

BANCA EUROPEA
PER GLI INVESTIMENTI



RELAZIONE ANNUALE 1967

BANCA EUROPEA
PER GLI INVESTIMENTI

La contabilità della Banca Europea per gli Investimenti è tenuta nell'unità di conto definita dall'art. 4 par. 1 dello Statuto. Il valore dell'unità di conto corrisponde a 0,88867088 grammi d'oro fino.

Nella presente relazione, le conversioni in unità di conto sono state effettuate alle parità seguenti :

$$1 \text{ unità di conto} = \left\{ \begin{array}{l} 50 \text{ franchi belgi} \\ 4,00 \text{ marchi tedeschi} \\ 4,93706 \text{ franchi francesi} \\ 625 \text{ lire italiane} \\ 50 \text{ franchi lussemburghesi} \\ 3,62 \text{ fiorini olandesi} \\ 1 \text{ dollaro USA} \\ 4,37282 \text{ franchi svizzeri} \\ 30,00 \text{ dracme} \\ 9,00 \text{ lire turche} \end{array} \right.$$

BANCA EUROPEA
PER GLI INVESTIMENTI



RELAZIONE ANNUALE 1967

CONSIGLIO DEI GOVERNATORI

Presidente : PIERRE WERNER (*Lussemburgo*)

Belgio : ROBERT HENRION, Ministro delle Finanze, Bruxelles;

Germania : FRANZ-JOSEF STRAUSS, Ministro delle Finanze, Bonn;

Francia : MICHEL DEBRÉ, Ministro dell'Economia e delle Finanze,
Parigi;

Italia : EMILIO COLOMBO, Ministro del Tesoro, Roma;
Presidente fino al 5 giugno 1967;

Lussemburgo : PIERRE WERNER, Ministro di Stato, Presidente del
Governo, Ministro del Tesoro, Lussemburgo;

Paesi Bassi : HENDRIKUS JOHANNES WITTEVEEN (1), Ministro delle
Finanze, L'Aja.

(1) JELLE ZIJLSTRA, fino al 5 aprile 1967.

CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

Presidente : PARIDE FORMENTINI

Vice Presidenti : YVES LE PORTZ

ULRICH MEYER-CORDING

Amministratori :

SJOERD BOOMSTRA, Direttore delle Finanze Estere al Ministero delle Finanze, L'Aja;

DANIEL DEGUEN, Condirettore del Tesoro al Ministero dell'Economia e delle Finanze, Parigi; ⁽¹⁾

RAYMOND DENUCÉ, Direttore Consigliere onorario del Crédit Communal de Belgique, Bruxelles;

GIUSEPPE DI NARDI, Presidente della S.p.A. Navalmeccanica, Roma;

ROBERTO DUCCI, Ambasciatore;

HERBERT MARTINI, Vorstandsmitglied della Kreditanstalt für Wiederaufbau, Francoforte sul Meno;

Sostituti :

OTTO WILLEM VOS, Direttore al Ministero delle Finanze, L'Aja;

ROGER BOYER, Amministratore della Banque Française du Commerce Extérieur, Membro del Conseil National du Crédit, Parigi;

PIERRE GUILL, Direttore della Caisse d'Épargne de l'État, Lussemburgo;

LIONELLO FRONZONI, Delegato della Banca d'Italia per il Benelux, Consigliere Finanziario presso le Ambasciate d'Italia a Bruxelles, L'Aja e Lussemburgo, Bruxelles;

ALBERTO CAPANNA, Direttore Generale della Finsider, Roma;

WALTER DUDEK, Senator der Finanzen a.D., Hambourg-Harbourg;

(1) FRANÇOIS BLOCH-LAINÉ, fino al 18 settembre 1967.

UGO MOSCA, Direttore Generale degli Affari Economici e Finanziari presso la Commissione delle Comunità Europee; (1)

MICHEL ALBERT, Direttore della Struttura e dello Sviluppo Economico presso la Direzione Generale degli Affari Economici et Finanziari alle Commissioni della C.E.E.;

ALFRED MÜLLER - ARMACK, Staatssekretär a.D., Colonia;

WILHELM HANEMANN, Ministerialdirigent al Ministero Federale dell'Economia, Bonn; (2)

MAURICE PÉROUSE, Direttore Generale della Caisse des Dépôts et Consignations, Parigi;

ANDRÉ POSTEL-VINAY, Direttore Generale della Caisse Centrale de Coopération Économique, Parigi;

HANS RANNO, Ministerialdirektor al Ministero Federale delle Finanze, Bonn;

FRIEDRICH BERNARD, Ministerialrat al Ministero Federale delle Finanze, Bonn;

JEAN SALTES, Presidente Direttore Generale del Crédit National, Parigi;

JACQUES FRIEDMANN, Capo Servizio del Finanziamento del Commissariat Général du Plan d'Équipement et de la Productivité, Parigi; (3)

STEFANO SIGLIANTI, Presidente dell'Istituto Mobiliare Italiano, Presidente dell'Associazione Bancaria Italiana, Roma.

ALDO BALDARI, Ispettore Generale del Tesoro, Ispettorato Generale per i Rapporti Finanziari con l'Estero, Ministero del Tesoro, Roma.

(1) FRANCO BOBBA, fino al 15 febbraio 1967.

(2) ERNST VOM HOFE, fino all'11 gennaio 1967.

(4) JEAN RIPERT, fino al 15 marzo 1967.

COMITATO DIRETTIVO

PARIDE FORMENTINI, *Presidente*

YVES LE PORTZ, *Vice Presidente*

ULRICH MEYER-CORDING, *Vice Presidente*

DIREZIONI

*Direzione degli
Affari Generali :*

HENRI LENAERT, Direttore.
ARNOLD RIETZ, Condirettore,
Capo del Personale.

*Direzione dei Prestiti
nei Paesi Membri :*

HANS WERNER VON LINDEINER-WILDAU,
Direttore.
ROMEO DALLA CHIESA, Condirettore.
ARMEL BELLEC, Condirettore.

*Direzione dei Prestiti
nei Paesi Associati :*

GUY TRANCART, Direttore.
KARL-HEINZ DRECHSLER, Condirettore.
PIETRO BEMBINA, Condirettore.

*Direzione delle Finanze
e della Tesoreria :*

GIANDOMENICO SERTOLI, Direttore.

Direzione degli Studi :

HORST-OTTO STEFFE, Direttore. ⁽¹⁾
LOUIS CASSAGNE, Condirettore.

*Direzione degli
Affari Giuridici :*

J. NICOLAAS VAN DEN HOUTEN, Direttore.

Consiglieri Tecnici :

HENRI JEANDET.
HELLMUTH BERGMANN.
EUGENIO COMBONI.
JACQUES FAUDON.
MARCELLO GOFFI.

(1) PIERRE BARRE, fino al 17 settembre 1967.

COMITATO DI VERIFICA

Presidente

ADRIAAN M. DE JONG Ex Direttore-Segretario e Vice Presidente della
Nederlandsche Bank, Amsterdam;

Membri

RENÉ BRESSON Presidente di sezione onorario della Cour des
Comptes; ex Presidente della Commission de
Vérification des Comptes des Entreprises
Publiques, Parigi;

KARL BERNARD Ex Presidente del Consiglio Centrale della Bank
Deutscher Länder, Francoforte sul Meno.

INDICE

	<i>Pagina</i>
I. LA BANCA : I PRIMI DIECI ANNI	17
II. L'EVOLUZIONE ECONOMICA NELLA COMUNITÀ E NEI PAESI ASSOCIATI	43
<i>Gli investimenti nella Comunità</i>	57
<i>Il finanziamento degli investimenti</i>	63
Il mercato delle emissioni pubbliche di valori mobiliari	67
Altre risorse esterne disponibili per il finanziamento dell'economia	81
<i>I movimenti di capitali all'interno della Comunità e con il resto del mondo</i>	86
III. ATTIVITÀ DELLA BANCA	91
<i>Prestiti</i>	91
Contratti firmati	91
Operazioni approvate	91
<i>Operazioni ordinarie</i>	91
<i>Operazioni speciali</i>	97
<i>Origine e impiego delle risorse</i>	101
IV. BILANCIO E CONTO PROFITTI E PERDITE	105
V. AMMINISTRAZIONE DELLA BANCA	115

Nella prima parte della Relazione annuale la Banca, a dieci anni dalla sua fondazione, dà alcuni cenni storici relativi alla sua origine, allo sviluppo della sua attività e all'orientamento della sua politica.

La seconda parte fornisce un quadro della situazione economica della Comunità e dei paesi associati nel 1967, trattando in ispecie degli investimenti e del loro finanziamento.

La terza parte si riferisce alle operazioni attive e passive della Banca durante l'esercizio in esame.

L'ultima parte della Relazione comprende un'analisi delle voci principali del bilancio e del conto profitti e perdite per l'anno 1967.

RELAZIONE ANNUALE 1967

I

LA BANCA : I PRIMI DIECI ANNI

Il 25 gennaio 1958, ebbe luogo a Bruxelles la prima riunione del Consiglio dei Governatori della Banca. Un anno dopo, il 22 marzo 1959, il Presidente della Banca firmava i primi contratti di prestito.

Alla fine del 1967, la Banca aveva approvato 187 prestiti per complessivi 978,4 milioni di unità di conto. Gli investimenti relativi possono valutarsi a circa 4,5 miliardi di unità di conto.

Quali sono gli insegnamenti che si possono trarre dall'esperienza dei primi dieci anni della Banca ? A questo riguardo tre aspetti meritano d'essere esaminati : lo sviluppo delle risorse, l'orientamento generale dell'attività e l'incidenza economica dei prestiti.

1. LO SVILUPPO DELLE RISORSE

Lo Statuto ha fissato il capitale della Banca, sottoscritto dagli Stati membri, a un miliardo di unità di conto. Un quarto di tale importo, 250 milioni, è stato versato entro trenta mesi a decorrere dall'entrata in vigore del Trattato di Roma e cioè prima della fine di giugno 1961. A norma dello statuto, il capitale sottoscritto ma non versato, 750 milioni, costituisce la garanzia dei prestiti da emettere sui mercati dei capitali.

La Banca ha effettuato le prime emissioni nel 1961. Al momento della sua creazione, era si avanzata l'idea che la Banca avrebbe cercato di raccogliere, le risorse necessarie principalmente sui mercati dei paesi terzi. Due importantissimi fattori hanno sconvolto questa previsione. Innanzi tutto, dalla fine del 1958-1959, i Sei e vari altri paesi ristabilivano

la convertibilità esterna della loro moneta e iniziavano un ampio movimento di liberalizzazione dei controlli dei cambi e dei capitali. Inoltre, alcuni anni dopo, il mondo assisteva all'inaspettato deterioramento della bilancia americana dei pagamenti, che avrebbe poi provocato, nel 1963, l'istituzione di una tassa su determinate esportazioni di capitali : la tassa di perequazione dell'interesse, intesa a distogliere i residenti americani dalla sottoscrizione di titoli esteri.

Pertanto, nonostante le circostanze poco favorevoli alla raccolta del risparmio a lungo termine in Europa, lo svolgersi degli eventi condusse la Banca ad orientare la propria politica di prestito essenzialmente in funzione delle disponibilità esistenti sui mercati dei Sei. Questa politica, formulata con la necessaria prudenza, si è ispirata alla necessità di imporsi gradatamente come nuovo emittente istituzionale di prim'ordine, pur sempre cercando di adeguare le richieste di fondi alle esigenze della situazione congiunturale e della posizione della bilancia dei pagamenti dei singoli paesi membri, e alla situazione del mercato dei capitali.

Al 31 dicembre 1967, l'ammontare globale dei prestiti emessi direttamente sui mercati nazionali della Comunità ascendeva a 372 milioni di unità di conto, ossia circa i due terzi delle risorse raccolte dalla Banca sull'insieme dei mercati finanziari. Tutti i paesi membri vi hanno partecipato : in Italia sono stati raccolti 120 milioni di unità di conto, in Francia 93 milioni, in Germania 68 milioni, nei Paesi Bassi 47 milioni, in Belgio 43 milioni, nel Lussemburgo 1 milione. L'Italia occupava il primo posto sia come mutuatario (523 milioni) che come prestatore (120 milioni) della Banca, dimostrando così il contributo delle regioni più favorite di questo paese ai finanziamenti della Banca e pertanto, in particolare, a quelli destinati allo sviluppo delle regioni meno favorite del Mezzogiorno e delle Isole.

Oltre a tale mobilitazione del risparmio sui mercati nazionali dei paesi membri, lo sviluppo del mercato internazionale dei capitali ha offerto alla Banca un'altra occasione di far ricorso al risparmio, soprattutto europeo, emettendo a New York e a Lussemburgo obbligazioni stipulate in dollari, destinate a sottoscrittori non residenti negli Stati Uniti. Le emissioni in dollari, che sono ascese a 180 milioni di unità di conto, sono state effettuate da sindacati internazionali composti da istituti finanziari europei ed

americani. Il loro collocamento ha contribuito ad aprire il varco a nuove forme di stretta collaborazione tra le banche d'investimento statunitensi e le banche europee.

Tabella 1 – PRESTITI CONTRATTI DALLA BANCA

<i>Esercizio</i>	<i>Numero</i>	<i>Ammontare (milioni di u.c.)</i>
1961	3	21,4
1962	2	32,3
1963	3	35,2
1964	5	66,8
1965	4	65,0
1966	6	138,5
1967	8	194,5
1961-1967	31	553,7

La tabella 1, che riassume l'andamento dei prestiti emessi dalla Banca, indica un rapido incremento, particolarmente spiccato negli ultimi due anni, dopo un periodo dedicato alla messa a punto degli accordi amministrativi e fiscali. La Banca ha messo a profitto i primi dieci anni della sua esistenza per stabilire e sviluppare il suo credito, condizione essenziale per l'espansione della sua attività.

2. L'ORIENTAMENTO GENERALE DELL'ATTIVITÀ

Dalla sua creazione, la Banca ha approvato un po' meno di 200 prestiti per un ammontare di circa un miliardo di unità di conto – ossia un importo pari al suo capitale sottoscritto.

L'ammontare annuo totale dei prestiti approvati (tabella 2) indica una crescente attività. In effetti, esso è più che raddoppiato dai primi tre

anni ai quattro seguenti e, di nuovo, quasi raddoppiato tra quest'ultimo periodo e il 1967.

Tabella 2 – PRESTITI APPROVATI DALLA BANCA

<i>Periodi</i>	<i>Ammontare annuo medio dei prestiti approvati (milioni di u.c.)</i>		
	<i>Operazioni ordinarie</i>	<i>Operazioni della Sezione Speciale</i>	<i>Totale</i>
1959-1961	53,4	—	53,4
1962-1963	99,0	—	99,0
1964-1965	101,7	27,1	128,8
1966	118,7	13,5	132,2
1967	177,3	55,5	232,8

Le tabelle 3 e 4 danno la classificazione dei prestiti approvati secondo tre punti di vista : natura dei prestiti, paesi in cui i progetti hanno dato luogo a finanziamenti della Banca, settori finanziati.

Per quanto concerne la natura dei prestiti, vien fatta una distinzione fondamentale tra le operazioni ordinarie e i prestiti che rientrano nell'ambito della Sezione Speciale. Quest'ultima venne creata nel maggio del 1963 in base a decisione del Consiglio dei Governatori, affinché la Banca disponesse di un apposito strumento per intervenire, nell'interesse della Comunità, ogniqualvolta la natura dei progetti da finanziare, o uno squilibrio della bilancia dei pagamenti di un paese associato, avesse giustificato la concessione di un aiuto finanziario sotto forma di prestiti a condizioni favorevoli e cioè tassi d'interesse poco elevati, lunga durata e lungo periodo di franchigia. La Sezione Speciale non è giuridicamente distinta dalla Banca, ma le operazioni che vengono effettuate dalla Banca nell'ambito di tale sezione sono finanziate con appositi mezzi e gestite separatamente dalle altre operazioni. Infatti, esse vengono concluse dalla Banca in base a mandati che le vengono conferiti dalla Comunità o dagli Stati membri, e a rischio esclusivo dei mandanti.

Tabella 3 — PRESTITI DELLA BANCA (1)
Ripartizione per categoria di prestiti e per paese, al 31 dicembre 1967
(Operazioni ordinarie e speciali)

<i>Paesi</i>	<i>Numero di progetti</i>	<i>Ammontare (milioni di u.c.)</i>	<i>Percentuale di ciascun paese rispetto al totale (%)</i>
I. Operazioni ordinarie			
<i>Paesi membri :</i>			
Belgio	2	20,8	2
Germania	16	78,6	8
Francia	20	138,4	14
Italia	98	523,6	53
Lussemburgo	1	4,0	—
	137	765,4	77
<i>Paesi associati :</i>			
Grecia	15	68,9	8
Costa d'Avorio	1	1,0	—
Camerun	4	8,3	1
Congo-Brazzaville	1	9,0	1
Senegal	1	2,4	—
	22	89,6	10
Totale	159	855,1	87
II. Operazioni speciali			
Turchia	22	103,3	11
E.A.M.A. - P.T.O.M. (2)	6	20,0	2
Totale generale	187	978,4	100

(1) Prestiti approvati esclusi due prestiti annullati dopo l'approvazione e, per quanto concerne gli importi, la parte annullata dei prestiti approvati.

(2) Prestiti concessi sulle risorse del F.E.D. con parere favorevole della B.E.I. e per cui è stata presa la decisione di finanziamento della Commissione delle Comunità europee.

Il primo caso di applicazione della Sezione Speciale è stato il finanziamento dell'assistenza alla Turchia le cui procedure entrarono in vigore il 1° dicembre 1964. Il secondo caso trae origine da una decisione presa dal Consiglio dei Governatori nel febbraio del 1964, per cui le operazioni di prestito a condizioni speciali sulle risorse del secondo Fondo Europeo

Tabella 4 – PRESTITI DELLA BANCA (1)
Ripartizione per settori, al 31 dicembre 1967
(Operazioni ordinarie e speciali)

Settori	Numero di progetti	Ammontare (milioni di u.c.)	Percentuale di ogni settore rispetto al totale (%)
AGRICOLTURA	12	131,8	13
ENERGIA	18	149,3	15
TRASPORTI	21	273,7	28
di cui :			
– Ferrovie	8	113,2	
– Strade	11	139,3	
– Gasdotti	2	21,2	
IMPIANTI PORTUARI	1	1,0	—
TELECOMUNICAZIONI	3	40,1	4
INDUSTRIA	132	382,5	40
di cui :			
– Industria estrattiva	3	11,0	
– Siderurgia	3	48,9	
– Metalli non ferrosi	4	14,2	
– Materiale da costruzione	15	23,6	
– Vetro e ceramica	7	10,4	
– Cellulosa e carta	8	43,7	
– Industria meccanica	28	66,4	
– Industria chimica	28	121,1	
– Industria tessile e abbigliamento	13	12,0	
– Industria alimentare	17	27,1	
– Altre industrie	6	4,1	
Totale	187	978,4	100

(1) Vedasi le note di richiamo alla tabella 3.

di Sviluppo vengono effettuate dalla Sezione Speciale. In tali operazioni a favore degli Stati africani e malgascio associati e dei Paesi e Territori d'Oltremare (1), la Banca provvede, insieme con la Commissione delle

(1) I diciotto Stati firmatari della Convenzione di Yaoundé, del 20 luglio 1963, e i tredici Paesi e Territori d'Oltremare associati alla Comunità economica europea.

Comunità economiche europee, all'esame del progetto e gestisce il prestito in base a mandati della Comunità.

Infatti, si deve ricordare che la Banca agisce sia nei paesi membri, a norma del Trattato di Roma, che nei paesi associati, previa decisione del Consiglio dei Governatori, in applicazione dell'Articolo 18 dello statuto. Pertanto, in materia di prestiti sulle risorse ordinarie, il 10 dicembre 1960 venne presa una prima decisione per l'intervento della Banca in Grecia (l'ammontare di 50 milioni di dollari previsto all'inizio venne portato a 125 milioni di dollari nel luglio del 1966), e nel maggio 1963 il Consiglio dei Governatori decise di autorizzare la Banca ad accordare finanziamenti normali sulle proprie risorse nei diciotto Stati africani e malgascio e nei Paesi e Territori associati, limitando a 70 milioni di unità di conto l'ammontare globale dei prestiti.

Per i primi dieci anni, la tabella 3 indica che l'87% dell'attività si è riferito ad operazioni ordinarie, con netta preminenza dei prestiti per progetti situati nei paesi membri. Vero è che questa ripartizione statistica risente, a favore dei paesi membri, del fatto che i finanziamenti nei paesi associati e la creazione della Sezione Speciale sono relativamente recenti. Nel 1967, il totale delle operazioni ordinarie ha rappresentato il 76% dell'ammontare complessivo delle operazioni, di cui la maggior parte, è andata ai paesi membri.

Inoltre, la tabella 3 mette in evidenza la parte prevalente dell'Italia : più della metà dell'ammontare globale dei prestiti accordati dalla Banca. Questa parte è, rispettivamente, quattro e sette volte più elevata di quella di altri due paesi membri, la Francia e la Germania, che vengono in seguito. Questa situazione riflette ad un tempo le disposizioni del Protocollo sull'Italia, allegato al Trattato, e lo stato di fatto in materia di sviluppo regionale nella Comunità. La mancanza di prestiti relativi a progetti situati nei Paesi Bassi è dovuta soprattutto al livello relativamente basso dei tassi d'interesse praticati fino ad una data recente in questo paese.

La tabella 4 indica un certo equilibrio tra i prestiti a favore dell'infrastruttura (agricoltura, energia, trasporti, telecomunicazioni) da una parte, e dell'industria dall'altra. Questa ripartizione pone in risalto un'originalità dell'azione della Banca la quale, in base al proprio statuto, ha facoltà di

finanziare sia l'uno che l'altro di questi due differenti tipi di progetti. Se consideriamo ora la classificazione dei prestiti per settori industriali, osserviamo una leggera preminenza a favore dell'industria chimica, meccanica e siderurgica, le quali, dato che richiedono generalmente prestiti per importi unitari alquanto elevati, hanno raccolto i due terzi delle somme concesse per progetti industriali.

Prestiti nei paesi membri.

Dal 1958 al 1967, la Banca ha orientato la propria attività soprattutto verso i finanziamenti a favore dello sviluppo regionale. Una Direttiva del Consiglio dei Governatori del dicembre 1958 la invitava a dedicare «una parte importante delle proprie risorse al finanziamento di progetti capaci di contribuire alla valorizzazione delle regioni meno sviluppate, la quale costituisce sin da ora uno dei principali obiettivi della Comunità economica europea». Quest'azione ha assunto essenzialmente la forma di prestiti per la creazione o il miglioramento di infrastrutture e di prestiti industriali per progetti situati nelle regioni meno favorite della Comunità. Essa si è estesa anche a talune regioni in difficoltà e a finanziamenti relativi alla riconversione di imprese mediante l'ammodernamento o la creazione di nuove attività. Accanto a queste azioni – previste dai paragrafi a) et b) dell'Articolo 130 del Trattato – la Banca è intervenuta anche nel finanziamento di progetti d'interesse comune per più paesi (Articolo 130 c), specie in materia di infrastrutture che facilitano il ravvicinamento dei mercati, e di progetti industriali che favoriscono, con l'interpenetrazione, l'integrazione europea.

Sviluppo regionale (regioni meno favorite).

Il contributo della Banca allo sviluppo regionale è stato caratterizzato dalla concentrazione degli interventi nell'Italia meridionale e nelle Isole. Queste regioni, aventi in comune un reddito per abitante molto inferiore alla media comunitaria, un tasso di emigrazione indubbiamente elevato e possibilità di occupazione tuttora alquanto limitate, specie nel settore industriale, hanno fruito di oltre la metà dei prestiti della Banca nei paesi membri, e cioè, per i primi dieci anni, più di 400 milioni di unità di conto.

In materia d'infrastruttura i progetti finanziati sono destinati ad aumentare il potenziale energetico (7 finanziamenti per centrali), o a stabilire migliori collegamenti ferroviari (2 prestiti) o autostradali (Messina-Catania) del Sud verso il Nord, o a migliorare le telecomunicazioni (Sardegna, Sicilia, Calabria), oppure infine, mediante l'irrigazione (Metaponto in Basilicata e Ogliastro in Sicilia), a trasformare radicalmente le tecniche agricole. I progetti industriali sono situati prevalentemente in Sicilia, in Campania, nelle Puglie e in Sardegna, regioni che, dal punto di vista del reddito per abitante, si trovano al 13°, 14°, 15° e 17° posto tra le 20 regioni italiane. Sono stati concessi vari prestiti a favore di progetti situati nel Lazio, nelle Marche e negli Abruzzi al fine di promuovere lo sviluppo di zone destinate ad arginare le emigrazioni eccessive verso il Nord.

Con la sua azione ininterrotta e coerente in Italia, la Banca ha indubbiamente contribuito a far progredire la soluzione — ancora imperfetta e graduale — dei problemi dello sviluppo regionale in questo paese. Sono state create o potenziate importanti infrastrutture, in determinate zone sono stati edificati complessi industriali dinamici e in altre sono stati apprestati i primi elementi di una rete di imprese industriali di medie dimensioni. L'influenza di detta azione sull'occupazione, sul valore aggiunto regionale e persino sulla bilancia dei pagamenti (regionale o nazionale) ⁽¹⁾ è stata tutt'altro che trascurabile. Le azioni intraprese hanno permesso, in certi casi, di ricondurre il tasso di emigrazione a più giuste proporzioni e di migliorare il tenore di vita.

In Francia, l'azione regionale della Banca si è rivolta a progetti d'infrastruttura e, in minor misura, a progetti industriali. I progetti sono situati nelle regioni del Basso Rodano-Linguadoca, della Bretagna, della Provenza interna, della bassa Normandia e del Sud-Ovest, che hanno un reddito inferiore alla media comunitaria, ed alcune delle quali sono caratterizzate dall'importanza delle strutture rurali, nonostante l'esodo agricolo dovuto all'attrazione di Parigi. Nella sua azione, la Banca ha tenuto conto del bisogno di ammodernare l'agricoltura francese e di migliorare i collegamenti delle province con i centri urbani; parallelamente essa ha contribuito a ridurre i ritardi in materia di infrastrutture moderne, ad esempio telefono

(1) Vedasi, come illustrazione, la parte seguente del presente capitolo.

ed elettrificazione rurale. Nel settore industriale, la Banca ha avuto occasione d'intervenire solo accessoriamente a favore di regioni meno sviluppate : complessi chimici in Aquitania, piccola metallurgia in Bretagna.

In Belgio, la Banca ha concesso un prestito a favore di un'iniziativa industriale che contribuisce allo sviluppo di regioni meno favorite.

Nella Repubblica Federale di Germania, a questo titolo, la Banca ha finanziato un progetto d'infrastruttura nel nord della Bassa Sassonia e vari progetti industriali nello Schleswig-Holstein, la Bassa Sassonia, la Baviera e la Renania-Palatinato. Il criterio della Banca in tal caso – come in alcuni altri casi concernenti progetti situati nel Lazio o in determinate zone della Francia – non consiste nell'esaminare lo stato di sviluppo dell'insieme delle regione, bensì quello di una zona più delimitata in cui si pongono particolari problemi di sviluppo. Inoltre, la Banca è intervenuta nel finanziamento di progetti situati a Berlino essendovi autorizzata da un complemento alle Direttive Generali del Consiglio dei Governatori del 1958, emesso in data 1^o aprile 1960 (1).

Riconversioni industriali.

Due ragioni principali spiegano perchè i finanziamenti della Banca nel campo delle riconversioni settoriali sono rimasti relativamente limitati durante i primi dieci anni, come prevedevano d'altronde le Direttive del Consiglio dei Governatori del dicembre 1958. Da un lato due settori importanti, il carbone e l'acciaio, disponevano di appositi meccanismi istituzionali. Tuttavia, la Banca ha effettuato alcuni finanziamenti in cooperazione con l'Alta Autorità della C.E.C.A.; uno di essi, ad esempio, riguarda la creazione in Germania di un'attività di collegamento mirante a permettere il reimpiego di alcune centinaia di operai; altri (per esempio, i progetti franco-tedeschi in Lorena e nella Sarre), presentano ad un tempo le caratteristiche della riconversione propriamente detta e della politica

(1) Il Trattato di Roma contiene, in allegato, una Dichiarazione comune in base alla quale i sei Stati membri « avuto riguardo alla situazione particolare di Berlino e alla necessità di arrecarle l'aiuto del mondo libero, solleciti di confermare la solidarietà che li unisce alla popolazione di Berlino » dichiarano che « adopereranno i loro buoni uffici nella Comunità perchè vengano presi tutti i provvedimenti necessari per agevolare la situazione economica e sociale di Berlino, favorire il suo sviluppo e assicurare la sua stabilità economica. »

di finanziamento a favore della riorganizzazione delle imprese a livello europeo. D'altra parte, la Banca ha tenuto conto del fatto che le difficoltà strutturali che potevano esistere in determinate industrie dei sei paesi erano dovute solo eccezionalmente all'apertura delle frontiere; del resto la maggior parte dei settori industriali hanno fruito, dal 1958, di un'espansione generalizzata, il che starebbe a indicare che, almeno finora, le difficoltà di settore si riconnettono in realtà al problema generale di un più esatto adeguamento alle maggiori esigenze del mercato mondiale e della nuova tecnologia.

L'azione della Banca a favore delle riconversioni industriali è stata particolarmente significativa nel settore della costruzione navale. Lo scopo era quello di contribuire al risanamento di questo settore, sia mediante la creazione di nuove attività (progetti Costruzioni Metalliche Finsider e Société de Mécanique et de Précision de l'Atlantique), sia mediante la riorganizzazione dei cantieri secondo principi di specializzazione (navi di grandi dimensioni) e di ammodernamento delle attrezzature e degli impianti (progetti AG Weser e Monfalcone).

La Banca ha contribuito anche alla riconversione dell'industria siciliana dello zolfo concedendo un prestito per un progetto situato in Sicilia (progetto ISAF).

Ravvicinamento delle economie dei paesi membri e interpenetrazione europea delle imprese.

Per quanto concerne le grandi reti di trasporto, la Banca, ispirandosi agli orientamenti comunitari, ha contribuito al finanziamento di parecchie autostrade e ferrovie aventi le caratteristiche di assicurare un miglior collegamento tra i vari paesi membri. Il concorso è stato di ammontare unitario alquanto elevato al fine di permettere l'accelerazione dei lavori dando loro un ritmo più efficace. In questo campo ricordiamo, tra l'altro, le autostrade del Brennero e della Val d'Aosta, le autostrade Bruxelles-Parigi, Roquebrune-Mentone e l'Autostrada dei Fiori; come pure le linee ferroviarie Genova-Modane, Modane-Chambéry, Bolzano-Brennero, e il collegamento Nord-Sud nella Repubblica Federale di Germania.

D'altra parte, la Banca si è interessata allo sviluppo dei nuovi modi di trasporto come dimostrano i due prestiti accordati recentemente per l'adduzione di gas naturale (progetti Gaz de France ed Energieversorgung Weser-Ems).

Gli altri progetti d'interesse comune a più paesi membri appartengono a varie categorie. Uno dei primi progetti finanziati dalla Banca è stata la costruzione a Vianden (Lussemburgo) di una centrale idroelettrica ad accumulazione per pompaggio, la quale facilita gli scambi di energia tra il Granducato di Lussemburgo, la Repubblica Federale di Germania e la Francia, e risponde in tal modo, sul piano europeo, a una migliore utilizzazione delle risorse nell'ambito di più paesi. Altri progetti perseguono lo stesso scopo, mediante un'interpenetrazione finanziaria, commerciale o tecnica che interessa più paesi membri. In certi casi, i finanziamenti cui ha partecipato la Banca sono stati alla base della conclusione di accordi finanziari e commerciali in un quadro multinazionale. Ad esempio, con i progetti Alfa Romeo, è stata dapprima stabilita e in seguito rinforzata la cooperazione tecnica tra l'impresa italiana e la Régie Nationale des Usines Renault, e con il progetto PBU (Progil-Bayer-Ugine), è stata instaurata una cooperazione tra varie grandi imprese europee.

Coll'andar del tempo, il contributo della Banca a quest'azione di ravvicinamento e d'interpenetrazione è andato confermandosi: nel 1967, il Consiglio di Amministrazione ha approvato quattro operazioni del genere. Per una di esse, il progetto Hoesch, il contributo della Banca ha agevolato l'instaurazione, tra due importanti stabilimenti siderurgici situati rispettivamente nei Paesi Bassi ed in Germania, di una collaborazione duratura relativa alla pianificazione a lungo termine e all'armonizzazione degli investimenti, delle fabbricazioni, della commercializzazione e della ricerca. Il progetto PEC-Reno (ammoniaca, fertilizzanti) riguarda un complesso industriale creato in comune da due grandi imprese, una francese e l'altra tedesca, che sarà gestito da una filiale comune in seno alla quale potranno svilupparsi scambi tecnici e commerciali fra le due grandi ditte promotrici. I due progetti Saarlör (ammoniaca, urea) riguardano una serie di investimenti complementari che interessano in particolare, le miniere di carbone del bacino lorenese e quelle della Sarre. Essi contribuiscono al reimpiego dei minatori, privati del loro lavoro dai cambiamenti strutturali

avvenuti nel mercato dell'energia, e creano una nuova piattaforma industriale nel triangolo Sarre-Lussemburgo-Lorena.

Tali progetti si inseriscono in una visione europea fondata sull'interdipendenza e la cooperazione tecnico-finanziaria; nello stesso tempo essi sono intesi al conseguimento di una maggiore produttività mediante il raggiungimento di una dimensione ottimale. La Banca si è anche rivolta a favorire determinate iniziative che, nello stesso spirito, mirano a rinnovare le strutture industriali, in ispecie accelerando l'introduzione di tecnologie avanzate. Una prima iniziativa in questo senso è stata costituita da un prestito ad una società avente statuto d'«impresa comune» riconosciuto dal Consiglio dei Ministri dell'Euratom, per un progetto relativo alla centrale nucleare di Darme (Landkreis Lingen) in Germania.

Pertanto, l'azione della Banca nei paesi membri ha seguito alcuni grandi criteri :

- contributo generale allo sviluppo regionale, particolarmente nell'Italia Meridionale;
- azioni selettive in materia di riconversioni industriali;
- azioni miranti ad accelerare la realizzazione d'importanti infrastrutture europee;
- appoggio ad alcune importanti iniziative volte al ravvicinamento di varie imprese europee o miranti alla creazione di una rete di industrie particolarmente dinamiche.

Prestiti nei paesi associati.

L'ampliamento geografico delle attività della Banca doveva necessariamente porre a quest'ultima determinati problemi. Mentre l'azione nei paesi membri presentava un'immagine alquanto omogenea, i finanziamenti nei paesi associati non potevano essere effettuati in base a un modello uniforme, ed erano quindi prevedibili determinate conseguenze relative ai mezzi finanziari e alle modalità di prestito. D'altronde, la diversità delle situazioni veniva riconosciuta dagli accordi di associazione che hanno

preso in considerazione, tra l'altro, il livello di sviluppo economico e la situazione della bilancia dei pagamenti dei singoli associati.

Nel caso della Grecia, la Banca ha effettuato le sue operazioni dietro mandato e con la garanzia degli Stati membri, ma sui propri mezzi finanziari. Per la Turchia, i prestiti della Banca vengono concessi, su risorse degli Stati membri, nell'ambito della Sezione Speciale; le condizioni, e in particolare il tasso d'interesse, sono adattate alla particolare situazione dei pagamenti di tale paese. Per gli Stati africani e malgascio associati e i Paesi e Territori d'Oltremare, la Banca interviene, sulle proprie risorse, per quanto concerne le operazioni strettamente bancarie, fino a concorrenza di un ammontare di 70 milioni di unità di conto. Essa interviene anche nell'istruzione e gestione dei prestiti accordati sulle risorse del secondo Fondo Europeo di Sviluppo, per un ammontare di 50 milioni di unità di conto; le operazioni effettuate a questo titolo rientrano nell'ambito della Sezione Speciale (1).

L'attività della Banca nei paesi associati è strettamente legata agli orientamenti e alle disposizioni contenute nei vari trattati. Oltre i due terzi dei finanziamenti sono stati destinati all'infrastruttura. Si è trattato specialmente dei grandi progetti agricoli e dell'energia, e in minor misura dei trasporti.

I finanziamenti industriali hanno suscitato difficili problemi. Per quanto sia necessario fare una netta distinzione tra la Grecia e la Turchia, che dispongono già di una certa struttura industriale, e gli Stati africani e malgascio che, per la maggior parte, rientrano nella primissima fase dell'industrializzazione, sono apparsi alcuni caratteri comuni in materia di finanziamenti bancari all'industria. In linea di massima, la gamma dei progetti industriali in detti paesi risulta incompleta e caratterizzata dalla presenza di progetti di grandissima portata: sfruttamento delle risorse minerarie, complessi petrolchimici o siderurgici, ecc. e, completamente all'opposto, di progetti di dimensioni modeste riguardanti soprattutto industrie tradizionali. Tra queste due categorie, laddove nei paesi industria-

(1) Cfr. per una descrizione generale delle procedure d'intervento della Banca negli Stati africani e malgascio e nei Paesi e Territori d'Oltremare, e in Turchia, le Relazioni annuali del 1963 (pag. 63) e 1964 (pagg. 51 e segg.).

lizzati si trovano numerose industrie di beni di produzione, di beni intermedi o di produzioni finali di grande serie, la fase iniziale o intermedia dell'industrializzazione sembra offra relativamente poche possibilità d'investimento.

La Banca ha cercato di dare il proprio contributo all'insieme della suddetta gamma. Per quanto riguarda i grandi progetti, essa è intervenuta nei finanziamenti relativi ad un grande stabilimento per la produzione di allumina e di alluminio in Grecia (investimento globale valutato a 133 milioni di unità di conto), allo sfruttamento del potassio nel Congo (investimento globale valutato a 82 milioni di unità di conto), alla fabbricazione di carta in Turchia (investimenti globali per due progetti valutati ad oltre 50 milioni di unità di conto). L'obiettivo essenziale di questi quattro progetti è di valorizzare le risorse naturali e di migliorare la bilancia dei pagamenti.

Riguardo ai progetti di media importanza, la Banca ha contribuito al finanziamento di zuccherifici, di cementerie, di stabilimenti per la produzione di fertilizzanti, di industrie tessili di medie dimensioni, di fabbriche di pneumatici, ecc. Questi progetti, le cui dimensioni vanno da pochi milioni ad una quindicina di milioni di unità di conto – sono generalmente destinati a coprire i bisogni di base, in ispecie per l'agricoltura, la costruzione e taluni aspetti del consumo.

Infine, la Banca è intervenuta in progetti meno vasti, più diversificati o tradizionali (industria alimentare, materiali di costruzione, piccola industria chimica, ecc.). Per questi progetti, la Banca ha cercato di mettere a punto delle procedure volte ad agevolare il finanziamento e ha così concluso (o, nel caso della Grecia, negoziato) accordi di cooperazione, sotto forma di contratti-quadro, con istituti particolarmente competenti, specie banche di sviluppo.

Grecia.

Alla fine del 1967, la Banca aveva approvato in questo paese 15 prestiti per complessivi 68,9 milioni di dollari. A mente del Protocollo 19 dell'Accordo di Associazione, i finanziamenti della Banca potevano raggiungere

i 125 milioni di dollari durante un periodo di 5 anni con scadenza alla fine di ottobre 1967. Il Protocollo Finanziario essendo spirato il 31 ottobre 1967, la Banca ha cessato per ora la sua attività in Grecia.

In base al suddetto protocollo, i due terzi dell'attività prevista potevano riferirsi a progetti d'infrastruttura tali da poter fruire di abbuoni d'interesse. Quest'orientamento è stato effettivamente rispettato. Considerando l'insufficienza della rete stradale, la Banca ha dato la priorità a questo settore nel quale sono stati approvati quattro finanziamenti a favore del Fondo Ellenico Stradale. In materia d'irrigazione sono stati approvati tre finanziamenti (pianure di Salonicco, Karditsa e Pinios) e nel settore dell'energia è stato approvato un prestito a favore dell'Ente Pubblico dell'Elettricità. Nel settore dell'industria di trasformazione, sono stati approvati 7 prestiti per un ammontare di 16 milioni di dollari.

Turchia.

Alla fine del 1967, la Banca aveva approvato 22 prestiti per complessivi 103,3 milioni di unità di conto a favore di progetti situati in Turchia.

I tre quarti (in ammontare) di detti prestiti si riferiscono a progetti d'infrastruttura, e particolarmente all'energia idroelettrica con un progetto di grandissime dimensioni (il progetto Keban – relativo alla costruzione di uno sbarramento, di una centrale idroelettrica e di una rete di trasmissione a lunga distanza) e ad altri due progetti più modesti : Gökçekaya e Kovada. Nel settore dell'irrigazione la Banca ha partecipato al finanziamento del progetto Gediz.

In quanto alle iniziative industriali, la Banca ha arrecato un contributo abbastanza rilevante all'industria della carta. Infatti, i progetti finanziati (SEKA-Çaycuma e SEKA-Dalaman) hanno un interesse particolarmente elevato per la bilancia dei pagamenti e possono contribuire a un migliore sfruttamento delle risorse forestali turche. Inoltre, nel settore dei beni intermedi, la Banca ha partecipato attivamente al finanziamento delle industrie del cemento e dei fertilizzanti.

Gli importi impegnati negli altri settori sono stati meno elevati. Si tratta di progetti alquanto diversificati nell'industria meccanica (tubi, trafilati) nei tessili (cotone e fibre sintetiche), e nelle industrie dei pneumatici, del vetro tirato e degli utensili domestici. I prestiti relativi ai progetti del settore privato sono stati concessi tramite la Banca per lo Sviluppo Industriale in base ad una procedura originale, ai sensi della quale vengono applicate diverse condizioni di credito al mutuatario finale e allo Stato turco; per quest'ultimo le condizioni di credito sono più liberali, tenuto conto della particolare situazione della bilancia dei pagamenti di tale paese.

La Banca è disposta a intervenire sull'insieme del territorio turco; tuttavia, la sua azione relativa al settore industriale si è ampiamente concentrata sulle regioni d'Istanbul-Marmara che, fruendo di un grado d'industrializzazione più elevato, sono naturalmente propizie al sorgere di un maggior numero d'iniziative industriali.

Stati africani e malgascio associati e Paesi e Territori d'Oltremare associati.

L'azione della Banca a favore degli Stati africani e malgascio associati e dei Paesi e Territori d'Oltremare associati s'inquadra nel complesso dei programmi di finanziamenti contenuti negli accordi di associazione che prevedono, per il periodo 1964-1969, un finanziamento comunitario globale di 800 milioni di unità di conto, di cui 70 milioni per prestiti bancari normali.

A quest'ultimo titolo, alla fine del 1967 erano stati approvati 7 prestiti per complessivi 21 milioni di unità di conto : un progetto relativo all'energia idroelettrica (Enelcam) ed un progetto misto agricolo e industriale (Société Sucrière du Cameroun) nel Cameroun, un progetto minerario nel Congo-Brazzaville (Compagnie des Potasses du Congo) e quattro progetti industriali in Costa d'Avorio, nel Senegal e nel Cameroun (stabilimenti per il condizionamento delle banane, fertilizzanti, alluminio, tessili).

L'azione della Banca, tenuto conto dell'importanza degli importi disponibili per doni e della necessità di prendere in considerazione la capacità d'indebitamento, si è concentrata finora su alcuni paesi quali il

Cameroun, il Senegal e la Costa d'Avorio. La Banca può intervenire anche in altri paesi se il progetto è tale che possa migliorare fortemente la situazione della bilancia dei pagamenti, come è il caso del progetto finanziato nel Congo-Brazzaville.

I prestiti della Banca per l'Africa, nonostante il loro numero alquanto limitato, hanno in alcuni casi effetti abbastanza rilevanti. Il costo dei quattro progetti camerunesi rappresenta il quarto degli investimenti industriali (inclusa l'energia e le miniere) inseriti nel piano quinquennale 1966-1971 e la loro attuazione dovrebbe provocare un aumento di circa il 15% del valore aggiunto del settore industriale camerunese. Nel caso dello sfruttamento del giacimento potassico del Congo-Brazzaville, l'effetto equivarrà ad un aumento di oltre il 10% delle entrate globali della bilancia dei pagamenti correnti degli anni recenti.

3. L'INCIDENZA ECONOMICA DEI PRESTITI

Con il suo contributo al finanziamento di progetti industriali o d'infrastruttura, la Banca cerca di adeguare la propria azione ai grandi orientamenti d'insieme indicati in precedenza, ma i prestiti della Banca hanno anche un'incidenza economica più diretta e più localizzata.

Sarebbe difficile, per ragioni di ordine pratico e di metodologia, valutare l'effetto economico cumulato di tutti i prestiti della Banca. Inoltre, questo criterio poco si addirebbe all'azione della Banca, alquanto limitata sul piano dell'economia generale e di cui il Trattato e lo statuto sottolineano il carattere complementare e selettivo. D'altronde, il periodo esaminato è troppo breve per permetterci di emettere un giudizio approfondito sull'evoluzione delle imprese beneficiarie dei prestiti.

E quindi opportuno valutare i risultati economici dei prestiti limitandosi, ad esempio, al quadro regionale. In effetti, si è potuto constatare che l'azione della Banca è stata significativa laddove si è potuta realizzare una certa concentrazione dei finanziamenti. Ad esempio, dall'inizio della sua attività fino al 1966, il contributo della Banca è stato pari al quinto dei

prestiti accordati durante questo stesso periodo dal CIS in Sardegna, al quindicesimo dei prestiti accordati dall'IRFIS in Sicilia ed al dodicesimo dei prestiti accordati dall'ISVEIMER nel Mezzogiorno continentale. Per l'insieme dell'Italia Meridionale e le Isole, la proporzione ammonta al 10% dei finanziamenti accordati dagli istituti speciali per gli otto anni dal 1959 al 1966. Similmente, i finanziamenti realizzati dalla Banca nei paesi associati possono adempiere una funzione complementare significativa. La piena utilizzazione dei prestiti previsti dagli accordi di associazione corrisponderebbe a versamenti annui pari a circa il 10% delle importazioni annue di capitale pubblico in Turchia, a circa il 20% per quanto concerne la Grecia e a circa il 5% per i S.A.M.A., tenuto conto anche dei prestiti a condizioni speciali concessi sulle risorse del secondo Fondo Europeo di Sviluppo.

La necessità di valutare, su scala regionale, l'effetto dei prestiti sull'economia induce ad interrogarsi sull'esperienza della Banca, prendendo un caso concreto; è appunto ciò che vien fatto qui di seguito per una zona della regione amministrativa italiana della Campania.

La zona presa in considerazione riguarda la fascia costiera del Sud-Ovest della Campania. La Campania comprende cinque provincie : Napoli, Caserta, Salerno, Benevento ed Avellino; la zona in esame comprende la prima di esse (esclusa la città di Napoli) e la maggior parte delle provincie di Caserta e di Salerno; essa copre una superficie di 2.900 km² e ha una popolazione di 3,5 milioni di abitanti.

Fatti salvi alcuni aspetti comuni all'insieme del Mezzogiorno, il problema economico di questa regione presenta delle caratteristiche specifiche. Le offerte di impiego sono insufficienti, la disoccupazione (dal 5 al 6% della popolazione attiva nel 1967) e la sottoccupazione, specie nei settori dell'agricoltura, dell'artigianato e dei servizi, sono elevate mentre il reddito medio è molto inferiore al reddito dell'Italia Settentrionale e Centrale (1). Ma sull'economia influisce fortemente sia la funzione economica di Napoli, città molto popolata, dalle numerosissime attività arti-

(1) Nel 1966, il reddito medio per abitante ammontava all'84% della media italiana per la provincia di Napoli, al 63% per la provincia di Salerno e al 56% per quella di Caserta.

gianali (1), sia l'aspetto geografico che impone la distinzione, dalla costa verso l'interno, di tre zone alquanto diverse.

I programmi economici della regione si prefiggono lo scopo di provocare lo sviluppo economico accelerato di una « zona d'intervento attivo » (situata al di fuori della città di Napoli e che si estende da Caserta a Salerno). Questa zona-cuscinetto adempie il duplice compito di contenere la pressione di urbanizzazione nella città di Napoli e di assorbire la corrente migratoria delle zone situate più all'interno del paese. Si sono già ottenuti alcuni risultati incoraggianti in quanto, se dal 1951 al 1961 i residenti della provincia di Napoli sono rapidamente aumentati, da allora il saggio d'incremento è nettamente diminuito, mentre si osserva un'evoluzione opposta appunto nelle provincie di Salerno e di Caserta. Inoltre, l'emigrazione netta verso l'estero nell'insieme della Campania, che aveva raggiunto il limite massimo di 31.000 persone nel 1961, è diminuita in seguito e, nel 1965, ascendeva solo a 10.000 persone. Infine, in Campania il saggio d'incremento del valore aggiunto manifatturiero è stato alquanto elevato in questi ultimi anni.

Nella zona in esame, dal 1958 al 1967 la Banca ha contribuito al finanziamento di due progetti di infrastruttura energetica e di diciannove progetti industriali (vedi tabella 5). L'ammontare dei prestiti è asceso a 73,2 milioni di unità di conto per investimenti il cui costo globale era stimato a circa 340 milioni di unità di conto. Pertanto, in dieci anni la Banca ha contribuito ad investimenti pari a un ammontare di circa 100 unità di conto per abitante di detta zona. Quest'ultima ha fruito di circa il 14% degli interventi della Banca in Italia e di circa l'8% dei suoi interventi su risorse ordinarie.

Esclusi i due progetti di infrastruttura energetica (costruzione di due centrali elettriche aventi rispettivamente una potenza installata di 300 MW per l'una e di 103 MW, in energia di punta, per l'altra, il che dopo l'attuazione dei progetti corrisponderà a una possibilità di produzione di circa due terzi del consumo della Campania nel 1965), i diciannove progetti

(1) Nel 1966, la popolazione della città di Napoli era di 1,3 milioni di abitanti. La densità di popolazione della zona rivierasca supera i 1.000 abitanti/km². A Napoli, la popolazione occupata nel settore industriale è di 145 al km² rispetto al 66 per tutta l'Italia, il che implica la presenza di numerosi piccoli artigiani.

industriali cui la Banca ha contribuito possono essere raggruppati, per settore, nel seguente modo :

	<i>Numero</i>	<i>Costo stimato degli investimenti (in milioni di u.c.)</i>	<i>Prestiti della B.E.I. (in milioni di u.c.)</i>
— Industria meccanica	8	45,3	14,9
— Industrie di base (1)	5	203,0	31,7
<i>(esclusa la siderurgia)</i>	4	24,8	7,7
— Altre industrie (industria alimentare, materiali di costruzione (escluso il cemento), ecc.)	6	17,6	5,6
Totale	19	265,9	52,2
<i>(esclusa la siderurgia)</i>	<i>18</i>	<i>87,7</i>	<i>28,2</i>

(1) Siderurgia, vetro, carta, chimica degli intermedi, cemento.

L'azione della Banca nella zona considerata è quindi stata caratterizzata da un'azione particolare a favore delle industrie meccaniche e da un unico intervento, ma di ammontare elevato, nel settore siderurgico. Quest'azione è stata integrata da alcuni interventi nell'industria di base e nelle altre industrie.

Tale ripartizione corrisponde schematicamente a due preoccupazioni essenziali. Innanzi tutto, la Banca ha cercato di favorire lo sviluppo di attività piuttosto tradizionali in questa regione in cui le industrie navali, l'edilizia e le industrie alimentari hanno sempre avuto una parte importante. In quest'ordine di idee, il caso del finanziamento Italsider, a Bagnoli, si presentava in modo alquanto diverso dagli altri finanziamenti rivolti alla costruzione o all'ampliamento di piccole o medie imprese (disidratazione di prodotti ortofrutticoli, cementificio, ceramiche, vetro). Al contrario, lo stabilimento di Bagnoli era uno dei più importanti datori di lavoro della regione (5.400 posti di lavoro). Obiettivo di questo progetto era l'ampliamento razionalizzato delle capacità di produzione mediante sostituzione degli antichi impianti Thomas e Martin con un'acciaiera LD.

In seguito, la Banca ha incoraggiato, con i suoi finanziamenti, la creazione o l'ampliamento di alcuni stabilimenti meccanici con fabbricazioni relativamente elaborate: apparecchi di misura e di regolazione, termostati, macchine da ufficio. Parimenti, essa è intervenuta, nello stesso ramo, a favore di stabilimenti dalla tecnica più tradizionale: carpenterie metalliche leggere, elementi per costruzioni prefabbricate e, soprattutto, motori Diesel.

Sarebbe interessante valutare l'incidenza dei prestiti esaminando, per ogni singolo prestito, l'evoluzione dei principali dati tecnici, economici e finanziari, a cominciare dall'impianto dell'impresa. Ma parecchi progetti esaminati sono a tutt'oggi nella prima fase di funzionamento. In considerazione del fatto che i progetti sono ancora troppo recenti, occorre quindi accontentarsi di valutare le loro caratteristiche economiche di previsione, tenendo conto in particolare delle incidenze congiunturali.

In base ai conti preventivi, escludendo il progetto Italsider per le sue particolari caratteristiche, si constata che i progetti finanziati dalla Banca hanno una produttività relativamente elevata. Il rapporto valore aggiunto/investimento è di circa 0,8. L'intensità di capitale, ossia l'ammontare d'investimento fisso per persona occupata, è di 17.500 unità di conto in media; l'evoluzione effettiva ha poi alquanto incrementato detto importo. In riguardo, i progetti finanziati dalla Banca sono stati caratterizzati da una certa dispersione: l'analisi particolareggiata indica che i progetti concernenti la fabbricazione di prodotti dalla tecnica relativamente elaborata rientravano generalmente tra quelli la cui intensità di capitale era relativamente bassa, mentre questa intensità era abbastanza elevata per le industrie di base e, in particolare, i cementifici e le vetrerie.

In complesso, i finanziamenti della Banca in detta zona hanno contribuito alla creazione di 4 a 5.000 posti di lavoro diretti e al mantenimento di circa 6.000 posti minacciati dall'evoluzione tecnologica. Orbene, si è constatato che in Italia, durante l'ultimo decennio, alla creazione di un posto di lavoro diretto si è associata in periodo medio quella di un impiego indiretto nel settore secondario e quella di un impiego indotto nei settori secondario e terziario. Ne consegue che l'effetto cumulato prodotto sull'occupazione dai progetti finanziati dalla Banca supera i 15.000 posti di lavoro, cifra alla quale si deve aggiungere il mantenimento di 6.000 posti

che, a sua volta, provoca il mantenimento di una decina di migliaia di impieghi indiretti e indotti. La base produttiva così creata o mantenuta, e a cui la Banca ha arrecato un contributo parziale mediante un finanziamento complementare, è indubbiamente importante, in quanto equivale in cifre d'occupazione alla base industriale tipica di un'agglomerazione semindustriale dell'ordine di centomila abitanti (come ad esempio la città di Nîmes in Francia).

È anche interessante osservare che, sempre in base ai conti preventivi, il valore aggiunto lordo realizzato dalle diciannove imprese avrebbe ampiamente superato i 100 milioni di unità di conto all'anno, di cui 50 milioni di unità di conto destinati ai salari e 25 milioni agli interessi debitori e alle imposte. Ai redditi primari si aggiungono i redditi indiretti o indotti.

Tabella 5 – PROGETTI FINANZIATI DALLA BANCA NELLA ZONA ESAMINATA (1958-1967)

<i>Localizzazione del progetto e beneficiario del prestito</i>	<i>Oggetto</i>	<i>Settore</i>	<i>Ammontare dei prestiti della B.E.I. (milioni di u.c.)</i>	<i>Ammontare del costo stimato dei progetti (milioni di u.c.)</i>
A. INFRASTRUTTURA				
<i>Provincia di Caserta</i>				
Ente Nazionale per l'Energia Elettrica (Enel)	Centrale idroelettrica	Energia	6,0	
<i>Provincia di Salerno</i>				
Ente Nazionale per l'Energia Elettrica (Enel)	Centrale termica	Energia	15,0	
Totale infrastruttura			21,0	74,0
B. INDUSTRIA				
<i>Provincia di Caserta</i>				
Texas Instruments Italia S.p.A.	Apparecchi di regolazione	Meccanica	0,6	
Soprefin S.p.A. - Società Prefabbricati Finsider	Carpenterie metalliche leggere	Meccanica	1,6	
I.R.C.O.M. S.p.A. - Industrie Riunite Costruzioni e Prodotti Modulari	Elementi per costruzioni prefabbricate	Meccanica	1,4	

Tabella 5 — PROGETTI FINANZIATI DALLA BANCA NELLA ZONA ESAMINATA (1958-1967)
(seguito)

<i>Localizzazione del progetto e beneficiario del prestito</i>	<i>Oggetto</i>	<i>Settore</i>	<i>Ammontare dei prestiti della B.E.I. (milioni di u.c.)</i>	<i>Ammontare del costo stimato dei progetti (milioni di u.c.)</i>
A.V.I.M. S.p.A. - Antibiotici e Vitamine per l'Industria Mangimistica	Antibiotici e vitamine (uso zootecnico)	Chimica	0,6	
Sibelco Italiana S.p.A.	Essiccamento e macina- zione di sabbia silicea	Materiali da costruzione	0,2	
Fabbrica Pisana di Specchi e Lastre Colate di Vetro della Società Saint-Gobain	Specchi e lastre colate di vetro (ampliamento)	Vetro	2,9	
I.D.A.C. - Impianto Disidra- tazione Agro Campano	Disidratazione di pro- dotti ortofrutticoli	Industria alimentare	1,0	
Totale			8,4	32,0
<i>Provincia di Napoli</i>				
Ing. C. Olivetti & C., S.p.A.	Macchine da scrivere e macchine calcolatrici	Meccanica	1,4	
Alfa Romeo S.p.A.	Motori Diesel	Meccanica	5,0	
Alfa Romeo S.p.A.	Motori Diesel (ampliamento)	Meccanica	2,2	
Italsider S.p.A.	Ampliamento e ammo- dernamento	Siderurgia	24,0	
C.I.S.A. Viscosa-Compagnia Industriale, Società per Azio- ni per le Produzioni Viscosa	Viscosa (ampliamento)	Chimica	0,8	
Italtubi S.p.A. - Società Riunite Gimfa-Italtubi	Prodotti in cement- amianto (ampliamento)	Materiali da costruzione	1,1	
Cementir - Cementerie del Tirreno S.p.A.	Cementificio (ampliamento)	Materiali di costruzione	1,0	
Società privata	Cellofan	Carta	3,0	
Totale			38,6	218,0
<i>Provincia di Salerno</i>				
Landis & Gyr Italiana S.p.A.	Termostati	Meccanica	1,6	
Landis & Gyr Italiana S.p.A.	Termostati (ampliamento)	Meccanica	1,0	
S.p.A. Ceramica Matteo d'Agostino & C.	Ceramiche (ampliamento)	Ceramica	0,6	
Ideal Standard S.p.A.	Porcellane sanitarie	Ceramica	2,0	
Totale			5,2	16,0
Totale industria			52,2	266,0
TOTALE			73,2	340,0

Infine, l'esperienza ha permesso di constatare, accanto ad alcuni casi di incremento più moderato del previsto, l'espansione incoraggiante di alcuni dei progetti finanziati. Quest'espansione si è manifestata con tassi annui elevati e con la necessità di ampliare le capacità in capo ad alcuni anni. Talvolta, sono apparsi legami tecnici tra i vari progetti finanziati, che rivelano, su scala ancora modesta, un'azione d'impulso.

* * *

I primi dieci anni di attività della Banca hanno posto in rilievo la funzione che essa può svolgere nello sviluppo dell'integrazione europea. La Banca, conformandosi alle disposizioni del Trattato, ha soprattutto fondato la propria azione sullo sviluppo delle zone meno favorite, specie in Italia, sull'adattamento delle infrastrutture europee, particolarmente in materia di grandi collegamenti, e sulla riorganizzazione e l'ammodernamento delle strutture industriali. Col mandato degli Stati membri, quest'azione è stata integrata da un'attività di sviluppo nei paesi associati.

L'esperienza ha dimostrato che, nell'osservanza del proprio Statuto, la Banca poteva dar prova di flessibilità e di efficacia. Ha dato prova di flessibilità soprattutto in materia di finanziamenti nel quadro degli accordi di associazione. La sua efficacia è stata posta in risalto specie laddove l'azione della Banca ha assunto una certa dimensione in seguito alla concentrazione dei prestiti e alla loro ripartizione regolare su di un periodo abbastanza lungo. L'azione nell'Italia Meridionale e nelle Isole, pur rimanendo complementare rispetto alle azioni principali, ha dato risultati incoraggianti. Parimenti, i prestiti in materia di assi di trasporto europeo, di conversione settoriale nei cantieri navali o anche in certi paesi associati, hanno rappresentato un sostegno alle azioni di grande respiro intraprese parallelamente alla Banca in questi campi.

La necessità di raggiungere un peso sufficiente per agire efficacemente, e quella di dar prova di flessibilità per far fronte alle situazioni mutevoli ed alla complessità dei finanziamenti, pongono alla Banca il duplice problema della dimensione e dello stile. Essa deve continuamente cercare l'equilibrio, da una parte tra i nuovi bisogni da soddisfare e i mezzi da reperire e, dall'altra, tra gli imperativi di una gestione ispirata dalla sua personalità bancaria e gli adattamenti tecnici, che possono essere autorizzati

dal suo carattere d'istituto pubblico comunitario, per favorire azioni prioritarie di finanziamento.

Evidentemente, lo sviluppo della Banca è legato, in ampia misura, all'evoluzione economica dei paesi membri e ai progressi dell'integrazione europea. Qualora l'una o gli altri dovessero rallentare, l'azione della Banca diventerebbe più difficile. Ma non per questo diminuirebbe la sua importanza. In effetti, lo sviluppo regionale, la riorganizzazione delle strutture industriali, il potenziamento delle strutture d'interesse comune e, infine, il sottosviluppo, specie nei paesi associati, esigono ancora troppi sforzi perchè l'azione di un istituto di finanziamento, creato appunto per appoggiare detti sforzi, possa arrestarsi nel suo cammino.

A maggior ragione, lo sviluppo delle politiche comuni e quello della cooperazione con i paesi terzi, agevolando il compito della Banca, aumenterebbe ancora il suo slancio.

Continuando e anzi rinforzando la propria azione di base mirante ad assicurare un apporto regolare di capitali alle regioni arretrate o in difficoltà della Comunità, e a provvedere all'esecuzione dei mandati finanziari nell'ambito degli accordi di associazione, la Banca è pronta ad arrecare il proprio contributo alla soluzione dei grandi problemi che si presenteranno in avvenire alla Comunità. Essa dovrà quindi prestare un'attenzione particolare a quelli che vanno delineandosi nel campo dello sviluppo tecnologico.

La Banca ha ormai dieci anni di esperienza. Al momento di affrontare il secondo decennio della sua storia, la sua linea di condotta continua ad ispirarsi alla formula del Trattato : « contribuire allo sviluppo equilibrato e senza scosse del Mercato Comune nell'interesse della Comunità ».

II

L'EVOLUZIONE ECONOMICA NELLA COMUNITÀ E NEI PAESI ASSOCIATI

Comunità.

Come ogni anno, è opportuno inquadrare l'attività della Banca nel complesso dell'attività economica della Comunità. Ciò è particolarmente importante quest'anno, non solo perchè la Banca interviene essa stessa, seppure modestamente, in questa evoluzione che impone alla sua politica tutto un complesso di condizioni, ma anche perchè il 1967, come il periodo 1964-1965, è stato caratterizzato da una certa stasi della congiuntura economica in vaste zone della Comunità.

Nel 1967, i risultati complessivi dell'evoluzione economica della Comunità riflettono le influenze di detta congiuntura. Essi sono stati poco soddisfacenti per quanto riguarda l'incremento della produzione, gli investimenti e l'occupazione; al contrario, l'evoluzione del potere di acquisto interno della moneta è finalmente migliorata nettamente, dopo vari anni di aumento alquanto rapido dei prezzi e dei costi.

Dal 1966 al 1967, il prodotto lordo interno a prezzi costanti è aumentato solo del 2,8% circa contro quasi il 4% dal 1965 al 1966, e il 4,6% dal 1964 al 1965. Il modesto risultato conseguito nel 1967 è dovuto in parte al rallentamento della congiuntura mondiale, ma si spiega anche e soprattutto con gli effetti di tendenza alla flessione della congiuntura interna; queste tendenze, che avevano già caratterizzato l'andamento economico della Comunità nel secondo semestre del 1966, si sono mantenute sino alla primavera del 1967. Anche se, dalla fine dell'estate, è stata avvertita una certa ripresa, l'influenza di quest'ultima non è stata sufficiente a impedire

una notevole riduzione del tasso d'incremento del prodotto nazionale lordo da un anno all'altro.

La stasi congiunturale ha colpito soprattutto la Repubblica Federale di Germania, in cui si è manifestata anche una tendenza alla recessione fino alla primavera del 1967. Gli investimenti delle imprese, come anche quelli delle pubbliche amministrazioni, sono alquanto diminuiti, malgrado gli sforzi fatti sul piano della politica congiunturale per svilupparli. Parimenti, le spese di consumo delle famiglie sono aumentate di poco. Soltanto i consumi pubblici e la domanda esterna hanno continuato a crescere fortemente. Sebbene la ripresa dell'espansione produttiva si sia avvertita fin dal termine dell'estate, specialmente per effetto delle disposizioni anti-congiunturali del governo federale, il prodotto nazionale lordo a prezzi costanti non è aumentato nel 1967 in confronto al 1966.

In seguito alle ripercussioni del ristagno della congiuntura in Germania, ma anche per effetto di fattori interni di rallentamento, l'espansione della produzione industriale è notevolmente diminuita nei paesi del Benelux e in Francia. Ma, anche in questi paesi membri, le tendenze alla ripresa, dapprima esitanti in Belgio e Francia, si sono manifestate verso la fine dell'anno. D'altra parte, l'espansione della produzione constatata nel 1967 in altri settori dell'economia di questi paesi (particolarmente l'agricoltura o l'edilizia) è rimasta alquanto vivace. In complesso, questo stato di cose si è tradotto sia con un leggero rallentamento dell'incremento reale del prodotto nazionale lordo, in Francia, ove il saggio è stato tuttavia del 4%, sia con una certa accelerazione – soprattutto nei Paesi Bassi, ove il prodotto nazionale è aumentato del 5,5% ed anche nel Granducato del Lussemburgo in cui l'incremento del prodotto nazionale lordo (2%) sembra sia stato leggermente più forte dell'anno precedente. Solo in Belgio, il tasso d'incremento, già basso nel 1966, è ancora leggermente diminuito nel 1967 (2,5%). Al contrario, in Italia la congiuntura interna è rimasta in espansione costante, anche con un incremento accelerato degli investimenti delle imprese ed una ripresa lenta, ma continua, dell'attività nel settore dell'edilizia. Sebbene durante il primo semestre si fossero manifestate anche in questo paese alcune tendenze al rallentamento della produzione industriale, queste erano dovute esclusivamente a un andamento incerto delle esportazioni. Non appena è migliorata l'evoluzione della domanda esterna durante la seconda metà dell'anno, specie in seguito al consolida-

mento progressivo della congiuntura interna negli altri paesi della Comunità e negli Stati Uniti, si è immediatamente osservata una ripresa dell'espansione della produzione. In complesso, il prodotto nazionale lordo sarebbe aumentato del 5,9% in volume, rispetto al 1966, tasso pressochè uguale a quello del 1965 e del 1966.

Il rallentamento della crescita economica ha provocato un notevole aumento del numero dei disoccupati in tutta la Comunità, salvo che in Italia, in cui durante tutto l'anno vi è stata una leggera tendenza al regresso. In vari Stati membri, l'aumento della disoccupazione ha superato, dopo anni di sovraoccupazione, il grado di distensione auspicabile per moderare l'aumento dei costi. Ma va osservato che varie difficoltà di carattere strutturale legate alla riconversione hanno contribuito all'aumento del numero dei disoccupati; negli anni precedenti, gli effetti di queste difficoltà non si erano sentiti sul mercato del lavoro unicamente a causa della domanda generalmente in eccedenza.

Non si è trattato, certo, di una sottoccupazione grave e generalizzata negli Stati membri in causa. Tuttavia, era evidente che bisognava reagire contro la disoccupazione sia con provvedimenti di politica congiunturale che con un maggior ricorso a modifiche strutturali.

Il fatto che la congiuntura interna fosse, almeno provvisoriamente, troppo debole in vaste zone della Comunità, ha avuto un riflesso anche nell'andamento della sua posizione esterna. Sebbene l'espansione della congiuntura e degli scambi mondiali sia stata meno forte dell'anno precedente, le esportazioni di merci dalla Comunità verso i paesi non membri sono aumentate in valore dell'8% rispetto al 1966, tasso un po' inferiore a quello dell'anno precedente. Questa evoluzione è stata determinata dal fatto che il deficit della domanda interna ha stimolato le esportazioni.

Ma la fiacchezza della domanda interna si è ripercossa soprattutto sulle importazioni; dal 1966 al 1967, le importazioni di merci in provenienza dai paesi terzi sono rimaste pressochè stazionarie, mentre erano aumentate del 7,5% nell'anno precedente.

In seguito all'andamento a forbice delle esportazioni e importazioni, la bilancia commerciale della Comunità, tradizionalmente in disavanzo,

si è chiusa con un forte saldo positivo. È probabile che nel 1967 questo saldo positivo sia stato di circa 900 milioni di unità di conto, contro un disavanzo di 1,3 miliardi nell'anno precedente. In tali condizioni, si ritiene che la bilancia complessiva dei pagamenti correnti abbia registrato un avanzo di oltre 4 miliardi di unità di conto. Tuttavia, tra la fine del 1966 e la fine del 1967, le riserve in oro e divise dei paesi membri sono aumentate solo di 1,060 miliardi di unità di conto, il che significa che la differenza tra questo aumento e l'eccedenza della bilancia dei pagamenti correnti è stata rimessa a disposizione dei paesi non membri mediante esportazioni nette di capitali e divise.

Lo sviluppo del commercio intracomunitario ha evidentemente risentito anch'esso della stasi congiunturale della maggior parte dei paesi membri. Tuttavia, gli scambi di merci sono stati più dinamici delle importazioni della Comunità in provenienza dai paesi non membri; queste, come si è visto, non sono aumentate tra il 1966 e il 1967, mentre gli scambi tra i paesi membri sono aumentati del 5,5%. Per di più il commercio intracomunitario ha continuato ad esercitare gli effetti compensatori sui divari congiunturali dei livelli di attività: va soprattutto notato che la congiuntura nella Repubblica Federale di Germania è stata sostenuta dall'aumento netto delle esportazioni a destinazione degli altri Stati membri.

Contrariamente all'espansione economica, all'occupazione e alle transazioni con l'estero, i cui risultati annui sono alquanto deludenti – si sarebbe indubbiamente auspicato un maggiore incremento del prodotto, un saggio di occupazione più elevato e un minor saldo creditore – i prezzi e i costi sono notevolmente migliorati. In effetti, tra il 1966 e il 1967 l'aumento dei prezzi (prezzi del prodotto nazionale lordo della Comunità) è stato solo del 2,5% contro il 3,4% l'anno precedente. Nella maggior parte degli Stati membri, l'aumento dei costi salariali per unità prodotta è notevolmente rallentato, soprattutto nell'industria; si è persino constatata una tendenza al regresso in Germania, specie nel secondo semestre, durante il quale vi è stata una ripresa della espansione della produzione e un aumento del tasso di utilizzazione delle capacità.

Inoltre, i saggi annuali di aumento dei prezzi osservati nel 1967 sono in parte dovuti all'andamento del secondo semestre del 1966 o a cosiddetti fattori « autonomi » (ad esempio, rialzo dei fitti regolamentati e delle

tariffe delle imprese pubbliche e maggiorazioni di imposte indirette). L'aumento dei prezzi dovuto a fattori congiunturali ha preso fine (Repubblica Federale di Germania), è nettamente rallentato (Benelux) o almeno non si è accentuato (Francia, Italia).

Il minor aumento dei prezzi ha tuttavia contribuito al deterioramento delle pubbliche finanze. La flessione dell'espansione è stata ancora più netta per il prodotto nazionale lordo in termini nominali che per il prodotto nazionale lordo in termini reali della Comunità : il prodotto in valore è aumentato solo del 5%, contro il 7,2% tra il 1965 e il 1966. Rispetto alle previsioni, il regresso dei tassi d'incremento a prezzi correnti ha provocato nella maggior parte degli Stati membri una riduzione, talora notevole, delle entrate correnti dei pubblici bilanci. Questo fenomeno e il fatto che contemporaneamente l'aumento delle spese pubbliche non rallenti — anzi, in alcuni Stati membri esso si è accelerato in seguito alle spese addizionali destinate a sostenere la congiuntura — hanno provocato un notevole incremento dei deficit dei pubblici bilanci. Sebbene questi siano stati sempre maggiormente finanziati con l'aiuto di mezzi monetari, non è stato possibile evitare che l'aumento dei bisogni delle pubbliche amministrazioni ostacolasse la tendenza alla diminuzione dei tassi d'interesse sui mercati dei capitali in seguito al ristagno della congiuntura. Anzi, non appena la propensione ad investire si è più o meno nettamente riaffermata nella Comunità, nel secondo semestre, vi è stato un nuovo irrigidimento delle tendenze dei tassi, dovuto alla concomitanza della maggior domanda di fondi da parte delle pubbliche amministrazioni e della ripresa della domanda del settore privato, nonostante una politica monetaria in genere molto flessibile delle banche centrali e un notevole aumento della formazione di risparmio presso il sistema bancario. Questo irrigidimento si è potuto affermare tanto più facilmente in quanto sui mercati interni venivano allora a ripercuotersi gli aumenti dei tassi all'esterno della Comunità.

Indipendentemente dai fattori congiunturali, la ripresa dell'espansione economica che si è delineata nella Comunità nel secondo semestre è dovuta soprattutto, a parte i fattori congiunturali, alla politica congiunturale condotta dalle autorità competenti ed ampiamente coordinata nella Comunità. Già nella sua raccomandazione del 22 dicembre 1966, il Consiglio aveva suggerito ad alcuni Stati membri di prendere provvedimenti limitati

di sostegno della congiuntura, o precisato che i provvedimenti già presi erano compatibili con l'obiettivo, allora particolarmente urgente, della stabilità dei prezzi e dei costi unitari. Il 1° luglio 1967, esso andava più avanti e raccomandava una netta politica di rilancio della congiuntura. Ricordava, tuttavia, la necessità di garantire la stabilità dei costi e dei prezzi ed auspicava, inoltre, una severa gestione delle pubbliche finanze: i disavanzi derivanti dal ristagno della congiuntura e dai provvedimenti miranti a sostenerla debbono indubbiamente essere accettati; ma, esclusa questa eccezione, se si vuol ottenere un'espansione economica sufficiente ed equilibrata a più lungo termine, è necessario moltiplicare gli sforzi rivolti al risanamento dei bilanci delle pubbliche amministrazioni le cui strutture, in questi ultimi anni, si sono fortemente deteriorate in alcuni paesi membri a scapito del risparmio e degli investimenti delle amministrazioni stesse.

Per quanto riguarda la politica economica a medio termine nella Comunità, i lavori dell'apposito Comitato si sono concentrati sullo schema di progetto del secondo programma. I temi principali, oggetto di tali lavori, erano l'adattamento strutturale delle imprese, gli aspetti settoriali della politica delle strutture, la politica della ricerca scientifica e tecnica, la politica agricola, la politica d'incoraggiamento al risparmio, il finanziamento degli investimenti e la politica dei redditi. Il Comitato ha sottoposto alla Commissione e al Consiglio un parere e un rapporto sui «mezzi per favorire l'adattamento strutturale delle imprese della Comunità» e sulla «politica di ricerca scientifica e tecnica». Il Consiglio ha esaminato tali questioni nelle sue riunioni del 2, 3 e 31 ottobre 1967. Esso ha riconosciuto l'esistenza dei problemi e delle necessità derivanti dall'adattamento strutturale delle imprese; ha chiesto al Comitato di proseguire le proprie ricerche nel primo di detti settori, e ha deciso d'intensificare i lavori già iniziati nel proprio ambito. In quanto al secondo, esso ha incaricato il gruppo di lavoro della politica della ricerca scientifica e tecnica del Comitato per la politica economica a medio termine, di studiare più attentamente le condizioni di cooperazione nel settore del trattamento dell'informazione e delle telecomunicazioni, dei nuovi mezzi di trasporto, dell'oceanografia, della metallurgia, dell'inquinamento dell'aria e delle acque, e della meteorologia.

Nel 1967, come negli anni precedenti, le attività della Banca Europea per gli Investimenti si sono adeguate agli imperativi della situazione econo-

mica e degli orientamenti comuni della politica economica. A questo scopo, il forte aumento dell'ammontare globale dei prestiti della Banca negli Stati membri – al di là dell'espansione normale della sua attività – si è perfettamente adeguato alla situazione congiunturale della Comunità. Infatti, l'ammontare dei prestiti è pressochè raddoppiato rispetto all'anno precedente. Lo stesso dicasi per il volume totale degli investimenti al cui finanziamento la Banca ha contribuito, e di cui essa ha permesso, in ampia misura, la realizzazione; questo ammontare può essere valutato a 730 milioni di unità di conto rispetto a 290 milioni nel 1966. Inoltre, questa volta l'aumento dell'ammontare dei prestiti della Banca non concerne l'Italia, unico paese membro la cui congiuntura era in netta espansione, ma il resto della Comunità in cui la congiuntura era alquanto debole.

Tuttavia, i prestiti accordati all'Italia, specie a favore delle sue regioni meno sviluppate, occupano di gran lunga il posto più importante in valore assoluto; nel 1967 non sono stati inferiori a quelli del 1966. Ricordiamo in proposito che nel 1964-1965, quando appunto la situazione economica dell'Italia era caratterizzata da un basso livello della congiuntura, investimenti insufficienti delle imprese ed un aumento della disoccupazione, la Banca ebbe cura d'intensificare rapidamente la sua azione in questo paese.

Contemporaneamente, le azioni della Banca si sono inserite nel quadro degli orientamenti della politica economica a medio termine, che risultano dalla cooperazione in seno alla Comunità. Ciò si applica sia alla sua azione tradizionale a favore delle regioni meno sviluppate e al suo intervento per l'attuazione di progetti di riconversione in regioni o settori colpiti da una crisi strutturale, sia al finanziamento di progetti d'interesse comune: quelli che riguardano il settore dell'infrastruttura (mezzi di comunicazione) come quelli che tendono a rafforzare la cooperazione e l'interpenetrazione economiche e finanziarie delle imprese oltre i confini degli Stati membri, e, infine, al finanziamento di progetti di ammodernamento e di progetti miranti allo sviluppo tecnologico.

Paesi associati.

In *Grecia*, per cui l'anno 1967 è stato segnato sia dall'influenza delle crisi esterne del Medio Oriente e di Cipro che da importanti mutamenti interni, la congiuntura è stata caratterizzata da un rallentamento del-

l'espansione, iniziato già alla fine del 1966 parallelamente all'evoluzione economica europea. Il saggio d'incremento in volume del prodotto nazionale lordo per l'anno in esame viene stimato a circa il 3 - 4% (8% nel 1966). La produzione industriale è aumentata di circa il 3% rispetto all'anno precedente, mentre la produzione agricola ha leggermente superato detta cifra.

Non vi è stata alcuna espansione notevole, in termini reali, nè degli investimenti nè dei consumi. Per quanto riguarda gli investimenti, uno dei principali fattori di rallentamento sembra sia stato il ristagno nella costruzione delle abitazioni; d'altra parte, gli investimenti industriali, che erano fortemente aumentati durante gli anni precedenti in seguito ai grandi progetti in corso, hanno subito il contraccolpo del compimento progressivo dei lavori inerenti a questi progetti ed hanno inoltre risentito del declino degli investimenti esteri. In quanto ai consumi, sembra che, in base a dati ancora provvisori, vi sia stato un notevole aumento del volume dei consumi pubblici, mentre quello dei consumi privati sarebbe aumentato solo di poco.

I prezzi sono rimasti abbastanza stabili. Questo andamento, che viene ampiamente spiegato dal movimento congiunturale, è stato inoltre accentuato da provvedimenti governativi a favore della riorganizzazione di determinati settori della distribuzione, specie nel commercio dei prodotti alimentari e nei trasporti privati.

Nella bilancia dei pagamenti si constata una riduzione del deficit dei beni e servizi, che è stato ricondotto da 264 milioni di dollari nel 1966 a circa 220 milioni nel 1967. Questa evoluzione proviene, in particolare, da un aumento delle esportazioni di merci (aumentate di 43 milioni di dollari, ossia del 10%). Le importazioni di merci sono rimaste stabili, mentre nel saldo degli invisibili, inclusi i trasferimenti privati, non vi sono state modificazioni in quanto la diminuzione delle entrate per turismo è stata compensata da un aumento delle entrate per noli.

Il disavanzo corrente è stato finanziato da entrate nette di capitali aventi composizione alquanto diversa da quella degli anni precedenti. In effetti, l'ammontare delle entrate nette di capitali, pubblici e privati, a lungo termine, è notevolmente diminuito, mentre quello dei capitali a breve termine è probabilmente aumentato. Il rimanente disavanzo è stato

colmato dalle riserve ufficiali. Tuttavia, dalla fine del 1966 alla fine del 1967 l'ammontare di queste riserve è aumentato (da 248 a 261 milioni di dollari), in seguito all'acquisto di sterline oro da parte della Banca di Grecia, sul mercato interno.

In *Turchia*, l'espansione economica è proseguita nel 1967. Dal 1966 al 1967, l'incremento del prodotto nazionale in termini reali viene stimato al 6,6%, contro il 10,1% dal 1965 al 1966. Questo rallentamento dell'espansione è dovuto esclusivamente al fatto che il valore aggiunto della agricoltura ha superato soltanto di un po' più dell'1% il risultato, d'altronde eccezionale, del 1966. In compenso il ritmo d'incremento del valore aggiunto dell'industria si è accelerato (12,5% contro il 10,6%) e nel settore dei servizi, il tasso d'incremento è rimasto elevato (circa l'8%).

Dopo il boom dell'anno precedente – dal 1965 al 1966, gli investimenti fissi sia del settore privato che del settore pubblico erano aumentati di oltre il 20% in volume – l'espansione degli investimenti è notevolmente rallentata. Il saggio d'incremento dovrebbe aver raggiunto soltanto un terzo di quello dell'anno precedente; in base ai dati attualmente disponibili, il rallentamento sembra sia stato leggermente più netto per gli investimenti delle imprese pubbliche e dello Stato che per quelli delle imprese private.

In compenso, l'andamento delle spese di consumo è rimasto nettamente ascendente, soprattutto per quanto riguarda le spese pubbliche di consumo che sono nuovamente aumentate di quasi un quinto. D'altra parte, i consumi privati sono stati fortemente stimolati, all'inizio dell'anno, dall'evoluzione favorevole dei redditi degli agricoltori dovuto all'eccezionale raccolto dell'anno precedente ed alla politica del governo di sostegno dei prezzi. Sembra tuttavia che, in seguito, il ritmo sia alquanto rallentato, se si escludono le ondate speculative registrate in seguito alle crisi politiche del Medio Oriente.

Mentre aumentava la domanda, specie in rapporto al consumo finale, l'incremento dell'offerta è in complesso rallentato. Particolarmente per questa ragione, all'opposto dello anno precedente caratterizzato da una relativa stabilità dei prezzi, nel 1967 si è nuovamente verificato un rialzo alquanto notevole dei prezzi all'ingrosso e del costo della vita. Queste tendenze al rialzo sono state ancora confermate, all'inizio dell'anno, dal-

l'aumento di prezzi relativi a numerosi beni e servizi delle imprese pubbliche e dell'aumento di alcune tasse all'importazione.

Fino alla metà dell'anno, la politica monetaria e finanziaria seguita dalla Banca Centrale e dal Tesoro è stata volta a ridurre le eccedenze di liquidità dell'economia, in particolare con l'aumento del deposito in contanti richiesto per l'ottenimento di determinate licenze d'importazione, con la riduzione del margine di credito attraverso il collocamento di un ingente prestito pubblico presso banche di affari, e con un aumento modesto delle possibilità di sconto. Tuttavia, nella seconda metà dell'anno, la Banca Centrale è stata costretta ad aumentare di nuovo considerevolmente le proprie operazioni di credito, da una parte, per il finanziamento stagionale degli acquisti degli enti statali di commercializzazione operanti nel settore dei prodotti agricoli e, dall'altra, per sostenere le banche di affari la cui liquidità era ancora stata ridotta – e troppo fortemente – da ingenti prelevamenti di fondi in deposito, durante i periodi d'incertezza politica (guerra israelo-araba, crisi di Cipro).

In complesso, nel 1967, la situazione della bilancia dei pagamenti è rimasta molto tesa. Certo le esportazioni di merci sono aumentate del 7%, passando a 523 milioni di dollari (1966 : 490 milioni), ma nello stesso tempo i trasferimenti dei salari di lavoratori turchi all'estero sono ridiscesi a 93 milioni (dopo aver toccato i 115 milioni l'anno precedente), e l'andamento delle entrate ufficiali nette di divise provenienti dal turismo è rimasto sfavorevole. Con un totale di 685 milioni, le importazioni di merci sono rimaste leggermente inferiori al loro livello del 1966 (718 milioni) e molto al disotto dell'obiettivo prefisso dal Programma Annuale 1967 (800 milioni). Questa evoluzione è dovuta, principalmente, alla flessione delle importazioni di beni di investimento in seguito al rallentamento dell'espansione degli investimenti, alla soppressione delle importazioni PL 480 in provenienza dagli Stati Uniti, provocata dall'ottimo raccolto del 1966 e, in ugual misura, alla persistente penuria di divise. La tensione in quest'ultimo settore ha dato luogo, a più riprese nel corso dell'anno, a notevoli ritardi nei trasferimenti della Banca Centrale per regolamento di pagamenti all'estero; verso la fine dell'anno è stata persino provvisoriamente sospesa la concessione di licenze per i prodotti contemplati nella lista di liberalizzazione.

Il disavanzo complessivo della bilancia dei pagamenti correnti è asceso a 106 milioni, contro 162 milioni nel 1966.

Come negli anni precedenti, il disavanzo dei pagamenti correnti e i bisogni di capitali per l'ammortamento di vecchi debiti sono stati coperti, in gran parte, dai crediti pubblici esteri e da quelli provenienti da istituzioni multilaterali di finanziamento, messi a disposizione della Turchia nell'ambito del Consorzio dell'O.C.D.E.

Tenuto conto dei risultati ottenuti nel 1967 il tasso medio di espansione in termini reali del prodotto nazionale si stabilisce, per il periodo del primo Piano quinquennale, al 6,7% all'anno. Pertanto si è quasi raggiunto il tasso annuo del 7% previsto dal Piano di Sviluppo come obiettivo di espansione dell'economia.

Con un prodotto interno lordo medio di circa 100 unità di conto pro capite, gli *Stati africani e malgascio associati* si classificano nell'insieme tra i paesi più poveri del mondo. Essi beneficiano di un aiuto relativamente importante : dall'8 al 9% del loro prodotto interno lordo ossia 8 unità di conto per abitante, il che rappresenta circa il doppio dell'aiuto accordato in media per abitante all'insieme dei paesi in via di sviluppo.

La maggior parte dell'aiuto concesso ai S.A.M.A. vien loro fornito dagli Stati membri della C.E.E. Su 528 milioni di unità di conto di aiuto netto, e cioè previa deduzione dell'ammortamento, fornito ai S.A.M.A. nel 1966, 439 milioni (83%) provenivano dalla C.E.E. : 339 milioni, sotto forma di aiuti bilaterali degli Stati membri, e 100 milioni sotto forma di aiuti comunitari in applicazione della Convenzione di Associazione.

Le tensioni ed i conflitti politici sopraggiunti nel Medio Oriente e nell'Africa stessa durante l'anno 1967 hanno avuto un'influenza estremamente sfavorevole sulla situazione economica di alcuni S.A.M.A. La chiusura del Canale di Suez è stata particolarmente risentita dalla Somalia e dal Madagascar, e – oltre al clima d'insicurezza che essa ha creato oltre i confini – la guerra civile nella Nigeria ha notevolmente perturbato le comunicazioni tra questo paese e gli Stati vicini.

Infine, le difficoltà economiche risentite da alcuni grandi paesi industriali d'Europa, hanno avuto ripercussioni sfavorevoli sulle possibilità di collocamento di importanti beni di esportazione dei S.A.M.A.

Le influenze esterne, per lo più sfavorevoli, si sono ripercosse in modo diverso negli Stati africani finora beneficiari di prestiti in applicazione della Convenzione di Yaoundé : la Costa d'Avorio, il Camerun, il Senegal, il Congo-Brazzaville e il Ciad.

Nella *Costa d'Avorio* è proseguita l'espansione economica ma, dopo il rallentamento del 1965 ed una certa ripresa nel 1966, il 1967 è rimasto un anno di espansione modesta in confronto allo sviluppo eccezionale del periodo 1960-1964. Il cattivo raccolto del caffè nel 1966-1967, solo parzialmente compensato dal buon raccolto di cacao, ha provocato una riduzione dei redditi dei produttori e un rallentamento dell'espansione delle esportazioni. In compenso, è proseguito lo sviluppo delle esportazioni di banane e di legno grezzo, segato e scortecciato. Le azioni miranti alla diversificazione della produzione si sono svolte favorevolmente : l'attuazione del piano per lo sviluppo dei palmeti promette un aumento della produzione per il prossimo decennio. Già fin d'ora si sono verificati notevoli aumenti per vari prodotti che, fino a questi ultimi tempi, erano ritenuti secondari, come l'ananas, il cotone, il riso ed il caucciù.

Nel settore secondario, che interviene per oltre il 17,5 % nella produzione lorda interna ai prezzi di mercato, l'espansione è proseguita ad un ritmo tuttavia un po' meno rapido che negli anni precedenti.

La bilancia commerciale è rimasta ampiamente attiva. Il soddisfacente raccolto di caffè della campagna 1967-1968 dovrebbe rappresentare un incentivo per l'evoluzione nei prossimi mesi.

A medio termine, la Legge Piano per il periodo 1967-1970 – pur prevedendo degli « anni difficili » – fissa un obiettivo d'incremento annuo del prodotto lordo interno a prezzi costanti del 7,7 %, contro un tasso effettivamente realizzato dell'8,1 % dal 1960 al 1965. Il raggiungimento, anche solo parziale, di detto obiettivo richiederà un ingente sforzo di risparmio pubblico ed un maggior aiuto esterno.

La situazione economica della *Repubblica del Senegal* presenta vari aspetti positivi, nonostante il cattivo raccolto di arachidi del 1966-1967 e prospettive meno favorevoli per il collocamento del raccolto del 1967-1968 che promette tuttavia di essere buono. Gli sforzi fatti per diversificare

la produzione agricola sviluppando la coltura del cotone, del riso e di altre colture alimentari hanno incominciato a dare risultati. Ad eccezione di alcuni settori le cui possibilità di esportazione sono state fortemente ridotte dall'industrializzazione degli Stati africani : materiali da costruzione, farina, bevande, la produzione industriale è in netto progresso. Al contrario, non si è ancora manifestata alcuna ripresa nei settori della costruzione, dei trasporti, del commercio e degli altri servizi.

Nel 1966, le statistiche del commercio con l'estero avevano permesso di constatare un aumento di circa il 18% delle esportazioni ed un leggero regresso delle importazioni, il che aveva consentito di ridurre notevolmente il disavanzo della bilancia commerciale, ma nel 1967 la situazione si è nuovamente aggravata.

Nella *Repubblica Federale del Camerun*, la ripresa dell'espansione economica, iniziata durante l'anno 1966 dopo il ristagno congiunturale del 1965, si è confermata nel 1967, particolarmente in seguito ai buoni raccolti ottenuti per le due colture principali, caffè e cacao, e ad un miglioramento dei corsi del cacao. Nel 1966-1967, il raccolto di cotone si è avvicinato alla punta massima raggiunta l'anno precedente, nonostante le condizioni metereologiche particolarmente sfavorevoli nel nord del paese. La situazione rimane invece preoccupante nel settore delle banane. Ormai, alle colture secondarie in progresso, come quella del tabacco, del tè, dell'evea, viene ad aggiungersi quella della canna da zucchero destinata allo zuccherificio in corso di attuazione.

Gli investimenti sono proseguiti nel settore secondario, che fornisce circa il 16,5% della produzione lorda interna a prezzi di mercato. L'attività della costruzione è sostenuta dai grandi lavori in corso : costruzione di strade e del primo tratto della ferrovia transcamerunese. Anche se gli eventi politici della Nigeria hanno perturbato i trasporti in provenienza ed a destinazione del Camerun Settentrionale, essi hanno contemporaneamente provocato un'intensificazione dell'attività dei trasporti interni di sostituzione.

Per raggiungere un obiettivo d'incremento annuo pari al 5,8%, il Piano Quinquennale 1966-1971 prevede un forte aumento degli investimenti rispetto a quelli degli ultimi anni. Sebbene sussistano veri problemi

– relativi particolarmente allo sviluppo dell'agricoltura, all'incidenza di un eventuale deterioramento dei corsi dei prodotti di esportazione ed al finanziamento dei programmi d'investimento – le prospettive a medio termine sembrano buone.

Nella *Repubblica del Congo-Brazzaville* esistono attualmente vari motivi di preoccupazione: bilancia commerciale fortemente deficitaria, esportazione di legno in leggero regresso, ristagno della produzione agricola tradizionale, situazione precaria del bilancio, difficoltà per le pubbliche imprese. Tuttavia, a medio termine, lo sviluppo dell'attività forestale e dell'industria del legno, e soprattutto l'inizio di produzione dei giacimenti di potassio, dovrebbero provocare un netto miglioramento.

Sfavorita dalla lontananza dai porti marittimi e da condizioni naturali particolarmente difficili, la *Repubblica del Ciad* le cui possibilità di sviluppo industriale sono molto limitate, deve contare essenzialmente sull'allevamento dei bovini e sulla coltura del cotone per assicurare il proprio sviluppo economico. Dopo una netta flessione durante le due campagne precedenti, nel 1966-1967 il raccolto di cotone è stato ottimo in seguito a più intense azioni di volgarizzazione e d'inquadrimento ed al miglioramento delle condizioni climatiche. Per la campagna 1967-1968, si prevede un nuovo aumento della produzione.

Gli studi in corso sulle possibilità di sistemazione del bacino del lago Ciad potrebbero aprire, a lungo termine, nuove prospettive di diversificazione economica.

GLI INVESTIMENTI NELLA COMUNITÀ

La *formazione lorda di capitale fisso* nella Comunità, secondo stime provvisorie, ammonta a 74,5 miliardi di unità di conto nel 1967, il che costituisce un aumento di circa il 2% soltanto rispetto all'anno precedente in cui le spese d'investimento erano scese a 73,4 miliardi. Pertanto, in volume, il livello del 1966 è stato probabilmente superato solo di poco (+ 1,5%).

Si tratta dell'aumento più modesto, in valore ed in volume, che sia stato registrato dal 1958. Mentre fino ad allora l'aumento degli investimenti aveva raggiunto almeno il 3% circa, anche negli anni di minore espansione congiunturale, rispetto ad un tasso medio del 6,5% durante il periodo 1958-1966 e di oltre il 10% durante gli anni di alta congiuntura 1960-1961, nel 1967 si è constatato, per la prima volta, che lo sviluppo degli investimenti aveva segnato il passo per l'insieme della Comunità.

Tuttavia, come negli anni precedenti, questo risultato globale si riferisce a sviluppi alquanto diversi nelle varie parti della Comunità. In effetti, il livello degli investimenti nel 1967 rispecchia ampiamente il loro andamento in uno dei paesi membri, la Repubblica Federale di Germania, ove il regresso, che era già iniziato durante il secondo semestre dell'anno precedente, sia negli investimenti delle imprese che in quelli delle amministrazioni pubbliche, è proseguito per buona parte dell'anno 1967. Tuttavia, lo sviluppo delle commesse nel settore dei beni strumentali e in quello della costruzione a cominciare dal secondo semestre, sembra preannunciare un miglioramento progressivo della propensione a investire e, con un certo ritardo, un aumento degli investimenti stessi. Comunque, per l'insieme dell'anno le spese d'investimento sono diminuite del 9,8% rispetto al 1966. Tuttavia, in volume, il regresso viene stimato solo al 7,7%, in quanto i prezzi degli investimenti fissi sono diminuiti di circa il 2% in seguito alla flessione della domanda.

Eccettuato il Granducato del Lussemburgo, ove le spese d'investimento, già in regresso da due anni, sono ancora diminuite di circa il 13,5%, gli

investimenti hanno continuato a progredire negli altri Stati membri, e, in alcuni di essi, a ritmo accelerato.

L'accelerazione è stata particolarmente forte in Italia. Infatti, in questo paese le spese d'investimento sono aumentate del 12,9% — contro il 5,3% per l'anno precedente — il che corrisponde a un incremento in volume di circa il 10% (contro il 3,4% nel 1966). Tuttavia l'incremento non sembra sia stato ancora sufficiente per compensare totalmente il regresso in volume constatato nel 1964 e nel 1965.

Anche in Francia, le spese di investimento dovrebbero essere aumentate in maggior misura che nell'anno precedente: circa il 9,5% rispetto all'8,4% dal 1965 al 1966. Nei Paesi Bassi il saggio d'incremento è rimasto leggermente inferiore, in valore, a quello dell'anno precedente — l'11% contro il 12,2% — ma, tenuto conto di un minor aumento dei prezzi, in volume ciò dovrebbe corrispondere ad una leggera accelerazione. In Belgio, l'aumento delle spese di investimento è nettamente rallentato: il 5,5% contro il 9,2% dal 1965 al 1966.

*Tabella 6 — INCREMENTO DEGLI INVESTIMENTI FISSI NELLA COMUNITÀ
(in % rispetto all'anno precedente)*

	Valore				Volume			
	1964	1965	1966	1967	1964	1965	1966	1967
Germania	14,5	9,0	2,5	— 9,8	12,0	6,6	0,2	— 7,7
Francia	15,9	9,0	8,4	9,5	11,7	5,7	6,2	7,5
Italia	0,7	— 6,8	5,3	12,9	— 7,1	— 8,9	3,4	10,1
Paesi Bassi	25,0	10,0	12,2	11,0	17,6	5,6	6,2	6,8
Belgio	19,9	7,7	9,2	5,5	11,8	3,6	5,9	2,5
Lussemburgo	28,0	— 14,0	— 1,5	— 13,5	19,4	— 16,0	— 2,5	— 15,0
Comunità	12,9	5,9	5,6	2,0	8,3	3,2	3,3	1,5

Come indica la tabella seguente, *le spese di investimento delle imprese della Comunità* (esclusa la costruzione di abitazioni) hanno solo

leggermente superato il livello dell'anno precedente. La loro parte nella formazione lorda di capitale fisso dovrebbe essersi ridotta a circa il 57%, contro circa il 58% gli anni precedenti.

Tabella 7 — FORMAZIONE LORDA DI CAPITALE FISSO NELLA COMUNITÀ

	<i>In miliardi di u.c. a prezzi correnti</i>				<i>% del totale</i>			
	1964	1965	1966	1967	1964	1965	1966	1967
Investimenti delle imprese	38,1	40,2	42,5	42,7	58,0	57,8	57,9	57,2
Costruzione di abitazioni	17,4	18,5	19,1	19,5	26,6	26,7	26,0	26,0
Investimenti pubblici	10,1	10,8	11,8	12,5	15,4	15,5	16,1	16,8
Totale	65,6	69,5	73,4	74,7	100,0	100,0	100,0	100,0

Gli investimenti fissi delle imprese hanno continuato a progredire fortemente solo in Francia e in Italia. In Francia l'aumento è stato particolarmente notevole nel settore dei beni strumentali, soprattutto in seguito alle consegne di materiale e di attrezzature, ordinate prima della fine del 1966 per fruire di alcuni sgravi fiscali di breve durata. Per quanto riguarda le spese d'investimento delle imprese private, l'aumento non dovrebbe aver subito modificazioni di rilievo rispetto al 1966, mentre per il settore pubblico — i cui programmi d'investimento sono stati d'altronde ancora ampliati durante l'anno — l'espansione è stata più forte che per l'anno precedente. In complesso, le azioni di razionalizzazione in vista dell'inasprimento della concorrenza estera nell'ambito del Mercato Comune ed in relazione al Kennedy Round, sono rimaste il principale movente dell'investimento per le imprese francesi.

In Italia, le spese per attrezzature da parte delle imprese è progredito di oltre un quinto (dal 1965 al 1966 : + 13%). Inoltre, dopo parecchi anni di ristagno, si è delineata una forte ripresa degli investimenti nella costruzione industriale e commerciale. Ne consegue che, nel 1967, l'incremento delle spese d'investimento delle imprese è stato del 18%, ossia più del doppio dell'anno precedente (8,5%). Sebbene gli investimenti di

razionalizzazione abbiano indubbiamente conservato, anche in Italia, una funzione di primo piano, l'aumento del tasso di utilizzazione delle capacità, risultante dalla forte espansione economica degli ultimi due anni, sembra abbia provocato nuovi investimenti di estensione.

Al contrario, il ritmo d'incremento degli investimenti fissi delle imprese è notevolmente rallentato nei Paesi Bassi e in Belgio. In Germania e nel Lussemburgo l'attività d'investimento ha accusato un notevole regresso.

Nei Paesi Bassi, le spese d'investimento delle imprese sono aumentate di circa il 6,5 % nel 1967, contro più del 13 % nel 1966. Questo rallentamento è probabilmente dovuto, in parte, alla maggior cautela dimostrata dagli imprenditori dopo la forte espansione dei loro investimenti negli anni precedenti, e alla riduzione delle possibilità di autofinanziamento in seguito al forte aumento dei costi di produzione. Inoltre, nel 1967, sono stati portati a termine importanti lavori delle imprese pubbliche (soprattutto destinati allo sfruttamento dei giacimenti di gas naturale) e l'attività d'investimento di queste imprese ha registrato una leggera diminuzione dopo un aumento delle spese di circa il 13 % nell'anno precedente. Questi fattori hanno frenato più specialmente gli investimenti relativi ai beni strumentali, che non hanno superato il loro livello del 1966, in valore, mentre sono probabilmente diminuiti in volume. In compenso, l'espansione degli investimenti nel settore della costruzione è solo leggermente rallentata – aumento del 17 % contro il 21,2 % nel 1966 – specie perchè le imprese non avevano ancora completamente recuperato il ritardo accumulato all'epoca della politica di restrizione del governo. Le imprese del settore commerciale e dei trasporti, in particolare, dovrebbero avere fortemente aumentato i loro investimenti nella costruzione.

In Belgio, il ritmo d'incremento delle spese d'investimento delle imprese è notevolmente rallentato – 3 % rispetto al 9 % dal 1965 al 1966 – nonostante i provvedimenti adottati dal governo per favorire gli investimenti, specie nelle regioni che conoscono difficoltà strutturali e problemi di riconversione. Il volume degli investimenti in beni strumentali dovrebbe aver eguagliato quello dell'anno precedente, mentre per le costruzioni industriali e commerciali il livello del 1966 è stato al massimo lievemente superato. È evidente che l'andamento esitante della congiuntura e,

pertanto, l'utilizzazione insufficiente delle capacità di produzione, unite agli effetti dell'aumento dei costi sugli utili e sulle possibilità di autofinanziamento, hanno limitato in modo persistente la propensione a investire degli imprenditori belgi. Inoltre, gli investimenti delle imprese estere che, in questi ultimi anni, avevano costituito un importante fattore di espansione, non sono più aumentati dal 1966 al 1967.

In Germania, il regresso degli investimenti si è fatto particolarmente sentire nel settore delle imprese i cui investimenti, per quanto riguarda i beni strumentali, sono diminuiti del 9,4%, e quelli per le costruzioni industriali e commerciali di oltre un decimo rispetto a quelli dell'anno precedente. La riduzione dei piani d'investimento, in conseguenza della flessione della domanda dovuta al rallentamento congiunturale e al deterioramento dei margini di utile, è stato tanto più forte in quanto la diminuzione delle risorse di autofinanziamento non è stata compensata all'inizio dell'anno da un maggior ricorso alle risorse di prestito, il cui costo rimaneva relativamente elevato. In seguito, a poco a poco, sono intervenuti alcuni fattori di sostegno della congiuntura, propizi al rilancio degli investimenti: influenze sulla liquidità d'importanti eccedenze della bilancia dei pagamenti, politica di credito rivolta all'espansione, minore aumento del costo della manodopera in seguito alla distensione verificatasi sul mercato del lavoro, ripercussione dei provvedimenti congiunturali e strutturali presi dal governo federale e finanziati con l'aiuto di mezzi monetari, e infine miglioramento della congiuntura in importanti paesi terzi, specie negli Stati Uniti. Pertanto, durante il secondo semestre, la propensione a investire ha segnato una certa ripresa che si è tradotta, all'inizio, solo con un aumento delle commesse ma che dovrebbe già aver provocato verso la fine dell'anno un leggero incremento degli investimenti effettivi.

Per l'insieme della Comunità, le spese relative alla *costruzione di abitazioni* sono aumentate allo stesso ritmo – in realtà molto modesto – della formazione lorda di capitale fisso. La loro parte nell'investimento globale è ascesa, come l'anno precedente, a circa il 26%. Anche in questo settore l'evoluzione è stata diversa secondo i paesi.

Nei Paesi Bassi, il tasso di espansione è stato anche superiore a quello del 1966 (circa il 17% contro il 14%). In Francia e in Italia, si è notata una

certa ripresa dell'attività dopo il ristagno dell'anno precedente, ma l'aumento delle spese non dovrebbe aver superato il 5% in Francia e il 7-8% in Italia. In questi tre paesi, l'espansione è dovuta soprattutto ad una maggiore attività nel settore degli alloggi sociali. In Belgio, gli elevati costi di costruzione e di finanziamento hanno continuato a pesare sugli investimenti in abitazioni, il cui valore dovrebbe aver appena superato quello del 1966 e il cui volume, come per l'anno precedente, dovrebbe aver segnato un leggero regresso. In Germania, gli investimenti nel settore della costruzione sono stati notevolmente ridotti durante la prima metà dell'anno ma, in seguito, sembra si sia avviato un certo rilancio dell'attività, dovuto soprattutto a un rafforzamento degli incentivi da parte dei pubblici poteri.

All'opposto di quanto è stato constatato negli investimenti delle imprese, inclusa la costruzione di abitazioni, gli *investimenti delle amministrazioni pubbliche* sono stati in netto aumento – circa il 6% – nell'insieme della Comunità.

Tuttavia, in Germania detti investimenti non hanno raggiunto il livello dell'anno precedente, e sono diminuiti del 5% nonostante gli investimenti speciali effettuati dal governo federale nel quadro di programmi congiunturali e strutturali. Il miglioramento conseguito negli ultimi mesi dell'anno non è bastato a compensare il regresso delle spese d'investimento, avvertito durante il primo semestre nei Länder e soprattutto nei comuni. In compenso, vi è stata una notevole espansione degli investimenti pubblici negli altri paesi della Comunità, ad eccezione del Lussemburgo. In Francia, i programmi d'investimenti pubblici sono stati attuati a un ritmo accelerato per sostenere la congiuntura, e in seguito, ampliati per anticipazione sul 1968. Dal 1966 al 1967, gli investimenti delle pubbliche amministrazioni dovrebbero essere aumentati di circa il 12%. In Italia e nei Paesi Bassi si è anche constatato un netto aumento del ritmo delle spese. I provvedimenti decisi in Italia alla fine del 1966 per riparare i danni provocati dalle catastrofiche alluvioni dell'autunno 1966, sono state causa non ultima dell'intensificazione dei lavori pubblici. Nei Paesi Bassi ove sono notevolmente migliorate le capacità di finanziamento degli enti locali, si è notato un aumento degli investimenti, specie nel quadro di un'azione rivolta contro la disoccupazione regionale. L'incremento degli investimenti pubblici dovrebbe essere stato dell'ordine del 16% in Italia e di quasi il 20% nei Paesi

Bassi. In Belgio, oltre agli investimenti dello Stato e del Fonds des Routes, sono nuovamente aumentati gli investimenti degli enti locali : pur senza raggiungere il saggio eccezionale dell'anno precedente (+ 35 %) le spese d'investimento delle amministrazioni pubbliche dovrebbero essere aumentate di circa un quinto.

IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI

Nel 1967, l'adeguamento del risparmio agli investimenti è stato attuato in seno alla Comunità in condizioni un po' meno difficili che nell'anno precedente. In Germania, in Belgio, nei Paesi Bassi, l'equilibrio tra le offerte e le domande di capitali è stato agevolato dal rallentamento della formazione lorda di capitale fisso delle imprese e, fino a un certo punto, dall'andamento del risparmio.

In base ad una tendenza notata varie volte in passato durante i periodi di recessione o di ristagno economico, le incertezze avvertite sul mercato del lavoro hanno incoraggiato i salariati ad accrescere provvisoriamente la loro propensione al risparmio sebbene, in generale, l'incremento dei redditi sia rallentato in relazione al basso livello della congiuntura.

L'analisi del finanziamento degli investimenti comporta necessariamente una gran parte di approssimazione a causa della mancanza di dati statistici relativi a determinate categorie di risorse. Tuttavia, l'applicazione dello stesso metodo di anno in anno e per tutti i paesi permette di rilevare alcune tendenze interessanti.

Ciò avviene ad esempio per i calcoli che consistono nel raffrontare l'ammontare degli investimenti effettuati nel settore dell'economia durante gli ultimi anni con le grandi masse di capitali che sono state utilizzate per finanziarli : risorse destinate agli ammortamenti, ricavo netto delle emissioni di titoli effettuate sul mercato dalle imprese e dagli istituti di credito, apporti a medio e lungo termine degli intermediari finanziari non provenienti dall'emissione di valori mobiliari e, infine — e questa cifra è

ottenuta per differenza – ammontare globale dei ricorsi al credito bancario a breve termine e delle altre risorse esterne, delle disponibilità dei privati destinate direttamente alla costruzione di abitazioni, e degli utili accantonati dalle imprese.

Tabella 8 – MODI DI FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI FISSI
DEL SETTORE DELL'ECONOMIA NELLA COMUNITA 1964-1967

(%)

	1964	1965	1966	1967	Media annuale 1964-1967
I. Ammortamenti	45,9	47,7	49,3	53,6	49,2
II. Risorse esterne a lungo e medio termine	34,4	34,0	31,7	33,8	33,4
– Azioni	5,2	5,1	4,2	3,6	4,5
– Obbligazioni	8,9	9,1	7,1	8,4	8,4
– Crediti	20,3	19,8	20,4	21,8	20,5
III. Altre risorse esterne compresi i crediti bancari a breve termine (1) e autofinanziamento netto	19,7	18,3	19,0	12,6	17,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Nello stato attuale delle statistiche, è impossibile isolare la parte dei crediti a breve termine destinata al finanziamento degli investimenti. Tuttavia, l'importanza dell'indebitamento bancario a breve termine delle imprese in Italia e in Francia consente di affermare che l'utilizzazione dei crediti di cassa per finanziamenti a lungo termine è particolarmente corrente in questi due paesi. Le differenze da una fonte nazionale all'altra e da un paese all'altro rendono i confronti alquanto difficili: in base alle statistiche pubblicate nel 1967 dall'O.C.D.E. e fondate sull'analisi dei conti finanziari o su campioni di società, la percentuale dei crediti bancari a breve termine nel complesso delle risorse esterne raccolte durante il periodo 1960-1965 dalle imprese per finanziare il complesso dei capitali di esercizio e dei collocamenti finanziari, delle scorte e degli investimenti fissi, ascendeva al 40% in Italia, al 25% in Francia, al 20% in Germania.

È anche possibile stabilire un raffronto per paese delle varie fonti di finanziamento esterno a lungo e a medio termine cui il settore dell'economia ha ricorso, dal 1961 al 1963 e dal 1964 al 1967.

È opportuno evitare di trarre conclusioni troppo affrettate da questi dati in quanto nella massa delle risorse considerate interne o esterne sono incluse anche quelle previste per il finanziamento della costruzione di abitazioni, che non possono essere isolate.

Tabella 9 — STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI A MEDIO E LUNGO TERMINE
DEL SETTORE DELL'ECONOMIA NEI VARI PAESI DELLA COMUNITÀ

(in %)

<i>Paesi</i>	<i>Azioni</i>	<i>Obbligazioni</i>	<i>Crediti a medio e lungo termine</i>	<i>Totale delle risorse a medio e lungo termine</i>	<i>Risorse esterne a lungo e medio termine - in percen- tuale del totale degli investimenti</i>
<i>A. Media annuale 1961-1963 :</i>					
Germania	9	20	71	100	34
Francia	22	24	54	100	28
Italia	25	44	31	100	40
Paesi Bassi	6	3	91	100	38
Belgio/Lussemburgo	26	20	54	100	34
Totale Comunità	16	25	59	100	34
<i>B. Media annuale 1964-1967 :</i>					
Germania	9	18	73	100	31
Francia	16	25	59	100	30
Italia	17	47	36	100	44
Paesi Bassi	2	7	91	100	41
Belgio/Lussemburgo	30	14	56	100	37
Totale Comunità	13	25	62	100	34

Con questa riserva, sembra che, rispetto agli anni 1961-1963, le imprese tedesche abbiano, dal 1964 al 1967, ricorso un po' meno, in valore relativo, al mercato nazionale dei capitali a lungo termine per finanziare i loro investimenti produttivi. Questa tendenza è stata avvertita soprattutto nel 1966 e nel 1967; il rallentamento della congiuntura ha indotto, in ispecie le società, a limitare l'espansione del loro indebitamento.

Al contrario, negli altri paesi della Comunità, è aumentata la parte attribuita alle risorse esterne a medio e lungo termine.

Le imprese belghe, che non disponevano più di risorse di autofinanziamento sufficienti per far fronte all'incremento molto rapido dei loro investimenti, hanno maggiormente ricorso alle emissioni di azioni, agli scoperti bancari, ed ai prestiti a lungo termine. Mentre gli istituti specializzati nella concessione di questo tipo di crediti ampliavano le loro operazioni, anche le banche agivano attivamente in questo senso.

Nei Paesi Bassi, le società hanno compensato la flessione relativa delle loro risorse proprie con un rapido sviluppo del ricorso ad emissioni di obbligazioni. Il ricorso ai prestiti privati presso organismi di assicurazione e di previdenza è rimasto elevato.

In Italia e in Francia, il maggior ricorso ai prestiti a lungo termine coincide con il maggiore indebitamento delle imprese, che deriva anche da una riduzione dei margini di autofinanziamento. L'indebitamento è tanto più gravoso in quanto, in questi due paesi, le società ricorrono frequentemente a crediti di cassa per finanziare i loro investimenti.

Pertanto nel complesso, la situazione della struttura finanziaria delle imprese industriali della Comunità si è piuttosto deteriorata. I debiti di dette imprese, rispetto ai loro attivi, rimangono, in valore relativo, notevolmente più elevati di quelli delle imprese americane. Per quanto l'indebitamento delle società italiane e francesi rimanga tuttora più elevato, il maggior ricorso delle società olandesi e belghe a risorse esterne rende poco favorevole anche la posizione di queste ultime.

In tutti i paesi del Mercato Comune, durante il periodo in esame, l'aumento degli oneri salariali e sociali, più accentuato di quello dei prezzi di vendita il cui aumento è stato contenuto in settori sempre più numerosi per effetto della concorrenza internazionale, ha frenato le possibilità di profitto e limitato la parte degli utili attribuiti alle riserve.

La Tabella 9 permette anche di confrontare, per gli ultimi anni, il posto occupato dalle varie categorie di risorse esterne a lungo e medio termine in ciascun paese membro.

Si constata che, per quanto le fonti di finanziamento varino notevolmente da un paese all'altro esse si modificano lentamente nel corso degli anni.

In generale, gli istituti di credito, grazie alle risorse provenienti dalla raccolta del risparmio liquido, hanno avuto una parte più rilevante nei finanziamenti. Nell'insieme delle risorse a lungo termine raccolte dal settore dell'economia, i fondi raccolti sui mercati finanziari sotto forma di emissioni di obbligazioni hanno mantenuto il loro volume : la loro parte è rimasta particolarmente notevole in Italia. Infine, eccetto che in Belgio, le imprese hanno ricorso di meno alle emissioni di azioni, a causa dell'andamento sfavorevole dei mercati borsistici e, talora, di determinate disposizioni fiscali.

IL MERCATO DELLE EMISSIONI PUBBLICHE DI VALORI MOBILIARI

Nel 1967, il volume dei fondi raccolti nella Comunità mediante emissioni pubbliche di valori mobiliari⁽¹⁾ è stato più elevato di quello dell'anno precedente. I mezzi finanziari raccolti in Germania e in Belgio sono fortemente aumentati, mentre nel 1966 avevano segnato una netta diminuzione. Contemporaneamente le emissioni sul mercato internazionale europeo hanno segnato uno sviluppo senza precedenti.

I. Emissioni di valori mobiliari sul mercato dei capitali dei paesi membri.

Emissioni di valori mobiliari nazionali.

L'ammontare delle emissioni pubbliche di valori mobiliari, in valore netto, e cioè previa deduzione degli ammortamenti, ha segnato nel 1967 un aumento di circa il 17% contro una diminuzione del 6% l'anno precedente.

Dal 1966 al 1967, il rapporto tra l'ammontare di queste emissioni ed il prodotto lordo nazionale, in valore, della Comunità è passato dal 3,4 al 3,8%. Tuttavia, esso rimane leggermente inferiore al livello (3,9%) raggiunto nel 1965.

(1) Incluse le emissioni di buoni di cassa a medio termine in Germania e in Belgio e le emissioni di certificati di credito e di buoni del Tesoro a nove anni in Italia.

Tabella 10 — EMISSIONI NETTE DI VALORI MOBILIARI

(miliardi di unità di conto)

<i>Categorie di valori</i>	1964	1965	1966	1967
Azioni	2,88	3,02	2,59	2,24
Prestiti del settore pubblico (Stato o enti locali)	2,53	3,34	4,02	5,41
Prestiti del settore dell'economia (imprese ed istituti di credito)	4,95	5,31	4,37	5,16
Totale Comunità	10,36	11,67	10,98	12,81

Come negli anni precedenti, la domanda del settore pubblico sul mercato finanziario è stata notevole. I collocamenti di prestiti di detto settore, che erano già aumentati di oltre il 20 % nel 1966 e del 30 % nel 1965, hanno segnato un nuovo incremento del 35 %.

In compenso, le emissioni del settore dell'economia, in forte regresso nel 1966, sono aumentate solo del 6 % nel 1967 : i ricavi netti delle emissioni di obbligazioni delle imprese e degli istituti di credito sono aumentati del 18 %, ma i collocamenti di valori a reddito variabile sono nuovamente diminuiti.

1. *Emissioni di azioni.*

Nel 1967, le emissioni di azioni sono diminuite in tutti i paesi della Comunità, meno che nei Paesi Bassi in cui si sono mantenute a un livello molto basso, ed in Belgio ove sono leggermente aumentate.

In *Francia*, queste operazioni sono state ostacolate da una congiuntura borsistica poco favorevole. La forte ripresa dei corsi, intervenuta durante l'estate dopo sette mesi di diminuzione pressochè continua, è stata annullata nel quarto trimestre da un nuovo regresso della quota tanto che, alla fine di dicembre gli indici si situavano ad un livello leggermente inferiore a quello dell'inizio dell'anno.

Tabella 11 – EMISSIONI DI AZIONI

(miliardi di unità di conto)

<i>Paesi</i>	1964	1965	1966	1967
Germania	0,56	0,99	0,68	0,48
Francia	1,01	1,02	0,74	0,68
Italia	0,93	0,65	0,75	0,63
Paesi Bassi	0,06	0,03	0,02	0,02
Belgio	0,23	0,22	0,27	0,31
Lussemburgo	0,09	0,11	0,13	0,12
Totale Comunità	2,88	3,02	2,59	2,24

In *Italia*, la riduzione delle emissioni di titoli a reddito variabile è dovuta alle importanti riforme apportate in febbraio al regime fiscale dei redditi dei valori mobiliari e alla conseguente flessione dei corsi, sebbene l'evoluzione della congiuntura italiana sia rimasta particolarmente favorevole rispetto a quella dei paesi vicini.

La causa della flessione constatata in *Germania* dev'essere ricercata nel comportamento delle imprese. Un clima congiunturale poco favorevole all'investimento sembra abbia spinto numerose società a differire i loro progetti di aumento di capitale proprio al momento in cui nel mercato borsistico del loro paese si verificava uno straordinario miglioramento. In effetti, nel 1967 sia in Germania che nei tre paesi del Benelux i corsi dei titoli hanno subito notevoli miglioramenti in netto contrasto con i ribassi degli anni precedenti: i rialzi hanno raggiunto il 35% in Germania e nei Paesi Bassi, il 16% in Belgio, l'8% nel Lussemburgo. In alcuni paesi, dei provvedimenti governativi, volti al miglioramento dei meccanismi finanziari esistenti, hanno contribuito a favorire la ripresa del mercato, ma gli elementi determinanti del capovolgimento della tendenza sono stati l'espansione della liquidità dell'economia durante i mesi precedenti e la fiducia dei risparmiatori in una ripresa prossima e generalizzata dell'attività economica.

2. Emissioni di obbligazioni.

Sebbene sui mercati della Comunità i ricorsi a titoli a reddito fisso siano rimasti importanti, i tassi di rendimento di questi titoli sono stati soggetti a tensioni meno forti che nell'anno precedente. Durante il primo semestre, questi tassi hanno subito una diminuzione notevole nei Paesi Bassi e in Germania, e leggera in Francia. Durante la seconda parte dell'anno essi hanno ripreso ad salire ma, in tutti i paesi, l'intervento delle autorità responsabili ha permesso di contenere i rialzi. Attualmente, i tassi si trovano a livelli più vicini gli uni degli altri di quanto non lo fossero nel 1966. Purtroppo, la diversità dei trattamenti fiscali applicati in ciascuno dei sei Stati ai redditi mobiliari costituisce un elemento di distorsione la cui eliminazione permetterebbe di agevolare l'interpenetrazione dei mercati finanziari europei.

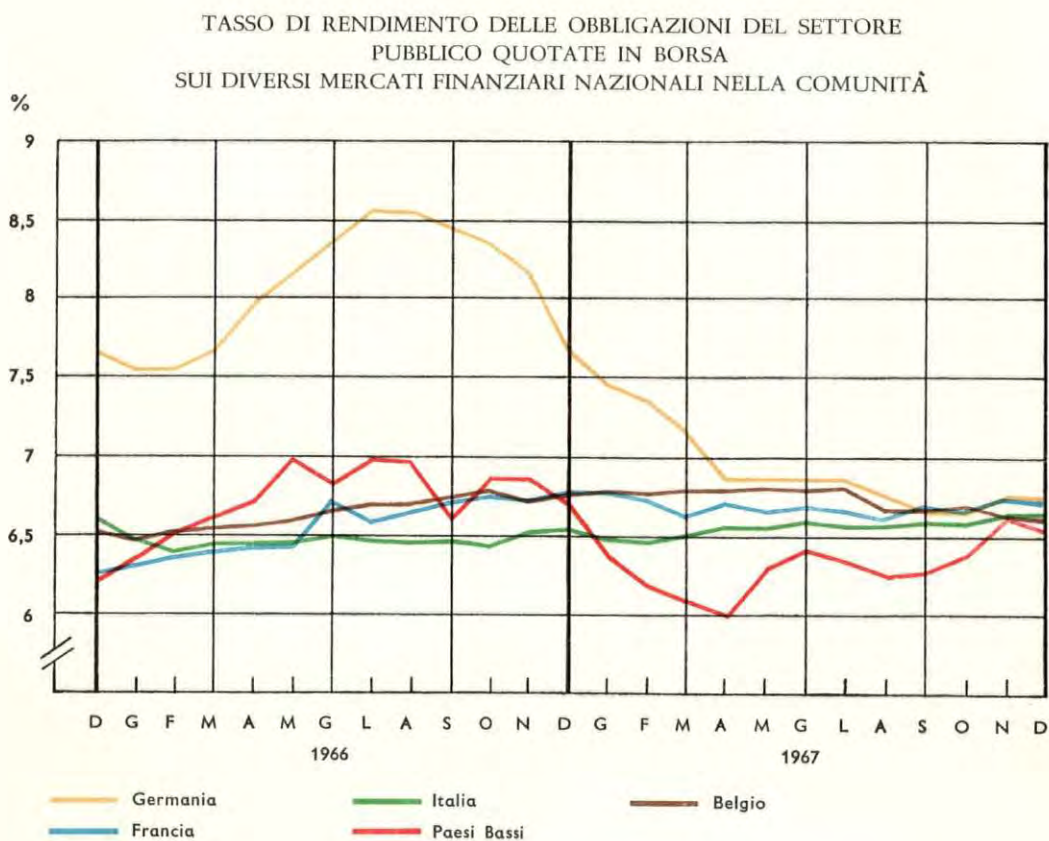


Tabella 12 — EMISSIONI NETTE DI PRESTITI NELLA COMUNITÀ

(miliardi di unità di conto)

Paesi (1)	1964	1965	1966	1967
Germania	3,32	3,01	1,26	3,72
Settore pubblico	1,53	1,50	0,63	2,55
Economia	1,79	1,51	0,63	1,17
Francia	1,25	1,42	1,73	1,63
Settore pubblico	0,17	0,11	0,23	0,13
Economia	1,08	1,31	1,50	1,50
Italia	2,32	3,13	4,40	3,83
Settore pubblico	0,36	1,06	2,52	1,62
Economia	1,96	2,07	1,88	2,21
Paesi Bassi	0,17	0,32	0,39	0,37
Settore pubblico	0,13	0,15	0,18	0,30
Economia	0,04	0,17	0,21	0,07
Belgio	0,42	0,76	0,61	0,99
Settore pubblico	0,34	0,51	0,46	0,78
Economia	0,08	0,25	0,15	0,21
Lussemburgo	—	0,01	—	0,03
Settore pubblico	—	0,01	—	0,03
Economia	—	—	—	—
Totale Comunità	7,48	8,65	8,39	10,57
Settore pubblico	2,53	3,34	4,02	5,41
Economia	4,95	5,31	4,37	5,16

- (1) Le emissioni incluse nella voce «Settore pubblico» comprendono tutte le emissioni dello Stato e degli enti locali, per quanto il prodotto di dette emissioni consenta, in parte, di concedere prestiti al settore dell'economia.

In *Germania*, le emissioni nette di valori mobiliari a reddito fisso, che erano fortemente diminuite nel 1966, sono quasi triplicate nel 1967, superando così il livello raggiunto nel 1964 e nel 1965, prima che la rapida espansione della congiuntura non spingesse le autorità responsabili a moderare i ricorsi al mercato finanziario. Questo fenomeno è dovuto, almeno in parte, allo sviluppo del risparmio nelle famiglie. Come negli anni precedenti, i pubblici poteri hanno esercitato un'influenza determinante anche sulle condizioni di equilibrio delle offerte e delle domande di capitali: l'ampliamento della liquidità bancaria, favorito fin dal 1966 dal ritorno

ad una posizione eccedentaria dei pagamenti con l'estero e dalla maggiore elasticità della politica di credito della Deutsche Bundesbank, ha permesso una distensione dei tassi d'interesse non solo nel settore dei titoli a breve termine, ma anche in quello dei titoli a lungo termine. Questa distensione è stata agevolata anche dal rallentamento della domanda di capitali proveniente dal settore pubblico e da quello privato. Pertanto, i corsi dei titoli già emessi si sono dapprima stabilizzati e, in seguito, hanno ripreso quota. Ciò che ha incoraggiato gli acquisti di valori mobiliari da parte delle banche e degli investitori istituzionali, mentre la flessione dei tassi a lungo termine attenuava progressivamente le esitazioni ad investire delle imprese del settore privato.

Questa tendenza al ribasso dei tassi ha preso fine durante l'estate sotto l'influenza dei rialzi avvenuti in alcuni mercati stranieri e soprattutto in seguito all'intensificazione del ricorso del settore pubblico al mercato finanziario. Le minusvalenze fiscali, risultanti dall'andamento economico, e i programmi d'investimento attuati dallo Stato federale, dagli Stati e dai Comuni per esercitare una azione anticiclica sulla congiuntura, hanno provocato un aumento dei ricorsi ai finanziamenti monetari e al mercato finanziario. Questi ultimi sono stati tanto più rilevanti in quanto gli enti locali si sono dimostrati poco propensi a finanziarsi sul mercato monetario con risorse a breve o a medio termine.

Per evitare che i ricorsi a capitali troppo ingenti non provocassero un nuovo aumento dei tassi pregiudizievole all'inizio di ripresa degli investimenti privati, la Deutsche Bundesbank ha dapprima maggiormente agevolato la detenzione di titoli da parte delle banche mediante varie riduzioni dei tassi delle riserve obbligatorie e soprattutto aumentando i suoi interventi sul mercato : innanzi tutto, essa ha deciso di riacquistare i titoli a medio termine emessi dagli enti locali nella misura in cui rimanevano loro tutt'al più 18 mesi di decorrenza prima della scadenza; in seguito, essa è intervenuta sul mercato dei prestiti federali a lungo termine, per conto proprio e non soltanto, come lo aveva fatto in precedenza, unicamente per conto degli emittenti. Infine, varie emissioni di prestiti pubblici, previste per l'ultimo trimestre, sono state rinviate.

In seguito a questa politica, l'aumento del costo del denaro a lungo termine si è potuto mantenere entro limiti ragionevoli. I tassi di rendimento

medio offerti ai sottoscrittori, dopo esser diminuiti dal 7,6 al 6,7% durante il primo semestre, sono risaliti in seguito fino al 6,8 - 6,9%. Al 31 dicembre 1967, in base alle quotazioni del mercato, il rendimento medio era del 6,8% per i prestiti emessi dal settore pubblico e del 7,1% per quelli del settore privato.

In *Francia*, il volume delle emissioni nette di obbligazioni ha subito un lievissimo regresso dopo l'espansione relativamente forte del 1966. Se è aumentato l'ammontare dei capitali richiesti al mercato dalle società industriali, e più specialmente dalle imprese nazionali, viceversa sono lievemente diminuiti i prelevamenti effettuati dagli istituti di credito specializzati e dallo Stato.

Questo minor ricorso al mercato, e il maggiore interesse manifestato per i collocamenti di obbligazioni, sia da parte delle società d'investimento a capitale variabile che da parte delle società di assicurazione, in seguito ai provvedimenti che ne hanno alleviato le norme d'impiego, decisi alla fine del 1966, hanno agevolato il raggiungimento di un equilibrio più soddisfacente tra le domande e le offerte di capitali.

I tassi di rendimento all'emissione, che si erano dovuti rialzare durante l'anno precedente, specie per tener conto degli sviluppi intervenuti all'estero, si sono potuti mantenere a circa il 6,8% per i prestiti del settore pubblico ed al 7,1% per quelli del settore privato. D'altra parte, quelli dei collocamenti riservati alle compagnie di assicurazione sono stati fissati a un livello leggermente più basso.

I tassi di rendimento dei titoli quotati in borsa, che meglio rispecchiano lo stato del mercato, hanno subito maggiori variazioni. Il movimento di distensione, avvertito fin dall'inizio dell'anno, e provvisoriamente interrotto nel mese di agosto per i titoli del settore pubblico, si è mantenuto fino alla svalutazione della sterlina. Da allora in poi, le condizioni del mercato si sono alquanto deteriorate, per effetto delle tensioni apparse sul mercato finanziario internazionale. Le anticipazioni fatte da taluni investitori istituzionali nel constatare il rialzo dei tassi di rendimento delle euro-obbligazioni, hanno pesato sui corsi dei titoli emessi. Tuttavia, al 31 dicembre 1967, l'aumento dei tassi di rendimento dei valori del settore pubblico non superava lo 0,10% rispetto alla fine dell'anno precedente.

In *Italia*, il mercato dei valori a reddito fisso è stato perturbato, durante il secondo trimestre, dai timori provocati dal futuro regime fiscale dei redditi provenienti dalle obbligazioni. Il settore pubblico ha quindi sospeso le sue emissioni, mentre le richieste di fondi degli istituti speciali proseguivano a ritmo ridotto. Tuttavia, l'assicurazione data ai risparmiatori che l'anonimato delle obbligazioni sarebbe stato mantenuto ha permesso in seguito una forte ripresa delle emissioni che si è protratta per tutto il secondo semestre.

Malgrado l'evoluzione molto favorevole registrata dal mese di luglio, le emissioni nette in tutto l'anno sono diminuite di circa il 13%. Vero è che nel 1966 questi ricorsi, particolarmente sotto l'impulso di un'ingente emissione del tesoro alla fine dell'anno, avevano raggiunto un ammontare particolarmente elevato, aumentando del 40% rispetto all'anno precedente. Nonostante la loro riduzione, nel 1967 essi hanno rappresentato ancora il 36% del complesso delle emissioni nette realizzate sui mercati nazionali della Comunità. I prelevamenti del Tesoro o per conto di questo pur continuando ad avere una parte preponderante, sono stati meno elevati che nel 1966. In compenso, è fortemente aumentata la parte delle emissioni degli istituti speciali di credito, mentre la domanda di alcune imprese nazionali (IRI, ENEL) rimaneva molto attiva, e la parte delle emissioni dirette delle imprese private continuava ad essere insignificante.

I risparmi delle famiglie destinati a collocamenti obbligazionari si sono mantenuti a un livello molto alto: il regime fiscale privilegiato di cui fruiscono in pratica i titoli a reddito fisso, la stabilità persistente delle loro quotazioni, la fiducia nel potere di acquisto della lira, hanno ancora una volta rinforzato l'attrattiva esercitata da questi collocamenti, ad un tempo remunerativi e mobilizzabili, senza rischi imminenti di deprezzamento.

Mediante adeguati interventi, la Banca d'Italia ha continuato a mantenere, con molta flessibilità, l'equilibrio tra le offerte e le domande di titoli, pur regolando il livello della liquidità dell'economia.

Durante l'anno, i tassi di rendimento dei titoli quotati hanno subito un lievissimo aumento, passando dal 6,55 al 6,66% per quanto riguarda i prestiti emessi dagli istituti di credito mobiliare. I tassi all'emissione si sono mantenuti tra il 6,50 ed il 6,60%.

Nei *Paesi Bassi*, il mercato delle emissioni pubbliche, influenzato dalla sospensione delle domande di capitali da parte del settore privato, ha subito una distensione durante i primi mesi dell'anno. Mentre il rallentamento dell'attività economica in determinati settori incitava alcune imprese a rinviare i loro progetti d'investimento altre, per coprire i loro bisogni di fondi, preferivano ricorrere a prestiti privati piuttosto che all'emissione di obbligazioni. La Banca dei Comuni e lo Stato olandese hanno allora potuto procedere a importanti emissioni a condizioni nettamente più favorevoli di quelle dell'anno precedente.

La distensione del mercato non è andata oltre l'inizio dell'estate. La ripresa dell'espansione economica e l'andamento delle pubbliche finanze hanno allora provocato uno sviluppo delle domande di capitali, mentre il conflitto sorto nel Medio Oriente, e in seguito la crisi della sterlina, spingevano gli investitori istituzionali a prendere un atteggiamento di aspettativa, nella speranza di un maggiore aumento dei tassi.

In definitiva, il volume netto dei titoli emessi è stato quasi uguale a quello dell'anno precedente. La Banca dei Comuni ha assorbito circa il 62% dei capitali disponibili sul mercato delle obbligazioni, e lo Stato il 24%; la parte del settore dell'economia è stata molto modesta. Dopo esser passati dal 6,90% all'inizio dell'anno, al 6,35% nel mese di giugno, i tassi di rendimento offerti ai sottoscrittori da emittenti di prima categoria hanno ripreso la loro ascesa per raggiungere il 6,65% in dicembre.

In *Belgio*, il rallentamento della congiuntura ha contribuito ad ampliare l'offerta di capitali spingendo le famiglie ad aumentare il loro risparmio finanziario in tutte le forme. Le eccedenze registrate nella bilancia dei pagamenti correnti sono intervenute nello stesso senso, soprattutto durante il secondo semestre.

Lo Stato, gli enti parastatali di credito ed i poteri locali hanno approfittato di questa situazione per sviluppare i loro ricorsi a lungo termine in proporzioni che non erano mai state raggiunte. Pertanto, il volume dei titoli emessi durante l'anno è aumentato del 62%, e lo Stato ha potuto coprire completamente i propri bisogni netti di finanziamento con i mezzi finanziari che si era procurati sul mercato. Si è ugualmente rafforzato l'interesse dei risparmiatori per i valori mobiliari stranieri.

Il volume rilevante dei prestiti del settore pubblico ha impedito la distensione dei tassi di rendimento all'emissione durante il primo semestre. Viceversa, durante la seconda parte del 1967, si è andato delineando un andamento più favorevole. Il rendimento all'emissione dei prestiti dello Stato e degli organismi pubblici che, all'inizio dell'anno, era di circa il 7,1% è diminuito fino al 6,9% durante l'ultimo trimestre.

Infine, nel Lussemburgo, lo Stato ha collocato due ingenti emissioni pubbliche, mentre non era ricorso a nessun prestito a lungo termine nel 1966. Il tasso di rendimento offerto in dicembre per la seconda di dette emissioni è stato fissato a un livello superiore di un quarto di punto a quello di febbraio (il 6,25% invece del 6%).

Emissioni di prestiti di istituzioni internazionali e di valori mobiliari esteri sui mercati dei paesi membri.

Nel 1967, le emissioni della Banca Europea per gli Investimenti, sui mercati dei paesi membri, sono ascese a 41 milioni di unità di conto in Francia, 24 milioni in Italia, 15 milioni in Belgio.

Tabella 13 – EMISSIONI DI PRESTITI DI ISTITUZIONI INTERNAZIONALI
E DI PRESTITI ESTERI SUI MERCATI DEI PAESI MEMBRI

(milioni di unità di conto)

	1966	1967
Germania (1)	—	—
Francia	41	41
Italia	48	24
Paesi Bassi	—	14
Belgio	10	21
Lussemburgo	—	—
Totale	99	100
di cui Banca Europea per gli Investimenti	75	80
Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio	24	—
Altri	—	20

(1) Corredati nel 1966 e durante quasi tutto l'anno 1967 da un tasso di rendimento inferiore a quello dei prestiti emessi da residenti sul mercato nazionale, i prestiti in DM emessi in Germania da non residenti durante questo periodo sono stati sottoscritti in gran parte da non residenti. Pertanto, essi figurano alla voce « Mercato internazionale europeo », alla pagina 77. Questa situazione di fatto si è modificata nel 1968.

Inoltre, la Banca Interamericana di Sviluppo ha collocato un prestito di 6 milioni di unità di conto in Belgio, e le Antille Olandesi un prestito di 14 milioni nei Paesi Bassi.

II. *Le emissioni di valori mobiliari sul mercato internazionale « europeo ».*

Nel 1967, il mercato internazionale è intervenuto più ampiamente tra le fonti di finanziamento degli investimenti a lungo termine. Infatti, il volume globale dei prestiti emessi durante l'anno, ha superato 1,8 miliardi di unità di conto contro 1,1 miliardi nel 1966. Come negli anni precedenti, l'ammontare sopra indicato comprende l'insieme dei prestiti :

- che sono emessi in un determinato mercato ma che non sono stipulati nella moneta di tale mercato (es. : prestiti in dollari e in franchi francesi emessi nel Lussemburgo);
- che, pur essendo emessi in un determinato mercato e stipulati nella moneta di tale mercato, sono tuttavia riservati alla sottoscrizione dei non residenti (es. : « tranches » di prestiti emessi nei Paesi Bassi da imprese olandesi e destinate ad essere collocate all'estero);
- che, pur essendo emessi in un determinato mercato da non residenti e stipulati nella moneta di tale mercato, sono in gran parte sottoscritti da non residenti in quanto non possono interessare i sottoscrittori residenti, sia per ragioni fiscali (prestiti non americani in dollari, sottoposti all'Interest Equalization Tax), sia perchè i tassi di rendimento offerti sono inferiori a quelli dei titoli nazionali (nel 1966 e nel 1967, prestiti in DM emessi da non residenti);
- e, infine, che sono corredati da particolari clausole monetarie (unità di conto, opzione di cambio).

Il forte aumento delle emissioni, pari a circa il 65%, induce ad analizzare in modo più particolareggiato le principali caratteristiche dell'evoluzione che si è verificata nel 1967.

Durante i primi dieci mesi dell'anno, il mercato è rimasto molto attivo. L'offerta di capitali si è sviluppata a una cadenza regolare, grazie all'azione

Tabella 14 — MERCATO INTERNAZIONALE EUROPEO

(milioni di unità di conto)

	1966	1967
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI	222	240
Dollari	197	227
DM / Opzione DM	25 (1)	13
OBBLIGAZIONI CLASSICHE	874	1.572
Dollari	646	1.362
Unità di conto	74	19
DM / Opzione DM	141	179
Fiorini	13	—
Franchi francesi	—	12
Totale	1.096	1.812
di cui Emittenti della Comunità (2)	350	529
— Banca Europea per gli Investimenti	40	70
— Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio	55	45
— Altri	255	414
Emittenti americani	439	527
Emittenti scandinavi	100	204
Emittenti dell'area della sterlina	120	198
Altri emittenti	87	354

- (1) In queste cifre non sono state incluse due operazioni con le quali società americane, che già possedevano una partecipazione in due società tedesche, hanno acquistato la quasi totalità del capitale di queste ultime, offrendo agli altri azionisti di scambiare i loro diritti con obbligazioni convertibili emesse o garantite dalle case madri, stipulate in DM, per un ammontare complessivo di 182 milioni di unità di conto.
- (2) Il criterio osservato per valutare l'origine geografica degli emittenti è quello della nazionalità — e quindi della sede sociale — di detti emittenti, eccetto per quanto riguarda le società di portafoglio di nazionalità lussemburghese, filiali di società madri di nazionalità americana, che fruiscono della garanzia totale di queste ultime: queste società lussemburghesi figurano alla voce «Emittenti americani», ad esclusione delle altre filiali di società americane che svolgono la loro attività all'estero.

esercitata dagli istituti finanziari che hanno partecipato ai collocamenti al fine di ampliare la loro clientela di investitori istituzionali interessati dai titoli internazionali. Le eccedenze della bilancia comunitaria dei pagamenti correnti, la politica di credito seguita dalle autorità monetarie di tutti i paesi del Mercato Comune, la libertà che alcuni Stati hanno reso ai movimenti di capitali a breve termine con l'estero, hanno contribuito ad accrescere il volume dei fondi disponibili, la cui origine è difficile identificare.

Viceversa, nei mesi di novembre e di dicembre si è notata una forte diminuzione delle emissioni di obbligazioni di tipo classico, dovuta alla riduzione dell'offerta di capitali in seguito alla svalutazione della sterlina ed ai bruschi rialzi intervenuti sul mercato dell'oro.

Questo rallentamento non ha colpito il mercato delle obbligazioni convertibili in azioni, il quale, dopo la stasi intervenuta durante il secondo semestre del 1966, si è nuovamente sviluppato soprattutto nel quarto trimestre del 1967, e in complesso ha permesso di raccogliere un ammontare di capitali leggermente superiore a quello dell'anno precedente.

Durante l'anno 1967, il dollaro ha continuato ad essere il veicolo monetario maggiormente utilizzato: l'88% delle emissioni sono state stipulate nella moneta statunitense contro il 77% l'anno precedente. Le altre operazioni sono state effettuate in deutsche mark o in sterline con opzione in deutsche mark, eccettuate tre di esse: due effettuate in unità di conto e l'altra in franchi francesi. Quest'ultimo prestito, effettuato alla fine dell'anno, è il primo emesso in tale moneta sul mercato delle euro-emissioni.

Gli importi unitari di queste operazioni sono stati molto più elevati che in passato: oltre 20 milioni di dollari in media. Alla fine dell'anno, il gruppo internazionale Shell ha emesso un prestito di 50 milioni, cifra che non era mai stata raggiunta da nessuna emissione di obbligazioni classiche su questo mercato.

Il settore privato ha continuato a ricorrere ampiamente al collocamento di euro-obbligazioni per coprire i propri bisogni di fondi. Tuttavia, in valore relativo, detti ricorsi sono stati meno elevati che nel 1966, in cui erano stati preponderanti. In compenso, gli Stati e gli enti locali hanno fortemente aumentato le loro domande di capitali.

L'ampliamento del mercato è stato accompagnato da una maggiore diversificazione dell'origine geografica degli emittenti.

Le operazioni delle società americane e delle loro filiali create nel Lussemburgo sotto forma di società di portafoglio, sono diminuite d'importanza rispetto all'insieme dei prestiti collocati sui mercati: esse

hanno rappresentato meno del 30% delle emissioni totali contro circa il 40% nel 1966.

La partecipazione degli emittenti europei – incluse le filiali americane diverse dagli « holdings » suindicati – è passata dal 51 al 53%. Per la prima volta, hanno fatto ricorso al mercato anche delle società spagnole. Gli emittenti scandinavi e austriaci hanno raddoppiato le loro emissioni. Come nel 1966, quelli della Comunità Economica Europea hanno assorbito circa il 30% dei mezzi finanziari disponibili; le imprese tedesche hanno ridotto le loro domande di capitali; viceversa, quelle dei Paesi Bassi e, soprattutto, della Francia, hanno fortemente aumentato le loro.

Al di fuori del continente europeo e degli Stati Uniti, si sono verificate ingenti richieste di fondi in provenienza dal Messico, dall'Africa del Sud, dall'Argentina, dall'Australia e dalla Nuova Zelanda.

Questo afflusso di fondi non ha avuto ripercussione immediata sui tassi d'interesse. Durante il primo semestre, i rendimenti all'emissione sono rimasti relativamente bassi: circa il 6,6% per gli emittenti di prim'ordine. Tuttavia, a cominciare dall'estate, le condizioni di emissione sono diventate alquanto più severe e si è registrato un modesto aumento dei tassi fino alla metà di novembre. In seguito, le incertezze monetarie della fine dell'anno hanno gravato sulle quotazioni dei titoli in circolazione e hanno provocato una sospensione quasi totale delle emissioni di obbligazioni classiche. Quando dette emissioni sono riprese, all'inizio del 1968, i rendimenti all'emissione – a scadenza finale – sono saliti, in media, al 7,2%, con un rialzo di oltre mezzo punto rispetto alla situazione anteriore. Il miglioramento delle condizioni offerte si è espresso anche con una riduzione della durata dei periodi di franchigia e un prolungamento del periodo durante il quale l'emittente non può effettuare riacquisti anticipati.

Le fluttuazioni che si sono notate durante le ultime due settimane del 1967 hanno posto in risalto l'estrema sensibilità del mercato agli eventi monetari internazionali. Ma le incertezze che gravano sulla sua evoluzione non possono far perdere di vista la sua utilità sul piano dei rapporti finanziari tra i vari paesi.

* * *

In complesso, gli emittenti pubblici e privati della Comunità hanno coperto i loro investimenti facendo ricorso alle emissioni pubbliche dei mercati finanziari, fino a concorrenza di oltre 13,4 miliardi di unità di conto contro 11,4 miliardi nel 1966.

Come nel 1966, essi si sono procurati il 96% di detti mezzi finanziari sui propri mercati.

I ricorsi ai mercati dei paesi esterni alla Comunità sono ancora diminuiti, e sono scesi a 26 milioni di unità di conto, contro 59 milioni nel 1966. Come nei due anni precedenti, le emissioni si sono concentrate sul mercato svizzero.

<i>Miliardi di unità di conto</i>		
	1966	1967
— Emissioni nette sui mercati nazionali dei paesi membri	10,98	12,81
— Emissioni sul mercato internazionale europeo (1)	0,35	0,53
— Emissioni sugli altri mercati nazionali	0,06	0,03
	11,39	13,37

- (1) Sebbene queste cifre si riferiscano ad importi lordi, esse possono essere raffrontate con l'ammontare netto delle emissioni effettuate sui mercati nazionali a causa dello scarso volume attuale degli ammortamenti sulle euro-obbligazioni in circolazione. Questi ammortamenti, tenuto conto dei periodi di franchigia, incominceranno ad assumere una certa importanza solo nel 1970.

ALTRE RISORSE ESTERNE DISPONIBILI PER IL FINANZIAMENTO DELL'ECONOMIA

Come ogni anno, le emissioni pubbliche di valori mobiliari hanno procurato agli emittenti privati solo una parte dei capitali che erano loro necessari per coprire il finanziamento dei loro investimenti.

La maggior parte delle risorse è stata loro fornita con l'intervento a medio e lungo termine degli intermediari finanziari. In certi casi, i crediti

a breve termine hanno permesso l'avviamento di programmi d'investimento, in attesa di essere sostituiti dalla conclusione di un prestito a lungo termine o da un'emissione sui mercati finanziari.

I. *Crediti a medio e lungo termine all'economia.*

La tabella seguente indica l'aumento, durante gli ultimi quattro anni, dei crediti a medio e lungo termine concessi alle imprese e ai privati dei paesi membri dalle banche e dagli istituti speciali di credito. Le cifre considerate comprendono anche i prestiti concessi direttamente dagli investitori istituzionali. In Germania e nei Paesi Bassi, queste operazioni di credito hanno una parte preponderante nel finanziamento dell'economia: le casse di risparmio, i fondi di pensione e di previdenza e le compagnie di assicurazione concedono abitualmente alle imprese e agli istituti di credito dei prestiti privati, a un costo generalmente inferiore a quello di un'emissione pubblica di valori mobiliari. In Belgio, la Caisse Nationale d'Épargne et de Retraite ha una parte essenziale nel finanziamento degli investimenti. L'apporto degli organismi di assicurazione è molto meno elevato in Francia ove la forte prevalenza del sistema della ripartizione su quello della capitalizzazione limita il volume dei capitali disponibili.

*Tabella 15 — CREDITI A MEDIO E LUNGO TERMINE ALL'ECONOMIA
(Variazioni rispetto all'anno precedente)*

(in miliardi di unità di conto)

<i>Paesi</i>	1964	1965	1966	1967
Germania	6,53	7,07	6,41	5,61
Francia	3,65	3,51	3,85	4,99
Italia	2,55	2,36	2,72	3,64
Paesi Bassi	1,33	1,53	1,88	1,97
Belgio	0,72	0,64	0,92	0,94
Totale Comunità	14,78	15,11	15,78	17,15

Infine, anche i Tesori pubblici agevolano anch'essi la realizzazione degli investimenti dell'economia, innanzi tutto assumendo a loro carico l'onere del finanziamento di una parte importante della costruzione di abitazioni, e poi, concedendo prestiti d'investimento alle imprese stesse, sia direttamente, sia per il tramite degli istituti di credito.

Nel 1967, il rallentamento dell'espansione si è tradotto, in Germania, in una lieve riduzione dei ricorsi dell'economia ai crediti a medio e lungo termine : la loro espansione è stata inferiore a quella notata durante i tre anni precedenti.

Viceversa, in Francia, nonostante il ristagno dell'attività economica durante il primo semestre, i ricorsi a detti crediti hanno registrato una espansione annuale, in ammontare, più forte che in passato. Le imprese hanno fruito di prestiti d'investimento a medio termine in lieve aumento. Anche i crediti a lungo termine concessi dalle banche per la costruzione di abitazioni sono aumentati sotto l'influsso dei provvedimenti emanati dai pubblici poteri per creare un mercato che conferisse ai crediti ipotecari il carattere di attivi facilmente negoziabili, offrendo in tal modo ai prestatori maggiori possibilità di utilizzare il risparmio liquido o a breve termine.

Il ritmo d'incremento dei crediti a medio e lungo termine è stato più rapido anche in Italia e nei Paesi Bassi. In Belgio, l'espansione è proseguita a una cadenza quasi uguale a quella dell'anno precedente.

Parte dei capitali messi in tal modo a disposizione dell'economia proviene dai risparmi raccolti sui mercati dei valori mobiliari, la cui evoluzione è stata analizzata nel capitolo precedente. Per valutare la parte delle altre risorse raccolte dagli intermediari finanziari e ridistribuite sotto forma di prestiti a medio e lungo termine, è opportuno eliminare la duplicazione derivante dal prelevamento effettuato su detti mercati. La raccolta di risparmio sotto forma liquida e a breve termine costituisce la fonte principale di queste disponibilità : tuttavia, anche la concessione di prestiti d'investimento a medio termine da parte delle banche può aver come origine, non le risorse del risparmio, bensì la creazione di segni monetari addizionali.

Previa deduzione delle risorse provenienti dai mercati dei capitali, l'aumento dei crediti a medio e lungo termine distribuiti all'economia nei

Tabella 16 — CREDITI A MEDIO E LUNGO TERMINE ALL'ECONOMIA
PREVIA DEDUZIONE DELLE RISORSE PROVENIENTI DAI MERCATI DEI CAPITALI
(Variazioni rispetto all'anno precedente)

(in miliardi di unità di conto)

Paesi	1964	1965	1966	1967
Germania	4,82	5,65	5,78	4,66
Francia	3,07	2,78	2,92	4,17
Italia	1,41	1,33	1,34	2,07
Paesi Bassi	1,24	1,37	1,68	1,74
Belgio	0,70	0,50	0,83	0,73
Totale Comunità	11,24	11,63	12,55	13,37

vari paesi della Comunità rimane assai rilevante. Anche in Italia, paese ove gli istituti speciali di credito ricorrono ampiamente al mercato finanziario, e le banche intervengono ben poco nelle operazioni di credito a lungo termine, nel 1967 l'apporto netto ha superato l'ammontare delle risorse raccolte mediante l'emissione pubblica di obbligazioni.

Pertanto, ogni anno la preferenza del pubblico per la liquidità aumenta le possibilità offerte alle banche di procedere alla trasformazione di risorse liquide e a breve termine in investimenti a lungo termine. I depositi di risparmio e i depositi a termine sono ancora aumentati del 15 % in Germania e del 12 % in Italia. Il loro aumento in Belgio e nei Paesi Bassi è stato rispettivamente del 16 % e del 14 %. In Francia, i provvedimenti presi dai pubblici poteri per incoraggiare la raccolta del risparmio da parte delle banche, hanno permesso un'espansione ancora più notevole: il tasso annuo d'incremento è salito al 23 %. Per vincere le reticenze tradizionali del sistema bancario a inoltrarsi nella via della « trasformazione », i pubblici poteri hanno continuato a ridurre il divario di specializzazione esistente tra i vari istituti di credito e a rendere meno rigide le loro norme d'impiego. I risultati acquisiti possono ritenersi incoraggianti.

II. Crediti a breve termine all'economia.

Nel 1967, il ritmo di sviluppo dei crediti a breve termine all'economia nella Comunità è rimasto altrettanto rapido che nel 1966.

Tabella 17 — CREDITI A BREVE TERMINE ALL'ECONOMIA
(Variazioni rispetto all'anno precedente)

(in miliardi di unità di conto)

Paesi	1964	1965	1966	1967
Germania	1,24	1,83	1,28	0,48
Francia	1,72	2,07	2,90	3,59
Italia	0,20	1,12	2,77	3,52
Paesi Bassi	0,21	0,18	0,15	0,61
Belgio	0,08	0,19	0,31	0,28
Totale Comunità	3,45	5,39	7,41	8,48

In Italia, il saggio d'incremento, già elevato nel 1966, è ancora aumentato sotto l'influsso dei bisogni provocati dall'espansione dell'attività economica, dai movimenti delle scorte e fors'anche dall'andamento degli investimenti in capitale fisso.

Anche nei Paesi Bassi la distribuzione dei crediti bancari a breve termine è aumentata, almeno fino all'autunno; questo sviluppo è stato favorito dalla soppressione delle restrizioni quantitative, avvenuta nel mese di giugno.

In Francia, l'espansione dei crediti a breve termine accordati dalle banche alle imprese ed ai privati è proseguita a un ritmo sempre più rapido e ha fortemente contribuito ad accrescere le liquidità interne: parte di queste risorse è probabilmente stata destinata al finanziamento degli investimenti nella fase preliminare della ripresa della congiuntura.

La Germania e il Belgio sono gli unici paesi della Comunità in cui il ritmo d'incremento dei crediti a breve termine abbia subito una flessione

nel 1967 rispetto al 1966. La flessione è stata particolarmente accentuata nel primo di detti paesi e molto lieve nel secondo; essa è avvenuta in seguito al rallentamento congiunturale, nonostante una politica monetaria nettamente espansionistica.

I MOVIMENTI DI CAPITALI ALL'INTERNO DELLA COMUNITÀ E CON IL RESTO DEL MONDO

Per meglio valutare le condizioni di finanziamento degli investimenti, è opportuno analizzare anche i flussi di capitali tra i paesi all'interno della Comunità, e i movimenti di fondi tra la Comunità e il resto del mondo esaminando più particolarmente le operazioni in capitale a medio e lungo termine. Le statistiche disponibili non permettono di procedere a un esame approfondito per il 1967, ma forniscono tuttavia precisazioni alquanto utili sulle tendenze che sono state avvertite durante il precedente esercizio. Esse pongono in evidenza lo sviluppo progressivo degli investimenti effettuati nei paesi membri da imprese straniere ma aventi sede sociale all'interno del Mercato Comune. Contemporaneamente, esse mettono in risalto il regresso degli apporti di capitali esteri a lungo termine a vantaggio della Comunità e la maggiore partecipazione di quest'ultima ai finanziamenti effettuati all'infuori dei paesi membri.

I. I movimenti di capitali a lungo termine all'interno della Comunità.

I movimenti di capitali privati a lungo termine tra i vari paesi della Comunità sono ancora aumentati in seguito all'alleggerimento delle regolamentazioni interne dei cambi, al procedimento d'integrazione in corso e allo sviluppo del mercato delle euro - obbligazioni.

Le esportazioni di capitali effettuate dai paesi membri in altri paesi della Comunità sono state maggiori che in passato. Gli investimenti diretti francesi, olandesi e italiani effettuati all'estero - ma entro i limiti

della Comunità – sono notevolmente aumentati. Quelli effettuati da residenti tedeschi sono fortemente aumentati seppure a un ritmo meno rapido che nel 1965. L'aumento dei prestiti concessi da residenti olandesi, belgi e italiani si è alquanto accelerato. A queste operazioni si sono aggiunti acquisti di titoli, in specie olandesi, per conto di investitori tedeschi e belgi.

Buona parte dei fondi trasferiti da un paese all'altro sono stati destinati a investimenti diretti in Germania e in Italia. Sono notevolmente aumentati anche i prestiti concessi alle imprese italiane.

Il definitiva, questi vari movimenti di capitali hanno lasciato all'Italia un eccedenza di risorse disponibili per l'investimento. Le entrate nette provenienti dalla Comunità sono leggermente aumentate in Germania ma sono fortemente diminuite in Francia. Nei Paesi Bassi, le importazioni e le esportazioni di capitali intracomunitari si sono in complesso equilibrate. Al contrario, l'Unione Belgo-Lussemburghese ha continuato a registrare esportazioni nette di capitali privati verso gli altri paesi della Comunità. Queste esportazioni sono aumentate rispetto a quelle dell'anno precedente.

II. *I movimenti di capitali a lungo termine tra la Comunità e il resto del mondo.*

Nei loro rapporti con il resto del mondo, tutti i paesi della Comunità figurano come esportatori netti di capitali, in relazione all'aiuto che essi concedono ai paesi in via di sviluppo e ai crediti garantiti che accordano nell'ambito di operazioni di esportazione di beni e di servizi. Inoltre, i movimenti di capitali privati a lungo termine (investimenti diretti, di portafoglio, prestiti – esclusi i crediti commerciali –, operazioni immobiliari, ecc.) che di solito lasciavano loro un saldo netto attivo abbastanza elevato, hanno tendenza a procurare risorse in diminuzione.

Nel 1966, il volume dei mezzi finanziari che il settore pubblico dei paesi membri ha messo a disposizione delle nazioni in via di sviluppo, ha raggiunto, come negli anni precedenti, un importo netto di circa 1,5 miliardi di dollari. La Francia, che è il maggior donatore della Comunità e che è tra i primi paesi del mondo per quanto concerne l'aiuto rispetto al reddito

nazionale, ha leggermente ridotto i propri versamenti, ma i contributi della Germania, dell'Italia e, soprattutto, dei Paesi Bassi, in progresso dal 1964, hanno continuato ad aumentare in valore assoluto.

Quest'aiuto del settore pubblico è stato integrato dalla concessione di finanziamenti privati all'esportazione. L'aumento del totale netto dei crediti di questa natura, concessi da istituti bancari dei paesi della Comunità, è stato particolarmente rapido nel 1966, specie in Italia e in Francia, ed è asceso a complessivi 775 milioni di dollari. D'altra parte, i crediti garantiti dai singoli Stati e dagli istituti nazionali di assicurazione dei crediti sono aumentati di 430 milioni, di cui un aumento di 340 milioni per i finanziamenti accompagnati da dilazioni di pagamento superiori a cinque anni. Quest'espansione dei crediti all'esportazione ha in certo modo compensato, per i paesi in via di sviluppo, l'incidenza della flessione degli apporti di capitali, specie di origine americana.

Per quanto concerne le operazioni private nette di investimento diretto, di collocamento e di prestito, in quasi tutti i paesi della Comunità l'apporto di capitali esteri è stato meno elevato nel 1966 che negli anni precedenti. Inoltre sono notevolmente aumentati gli investimenti effettuati dai residenti della Comunità fuori dai limiti del Mercato Comune. L'Italia in particolare ha registrato un forte disavanzo, dovuto specialmente al notevole divario esistente tra i tassi italiani e quelli stranieri, e da considerazioni fiscali.

Frenate dai provvedimenti restrittivi adottati negli Stati Uniti e in alcuni paesi europei, le esportazioni nette di capitali americani verso la Comunità sono alquanto diminuite, sebbene Germania, Francia e Belgio abbiano ancora registrato notevoli eccedenze dovute agli investimenti diretti di società americane. Infatti l'evoluzione dei tassi d'interesse negli Stati Uniti ha frenato gli investimenti di portafoglio in Europa; si sono persino nuovamente registrate vendite di titoli olandesi e tedeschi per conto d'investitori americani. Inoltre, l'espansione dei prestiti concessi dagli Stati Uniti in Francia è nettamente rallentata, mentre gli operatori italiani e tedeschi hanno rimborsato una parte non indifferente dei crediti che erano stati loro accordati in precedenza. Questa evoluzione è dovuta, in buona parte, alle restrizioni che le banche americane hanno dovuto applicare alle loro operazioni di prestito nel quadro del programma

di limitazioni delle esportazioni di capitali attuato a decorrere dal mese di febbraio 1965. Sempre nel 1966, vari residenti della Comunità, in particolare tedeschi e belgi, hanno effettuato acquisti massicci di valori di società americane.

Tutti i paesi membri del Mercato Comune, salvo l'Italia e il Belgio, hanno continuato a registrare apporti netti di capitali provenienti dal Regno Unito, dalla Svizzera e da numerosi altri paesi dell'O.C.D.E. Tuttavia, questi apporti sono stati meno importanti di quelli dell'anno precedente sebbene, ad esempio, in Germania, gli investimenti diretti effettuati da residenti del Regno Unito o della Svizzera siano ancora aumentati e, nei Paesi Bassi, la zona sterlina abbia sviluppato le sue operazioni di prestito.

Infine, l'Italia, la Francia e i Paesi Bassi sono stati esportatori netti di capitali a lungo termine verso paesi non membri dell'O.C.D.E. All'opposto della Germania, questi tre paesi hanno leggermente ridotto il ritmo dei loro investimenti diretti nella suddetta zona ma, in cambio, essi vi hanno intensificato gli investimenti di portafoglio e le operazioni di prestito.

* * *

Nel 1967, la diminuzione dei tassi a lungo termine, intervenuta nel primo semestre in alcuni paesi della Comunità e, in seguito, l'aumento dei rendimenti sul mercato internazionale europeo e sul mercato americano durante il secondo semestre, hanno ancora stimolato le esportazioni di capitali a lungo termine fuori del Mercato Comune. Queste operazioni hanno assunto particolare rilievo in Italia, ove i provvedimenti fiscali presi nel mese di febbraio in materia di imposte sugli utili distribuiti dalle società hanno ugualmente contribuito ad accrescere il volume dei collocamenti all'estero.

Tabella 18 — MOVIMENTI DI CAPITALI PRIVATI A LUNGO TERMINE
RIGUARDANTI I PAESI MEMBRI NEL 1966

(in milioni di unità di conto)

I. Investimenti esteri netti :					
Origine	Germania	Francia	Italia	Paesi Bassi	U.E.B.L.
C.E.E.	239	114	327	138	18
Diretti	203	59	91	25	30
Portafoglio	13	25	35	73	2
Altri	23	30	201	40	- 14
U.S.A.	300	133	14	- 53	98
Diretti	359	119	80	28	70
Portafoglio	- 45	- 2	1	- 118	-
Altri	- 14	16	- 67	37	28
Altri paesi dell'O.C.D.E.	224	97	- 109	199	10
Diretti	218	64	115	6	10
Portafoglio	- 13	26	- 95	108	- 8
Altri	19	7	- 129	85	8
Altri paesi	108	26	- 35	70	70
Diretti	54	10	8	1	30
Portafoglio	8	-	- 19	33	2
Altri	46	16	- 24	36	38
Totale	871	370	197	354	196
II. Investimenti netti all'estero di residenti :					
Destinazione	Germania	Francia	Italia	Paesi Bassi	U.E.B.L.
C.E.E.	174	99	157	136	108
Diretti	104	66	68	66	14
Portafoglio	54	34	12	6	48
Altri	16	- 1	77	64	46
U.S.A.	145	4	48	- 25	22
Diretti	17	1	- 10	2	- 10
Portafoglio	125	16	15	- 31	68
Altri	3	- 13	43	4	- 36
Altri paesi dell'O.C.D.E.	140	29	120	97	36
Diretti	103	56	25	42	4
Portafoglio	- 1	- 65	67	- 25	4
Altri	38	38	28	80	28
Altri paesi	84	82	243	77	18
Diretti	68	18	15	26	-
Portafoglio	21	42	53	- 7	10
Altri	- 5	22	175	58	8
Totale	543	214	568	285	184

NOTA : Per l'Italia, una parte degli investimenti esteri provenienti dalla Svizzera costituisce la contro-partita parziale di esportazioni di biglietti italiani da parte di residenti. Dette esportazioni di biglietti, che nel 1966 hanno raggiunto circa 560 milioni di unità di conto, in forte aumento rispetto al 1965, non sono state considerate come investimenti italiani all'estero nella tabella.

Fonte : Ufficio Statistico delle Comunità Europee, Conti Nazionali e Bilance dei Pagamenti, Bruxelles 1967.

III

ATTIVITÀ DELLA BANCA

PRESTITI

CONTRATTI FIRMATI

Nel 1967, la Banca ha firmato complessivamente 42 contratti di prestito per un ammontare di 212,6 milioni di unità di conto ⁽¹⁾, di cui :

- 29 prestiti nell'ambito delle operazioni ordinarie per un ammontare complessivo di 168,2 milioni e
- 13 prestiti afferenti alla Sezione Speciale per un ammontare complessivo di 44,4 milioni.

PRESTITI APPROVATI

Nel 1967, la Banca ha approvato complessivamente, per operazioni ordinarie e speciali, 41 prestiti per un ammontare globale di 232,8 milioni contro 132,2 milioni nell'anno precedente.

I prestiti si riferiscono a progetti il cui costo totale in immobilizzi è stimato a oltre un miliardo. La partecipazione media della Banca rappresenta pertanto il 23 % del costo dei progetti.

OPERAZIONI ORDINARIE

Nell'ambito di queste operazioni, la Banca ha approvato 26 prestiti per complessivi 177,3 milioni : 13 prestiti per un ammontare complessivo di 65,1 milioni, per progetti attuati in Italia, 6 prestiti per 53,7 milioni,

(1) Si rammenta che, salvo indicazione contraria, tutti gli ammontari sono espressi in unità di conto (v. definizione a pag. 2).

per progetti situati in Francia, 5 prestiti per 27,5 milioni, per progetti realizzati in Germania, 1 prestito per 16,0 milioni, per un progetto in Belgio, 1 prestito per 15,0 milioni, per un progetto in Grecia.

I progetti sono i seguenti :

Italia :

*Prestiti della Banca
(milioni di u.c.)*

- | | |
|--|------|
| 1. Estensione di una fabbrica di materiali per trasporti civili e commerciali, aerei e stradali, situata a Pomigliano d'Arco (Napoli).
Promotore : <i>Alfa Romeo S.p.A.</i> | 2,2 |
| 2. Costruzione di una fabbrica di prodotti alimentari dietetici, a Latina.
Promotore : <i>I.D.A. - Industrie Dietetiche ed Alimentari S.p.A.</i> | 2,6 |
| 3. Ampliamento di una fabbrica di termostati, a Salerno.
Promotore : <i>Landis & Gyr Italiana S.p.A.</i> | 1,0 |
| 4. Costruzione di un complesso industriale integrato comprendente una concerchia e una fabbrica di calzature, ad Ascoli Piceno.
Promotore : <i>SOFINMAR S.p.A.</i> | 1,4 |
| 5. Costruzione di una fabbrica di tubi d'acciaio saldati, a Taranto.
Promotore : <i>DALMINE S.p.A.</i> | 4,4 |
| 6. Costruzione di uno stabilimento per la lavorazione e il condizionamento del latte, a Catania.
Promotore : <i>S.p.A. GALA.</i> | 1,0 |
| 7. Costruzione di uno stabilimento per la lavorazione e il condizionamento di vini, a Catania.
Promotore : <i>SABEA - Società Alimentari Bevande ed Affini S.p.A.</i> | 0,6 |
| 8. Estensione e ammodernamento della rete telefonica in Sicilia e in Calabria.
Promotore : <i>S.I.P. - Società Italiana per l'Esercizio Telefonico p.A.</i> | 16,0 |

- | | |
|--|------|
| 9. Costruzione d'impianti per la produzione di anti-detonanti, a Bussi (Pescara).
Promotore : <i>Società Italiana Additivi per Carburanti S.p.A.</i> | 2,2 |
| 10. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di acido fosforico, a Gela (Caltanissetta).
Promotore : <i>Industria Siciliana Acido Fosforico S.p.A.</i> | 7,0 |
| 11. Ristrutturazione e ammodernamento del cantiere navale di Monfalcone.
Promotore : <i>ITALCANTIERI S.p.A.</i> | 10,0 |
| 12. Costruzione della sezione dell'Autostrada dei Fiori, tra la frontiera italo-francese e San Remo.
Promotore : <i>Autostrada dei Fiori S.p.A.</i> | 16,0 |
| 13. Ampliamento di una fabbrica per la produzione di tubi e di traverse ferroviarie in cemento precompresso, ad Aprilia (Latina).
Promotore : <i>Vianini S.p.A.</i> | 0,6 |

Francia :

- | | |
|--|------|
| 14. Costruzione di un complesso industriale per la produzione di concimi azotati e complessi a Ottmarsheim (Haut-Rhin).
Promotore : <i>Produits & Engrais Chimiques du Rhin - PEC-RHIN.</i> | 6,1 |
| 15. Costruzione di una prima parte della rete di gasdotti per il trasporto in Francia di gas naturale importato dai Paesi Bassi.
Promotore : <i>Gaz de France.</i> | 16,2 |
| 16. Costruzione della sezione dell'autostrada Esterel-Côte d'Azur, tra Roquebrune e la frontiera italiana.
Promotore : <i>Société de l'Autoroute Esterel-Côte d'Azur.</i> | 10,1 |
| 17. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di ammoniaca, a Carling (Mosella).
Promotore : <i>L'Ammoniac Sarro-Lorrain S.à.r.l.</i> | 3,0 |

18. Costruzione del tronco Metz-Freyming (Mosella) della autostrada Metz-Sarrebruck.
Promotore : *Société des Autoroutes du Nord de la France.* 10,1
19. Potenziamento e ammodernamento della rete telefonica nel Sud-Ovest della Francia.
Promotore : *Administration des Postes et Télécommunications.* 8,1

Germania :

20. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di urea, a Perl (Sarre).
Promotore : *Harnstoff- und Düngemittelwerk Saar-Lothringen GmbH.* 5,0
21. Costruzione di una centrale nucleare, a Darne (Lingen, Bassa Sassonia).
Promotore : *Kernkraftwerk Lingen GmbH.* 6,3
22. Costruzione di una fabbrica di tubi di acciaio saldati, a Hamm (Vestfalia).
Promotore : *HOESCH Aktiengesellschaft.* 7,5
23. Ristrutturazione e ammodernamento di un cantiere navale, a Brema.
Promotore : *Aktien-Gesellschaft « WESER ».* 3,8
24. Ampliamento di una centrale termica, a Berlino Ovest.
Promotore : *Berliner Kraft- und Licht (BEWAG)-Aktiengesellschaft.* 5,0

Belgio :

25. Costruzione della sezione dell'autostrada Bruxelles-Parigi, tra Houdeng e la frontiera francese.
Promotore : *Fonds des Routes.* 16,0

Grecia :

Prestiti della Banca
(milioni di u.c.)

26. Irrigazione della piana di Pinios (Peloponneso).

Promotori : *Ministeri dell'Agricoltura e dei Lavori Pubblici.*

15,0

I prestiti in Germania e in Belgio sono stati accordati direttamente ai promotori. Lo stesso dicasi per la Francia, ad eccezione tuttavia dei due prestiti destinati ai progetti d'infrastruttura – costruzioni stradali e telecomunicazioni – che sono stati concessi tramite la Caisse Nationale des Autoroutes e la Caisse Nationale des Télécommunications.

I prestiti riguardanti i progetti industriali dell'Italia Meridionale sono stati concessi – come in passato – alla Cassa per il Mezzogiorno, la quale a sua volta ne presta l'importo al beneficiario finale tramite l'Istituto regionale competente, e cioè l'Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER) o l'Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie in Sicilia (IRFIS). Alla Cassa è stato ugualmente concesso il prestito per l'estensione e l'ammodernamento della rete telefonica in Sicilia e in Calabria. I prestiti riguardanti i due progetti realizzati nell'Italia Settentrionale sono stati concessi direttamente ai promotori.

* * *

Come negli anni precedenti, l'attività della Banca in Italia è stata essenzialmente rivolta allo sviluppo delle regioni meno sviluppate del Sud, ove sono stati finanziati parecchi progetti in vari settori industriali (costruzione di motori, alimentazione, industria del cuoio, traverse ferroviarie, tubi di cemento e di acciaio, prodotti chimici e termostati); a questi progetti è stato assegnato il 60 % dell'importo complessivo messo a disposizione dell'Italia. D'altra parte, la Banca ha partecipato al finanziamento di un importante progetto di conversione di un cantiere navale, e di un progetto d'interesse comune nel settore dei trasporti (collegamento dell'Autostrada dei Fiori alle rete delle autostrade francesi).

Al contrario, negli altri Stati membri, hanno avuto la preminenza i progetti di riconversione o di ammodernamento e i progetti d'interesse comune in più Stati membri.

Non meno di 10 dei 12 prestiti accordati in Francia, in Germania e in Belgio — e relativi sia a progetti industriali che a progetti d'infrastruttura — rientrano in queste due categorie. In Francia, oltre ai citati progetti relativi alle autostrade e alle telecomunicazioni, la Banca ha finanziato un progetto di impianto della rete per la distribuzione del gas naturale importato dai Paesi Bassi, e due progetti relativi all'industria chimica, uno dei quali, situato in Lorena, forma una sola iniziativa economica insieme con un progetto tedesco finanziato dalla Banca e dalla C.E.C.A. nella Sarre, ed è anch'esso finanziato dalla C.E.C.A. Oltre a questo progetto del settore chimico, che fa riscontro al progetto lorenese, i prestiti accordati in Germania si riferivano a due progetti di conversione (cantiere navale e fabbrica di tubi di acciaio) e alla costruzione di una centrale nucleare la quale, oltre alle sovvenzioni dello Stato federale, ha beneficiato di un finanziamento ERP e di un prestito dell'Ex-Im-Bank. Infine, la BEWAG — con cui la Banca aveva già concluso due contratti di prestito rispettivamente nel 1960 e nel 1964 — ha ricevuto un nuovo prestito per la costruzione di una centrale termica a Berlino. Il prestito accordato in Belgio era destinato al finanziamento parziale del tratto Houdeng - frontiera francese della futura autostrada Bruxelles-Parigi.

Nel 1967, i progetti di conversione e i progetti d'interesse comune hanno raccolto circa i due terzi dell'ammontare complessivo dei prestiti accordati negli Stati membri, e hanno quindi superato per la prima volta l'importo dei prestiti concessi per la valorizzazione delle regioni meno sviluppate della Comunità, tuttavia senza apprezzabili conseguenze per questi ultimi.

Il netto aumento dell'importo globale dei prestiti dimostra chiaramente che, col progredire dell'integrazione economica nella Comunità, la Banca cerca di sfruttare pienamente e in modo equilibrato le possibilità d'intervento che le vengono conferite dallo Statuto.

Come gli altri due progetti di irrigazione già finanziati in Grecia dalla Banca, il prestito in questo paese è stato accordato allo Stato. Esso è destinato a finanziare un progetto d'irrigazione, in gran parte mediante aspersione, su una superficie totale di 20.000 ha. L'attuazione del progetto permetterà di sviluppare ampiamente la produzione di primizie, di agrumi, di cotone e di ortaggi, e contribuirà alla razionalizzazione dell'allevamento.

Poiché il Protocollo finanziario è venuto a scadenza il 31 ottobre 1967, la Banca ha cessato per il momento la sua attività in Grecia. Il Consiglio

dei Ministri delle Comunità Europee si è riservato di prendere una ulteriore decisione relativa all'ammontare di aiuto disponibile (55,775 milioni di dollari su di un totale di 125 milioni).

Sono attualmente allo studio vari progetti di prestiti ordinari riguardanti importanti iniziative industriali negli Stati africani associati. Le decisioni di finanziamento interverranno probabilmente durante il 1968.

* * *

Al 31 dicembre 1967, rimanevano da firmare sei contratti relativi a prestiti ordinari approvati per complessivi 45,5 milioni.

OPERAZIONI SPECIALI

Nell'ambito della Sezione Speciale, la Banca ha approvato, durante l'esercizio, 9 operazioni per un ammontare globale di 35,5 milioni di unità di conto, a favore di progetti situati in Turchia.

I progetti approvati sono i seguenti :		<i>Prestiti della Banca</i> (milioni di u.c.)
1. Ampliamento e conversione di uno stabilimento per la lavorazione di lamiera, a Istanbul. Promotore : <i>Çelik Endüstrisi T.A.Ş.</i>		0,7
2. Costruzione sul fiume Sakarya, a Gökçekaya (Nord-Ovest dell'Anatolia), di una diga e di una centrale idroelettrica. Promotore : <i>D.S.İ. - Delvet Su İşleri Genel Müdürlüğü</i> (Direzione Generale dei Lavori Idroelettrici dello Stato, Ministero dell'Energia e delle Risorse Naturali).		7,3
3. Costruzione a Dalaman (Sud-Ovest dell'Anatolia) di uno stabilimento per la produzione di cellulosa, carta e cartone. Promotore : <i>SEKA (Türkiye Selüloz ve Kâğıt Fabrikaları İşletmesi - Azienda per la Cellulosa e la Carta della Turchia), Ente Economico Statale.</i>		14,0
4. Ampliamento di una cemeniteria a Kartal, presso Istanbul. Promotore : <i>Anadolu Çimentoları T.A.Ş.</i>		2,3

		Prestiti della Banca (milioni di u.c.)
5.	Costruzione di una fabbrica di cartone ondulato e di scatole da imballaggio, presso Istanbul. Promotore : <i>Mukavva Sanayii ve Ticaret A.Ş.</i>	0,7
6.	Ampliamento di uno stabilimento per la filatura di fibre sintetiche e artificiali, a Bakirköy, presso Istanbul. Promotore : <i>Aksu İplik ve Dokuma Fabrikaları A.Ş.</i>	0,4
7.	Creazione di un reparto per la produzione di fibre discontinue di nylon, in uno stabilimento, a Bursa. Promotore : <i>Sentetik İplik Fabrikaları A.Ş.</i>	2,0
8.	Costruzione di una cementeria a Hereke, sul golfo di Izmit. Promotore : <i>Nuh Çimento Sanayii A.Ş.</i>	2,5
9.	Costruzione di una fabbrica di fertilizzanti, presso Samsun, sul Mar Nero. Promotore : <i>Azot Sanayii T.A.Ş.</i>	5,6
		<hr/> 35,5

I prestiti della Banca in Turchia, sono stati accordati tramite lo Stato turco, in base alla procedura descritta nella Relazione annuale 1964. Dei 9 prestiti approvati nel 1967, uno riguarda un progetto d'infrastruttura, e 8 varie iniziative industriali.

Il progetto d'infrastruttura consiste nella costruzione di una centrale idroelettrica di 300 MW, avente lo scopo di fornire l'energia di punta al territorio servito dalla rete interconnessa. Oltre al prestito della Banca, Il Governo italiano e quello degli Stati Uniti hanno accordato crediti per finanziare le spese in divise del progetto.

Due dei prestiti destinati a progetti industriali sono stati concessi ad imprese pubbliche. La cartiera di Dalaman è, dopo quello di SEKA - Çaycuma (cfr. Relazione annuale 1966, pag. 49), il secondo grande progetto del genere che la Banca contribuisce a finanziare in Turchia. La produzione del nuovo stabilimento — il cui finanziamento è stato completato da crediti bilaterali dei Governi francese e italiano — permetterà di far fronte alla

domanda turca di carta che è in rapido aumento. Inoltre, la realizzazione del progetto valorizzerà le materie prime locali attualmente inutilizzate e favorirà l'intensificazione dell'attività forestale nel Sud-Ovest dell'Anatolia. La fabbrica di fertilizzanti di Samsun migliorerà l'approvvigionamento dell'agricoltura turca per quanto riguarda i fertilizzanti fosfatici e, come anche il progetto Dalaman, avrà un effetto favorevole sulla bilancia dei pagamenti permettendo una riduzione delle importazioni.

Sei prestiti sono stati approvati per progetti industriali del settore privato. Questi prestiti sono stati concessi tramite la T.S.K.B. (Türkiye Sınai Kalkınma Bankası - Banca per lo sviluppo industriale della Turchia) in applicazione del contratto-quadro relativo a finanziamenti del genere stipulato tra la Banca e lo Stato turco. Tenuto conto delle operazioni previste, durante il 1967 l'ammontare del contratto-quadro è stato portato da 5 milioni (cfr. Relazione annuale 1966, pag. 50) a 15 milioni di unità di conto.

Tutti i progetti del settore industriale privato, per cui sono stati approvati dei prestiti durante il 1967, sono situati nella regione Istanbul-Izmit-Bursa, ove si concentrano attualmente gli sforzi per lo sviluppo industriale del settore privato. Le due cementerie contribuiranno a eliminare nella zona le difficoltà che si incontrano a tutt'oggi per il rifornimento di cemento. La fabbrica di scatole di cartone ondulato - industria di trasformazione a valle delle cartiere finanziate dalla Banca e attualmente in via di realizzazione - agevolerà, tra l'altro, la vendita di numerosi prodotti d'esportazione. Infine, la Banca ha finanziato due progetti che contribuiranno all'ammodernamento dell'industria tessile: uno stabilimento per la fabbricazione di fibre sintetiche discontinue e uno per la filatura di fibre artificiali e sintetiche.

* * *

D'altra parte la Banca, su richiesta della Commissione delle Comunità Europee, ha esaminato vari progetti che potrebbero essere finanziati da prestiti a condizioni speciali sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo, negli Stati africani associati e nei Paesi e Territori d'oltremare associati. Sei operazioni per complessivi 20 milioni, riguardo alle quali la Banca ha emesso un parere favorevole, sono state approvate dalla Commissione. La Banca ha ricevuto e accettato dalle Comunità Europee i mandati afferenti alla gestione di detti prestiti.

I progetti sono i seguenti :

Stati africani associati :

*Prestiti
a condizioni speciali
(milioni di u.c.)*

Repubblica Federale del Camerun :

1. Finanziamento di un palmeto di 4.380 ha e costruzione di un oleificio.
Promotore : *Cameroons' Development Corporation - CAMDEV.* 6,5
2. Costruzione di una cementeria a Figuil e di uno stabilimento per la macinazione di klinker, a Douala.
Promotore : *Société Cimenteries du Cameroun - CIMENCAM.* 1,6

Costa d'Avorio :

3. Realizzazione parziale di un programma riguardante 32.000 ha di palmeti selezionati.
Promotore : *Société pour le Développement et l'Exploitation du Palmier à Huile - SODEPALM.* 3,7
4. Ammodernamento della strada ferrata tra Agboville e Dimbokro.
Promotore : *Régie du Chemin de Fer Abidjan-Niger - R.A.N.* 6,0

Repubblica del Ciad :

5. Creazione di un complesso tessile, a Fort-Archambault.
Promotore : *Société Textile du Tchad - S.T.T.* 1,2

Territori d'oltremare associati :

Nuova Caledonia :

6. Costruzione di un punto di attracco in acque profonde nel porto di Nouméa.
Promotore : *Territoire de la Nouvelle-Calédonie.* 1,0

20,0

I progetti agricoli e industriali contribuiranno alla diversificazione dell'economia dei paesi interessati. Il progetto d'infrastruttura permetterà l'aumento della capacità di un asse di comunicazione particolarmente importante per due Stati africani.

I finanziamenti comunitari mirano soprattutto a agevolare l'attuazione di progetti d'industrializzazione nelle regioni poco sviluppate del Camerun e del Ciad e a favorire lo sviluppo agricolo nel Camerun occidentale.

Nella Nuova Caledonia, l'apprestamento del punto di attracco permetterà alle navi di crociera a grande immersione di ancorarsi a Nouméa, condizione indispensabile per lo sviluppo del turismo nell'isola.

Finora, sono stati conclusi tre contratti di finanziamento. I prestiti a favore del progetto agricolo nel Camerun e del progetto industriale nel Ciad sono stati concessi agli Stati interessati che, a loro volta, ne hanno riprestato l'importo ai singoli promotori. Il prestito destinato al progetto ferroviario è stato accordato direttamente alla Régie du Chemin de Fer Abidjan-Niger.

ORIGINE E IMPIEGO DELLE RISORSE

Al 31 dicembre 1967, le risorse della Banca ammontavano complessivamente a 677,3 milioni di unità di conto provenienti dal capitale versato, dai prestiti in essere e dalle eccedenze di gestione.

L'importante sviluppo del mercato internazionale « europeo » e la notevole stabilità registrata sulla maggior parte dei mercati finanziari dei paesi membri, hanno permesso alla Banca di aumentare ancora notevolmente le proprie operazioni di provvista. Infatti, nel 1967 l'ammontare globale dei fondi raccolti ha raggiunto i 194,5 milioni contro 138,5 milioni nel 1966.

Circa la metà di detto importo, ossia 95 milioni, è costituito da titoli espressi in dollari. Pertanto, con l'emissione di tre prestiti a lungo termine per complessivi 75 milioni, e il collocamento di 20 milioni di obbligazioni a medio termine, la Banca prende posto tra i principali emittenti che, nel 1967, si sono rivolti al mercato internazionale.

Le operazioni di prestito concluse durante l'esercizio sono state le seguenti :

Nel mese di gennaio, la Banca ha emesso a Lussemburgo un prestito pubblico per un ammontare nominale di \$ USA 25 milioni (u.c. 25 milioni), al tasso del 6,5%. Il prestito è stato assunto a fermo da un sindacato che comprende la Banca Commerciale Italiana, Kuhn, Loeb & Co. e la Banque Internationale à Luxembourg, ed è stato offerto in pubblica sottoscrizione al corso del 98%. Le obbligazioni, che hanno una durata di 15 anni, sono rimborsabili alla pari in 10 rate annuali a decorrere dal mese di febbraio 1973.

Nel mese di maggio, la Banca ha emesso a New York un prestito pubblico per un ammontare nominale di \$ USA 25 milioni (u.c. 25 milioni) al tasso del 6,5%. Il prestito è stato assunto a fermo da un sindacato internazionale che comprende 81 banche, 63 delle quali europee, diretto da Kuhn, Loeb & Co., The First Boston Corporation, Lazard Frères & Co., Amsterdam-Rotterdam Bank N.V., Banca Commerciale Italiana, Société Générale de Banque S.A., Banque de Paris et des Pays-Bas, Deutsche Bank AG, e Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg. Su questo prestito, \$ USA 20 milioni di obbligazioni sono state offerte al pubblico al 99,75% del nominale, prezzo che, tenuto conto della « Interest Equalization Tax », sale al 108,6% per i sottoscrittori negli Stati Uniti d'America. I rimanenti \$ USA 5 milioni sono stati collocati dalla Banca presso un investitore istituzionale europeo. Il prestito ha una durata di 20 anni ed è rimborsabile alla pari, dal mese di giugno 1973, in 15 rate annuali praticamente costanti.

Nel mese di settembre la Banca ha nuovamente emesso a Lussemburgo un prestito pubblico per un ammontare nominale di \$ USA 25 milioni (u.c. 25 milioni), al tasso del 6,5%. Il prestito è stato assunto a fermo da un sindacato che comprende la Banca Commerciale Italiana, la First Boston Corporation e la Banque Internationale à Luxembourg, ed è stato offerto al pubblico al corso del 98%. Le obbligazioni che hanno una durata di 15 anni, sono rimborsabili alla pari in 10 rate annuali a decorrere dal mese di settembre 1973.

Verso la fine di settembre, la Banca ha nuovamente emesso in Francia un prestito pubblico per un ammontare nominale di 200 milioni di F.F. (u.c. 40,5 milioni) al tasso del 6 1/4%. Il prestito è stato assunto a fermo da un sindacato di banche francesi diretto dal Crédit Lyonnais, la Banque

Nationale de Paris et la Banque de Paris et des Pays-Bas. Le obbligazioni, che hanno una durata di 18 anni, sono state offerte in pubblica sottoscrizione al corso del 99,85% e sono rimborsabili in 6 rate annuali praticamente costanti ai prezzi seguenti :

100 % nell'ottobre 1970,
104 % nell'ottobre 1973,
108 % nell'ottobre 1976,
112 % nell'ottobre 1979,
116 % nell'ottobre 1982,
120 % nell'ottobre 1985.

Nel mese di ottobre, è stato emesso in Belgio un prestito pubblico per un ammontare di 750 milioni di F.B. (u.c. 15 milioni) al tasso del 7%. Il prestito è stato assunto a fermo da un sindacato di banche che comprende la Société Générale de Banque, la Banque de Bruxelles, la Kredietbank, la Banque Lambert e la Banque de Paris et des Pays-Bas, ed è stato offerto in pubblica sottoscrizione al corso del 99,50%. Le obbligazioni, che hanno una durata di 15 anni, sono rimborsabili alla pari in dieci rate annuali a decorrere dal mese di novembre 1973.

Infine, nel mese di novembre, la Banca ha emesso in Italia un prestito obbligazionario di 15 miliardi di lire italiane (u.c. 24 milioni) al tasso del 6%. Il prestito è stato assunto a fermo da un sindacato di banche italiane dirette dalla Mediobanca ed è stato offerto in pubblica sottoscrizione al corso del 97%. Le obbligazioni, che hanno una durata di 20 anni, sono rimborsabili alla pari a decorrere dal mese di dicembre 1971, in 17 annualità costanti di capitale e interessi.

Inoltre, durante il secondo semestre del 1967, la Banca ha contratto altri due prestiti.

Il primo, pari ad un ammontare di \$ USA 20 milioni, è costituito da obbligazioni a 5 anni che fruttano interesse al tasso annuo del 6%, e sono state collocate direttamente dalla Banca.

Il secondo prestito, concluso con la Repubblica Federale di Germania, in relazione al contributo di questo Stato in base all'accordo del 9 luglio 1961 sul Protocollo finanziario allegato all'Accordo di Associazione tra la Comunità Economica Europea e la Grecia, ammonta complessivamente a 80 milioni di DM (u.c. 20 milioni) di cui 20 milioni versati. In contro-

partita di ciascun versamento, la Banca si è impegnata a consegnare delle obbligazioni nominative rimborsabili in 10 anni e che fruttano interesse al tasso annuo del 6,5%.

L'ammontare complessivo dei prestiti emessi dalla Banca al 31 dicembre 1967, è di 553,7 milioni di unità di conto. Al netto dei rimborsi già effettuati e tenuto conto dei premi di rimborso non ancora scaduti sui prestiti in essere, il debito consolidato ascende alla stessa data a 547,8 milioni.

* * *

I nuovi contratti di prestito, firmati durante l'esercizio, hanno portato l'ammontare globale dei prestiti accordati al 31 dicembre 1967 a 811,8 milioni. Al netto dei rimborsi, che ascendono in totale a 52,3 milioni di cui 20,6 milioni durante l'esercizio, e tenuto conto degli aggiustamenti di cambio e degli annuallamenti, l'ammontare complessivo dei prestiti in essere ascende a 757,3 milioni di cui 548,9 milioni versati. I versamenti effettuati durante l'esercizio 1967 ammontano a 138,6 milioni rispetto a 79 milioni durante l'esercizio precedente. Al 31 dicembre 1967, l'ammontare non ancora versato sui prestiti in essere ascende a 208,4 milioni rispetto a 179,3 milioni alla fine dell'esercizio precedente.

* * *

Conformemente alla norma seguita per gli esercizi precedenti, la Banca ha ammortizzato integralmente, mediante addebitamento del conto profitti e perdite, gli oneri e spese di emissione dei prestiti effettuati durante l'anno. Tali ammortamenti sono ascesi a 5,8 milioni. Il saldo del conto profitti e perdite, prima dell'attribuzione alla riserva statutaria e agli accantonamenti, era di 10,5 milioni rispetto a 9,4 milioni dell'esercizio precedente.

Su questo importo 5,5 milioni sono stati attribuiti agli accantonamenti e il saldo alla riserva statutaria.

Alla data del 31 dicembre 1967, l'ammontare complessivo delle riserve e degli accantonamenti era di 85,5 milioni di cui 41,5 milioni alla riserva statutaria.

Alla fine dell'esercizio, l'ammontare totale delle risorse della Banca — capitale versato, prestiti emessi ed eccedenze di gestione — era di 876,4 milioni.

IV

BILANCIO E CONTO PROFITTI E PERDITE

Il bilancio e il conto profitti e perdite sono uniti alla presente relazione (cfr. pagina 118 e seguenti).

Le voci principali sono analizzate qui di seguito.

BILANCIO

Il totale del bilancio al 31 dicembre 1967 ammonta a u.c. 1.110.334.698. Al 31 dicembre 1966, esso ammontava a u.c. 873.005.176.

ATTIVO

Cassa e banche, averi in oro e portafoglio.

Il totale di queste tre voci ammonta a u.c. 317.151.271, contro u.c. 249.239.400 al 31 dicembre 1966, come risulta dalla ripartizione seguente :

	al 31 dicembre 1966	al 31 dicembre 1967
— Cassa e banche	184.264.733	226.372.564
— Averì in oro	8.636.301	8.653.086
— Portafoglio	56.338.366	82.125.621

I Buoni del Tesoro, i buoni fruttiferi e le obbligazioni, che figurano nella rubrica portafoglio per un ammontare di u.c. 50.608.049 sono stati valutati al loro prezzo di acquisto, o alla quotazione di borsa al 31 dicembre 1967 se quest'ultima è inferiore, con un massimo del 100 %.

La rubrica portafoglio comprende u.c. 1.639.211 di proprie obbligazioni riacquistate dalla Banca (valore nominale : u.c. 1.655.099).

Il totale di queste tre voci si ripartisce per monete nel modo seguente :

– monete dei paesi membri	u.c.	192.955.632
– altre monete	u.c.	115.542.553
– oro	u.c.	8.653.086

La ripartizione per scadenze è la seguente :

– a vista	u.c.	37.374.406
– a non più di 3 mesi	u.c.	72.705.060
– a più di 3 mesi e non più di 6 mesi	u.c.	64.348.448
– a più di 6 mesi e non più di 12 mesi	u.c.	89.458.742
– a più di 12 mesi	u.c.	53.264.615

Da ricevere su obbligazioni collocate.

L'importo di u.c. 15.000.000 che figura sotto questa voce rappresenta il ricavo delle obbligazioni in marchi tedeschi emesse nel 1967 ma non ancora liberate alla fine dell'esercizio.

Prestiti in essere.

La somma di u.c. 757.260.944 rappresenta l'ammontare globale dei prestiti i cui contratti sono stati firmati entro il 31 dicembre 1967, dedotti i rimborsi effettuati, il cui ammontare ha raggiunto durante l'esercizio u.c. 20.593.884, e gli annullamenti. I fondi versati ai mutuatari su tale importo ammontavano alla stessa data a u.c. 548.867.911.

I crediti della Banca a fronte di tale versamenti si ripartiscono per monete nel modo seguente :

– monete dei paesi membri	u.c.	398.280.276
– facoltà d'opzione della Banca tra le monete dei paesi membri	u.c.	28.384.156
– altre monete	u.c.	122.203.479

Il rimanente importo da versare, u.c. 208.393.033, trova riscontro al passivo nella voce « da versare su prestiti in essere ».

Le voci relative ai prestiti si confrontano nel modo seguente :

	al 31 dicembre 1966	al 31 dicembre 1967
– prestiti versati	430.857.243	548.867.911
– prestiti da versare	179.320.227	208.393.033
Totale dei prestiti	610.177.470	757.260.944

La ripartizione per paese dei prestiti in essere è la seguente :

<i>Paese</i>	<i>Ammontare versato</i>	<i>Ammontare da versare</i>	<i>Totale</i>
Belgio	12.320.000	8.000.000	20.320.000
Germania	61.727.417	3.500.000	65.227.417
Francia	91.744.539	25.014.887	116.759.426
Italia	324.513.310	138.480.000	462.993.310
Lussemburgo	3.105.269	—	3.105.269
Grecia	48.163.045	20.072.050	68.235.095
Costa d'Avorio	685.427	—	685.427
Camerun	4.315.369	4.189.631	8.505.000
Senegal	1.215.300	1.214.700	2.430.000
Congo-Brazzaville	1.078.235	7.921.765	9.000.000
	548.867.911	208.393.033	757.260.944

Dalla ripartizione dei prestiti in essere secondo la principale garanzia da cui sono assistiti, risulta che sull'ammontare totale di u.c. 757.260.944, i prestiti concessi agli stati membri o da essi garantiti si elevano a

u.c. 659.641.599; i prestiti concessi a istituzioni pubbliche negli Stati membri o da esse garantiti si elevano a u.c. 50.517.738; i prestiti assistiti da garanzia di Stati associati si elevano a u.c. 11.620.427; il saldo di u.c. 35.481.180 è costituito da prestiti assistiti da garanzie considerate abituali nel settore dei finanziamenti a lungo termine.

Per una parte dei prestiti accordati, vi è cumulo tra l'uno o l'altro tipo di garanzia.

Mobili e impianti.

I mobili e impianti, completamente ammortizzati, figurano in questa rubrica solo per memoria.

Ratei attivi.

Sotto tale voce figurano gli interessi e le commissioni maturati ma non ancora incassabili alla data del 31 dicembre 1967, che ammontano a u.c. 11.396.035.

Premi di rimborso da ammortizzare.

L'ammontare di u.c. 6.571.563 rappresenta la parte non ancora ammortizzata dei premi di rimborso su prestiti obbligazionari in essere. Gli ammortamenti sono effettuati annualmente, per tutta la durata dei prestiti.

Varie.

L'ammontare iscritto in questa voce, pari a u.c. 2.954.884, comprende u.c. 2.744.742 di depositi costituiti ai fini del pagamento di cedole scadute ma non ancora rimosse.

PASSIVO

Capitale.

Il capitale sottoscritto ammonta a u.c. 1.000.000.000 di cui u.c. 250.000.000 di capitale versato e u.c. 750.000.000 di capitale di garanzia.

Riserva statutaria.

La riserva statutaria di u.c. 36.545.180 all'inizio dell'esercizio, è stata portata a u.c. 41.529.913 mediante attribuzione a tale riserva del saldo del conto profitti e perdite.

Accantonamenti.

L'accantonamento per rischi su prestiti e garanzie, che era di u.c. 30.500.000 alla fine dell'esercizio precedente, è stato portato a u.c. 36.000.000.

L'ammontare globale degli accantonamenti si eleva pertanto a u.c. 44.000.000 contro u.c. 38.500.000 alla fine dell'esercizio precedente.

Fondo pensioni del personale.

L'ammontare che figura in tale voce è di u.c. 1.167.596 contro u.c. 945.996 al 31 dicembre 1966.

Importi dovuti a norma dell'art. 7 paragrafo 2 dello Statuto.

L'ammontare iscritto a questa voce è di u.c. 301.169 contro u.c. 344.642 alla fine dell'esercizio precedente.

Debiti a medio e lungo termine.

L'importo di u.c. 547.775.612 che figura sotto questa voce rappresenta i prestiti contratti dalla Banca e in essere a tutto il 31 dicembre 1967, e i premi di rimborso ad essi relativi.

La descrizione dei debiti in essere è la seguente:

		Ammontare		Sca-		Modalità per il rimborso
		in monete nazionali	in essere in u.c.	denza finale		
4 1/2 %	Obbligazioni del 1961	Fl	4,0 M	1.104.972	1968	alla scadenza finale.
4 1/2 %	Obbligazioni del 1961	Fl	46,65 M	12.886.740	1981	in 14 rate annuali sostanzialmente uguali 1968-1981.
5 %	Obbligazioni del 1962	Lit	15,0 Mrd	24.000.000	1977	alla scadenza finale.
4 3/4 %	Obbligazioni del 1962	Fl	30,0 M	8.287.293	1982	in 10 rate annuali uguali 1973-1982.
5 1/2 %	Obbligazioni del 1963	DM	60,0 M	15.000.000	1970	alla scadenza finale.
6 %	Obbligazioni del 1963	FB	400,0 M	8.000.000	1987	in 19 annualità costanti* 1969-1987.
5 %	Obbligazioni del 1963	FF	60,0 M	12.152.982	1983	1/4 dell'importo nominale di ciascuna obbligazione alla fine del 5°, 10°, 15° e 20° anno.
5 1/2 %	Obbligazioni del 1964	DM	80,0 M	20.000.000	1974	alla scadenza finale.
5 %	Credito bancario del 1964	Flux	50,0 M	1.000.000	1974	in 7 annualità costanti* 1968-1974.
5 3/4 %	Obbligazioni del 1964	Fl	30,0 M	8.287.293	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
5-5 1/4 %	Obbligazioni del 1964 (buoni cassa)	DM	33,4 M	8.350.000	1971	in 4 rate annuali sostanzialmente uguali 1968-1971.
5 1/2 %	Obbligazioni del 1964	US \$	25,0 M	25.000.000	1984	in 15 rate annuali sostanzialmente uguali 1970-1984.
5 3/4 %	Obbligazioni del 1965	Fl	40,0 M	11.049.724	1990	in 15 rate annuali sostanzialmente uguali 1976-1990.
6 %	Obbligazioni del 1965	US \$	20,0 M	20.000.000	1985	in 15 rate annuali sostanzialmente uguali 1971-1985.
6 %	Obbligazioni del 1965	Lit	15,0 Mrd	24.000.000	1985	in 17 annualità costanti* 1969-1985.
6 1/2 %	Obbligazioni del 1965	FB	500,0 M	10.000.000	1977	in 9 annualità costanti* 1969-1977.
6 1/2 %	Obbligazioni del 1966	US \$	23,75 M	23.750.000	1976	in 9 rate annuali crescenti 1968-1976.
6 %	Obbligazioni del 1966	Lit	15,0 Mrd	24.000.000	1986	in 17 annualità costanti* 1970-1986.
6 1/4 %	Obbligazioni del 1966	FF	200,0 M	40.509.939	1981	in 5 rate triennali uguali 1969-1981 con premio di rimborso crescente.
6 1/2 %	Obbligazioni del 1966	US \$	15,0 M	15.000.000	1986	in 15 rate annuali uguali 1972-1986.
6 %	Obbligazioni del 1966	Lit	15,0 Mrd	24.000.000	1986	in 15 rate annuali uguali 1972-1986.
7 %	Obbligazioni del 1966	FB	500,0 M	10.000.000	1978	in 6 rate annuali di FB 30.000.000 1972-1977 e una rata di FB 320.000.000 alla scadenza finale.
6 1/2 %	Obbligazioni del 1967	US \$	25,0 M	25.000.000	1982	in 5 rate annuali di \$ 1.250.000 1973-1977 e 5 rate annuali di \$ 3.750.000 1978-1982.
6 1/2 %	Obbligazioni del 1967	US \$	25,0 M	25.000.000	1987	in 15 rate annuali sostanzialmente uguali 1973-1987.
6 %	Obbligazioni del 1967	US \$	20,0 M	20.000.000	1972	alla scadenza finale.
6 1/2 %	Obbligazioni del 1967	US \$	25,0 M	25.000.000	1982	in 5 rate annuali di \$ 1.250.000 1973-1977 e 5 rate annuali di \$ 3.750.000 1978-1982.
* 6 1/2 %	Obbligazioni del 1967	DM	80,0 M	20.000.000	1979	in 1 rata di DM 20.000.000 nel 1977 e 2 rate di DM 30.000.000 ciascuna nel 1978 e 1979.

* in capitale e interessi.

		<i>Ammontare</i>		<i>Sca-</i>	<i>Modalità per il rimborso</i>
		<i>in monete</i>	<i>in essere</i>	<i>denza</i>	
		<i>nazionali</i>	<i>in u.c.</i>	<i>finale</i>	
6 1/4%	Obbligazioni del 1967	FF 200,0 M	40.509.939	1985	in 6 rate triennali sostanzialmente uguali 1970-1985 con prezzi di rimborso crescenti.
7%	Obbligazioni del 1967	FB 750,0 M	15.000.000	1982	in 5 rate annuali di FB 22.500.000 1973-1977, in 4 rate annuali di FB 37.500.000 1978-1981 e 1 rata di FB 487.500.000 alla scadenza finale.
6%	Obbligazioni del 1967	Lit 15,0 Mrd	24.000.000	1987	in 17 annualità costanti* 1971-1987.
			540.888.882		
Premi di rimborso			6.886.730		
			547.775.612		

L'evoluzione del debito consolidato dalla Banca durante l'esercizio, ripartito per monete, è stata la seguente :

	<i>Debito in essere al 31 dicem- bre 1966</i>	<i>Operazioni dell'esercizio</i>		<i>Debito in essere al 31 dicem- bre 1967</i>
		<i>Prestiti</i>	<i>Rimborsi</i>	
in DM	45.425.000	20.000.000	2.075.000	63.350.000
in FF	52.662.921	40.509.939	—	93.172.860
in Lire	96.000.000	24.000.000	—	120.000.000
in FB	28.000.000	15.000.000	—	43.000.000
in Fiorini	43.646.409	—	2.030.387	41.616.022
in Fr. Luss.	1.000.000	—	—	1.000.000
in Fr. Sv.	411.633	—	411.633	—
in US \$	85.000.000	95.000.000	1.250.000	178.750.000
Totale	352.145.963	194.509.939	5.767.020	540.888.882
Premi di rimborso	2.835.696	4.051.034	—	6.886.730
	354.981.659	198.560.973	5.767.020	547.775.612

L'ammontare del debito consolidato che verrà a scadenza durante l'esercizio 1968 è di u.c. 8.516.452.

Da versare su prestiti in essere.

La somma di u.c. 208.393.033 che figura sotto questa voce rappresenta l'ammontare dei versamenti ancora da effettuare a favore dei mutuatari e ai quali la Banca è impegnata in virtù dei contratti di prestito stipulati entro il 31 dicembre 1967.

Ratei passivi e risconti dell'attivo.

La somma di u.c. 11.195.469 che figura sotto questa voce rappresenta per u.c. 11.111.413 l'ammontare degli interessi debitori maturati ma non ancora scaduti e per u.c. 84.056 l'ammontare degli interessi incassati riferentesi ad un periodo posteriore al 31 dicembre 1967.

Varie.

La somma di u.c. 5.971.906 che figura sotto questa voce rappresenta per u.c. 2.744.742 l'ammontare delle cedole scadute ma non ancora incassate e, per la differenza, spese varie ancora da liquidare alla fine dello esercizio e altri oneri amministrativi sostenuti o previsti con pagamento differito.

CONTI D'ORDINE

SEZIONE SPECIALE

L'ammontare di u.c. 110.949.435 rappresenta il totale dei prestiti firmati dalla Banca nell'ambito della Sezione Speciale al 31 dicembre 1967, vale a dire :

- a) per il finanziamento di progetti situati in Turchia
per conto e su mandato degli Stati membri u.c. 103.250.000
- b) per il finanziamento di progetti situati negli Stati
Africani e Malgascio Associati (S.A.M.A.) per conto
e su mandato della Comunità Economica Europea u.c. 7.699.435

Su queste somme i fondi versati ammontano rispettivamente a u.c. 29.161.925 e u.c. 1.069.361.

La situazione particolareggiata della Sezione Speciale figura a pagina 122 della presente relazione.

CONTO PROFITTI E PERDITE

SPESE E ONERI

Spese e oneri amministrativi.

Le spese e oneri amministrativi ammontano a u.c. 2.604.190 contro u.c. 2.300.824 per l'esercizio precedente.

Essi si ripartiscono come segue :

– spese relative al personale	u.c.	1.938.317
– spese generali	u.c.	665.873

L'aumento delle spese relative al personale è dovuto principalmente alla rivalutazione degli stipendi nel 1967 in rapporto all'evoluzione del costo della vita durante l'anno precedente, all'aumento dell'effettivo del personale e agli aumenti di stipendio contrattuali.

Al 31 dicembre 1967 il personale della Banca comprendeva 155 unità, di cui 99 per i servizi di traduzione, di esecuzione, di materiale e di manutenzione.

Interessi e oneri su debiti.

Tale voce ammonta a u.c. 30.680.231 e rappresenta gli interessi su debiti contratti e altri interessi debitori, più le spese e altri oneri relativi all'emissione di prestiti obbligazionari che sono stati ammortizzati a carico del conto profitti e perdite.

Ammortamento mobili e impianti.

Le spese per mobili e impianti sostenute durante l'esercizio e interamente ammortizzate ammontano a u.c. 28.668 contro u.c. 32.881 per l'esercizio precedente.

RENDITE

Interessi e commissioni su prestiti.

Tale voce ammonta a u.c. 27.976.460 contro u.c. 22.933.512 per l'esercizio precedente. L'aumento di tale somma è correlativo all'incremento delle erogazioni effettuate a fronte dei prestiti in essere.

Interessi e commissioni su collocamenti.

L'ammontare delle entrate provenienti dal collocamento delle disponibilità è di u.c. 15.347.055 contro u.c. 10.265.490 per l'esercizio precedente.

Proventi finanziari.

In questa voce vengono compensati i proventi e gli oneri finanziari. La differenza fra queste due partite era negativa negli esercizi precedenti e appariva a debito dei conti profitti e perdite sotto la voce « oneri finanziari ».

V

AMMINISTRAZIONE DELLA BANCA

Alcuni mutamenti sono avvenuti nella composizione del Consiglio d'Amministrazione in seguito al trasferimento di alcuni membri.

Il Consiglio dei Governatori ha nominato il Signor UGO MOSCA amministratore, il Signor WILHELM HANEMANN sostituto del Signor MÜLLER-ARMACK, il Signor JACQUES FRIEDMANN supplente del Signor SALTES, in sostituzione dei Signori FRANCO BOBBA, ERNST VOM HOFE e JEAN RIPERT, le cui dimissioni erano state segnalate nella Relazione Annuale del 1966.

Nel settembre del 1967, il Signor FRANÇOIS BLOCH-LAINÉ ha presentato le sue dimissioni. In sostituzione, il Consiglio dei Governatori ha nominato amministratore il Signor DANIEL DEGUEN.

Ringraziamo vivamente il Signor BLOCH-LAINÉ per la preziosa e competente collaborazione fornita alla Banca fin dall'origine.

* * *

Bruxelles, 24 aprile 1968.

Il Presidente del Consiglio d'Amministrazione,
PARIDE FORMENTINI.

BILANCIO E CONTO PROFITTI E PERDITE

RELAZIONE DEGLI ESPERTI DELLA PRICE WATERHOUSE & Co.

60, rue Ravenstein
Bruxelles

Signor Presidente

DELLA BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI
BRUXELLES

A nostro parere, il bilancio e il relativo conto profitti e perdite qui allegati, completati dalle informazioni contenute nella parte IV della relazione annuale 1967 della Banca Europea per gli Investimenti presentano in modo fedele e ragionevole la posizione finanziaria della Banca Europea per gli Investimenti al 31 dicembre 1967 e i risultati della sua attività per l'anno, secondo principii di contabilità generalmente accettati ed applicati sulle stesse basi adottate nell'anno precedente. Il nostro esame di questi prospetti è stato fatto secondo i criteri di revisione generalmente accettati ed ha quindi comportato quei sondaggi della contabilità ed altre operazioni di controllo che abbiamo ritenuti necessari nelle circostanze.

20 marzo 1968.

PRICE WATERHOUSE & Co.

BILANCIO AL 31

(in unità di conto di grammi 0,88867088

I tassi di conversione

ATTIVO

1 unità di conto = 50 fr. b. = 4,00 DM = 4,93706 FF

CASSA E BANCHE		
a vista o a non più di un anno	208.889.614	
a più di un anno	17.482.950	
		226.372.564
AVERI IN ORO		8.653.086
PORTAFOGLIO		
a non più di un anno	46.343.957	
a più di un anno	35.781.664	
		82.125.621
DA RICEVERE SU OBBLIGAZIONI COLLOCATE		15.000.000
PRESTITI		
di cui		
versati	548.867.911	
da versare	208.393.033	
		757.260.944
MOBILI E IMPIANTI		1
RATEI ATTIVI		11.396.035
PREMI DI RIMBORSO DA AMMORTIZZARE		6.571.563
DIVERSI		2.954.884
	Totale : u.c.	1.110.334.698

CONTI

SEZIONE SPECIALE

Prestiti per conto e su mandato . . .
 (di cui : versati :
 da versare :

DICEMBRE 1967

d'oro fino - Art. 4 dello Statuto)

utilizzati sono i seguenti :

= 625 Lit = 50 fr. luss. = 3,62 fiorini = 1 \$ USA = 4,37282 fr. sv.

PASSIVO

CAPITALE SOTTOSCRITTO	1.000.000.000	
di cui versato a norma dell'art. 5 par. 1 dello Statuto .		250.000.000
RISERVA STATUTARIA		41.529.913
ACCANTONAMENTI		
- per rischi su prestiti e garanzie	36.000.000	
- per conguaglio interessi passivi e oneri d'emissione	6.000.000	
- per rischi monetari non coperti dall'art. 7 dello Statuto .	2.000.000	
		44.000.000
FONDO PENSIONI DEL PERSONALE		1.167.596
IMPORTI DOVUTI A NORMA DELL'ART. 7 PAR. 2 DELLO STATUTO		301.169
DEBITI A MEDIO E LUNGO TERMINE	540.888.882	
PREMI DI RIMBORSO	6.886.730	
		547.775.612
DA VERSARE PER PRESTITI ACCORDATI		208.393.033
RATEI PASSIVI E RISCONTI DELL'ATTIVO		11.195.469
DIVERSI		5.971.906
	Totale : u.c.	1.110.334.698

D'ORDINE

. u.c. 110.949.435
. . u.c. 30.231.286
. . u.c." 80.718.149)

CONTO PROFITTI E PERDITE PER

(in unità di conto di grammi 0,88867088

SPESE ED ONERI

SPESE ED ONERI AMMINISTRATIVI	2.604.190
INTERESSI ED ONERI SU DEBITI	30.680.231
AMMORTAMENTI SU MOBILI E IMPIANTI	28.668
ACCANTONAMENTI PER RISCHI SU PRESTITI E GARANZIE	5.500.000
SALDO ATTRIBUITO ALLA RISERVA STATUTARIA	4.984.733
<i>Totale : u.c.</i>	<u>43.797.822</u>

L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 1967

d'oro fino — Art. 4 dello Statuto)

RENDITE

INTERESSI E COMMISSIONI SU PRESTITI	27.976.460
INTERESSI E COMMISSIONI SU COLLOCAMENTI	15.347.055
DIFFERENZE DI CAMBIO	39.550
PROVENTI FINANZIARI	434.757
<i>Totale : u.c.</i>	<u>43.797.822</u>

SITUAZIONE DETTAGLIATA DELLA

(in unità di conto di

ATTIVO

(I) TURCHIA		
DA RICEVERE DAGLI STATI MEMBRI		
per prestiti in essere		74.088.075
PRESTITI IN ESSERE		
di cui		
versati	29.161.925	
da versare	74.088.075	
		103.250.000
(II) STATI AFRICANI E MALGASCIO ASSOCIATI E PAESI E TERRITORI D'OLTREMARE		
DA RICEVERE DALLA COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA		
per prestiti in essere		6.630.074
PRESTITI IN ESSERE		
di cui		
versati	1.069.361	
da versare	6.630.074	
		7.699.435
	<i>Totale : u.c.</i>	191.667.584

SEZIONE SPECIALE AL 31 DICEMBRE 1967

grammi 0,88867088 d'oro fino)

PASSIVO

<hr/>	
(I) TURCHIA	
STATI MEMBRI PER PRESTITI	103.250.000
DA VERSARE PER PRESTITI IN ESSERE.	74.088.075
(II) STATI AFRICANI E MALGASCIO ASSOCIATI E PAESI E TERRITORI D'OLTRE-MARE	
COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA PER PRESTITI IN ESSERE	7.699.435
DA VERSARE PER PRESTITI IN ESSERE.	6.630.074
<i>Totale : u.c.</i>	<hr/> 191.667.584 <hr/>

DICHIARAZIONE DEL COMITATO DI VERIFICA

Il Comitato costituito in virtù dell'articolo 14 dello Statuto e dell'articolo 25 del regolamento interno della Banca Europea per gli Investimenti per verificare la regolarità delle sue operazioni e dei suoi libri,

vista la relazione annuale 1967 nonché il bilancio della Banca al 31 dicembre 1967 e il conto profitti e perdite per l'esercizio chiuso a quella data, nel testo adottato dal Consiglio d'amministrazione nella seduta del 24 aprile 1968,

Visti gli articoli 22, 23 e 24 del regolamento interno,

certifica con la presente :

che le operazioni della Banca durante l'esercizio 1967 sono state effettuate in osservanza alle forme e procedure prescritte dallo Statuto e dal regolamento interno,

che il bilancio e il conto profitti e perdite sono conformi alle scritture contabili, e rispecchiano esattamente la situazione della Banca, sia all'attivo che al passivo.

Bruxelles, 30 aprile 1968

Il Comitato di Verifica,

A. M. DE JONG

R. BRESSON

K. BERNARD

