

BANCA EUROPEA  
PER GLI INVESTIMENTI



RELAZIONE ANNUALE 1968

BANCA EUROPEA  
PER GLI INVESTIMENTI

2, place de Metz  
LUSSEMBURGO

Ufficio di Roma  
Via Sardegna, 38  
00187 Roma

Ufficio di Rappresentanza  
di Bruxelles  
60, rue Royale  
Bruxelles 1

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 :

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

BANCA EUROPEA  
PER GLI INVESTIMENTI



RELAZIONE ANNUALE 1968



## CONSIGLIO DEI GOVERNATORI

*Presidente :* HENDRIKUS JOHANNES WITTEVEEN (*Paesi Bassi*)

*Belgio :* Barone JEAN SNOY ET D'OPPUERS, Ministro delle  
Finanze, Bruxelles; <sup>(1)</sup>

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

*Francia :* FRANÇOIS-XAVIER ORTOLI, Ministro dell'Economia e  
delle Finanze, Parigi; <sup>(2)</sup>

*Italia :* EMILIO COLOMBO, Ministro del Tesoro, Roma;

*Lussemburgo :* PIERRE WERNER, Ministro di Stato, Presidente del  
Governo, Ministro delle Finanze, Lussemburgo;  
Presidente fino al 27 maggio 1968;

*Paesi Bassi :* HENDRIKUS JOHANNES WITTEVEEN, Ministro delle  
Finanze, L'Aja.

---

(1) ROBERT HENRION, fino al giugno 1968.

(2) MICHEL DEBRÉ, poi MAURICE COUVE DE MURVILLE, fino al giugno 1968.



## 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;

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

SALVATORE GUIDOTTI, Direttore Generale del Banco di Napoli, Napoli; <sup>(1)</sup>

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

*Sostituti :*

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

JACQUES FRIEDMANN, Capo del Servizio Finanziamento al Commissariat Général du Plan d'Équipement et de la Productivité, Parigi; <sup>(2)</sup>

PIERRE GUILL, Presidente - 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;

ALFRED KUBEL, Ministro delle Finanze del Land Bassa Sassonia, Hannover; <sup>(3)</sup>

---

(1) GIUSEPPE DI NARDI, fino al 27 maggio 1968.

(2) ROGER BOYER, fino al 27 maggio 1968.

(3) WALTER DUDEK, fino al 27 maggio 1968.



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

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

LUDOVICO NUVOLONI, Direttore Generale del Tesoro, Capo di Gabinetto del Ministro del Tesoro, Roma; <sup>(1)</sup>

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

ANDRÉ POSTEL-VINAY, Direttore Generale della Caisse Centrale de Coopération Économique, Parigi; <sup>(2)</sup>

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

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

MICHEL ALBERT, Direttore della Struttura e Sviluppo Economici presso la Direzione Generale degli Affari Economici e Finanziari alla Commissione delle Comunità Europee, Bruxelles;

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

ALDO BALDARI, Ispettore Generale del Tesoro, Ispettorato Generale per i Rapporti Finanziari con l'Estero, Ministero del Tesoro, Roma; <sup>(3)</sup>

PIERRE ESTEVA, Direttore del Gabinetto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, Parigi; <sup>(4)</sup>

JEAN-PIERRE METTAS, Sous-Directeur alla Direzione del Tesoro, Ministero dell'Economia e delle Finanze, Parigi; <sup>(5)</sup>

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

N ..... <sup>(6)</sup>

---

(1) ROBERTO DUCCI, fino al 27 maggio 1968.

(2) JEAN SALTES, fino al 27 maggio 1968.

(3) ALBERTO CAPANNA, fino al 27 maggio 1968.

(4) ANDRÉ POSTEL-VINAY, fino al 27 maggio 1968.

(5) JACQUES FRIEDMANN, fino al 27 maggio 1968.

(6) ALDO BALDARI, fino al 27 maggio 1968;  
GIROLAMO TROTTA, fino al 1° aprile 1969.

## COMITATO DIRETTIVO

PARIDE FORMENTINI, *Presidente*

YVES LE PORTZ, *Vice Presidente*

ULRICH MEYER-CORDING, *Vice Presidente*

## DIREZIONI

*Direzione degli  
Affari Generali :*

HENRI LENAERT, Direttore.

HANS HITZLBERGER, Condirettore,

Capo del Personale. <sup>(1)</sup>

*Direzione dei Prestiti  
nei Paesi Membri :*

GUY TRANCART, Direttore. <sup>(2)</sup>

ROMEO DALLA CHIESA, Condirettore,

Direttore dell'Ufficio di Roma.

HELMUTH CRAMER, Condirettore. <sup>(3)</sup>

*Direzione dei Prestiti  
nei Paesi Associati :*

KARL-HEINZ DRECHSLER, Direttore. <sup>(4)</sup>

EUGENIO GREPPI, Condirettore. <sup>(5)</sup>

JACQUES SILVAIN, Condirettore. <sup>(6)</sup>

*Direzione delle Finanze  
e della Tesoreria :*

LUCIANO MIURIN, Direttore. <sup>(7)</sup>

*Direzione degli Studi :*

HORST-OTTO STEFFE, Direttore.

LOUIS CASSAGNES, Condirettore.

*Direzione degli  
Affari Giuridici :*

J. NICOLAAS VAN DEN HOUTEN, Direttore.

*Consiglieri Tecnici :*

HENRI JEANDET.

HELLMUTH BERGMANN.

EUGENIO COMBONI.

JACQUES FAUDON.

MARCELLO GOFFI.

---

(1) ARNOLD RIETZ, fino al 31 marzo 1969.

(2) HANS WERNER VON LINDEINER-WILDAU, fino al 31 marzo 1969.

(3) ARMEL BELLEC, fino al 31 luglio 1968.

(4) GUY TRANCART, fino al 31 marzo 1969.

(5) PIETRO BEMBINA, fino al 30 novembre 1968.

(6) KARL-HEINZ DRECHSLER, fino al 31 marzo 1969.

(7) GIANDOMENICO SERTOLI, fino al 23 luglio 1968.





## COMITATO DI VERIFICA

### *Presidente*

RENÉ BRESSON	Presidente di Sezione onorario della Cour des Comptes; Ex Presidente della Commission de Vérification des Comptes des Entreprises Publiques, Parigi;
--------------	--

### *Membri*

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

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



# INDICE

	Pagina
I. L'EVOLUZIONE ECONOMICA NELLA COMUNITA E NEGLI STATI ASSOCIATI	17
<i>Gli investimenti nella Comunità</i>	41
<i>Il finanziamento degli investimenti</i>	47
Il mercato delle emissioni pubbliche di valori mobiliari	51
Altre risorse esterne disponibili per il finanziamento dell'economia	72
II. ATTIVITÀ DELLA BANCA	79
<i>Prestiti</i>	79
Contratti firmati	79
Prestiti approvati	79
<i>Operazioni ordinarie</i>	80
<i>Operazioni speciali</i>	88
Prestiti concessi dalla Banca dal 1958 al 1968	92
<i>Origine e impiego delle risorse</i>	96
III. BILANCIO E CONTO PROFITTI E PERDITE	103
IV. AMMINISTRAZIONE DELLA BANCA	115
STUDIO SPECIALE : LA BANCA E LE ASSOCIAZIONI DELLA COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA CON LA GRECIA, LA TURCHIA E GLI STATI AFRICANI E MALGASCIO	127



*La prima parte della Relazione Annuale fornisce un quadro dell'evoluzione economica nel 1968 della Comunità – in particolare gli investimenti e il loro finanziamento – e dei paesi associati.*

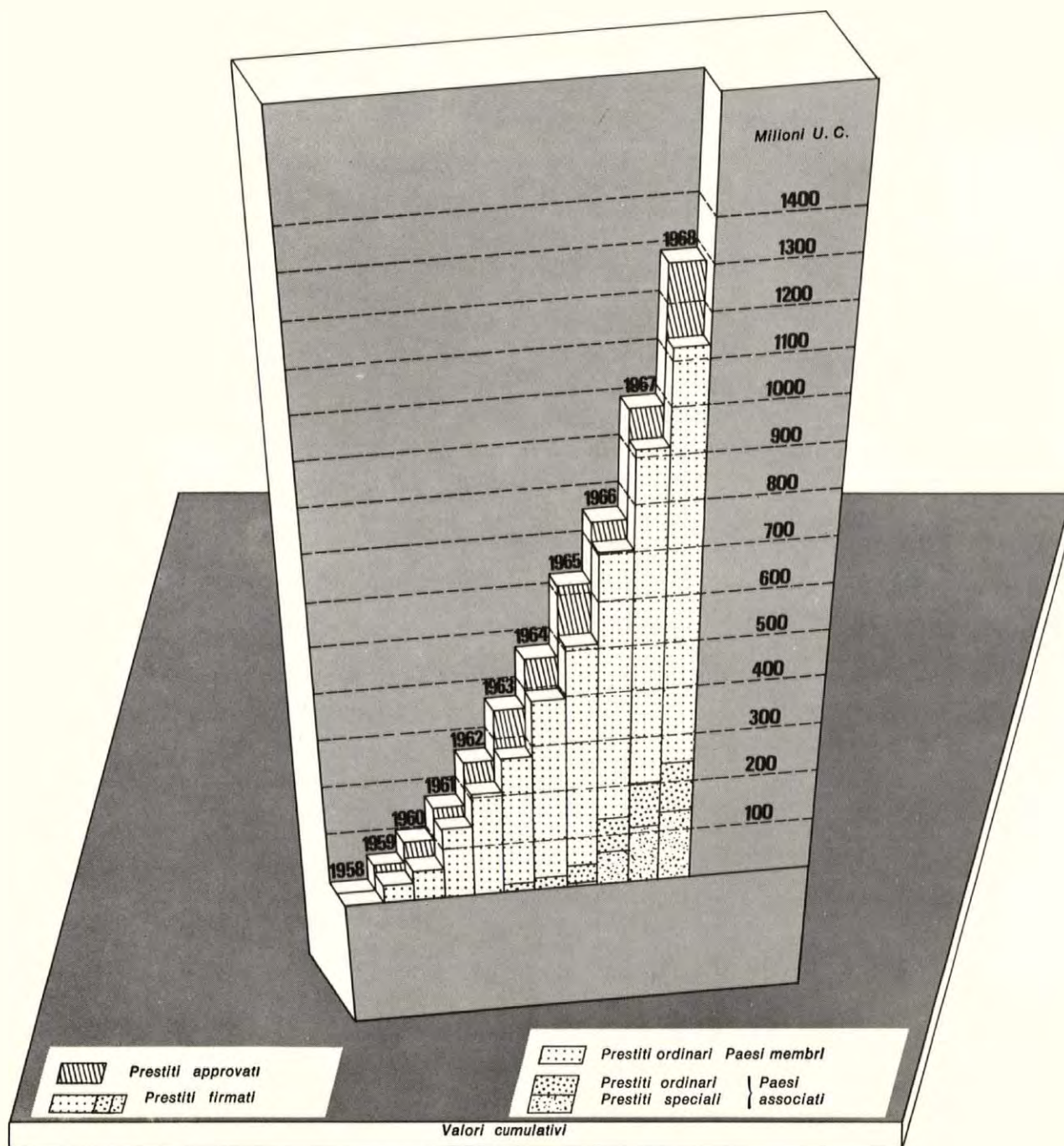
*La seconda parte si riferisce all'attività della Banca: operazioni attive e passive dell'esercizio, e riassume le operazioni effettuate dalla sua creazione in poi.*

*La terza parte comprende un'analisi delle voci principali del bilancio e del conto profitti e perdite.*

*La Relazione contiene infine uno studio sulla funzione e l'esperienza della Banca nell'ambito delle Associazioni della Comunità Economica Europea con la Grecia, la Turchia e gli Stati africani e malgascio.*



## SVILUPPO DELL'ATTIVITA DELLA B.E.I.





# RELAZIONE ANNUALE 1968

## I

### L'EVOLUZIONE ECONOMICA NELLA COMUNITÀ E NEGLI STATI ASSOCIATI

#### COMUNITÀ.

Nel 1968, l'economia della Comunità ha registrato in vari settori evidenti progressi rispetto all'anno precedente.

Il miglioramento è stato notevole nei settori degli investimenti, della produzione, dell'occupazione e dei redditi espressi in termini reali, e si è fatto sentire anche nella formazione del risparmio e nell'evoluzione dei mercati dei capitali, cosicchè le possibilità di finanziamento degli investimenti sono state fortemente agevolate.

Purtroppo il quadro generale così tracciato presenta anche aspetti molto meno soddisfacenti.

Innanzitutto, non tutti i paesi membri hanno raccolto in ugual misura i frutti dei miglioramenti accennati. In Francia l'agitazione politica e sociale di maggio e giugno ha avuto conseguenze dannose sulla vita economica, specie per quanto riguarda i prezzi e la bilancia dei pagamenti. In Italia si è manifestato un certo rallentamento congiunturale almeno durante il primo semestre.

Ma l'anno 1968 è stato caratterizzato soprattutto da gravi sconvolgimenti monetari.

Durante l'anno gli squilibri persistenti delle bilance dei pagamenti dei paesi aventi monete di riserva hanno provocato ingenti movimenti speculativi di capitali, diretti soprattutto verso la Germania Federale : gli eventi di maggio in Francia e le loro ripercussioni sui costi hanno accelerato questi movimenti, a scapito del franco francese, specie in forma di notevoli variazioni nei termini di pagamento.

Dal mese di giugno in poi, il governo francese ha ristabilito il controllo dei cambi e un certo contingentamento delle importazioni. I trasferimenti speculativi essendo aumentati considerevolmente durante l'ultimo trimestre, il controllo dei cambi, che era stato sospeso in settembre, è stato ristabilito nel mese di novembre. Il quel momento la Francia ha preso provvedimenti fiscali e finanziari, destinati ad alleviare gli oneri delle imprese all'esportazione, a ridurre fortemente il deficit di bilancio e ad istituire il controllo del credito. Contemporaneamente, la Repubblica Federale di Germania applicava provvedimenti fiscali e monetari volti a limitare l'afflusso di capitali esteri e l'eccedenza della bilancia commerciale con lo scopo di stabilizzare i prezzi.

C'è da augurarsi che se applicati rigorosamente ed eventualmente rafforzati, e purchè nuovi oneri non gravino sull'economia dei paesi interessati, tutti questi provvedimenti permettano di riportare a un livello accettabile gli squilibri delle bilance dei pagamenti e di sopprimere definitivamente sia il controllo dei cambi che i provvedimenti fiscali applicati alle operazioni commerciali con l'estero. A questo riguardo è particolarmente incoraggiante l'abolizione totale del contingentamento delle importazioni decisa dalla Francia dal 1° gennaio 1969.

È tuttavia opportuno rilevare che la situazione attuale non potrebbe protrarsi troppo a lungo senza gravi pericoli per la coesione della Comunità.

È probabile che gli attuali provvedimenti relativi al controllo dei cambi, che costituiscono una sospensione provvisoria della libera circolazione dei capitali all'interno della Comunità, e le manipolazioni delle tasse alle



frontiere non ostacolino i meccanismi fondamentali del Mercato Comune, ma se il necessario equilibrio indugiasse troppo a ristabilirsi, l'incertezza dell'avvenire potrebbe compromettere l'equilibrio degli investimenti e provocare nuove ondate speculative. In effetti, le variazioni anormali dei corsi dei cambi (a termine), l'applicazione di un sistema equivalente a una differenziazione dei tassi di cambio a seconda che si tratti di prodotti o di servizi e di capitali creano, nelle transazioni commerciali, notevoli rischi di distorsione.

Nel 1968, l'*espansione* della congiuntura è stata particolarmente vigorosa nella *Comunità*. Il prodotto nazionale lordo in termini reali, che era aumentato solo del 3% dal 1966 al 1967, è salito del 5,5% nel 1968. La ripresa dell'*espansione* è stata ancora più notevole per la produzione industriale: l'aumento è stato del 7,5% contro l'1,7% nel 1967. Nel settore della domanda, l'accelerazione è stata più netta negli investimenti: rispetto al 1967, la formazione lorda di capitale fisso è progredita del 6,5% in volume contro solo l'1,5% dal 1966 al 1967.

L'accelerazione dell'*espansione* economica è dovuta innanzi tutto all'andamento della domanda esterna, in continuo sviluppo per effetto di una congiuntura mondiale particolarmente dinamica, a tal punto che si sono viste riapparire alcune tendenze inflazionistiche in importanti paesi terzi. In base a valutazioni tuttora provvisorie, dal 1967 al 1968 le esportazioni di merci dalla *Comunità* sono aumentate dell'11,5% in valore contro il 7,5% nell'anno precedente. Questa percentuale sale fino al 30% per le esportazioni a destinazione degli Stati Uniti.

In seguito, l'*espansione* è stata ampiamente stimolata all'interno stesso della *Comunità* dallo sviluppo congiunturale sempre più rapido che la *Repubblica Federale di Germania* ha avvertito a decorrere dalla primavera del 1967, e che dovuto in un primo tempo all'aumento delle esportazioni e alla ricostituzione delle scorte, è stato poi sempre più sostenuto dall'aumento degli investimenti fissi ampliati da programmi complementari d'investimenti pubblici e da incentivi agli investimenti privati. Durante il secondo semestre del 1968, con l'abituale sfasamento del ciclo congiunturale, è fortemente aumentato anche il ritmo delle spese di consumo delle famiglie. La produzione ha serbato fino all'autunno un'estrema elasticità dovuta al



prolungamento degli effetti della precedente flessione della congiuntura, e il prodotto nazionale lordo a prezzi costanti è aumentato di circa il 7% mentre nel 1967 aveva appena raggiunto il livello dell'anno precedente.

La spinta della congiuntura tedesca si è fatta sentire in *Francia* ove l'espansione, grazie anche al piano congiunturale messo in atto a metà gennaio 1968, si è accelerata fino al mese di maggio prima d'essere bruscamente interrotta dagli scioperi di primavera. Malgrado l'azione efficace dell'economia per colmare in seguito i ritardi della produzione, il prodotto nazionale lordo è aumentato, durante l'anno, solo del 3,7% mentre, senza le sommosse di maggio e di giugno e le loro conseguenze, l'incremento avrebbe dovuto salire al 5,5/6%. Le lacune di questi due mesi sono state tanto più pregiudizievoli all'economia in quanto durante tutto l'anno, ma soprattutto dopo gli eventi di maggio, la domanda globale ha continuato a essere in forte espansione. Questa si è unita a una notevole riduzione delle scorte e ad una accelerazione delle importazioni che ha notevolmente deteriorato la bilancia esterna dei beni e dei servizi, sebbene le esportazioni di merci siano ancora nettamente aumentate, in ispecie per effetto di particolari misure d'incoraggiamento.

I *paesi del Benelux* hanno fortemente risentito gli effetti della ripresa dell'espansione economica in Germania, del miglioramento della congiuntura mondiale e dell'aumento delle importazioni francesi. Questi vari fattori hanno provocato una netta espansione delle esportazioni il che, data la funzione molto importante di queste ultime nell'economia di questi paesi, ha provocato a sua volta una ripresa degli investimenti delle imprese, dapprima nei Paesi Bassi e nel Lussemburgo, e in seguito, nella seconda metà dell'anno in Belgio. In complesso, le spese di consumo delle famiglie hanno seguito l'evoluzione degli altri elementi della domanda. Data la forte elasticità della produzione, l'espansione della domanda globale ha provocato un'accelerazione della crescita economica. Pertanto, il prodotto nazionale in termini reali è aumentato del 4,5% in Belgio (1967 : 3,5%), di quasi il 6,5% nei Paesi Bassi (1967 : 5,6%) e del 4,5% nel Lussemburgo (1967 : 2%).

In *Italia*, la congiuntura economica ha segnato, durante il primo semestre, un certo rallentamento nonostante l'incremento, ugualmente



molto vivace, della domanda esterna. Il rallentamento dell'espansione è stato particolarmente evidente nell'industria : da una parte, l'espansione degli investimenti privati ha subito una flessione, specie per effetto di fattori psicologici connessi all'evoluzione politica interna; dall'altra, gli sforzi delle imprese per ridurre le scorte di prodotti finiti, e anche una diminuzione della propensione delle famiglie al consumo, dovuto probabilmente all'aumento delle spese per la costruzione di abitazioni, hanno rallentato la produzione. La rapida espansione della domanda nel settore della costruzione, l'aumento accelerato delle spese correnti dello Stato e l'incremento delle esportazioni non sono bastati per compensare il rallentamento degli altri elementi della domanda. Nel secondo semestre, sono stati decisi e, in alcuni casi, messi in applicazione, vari provvedimenti di rilancio, mentre le tendenze spontanee della congiuntura riprendevano un ritmo ascendente. Tuttavia, l'aumento del prodotto nazionale lordo in termini reali è rimasto leggermente inferiore a quello dell'anno precedente : circa il 5,7% invece del 6,4%.

La situazione del mercato del *lavoro* nella Comunità è notevolmente migliorata. Sebbene la produttività – nel senso della produzione per persona occupata – sia fortemente aumentata, com'è logico dopo un periodo di rallentamento della congiuntura, durante l'anno in esame gli effettivi occupati sono aumentati parallelamente all'accelerazione della produzione, e la disoccupazione è fortemente diminuita nonostante l'arrivo sul mercato del lavoro di un numero elevato di giovani. Questa tendenza è stata particolarmente evidente in Germania. In Francia, dopo un aggravamento della disoccupazione conseguente agli avvenimenti di maggio-giugno, si constatava fin dall'inizio dell'autunno un netto miglioramento. In Italia dopo un leggero aumento nell'estate, il movimento di riassorbimento della disoccupazione è ripreso; tuttavia la media annuale dei disoccupati è stata leggermente superiore a quella dell'anno precedente.

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, nel 1968 soltanto l'Italia ha ottenuto risultati migliori dell'anno precedente. Negli altri paesi della Comunità l'aumento dei prezzi si è mantenuto pressappoco al livello del 1967. La Francia ha fatto eccezione. La spinta dei prezzi è stata particolarmente forte in questo paese ove l'aumento troppo rapido dei salari e degli oneri sociali, che hanno fatto seguito alle rivendicazioni della primavera,



ha contribuito a un aumento dei prezzi che la concorrenza derivante dall'esistenza del Mercato Comune e gli sforzi dei Pubblici Poteri hanno tuttavia permesso di limitare a circa il 5%.

Nell'insieme della Comunità, l'aumento *dei prezzi* del prodotto nazionale lordo ha superato il 3% nel 1968 contro il 2,4% nel 1967, e quello dell'indice dei prezzi al consumo è salito al 3% contro il 2,5%.

Come nell'anno precedente, vari fattori autonomi hanno contribuito in seno alla Comunità, a provocare il rialzo dei prezzi: per esempio l'aggravio della fiscalità indiretta o anche l'aumento delle tariffe delle imprese pubbliche e dei fitti regolamentati. Tuttavia, questa constatazione non deve far perdere di vista che la tendenza congiunturale dei prezzi, influenzata dalla forte espansione della domanda, è ridiventata ascendente durante l'anno in cinque dei sei paesi membri.

In Germania, il livello dei prezzi al consumo ha risentito l'aumento provocato all'inizio dell'anno dell'entrata in vigore della TVA. In seguito detto livello è rimasto immutato fino all'autunno, soprattutto a causa del regresso dei prezzi dei prodotti alimentari. Il movimento al rialzo è ripreso durante il quarto trimestre. Sotto la spinta della rapida espansione della domanda una pressione più forte si è fatta sentire sui prezzi in autunno anche nei paesi del Benelux, specialmente nei Paesi Bassi.

Nonostante questo orientamento, nel 1968 la progressione dei *redditi in termini reali* si presenta sotto un aspetto più favorevole che nel 1967 in tutti i paesi della Comunità salvo che in Francia e in Italia. In effetti, in Germania e nei Paesi del Benelux il tasso d'incremento dei redditi nominali è aumentato molto di più che quello dei prezzi, sia per il reddito delle famiglie che per gli utili accantonati dalle imprese.

L'espansione accelerata dei redditi constatata nella Comunità è stata ancora più rapida di quella del consumo. Pertanto, vi è stata una maggiore propensione al *risparmio*, specie da parte delle famiglie. Ne ha beneficiato direttamente l'offerta sul mercato dei capitali, specie in Germania. Beninteso, la situazione è stata meno soddisfacente in Francia, paese in cui il mercato ha subito, dopo gli scioperi, una tensione inerente al brusco rialzo dei costi, alla riduzione delle risorse di autofinanziamento, alla diminuzione del risparmio pubblico e a una maggiore propensione al consumo. Si sono



quindi dovute provvisoriamente sospendere le emissioni; in novembre, l'evasione dei capitali, provocata da speculazioni relative a un'eventuale modificazione delle parità di cambio ha aggravato la depressione del mercato. D'altra parte, in Italia si sono registrate nuove e ingenti uscite di capitali a lungo termine dovute, in ispecie, all'attrattiva esercitata dai tassi di interesse più elevati offerti all'estero e a fattori d'ordine fiscale e politico : la politica molto flessibile dell'Istituto di emissione ha permesso di evitare un aumento dei tassi di rendimento all'emissione sul mercato finanziario, sebbene, specie nella seconda parte dell'anno, quest'ultimo abbia avuto tendenza a restringersi leggermente.

*I bilanci degli stati membri della Comunità* rispecchiano chiaramente l'evoluzione economica descritta più sopra. In Germania, l'aumento delle entrate fiscali, provocato dal vivace sviluppo congiunturale, ha permesso, tra l'altro, nonostante l'importanza degli oneri connessi con l'attuazione dei programmi congiunturali e con i provvedimenti d'incoraggiamento degli investimenti, di ridurre il deficit complessivo dei bilanci pubblici. In Francia, al contrario, le varie ripercussioni degli eventi svoltisi durante l'anno, hanno provocato un forte incremento del disavanzo il quale ha raggiunto 11 miliardi di franchi per l'anno 1968. Preoccupato di ristabilire, a termine, l'equilibrio delle pubbliche finanze in tal modo compromesso, il governo, sin dalla fine dell'anno, ha preso provvedimenti per ridurre il disavanzo a circa 6,4 miliardi nel 1969, con la riduzione delle spese aggiuntive e con aumenti di imposte destinate soprattutto a frenare l'espansione del consumo.

Anche negli altri paesi membri, la politica della spesa pubblica ha esercitato sulle liquidità monetarie e sulla domanda interna un effetto di espansione più accentuato che nel 1967. I disavanzi sono aumentati dappertutto sebbene, almeno nei paesi del Benelux, le entrate abbiano sempre maggiormente beneficiato della ripresa della produzione. L'aumento del disavanzo è dovuto, almeno in parte, a provvedimenti di politica congiunturale e strutturale. Pertanto, la situazione dovrebbe migliorare non appena lo sviluppo dell'attività economica avrà completamente fatto sentire i suoi effetti.

In generale, le pubbliche amministrazioni hanno cercato di finanziare i loro disavanzi in aumento con un più ampio ricorso alla creazione mone-



taria, con l'eccezione della Repubblica Federale di Germania in cui il disavanzo del bilancio, in diminuzione rispetto all'anno precedente, è stato finanziato in più ampia misura con risorse a lungo e medio termine, grazie all'aumento del risparmio delle imprese e dei privati e alla politica di credito molto flessibile seguita dall'Istituto di emissione.

Negli altri paesi membri, le banche centrali hanno adottato anch'esse fin verso la fine dell'anno, una *politica di credito* alquanto flessibile. Questa constatazione va fatta per la Francia in cui, sebbene il tasso di sconto sia aumentato dal 3,5 al 5% all'inizio di luglio, i provvedimenti più severi di limitazione nel settore del credito sono stati presi solo il 12 novembre in forma di un nuovo rialzo del tasso di sconto, portato al 6%, dell'aumento delle riserve obbligatorie, e del ripristino della regolamentazione del volume del credito. Il 19 e il 20 dicembre, il Belgio e i Paesi Bassi hanno aumentato a loro volta il proprio tasso di sconto portandolo rispettivamente al 4,5% e al 5%. I Paesi Bassi, in cui dopo la Francia vi era maggior pericolo di una spirale dei salari e dei prezzi, hanno anch'essi stabilito limitazioni quantitative all'aumento della massa dei crediti a breve termine.

Formazione del risparmio in notevole aumento, finanziamento dei disavanzi dei bilanci pubblici con mezzi esterni ai mercati finanziari, flessibilità della politica di credito : questi fattori hanno impedito il deterioramento dei *tassi d'interesse a lungo termine* vigenti nella maggior parte dei mercati dei capitali della Comunità. Nonostante l'espansione degli investimenti e le forti pressioni esercitate, nel senso del rialzo, dall'andamento del costo del denaro a lungo termine negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, che avrebbero potuto propagarsi col favore dell'interpenetrazione realizzata attraverso gli euromercati, notevoli rialzi dei tassi d'interesse rispetto al 1967 sono intervenuti soltanto in Francia e nei Paesi Bassi. In Belgio e in Italia l'aumento di detti tassi è rimasto molto limitato. Anzi, in Germania, si è registrata una notevole flessione.

Se si escludono le perturbazioni dovute ai movimenti speculativi dei capitali, nel 1968 l'evoluzione della *bilancia dei pagamenti comunitari* è stata abbastanza soddisfacente. Infatti, con 1,8 miliardi di unità di conto, l'eccedenza della bilancia commerciale ha superato quello dell'anno precedente, malgrado l'accelerazione della congiuntura. Dopo la stasi del 1967, le importazioni di merci sono fortemente aumentate (di circa il 9% in valore),



ma l'aumento delle esportazioni è stato superiore, in ispecie come conseguenza della forte domanda proveniente dai paesi terzi. L'eccedenza totale dei pagamenti correnti è stata anche più elevata che nel 1967. Ma la Comunità è diventata un importante esportatore netto di capitali a lungo termine, situazione a cui hanno contribuito non soltanto la maggiore formazione di risparmio e i ribassi dei tassi d'interesse verificatisi su importanti mercati della Comunità, ma anche il notevole rialzo dei tassi constatato nei paesi terzi. Nel settore dei movimenti di capitali a breve termine, la speculazione su determinate monete ha provocato momentaneamente notevoli trasferimenti verso i paesi della Comunità, ma dopo la riunione del « Gruppo dei Dieci », tenutasi al momento dell'aggravamento della situazione monetaria internazionale, in novembre e in seguito alle decisioni prese in quell'epoca dai governi e dalle autorità monetarie di vari paesi, si è osservato un ampio riflusso di capitali. A questi movimenti sono venute ad aggiungersi uscite nette di capitali dalla Francia verso la Svizzera, parte dei quali non erano ancora stati rimpatriati alla fine dell'anno.

Appunto a causa del notevole incremento delle esportazioni di capitali a lungo termine, è probabile che nel 1968 la bilancia globale dei pagamenti della Comunità si sia saldata con un disavanzo. Le riserve lorde di oro e di divise delle autorità monetarie dei singoli paesi membri sono diminuite di circa 1,8 miliardi di unità di conto dalla fine di dicembre 1967 alla fine di dicembre 1968. La posizione netta in divise delle banche è migliorata, ma non fino a concorrenza della diminuzione delle riserve ufficiali. Procedendo a un confronto annuale, si constata pertanto che nonostante tutte le perturbazioni verificatesi durante l'anno, i rapporti economici tra la Comunità e i paesi terzi si sono sviluppate nel senso di un migliore equilibrio dei pagamenti internazionali.

I risultati sono meno soddisfacenti per quanto riguarda gli scambi commerciali e i pagamenti intracomunitari.

Certo l'accelerazione dell'espansione degli scambi di merci tra gli Stati membri è, di per sé, un elemento favorevole : l'incremento è stato pari al 15% in valore rispetto al 1967, contro soltanto il 5,5% dal 1966 al 1967. Le importazioni della Germania in provenienza dagli altri paesi europei sono fortemente aumentate, dopo la flessione dell'anno precedente. L'incremento



delle importazioni francesi, già constatato nel 1967, è stato ancora più vivace. In quanto alle esportazioni, è stata osservata una straordinaria espansione per l'Italia la cui industria ha potuto sviluppare le proprie vendite in seguito al rallentamento della congiuntura e all'evoluzione favorevole dei prezzi e dei costi all'interno del paese. Anche le esportazioni intracomunitarie degli altri paesi membri sono più o meno fortemente aumentate.

Quest'espansione degli scambi tra gli Stati membri è stata accompagnata, durante il secondo semestre, da un forte peggioramento della bilancia commerciale francese.

In seguito agli squilibri manifestatisi nella seconda metà del 1968 seri problemi si sono presentati per il *coordinamento della politica congiunturale nella Comunità*.

Nell'insieme l'orientamento di questa politica nella Repubblica Federale di Germania, in Italia e nei paesi del Benelux si è conformata alle raccomandazioni comunitarie. Per quanto riguarda la Francia, il principale obiettivo delle autorità francesi dopo gli avvenimenti del maggio-giugno è stato quello di normalizzare la situazione della produzione e dell'occupazione, e di favorire il recupero più rapido possibile delle perdite di produzione provocate dagli scioperi. Per appoggiare quest'azione, la Commissione ha autorizzato l'emanazione di provvedimenti eccezionali e temporanei (contingentamento di talune importazioni, aiuti all'esportazione, instaurazione del controllo dei cambi per certe operazioni), e il beneficio del mutuo concorso previsto all'articolo 108 del Trattato CEE è stato accordato alla Francia dal Consiglio della Comunità.

Ciononostante, durante il secondo semestre il peggioramento della bilancia dei pagamenti francese è continuato, mentre in Germania la posizione eccedentaria dei pagamenti con l'estero continuava ad accentuarsi. Nel mese di novembre, in occasione o in seguito alla riunione del « Gruppo dei Dieci », si è intrapresa nella Comunità una nuova azione di coordinamento per facilitare il ritorno all'equilibrio interno ed esterno.

L'anno in esame è stato caratterizzato dall'approvazione, da parte del Consiglio dei Ministri della Comunità, di un secondo programma di *politica economica a medio termine*.



Questo programma mira a definire in modo concreto le linee essenziali di una politica strutturale coerente e di portata generale.

Esso pone in risalto la necessità di migliorare la mobilità dei fattori di produzione, la concorrenza, il diritto delle società, la fiscalità, le condizioni del finanziamento esterno, l'organizzazione ed i metodi di gestione.

Nel campo della politica delle strutture settoriali, esso insiste soprattutto sui provvedimenti volti a migliorare la trasparenza del mercato e la mobilità della mano d'opera.

Per quanto riguarda più particolarmente lo sviluppo del risparmio e il finanziamento degli investimenti, il programma comprende vari suggerimenti per incoraggiare la formazione del risparmio dei privati e dirigerne una parte più rilevante verso il mercato dei capitali, e anche parecchi miglioramenti delle modalità di funzionamento di detti mercati: alleggerimento della regolamentazione relativa ai collocamenti delle compagnie di assicurazione e delle casse di risparmio, soppressione delle sanzioni fiscali che colpiscono i collocamenti in fondi d'investimento, abolizione delle durate troppo lunghe per i titoli a reddito fisso e, infine, soppressione dei privilegi di alcuni emittenti. Raccomanda una maggior autodisciplina da parte dei richiedenti di capitali, l'armonizzazione delle disposizioni che regolano l'attività degli investimenti istituzionali, l'eliminazione delle doppie imposizioni esistenti a tutt'oggi e la riduzione dei divari troppo ampi tra le modalità relative alla tassazione dei redditi di capitali da un paese membro all'altro.

Infine, è opportuno segnalare che il gruppo di lavoro «Politica di Ricerca Scientifica e Tecnica» del Comitato per la politica economica a medio termine ha ripreso l'esame delle possibilità di sviluppo della cooperazione tra gli Stati membri ed, eventualmente, con gli Stati terzi nei sette settori seguenti: informatica, telecomunicazioni, nuovi mezzi di trasporto, oceanografia, metallurgia, inquinamento dell'aria e dell'acqua, meteorologia.

Nel 1968, come negli anni precedenti, la *Banca Europea per gli Investimenti* ha cercato di adeguarsi alle esigenze della politica economica comunitaria.



Innanzitutto, nel campo della politica strutturale essa ha continuato a fornire il proprio aiuto a settori dell'economia o a regioni in cui era necessario procedere ad alcune riconversioni, e anche a taluni progetti di ammodernamento industriale o progetti d'interesse tecnologico particolare. Inoltre, durante lo stesso anno, essa ha contribuito con i suoi prestiti all'attuazione di progetti d'interesse comune europeo, particolarmente nel campo dell'infrastruttura. Infine, essa ha continuato la propria azione a favore delle regioni meno sviluppate della Comunità, e ha notevolmente ampliato questa parte della sua attività rispetto all'anno precedente, con un forte aumento delle sue operazioni in Italia.

Sul piano della politica congiunturale, la Banca, con lo sviluppo delle sue attività all'interno della Comunità, ha continuato a sostenere l'espansione degli investimenti e, soprattutto, ad agevolare il loro finanziamento mediante risorse a lungo termine. L'ammontare dei prestiti approvati nel 1968 per progetti situati nella Comunità è salito a 226,4 milioni di unità di conto, con un rilevante aumento in ammontare (64,1 milioni di unità di conto) e in valore relativo : 40%. Dal 1966 al 1967 il totale dei prestiti accordati durante l'anno nella Comunità era aumentato in modo ancora più notevole, in valore relativo, perchè era quasi raddoppiato. Un ritmo di espansione così accelerato era perfettamente giustificato, in quanto volto a sostenere la ripresa di un'attività economica alquanto rallentata in seno alla Comunità. Al contrario, questo ritmo sarebbe stato indubbiamente eccessivo sul piano congiunturale nel 1968, anno in cui l'espansione degli investimenti in complesso ha seguito fin dall'inizio una curva nettamente ascendente.

In Italia, unico paese membro che abbia presentato tendenze, talora molto spiccate, al rallentamento della formazione lorda di capitale fisso, la Banca ha accordato nel 1968 prestiti per complessivi 122,5 milioni di unità di conto, superando di circa il 90% l'ammontare concesso durante l'anno precedente. Nel 1967 essa aveva leggermente ridotto il volume dei suoi nuovi prestiti a questo paese che, in quei tempi, era l'unico Stato membro della Comunità la cui economia era in netta espansione.

D'altra parte, la Banca ha cercato di mantenere a un livello alquanto elevato l'ammontare dei propri interventi in Francia in modo da contribuire



a compensare i movimenti verificatisi in questo paese nella seconda metà dell'anno e a rimediare alle difficoltà di finanziamento a lungo termine degli investimenti che vi si manifestavano.

## PAESI ASSOCIATI.

In *Grecia*, l'espansione economica è proseguita nel 1968. Il saggio d'incremento del prodotto nazionale lordo è stato pari al 4,5% contro un aumento del 3% durante l'anno precedente. Questo andamento rispecchia essenzialmente l'espansione della produzione industriale (il 7% contro il 3,3% l'anno precedente) mentre la produzione agricola, a causa delle condizioni atmosferiche alquanto sfavorevoli, è rimasta leggermente al disotto del risultato raggiunto nel 1967.

Gli investimenti fissi lordi sono aumentati di circa il 17% in volume sul 1967. I due principali fattori dell'espansione sono stati : la costruzione di abitazioni e gli investimenti pubblici. La ripresa della costruzione privata e la maggiore attività nel settore dei lavori pubblici sono stati all'origine dei notevoli progressi notati nella produzione industriale di certi settori : materiali da costruzione, cemento, acciaio. Hanno registrato progressi anche altri settori come quello dei prodotti chimici, della raffinazione del petrolio e dell'industria della carta. I rami collegati al consumo finale, come prodotti alimentari e bevande, tessili, cuoio, apparecchi elettrodomestici non hanno segnato un aumento altrettanto rilevante anche se pare abbiano partecipato più nettamente all'incremento economico nella seconda metà dell'anno.

Il livello dei prezzi è rimasto stabile, benchè i salari siano aumentati, a seconda dei settori, dal 5 al 10%. Nonostante un incremento dei crediti bancari di circa il 10%, la circolazione monetaria non è molto mutata dalla fine di dicembre 1967 alla fine di dicembre 1968. La liquidità del sistema bancario è stata favorita da un forte aumento dei depositi a termine dei privati.

L'evoluzione della bilancia dei pagamenti è stata caratterizzata da un aumento del deficit corrente che, in base alle prime stime, è passato da 235 milioni di unità di conto nel 1967 a 275 milioni nel 1968. Il muta-



mento è dovuto essenzialmente al peggioramento della bilancia commerciale. Mentre le importazioni aumentavano dell'8%, le esportazioni superavano solo del 2% il livello dell'anno precedente. L'aumento del deficit commerciale non è stato sufficientemente compensato dal miglioramento delle entrate nette di divise provenienti dalle transazioni invisibili, dovute in particolare a maggiori introiti della marina mercantile. Tuttavia, il disavanzo corrente è rimasto inferiore alle entrate nette di capitali, le quali, dopo il regresso che avevano segnato nel 1967, hanno raggiunto il livello del 1966. Ciò nondimeno, è opportuno notare che questa ripresa corrisponde a una forte espansione dei finanziamenti privati (crediti fornitori) e dei crediti bancari a breve e medio termine. Nel 1968, le riserve in oro e in divise convertibili sono aumentate di circa 35 milioni di unità di conto.

In *Turchia*, il 1968, come gli anni precedenti, è stato caratterizzato da una vivace espansione dell'attività economica. Dal 1967 al 1968, l'incremento del prodotto nazionale in termini reali viene stimato al 6,6% contro il 6,1% dal 1966 al 1967. Certo, come già l'anno scorso, il valore aggiunto dell'agricoltura è aumentato solo di circa l'1%, il che è nettamente inferiore all'aumento medio annuo del 4% fissato dal Piano di sviluppo. In compenso, il saggio d'incremento del valore aggiunto dell'industria, che ha leggermente superato il 10%, è rimasto eccezionalmente elevato. Se questa percentuale è stata un po' più modesta di quella del 1967 (12,3%) ciò è dovuto, almeno in parte, al fatto che importanti settori industriali hanno raggiunto il limite delle capacità disponibili e che, d'ora innanzi, la loro produzione potrà aumentare solo quando entreranno in funzione i nuovi impianti attualmente in costruzione.

L'accelerazione dell'espansione economica rivelata dall'incremento del prodotto nazionale dal 1967 al 1968, è dovuta esclusivamente a una maggiore attività osservata nel settore dei servizi (aumento del 9% contro l'8% l'anno precedente) e dell'edilizia (10% contro 7%).

Dopo il notevole rallentamento osservato nel 1967, il 1968 è stato caratterizzato da un incremento più accentuato degli investimenti fissi. In base ai dati attualmente disponibili, ciò è dovuto essenzialmente all'espansione degli investimenti del settore privato, che sono aumentati dal 14 al 15% in volume (contro il 10,6% l'anno precedente). Al contrario, il tasso d'incremento degli investimenti del settore pubblico ha superato solo di poco il livello del 1967 (10,5%).



L'andamento delle spese del consumo privato e, soprattutto, del consumo pubblico, è rimasto nettamente ascendente. Tuttavia, verso la fine dell'anno, sono stati presi provvedimenti per ridurre, fino alla fine dell'esercizio (febbraio 1969), il deficit di bilancio mediante una forte compressione delle spese pubbliche di consumo e d'investimento.

All'opposto del 1967, anno in cui si era constatato un forte aumento dei prezzi, questi sono rimasti relativamente stabili nella maggior parte del 1968. Sono continuati ad aumentare i prezzi dei prodotti alimentari, e anche, in seguito all'aumento di alcune tasse all'importazione, quelli di numerosi merci importate. In compenso, sono diminuiti i prezzi di tutta una gamma di prodotti industriali di cui si sono potuti ridurre i costi unitari man mano che aumentava la produzione in serie più grandi. Tuttavia, durante gli ultimi mesi dell'anno, sono di nuovo apparse chiare tendenze inflazionistiche, di cui una tra le principali cause sembra sia il più accentuato aumento della domanda, rafforzato dal deficit di bilancio.

Nel 1968, la situazione della bilancia dei pagamenti è rimasta molto tesa. Con un totale di 496 milioni di unità di conto, le esportazioni di merci sono state inferiori del 5,2% al livello dell'anno precedente (523 milioni), mentre le importazioni di merci hanno superato di 79 milioni, ossia dell'11%, quelle del 1967 (764 contro 685 milioni). La persistente penuria di divise ha nuovamente provocato a più riprese, nel 1968, notevoli ritardi nei trasferimenti della Banca Centrale per i pagamenti commerciali all'estero; verso la fine dell'anno si è dovuta nuovamente sospendere la concessione di licenze per prodotti liberalizzati.

Mentre il disavanzo della bilancia commerciale si è aggravato, le entrate nette di divise provenienti dalle transazioni invisibili non sono aumentate. Certo, le entrate ufficiali di divise del turismo sono aumentate in seguito all'instaurazione di un premio di cambio accordato ai turisti fin dalla primavera, e i trasferimenti dei salari di lavoratori turchi all'estero sono nuovamente aumentati in seguito all'andamento più favorevole del mercato del lavoro nella CEE. Ma l'aumento delle spese relative agli interessi dovuti sui debiti esteri, ai trasferimenti di utili e ai viaggi effettuati da cittadini turchi all'estero, ha più che compensato l'incremento delle entrate.



Come negli anni precedenti, il disavanzo dei pagamenti correnti è salito a 210 milioni di unità di conto, contro 104 milioni nel 1967.

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'OCDE.

Negli *Stati africani e malgascio associati* (SAMA), l'anno 1968 è stato, in generale, caratterizzato da una maggiore tendenza all'espansione, da un notevole miglioramento delle bilance commerciali e dei pagamenti e da una situazione più tesa dei tesori pubblici. Esistono tuttavia numerose eccezioni: la tendenza è stata meno accentuata nell'Africa Centrale che nell'Africa Occidentale; inoltre, date le particolari condizioni climatiche, quest'anno è stato particolarmente difficile in alcuni paesi della zona sahelo-sudanese.

Nell'insieme, i corsi dei principali prodotti provenienti da detti paesi sono rimasti stabili salvo che per i prodotti oleaginosi, il cui ribasso è stato particolarmente accentuato, specie per l'olio di palma. Al contrario, il cacao e il rame hanno beneficiato di corsi eccezionalmente elevati.

Nel 1967 <sup>(1)</sup>, l'aiuto netto concesso ai SAMA è aumentato di oltre il 5%. Esso è asceso a 552 milioni di unità di conto, importo paragonabile a quello dell'anno 1962, ma inferiore del 6% a quello del 1965. Oltre l'85% di detto aiuto proveniva dalla CEE, di cui circa un quinto sotto forma di aiuti comunitari (forniti dal Fondo Europeo di Sviluppo e dalla Banca) e il rimanente in forma di aiuti bilaterali, in gran parte doni, accordati dagli Stati membri.

Gli eventi svoltisi in Francia nel maggio scorso hanno avuto ripercussioni attenuate in numerose capitali africane e in vari Stati hanno provocato la concessione di aumenti salariali, che fino ad allora erano stati rinviati.

---

(1) Le cifre relative al 1968 non sono ancora note.



In Africa Centrale, alcune vicende hanno provocato la ricerca di nuove modalità miranti a un raggruppamento regionale. Il Congo Kinshasa, il Ciad e la Repubblica Centrafricana hanno dapprima deciso di costituire un'Unione di Stati dell'Africa Centrale (UEAC), da cui la Repubblica Centrafricana si è poi staccata per seguire, nell'Unione Doganale ed Economica dell'Africa Centrale (UDEAC), la Repubblica del Camerun, del Gabon e del Congo-Brazzaville, da cui si era allontanata in un primo tempo insieme al Ciad.

Tuttavia, queste osservazioni di carattere generale hanno solo portata limitata data l'estrema varietà delle situazioni e delle evoluzioni. Ciò appare evidente se si considerano gli Stati Africani per cui la Banca ha accordato o approvato prestiti in applicazione della Convenzione di Yaoundé : la Mauritania, il Senegal, la Costa d'Avorio, il Camerun, il Gabon, il Ciad, il Centrafrica, il Congo-Brazzaville e il Congo Kinshasa.

Nella *Repubblica Islamica di Mauritania*, si sono avuti importanti mutamenti dacchè è iniziato, nel 1962-1963, lo sfruttamento delle miniere di ferro. Fin dall'inizio degli anni sessanta, l'economia di questo paese, per i due terzi deserto, era essenzialmente pastorale e agricola. In gran parte nomade, la popolazione, di circa un milione di abitanti, distribuita su un territorio di quasi 1.100.000 km<sup>2</sup>, disponeva di un prodotto pro capite di circa 60 unità di conto. Le esportazioni di minerale di ferro sono gradatamente aumentate da circa 1,3 milioni di tonnellate nel 1964 a circa 7,7 milioni di tonnellate nel 1968. La bilancia commerciale, che in precedenza era fortemente deficitaria, presenta ora un'eccedenza che, in base a statistiche ufficiali, ha raggiunto in questi ultimi anni dai 30 ai 45 milioni di unità di conto. Il notevole disavanzo del bilancio è stato colmato grazie alle entrate minerarie, che forniscono quasi un terzo delle entrate ordinarie. Il prodotto interno lordo è più che raddoppiato dal 1959-1960 e ha raggiunto circa 140 unità di conto per abitante.

A medio termine, le prospettive d'incremento sono tuttora basate sul settore minerario : sono stati recentemente iniziati notevoli investimenti per lo sfruttamento delle miniere di rame di Akjoujt, il che darà un nuovo impulso all'economia mauritaniana e sarà accompagnato dal miglioramento dell'infrastruttura stradale e portuaria. Il 1968 è stato caratterizzato anche da altri contributi alla diversificazione dell'economia mauritaniana e, più



particolarmente, dalle prime estrazioni di minerale di terre rare, dallo sviluppo, nonostante varie difficoltà, dell'industria peschereccia a Port-Etienne, dalla costruzione di un macello frigorifero a Kaédi, dalla creazione di uno stabilimento per il condizionamento dei datteri ad Atar e dalla costruzione, a Nouakchott, di uno stabilimento per dissalare l'acqua di mare.

La situazione e l'avvenire economico del *Senegal* dipendono in gran parte dall'evoluzione della produzione e dei corsi dell'arachide, degli olii e panelli che rappresentano attualmente circa il 70% delle entrate provenienti dall'esportazione e circa il 20% del prodotto nazionale lordo. Ma, per ben tre anni consecutivi, l'insufficienza e l'irregolarità delle piogge hanno contrastato gli sforzi fatti per migliorare i rendimenti: dopo un pessimo raccolto nel 1966-1967 (790.000 t di arachidi in guscio commercializzate), il raccolto 1967-1968 è stato francamente mediocre e le prime stime relative al raccolto 1968-1969 sono estremamente deludenti. Nel contempo, la soppressione dei prezzi preferenziali precedentemente accordati dalla Francia e il ribasso, superiore al previsto, dei corsi mondiali hanno provocato, nonostante l'aiuto provvisorio concesso dalla CEE, una riduzione dei prezzi all'esportazione di quasi il 15%. Sebbene sia stata intrapresa un'azione mirante alla riduzione dei costi di commercializzazione e di trasformazione, e nonostante il Governo abbia ridotto le proprie tasse all'esportazione, non si è potuto evitare un calo notevole dei prezzi di acquisto al produttore, per il quale il livello nominale dei corsi, immutati dal 1955-1956, corrispondeva già a una flessione del reddito reale.

Le conseguenze di tale situazione sono state fortemente sentite a tutti i livelli della vita economica e finanziaria del paese. Malgrado gli sforzi di austerità, l'eccedenza delle entrate di bilancio sulle spese di funzionamento è notevolmente diminuita e, senza adeguati mezzi di finanziamento, l'esecuzione del Piano quadriennale 1965/1966-1968/1969 rischia di subire un ritardo. Sia la bilancia commerciale che la bilancia dei pagamenti sono rimaste fortemente deficitarie nonostante la flessione delle importazioni.

In tale contesto, gli obiettivi di diversificazione della produzione assumono particolare rilievo, anche se le condizioni naturali ne limitano alquanto l'entità: sviluppo della coltura del cotone, aumento della pesca, estensione della risicoltura, prove di piantagioni di canne per un progetto



di zuccherificio, allevamento, selezione di varietà di miglio di maggior rendimento, lenta espansione del settore industriale, ecc. Si tratta, beninteso, di azioni a lungo termine i cui effetti rimangono tuttora troppo limitati per poter rimediare all'attuale rallentamento dell'incremento economico.

Nella *Costa d'Avorio* l'incremento economico è stato alquanto accelerato dall'andamento favorevole delle principali produzioni agricole e forestali e dal proseguimento dell'espansione industriale. Per il periodo 1967-1968, la produzione commercializzata di caffè è salita a circa 290.000 t contro 131.000 t per il raccolto precedente. La produzione commercializzata di cacao, stimata a circa 147.000 t per il raccolto 1967-1968, è stata inferiore solo del 2% all'ottimo raccolto dell'anno precedente e ha beneficiato di corsi il cui rialzo, iniziato nel 1966, è proseguito durante l'anno in esame. Le esportazioni di legno, in aumento di circa il 20%, hanno superato 1,65 milioni di tonnellate per i primi 9 mesi, raggiungendo quasi le cifre ottenute per tutto l'anno 1967. L'espansione è proseguita a un ritmo un po' meno rapido per le vendite di banane in quanto il loro collocamento al di fuori dei mercati francese e italiano rimane alquanto problematico. Le azioni dirette alla diversificazione della produzione agricola sono continuate attivamente. Il piano per lo sviluppo dei palmeti da olio si sta attuando sia al livello delle piantagioni che a quello della creazione progressiva di stabilimenti e dell'organizzazione della commercializzazione. Nel 1968-1969, la produzione commercializzata del cotone in granaio ha superato 40.000 t, contro 25.000 t nel 1966-1967. Inoltre, sono normalmente proseguite le azioni miranti allo sviluppo della produzione di ananas, eves, riso e cocco. Per il 1968, l'espansione del settore industriale potrebbe raggiungere un tasso di circa il 16%.

Al momento in cui saranno noti i risultati definitivi per il 1968, essi porranno in rilievo un tasso di espansione degli scambi con l'estero di circa il 21%. L'incremento è stato notevolmente più rapido per le esportazioni che per le importazioni, nonostante un aumento delle commesse di beni d'investimento. Pertanto, l'eccedenza della bilancia commerciale ammonterà ad oltre 110 milioni di unità di conto contro 60 milioni per l'anno 1967.

In base al «Primo Progetto del Piano quinquennale di Sviluppo 1971-1975», dal 1966 al 1975 la produzione lorda interna dovrebbe conti-



nuare a progredire a un tasso pari ad almeno l'8% all'anno nella misura in cui si potrà mantenere un ritmo d'industrializzazione abbastanza rapido, esso stesso condizionato dalla realizzazione di alcuni progetti importanti. È già iniziata la costruzione di un porto a San Pedro e di una diga a Kossou.

Nella *Repubblica Federale del Camerun*, l'espansione economica è proseguita durante il 1968, particolarmente in seguito agli ottimi raccolti di caffè e di cacao nel periodo 1967-1968, allo sviluppo del settore industriale a un tasso di circa il 15% e all'espansione delle esportazioni favorite dal miglioramento dei corsi del cacao. Inoltre, la riduzione dei crediti alle imprese, una certa prudenza nella politica della spesa pubblica e la diminuzione delle importazioni di beni d'investimento hanno consentito il ritorno a una situazione più equilibrata della bilancia commerciale e la ricostituzione degli averi esterni.

Pertanto, nel 1968 sono entrati in funzione vari grossi progetti industriali; laminatoio di alluminio, zuccherificio, fabbrica di cioccolato, e nello stesso tempo i due grandi stabilimenti tessili raggiungevano il loro ritmo normale di funzionamento e venivano iniziati i lavori destinati ad aumentare la produzione di energia idroelettrica.

Il raccolto 1968-1969 si annuncia relativamente buono per il cacao, in leggero regresso per il caffè, ottimo nel nord per l'arachide e il cotone la cui produzione potrebbe raggiungere circa 68.000 t. Al contrario, la produzione di banane è in continuo regresso.

Si sta attuando nel Camerun occidentale, e si inizierà quanto prima nel Camerun orientale, un grande programma di sviluppo dei palmeti da olio, la cui realizzazione però inciderà solo a lungo termine sulla produzione. La prossima messa in funzione delle linee ferroviarie Yaoundé-Belobo ed Ediki-Koumba apre nuove prospettive per lo sfruttamento forestale. Nell'insieme, se l'economia camerunese, e particolarmente il settore agricolo, nonostante gli evidenti progressi, sembra si sviluppi a un ritmo alquanto lento, ciò è probabilmente dovuto alle due cause seguenti: lo sviluppo insufficiente dell'infrastruttura stradale e la necessità, per ragioni politiche, di disperdere gli sforzi in materia d'investimenti pubblici tra le regioni orientale, occidentale e settentrionale.



La *Repubblica del Gabon*, con non oltre 500.000 abitanti, è il meno popolato dei SAMA. La foresta equatoriale, ricca di okumé che, per molto tempo ne costituì la principale risorsa, ha fornito nel 1967 solo il 32% delle entrate provenienti dalle esportazioni, contro il 64% per l'insieme dei prodotti del sottosuolo : minerale di manganese 1,2 milioni di tonnellate, petrolio grezzo 3,2 milioni di tonnellate, minerale di uranio 1.400 tonnellate. Lo sfruttamento delle risorse minerarie ha permesso al Gabon di realizzare, dal 1960 al 1966, un tasso annuo medio d'incremento del suo PLI di circa il 10%, portando quest'ultimo a oltre 450 unità di conto per abitante. Si nota tuttavia una certa tendenza al rallentamento dovuta al ristagno della produzione di minerale di manganese, di uranio e di legno, e anche una pausa degli investimenti e dell'attività nei settori dell'edilizia e dei lavori pubblici. Lo sfruttamento forestale ha persino segnato una certa flessione, dal 1964 al 1967, in seguito all'impoverimento della zona costiera e del trasferimento delle grandi aziende in seconda zona. Ma le prime stime per il 1968 mettono in evidenza una produzione record di circa 840.000 t di okumé, superiore alla punta massima raggiunta nel 1964. Il petrolio grezzo, estratto al largo delle coste gabonesi, rimane l'unica produzione in rapida espansione : 1,4 milioni di tonnellate nel 1966, contro circa 4,6 milioni di tonnellate nel 1968.

Per molto tempo, il rapido incremento delle entrate ha assicurato l'equilibrio del bilancio gabonese. Tuttavia, sembra che attualmente si manifesti una relativa tensione, malgrado che quasi il 28% del bilancio relativo all'esercizio 1969 sia stato destinato a spese d'investimento.

In Gabon intende attuare un importante programma di lavori d'infrastruttura per valorizzare le nuove zone forestali; esso spera persino di poter attuare la prima parte del progetto ferroviario Owendo-Belingha destinato a permettere in un secondo tempo lo sfruttamento di un importante giacimento di minerale di ferro. Infine, sono in corso varie iniziative nel settore industriale e in particolare, una raffineria di petrolio, una birreria, un'industria molitoria, uno stabilimento per lo stampaggio dei tessuti.

Pertanto, nel 1968 è stata avvertita una leggera ripresa dell'espansione economica che dovrebbe confermarsi nel 1969, sebbene sia prevedibile un



notevole ritardo nell'esecuzione del piano 1966-1970, soprattutto per quanto riguarda le operazioni di grande respiro come la fabbrica di cellulosa, la cemeniteria e lo sbarramento di Kingué.

Nella *Repubblica del Ciad*, l'anno 1968 è stato più difficile, sia per quanto concerne i problemi di mantenimento dell'ordine pubblico al nord, sia per quanto riguarda la campagna cotoniera inferiore alle previsioni nel 1967-1968. In effetti, la produzione commercializzata di cotone non supera le 102.000 t, contro circa 123.000 t nel 1966-1967. La situazione finanziaria, già relativamente tesa, è stata aggravata da un incasso più lento delle imposte. La bilancia commerciale è rimasta fortemente deficitaria. Se le esportazioni di bestiame sono a quanto pare diminuite, le esportazioni di carne sono invece aumentate del 30 % circa.

In base alle prime stime, il raccolto di cotone del 1968-1969 sarebbe in aumento. Tuttavia il ribasso dei corsi, già iniziato nell'ultimo trimestre del 1968, potrebbe contrastare, almeno in parte, questa prospettiva di miglioramento.

L'economia della *Repubblica Centrafricana* è imperniata principalmente sul diamante, il cotone e il caffè che insieme forniscono il 90 % delle entrate delle esportazioni. Queste hanno segnato nel 1967 un certo cedimento in quanto la flessione delle vendite all'estero di diamanti e di caffè è stata compensata solo in parte dall'aumento delle spedizioni di cotone e di legno. Durante lo stesso anno, le importazioni sono aumentate di oltre il 26 % specie in seguito all'acquisto delle attrezzature necessarie alle realizzazioni dell'infrastruttura e all'impianto di varie industrie : industria tessile, industria molitoria, oleifici-saponifici, setifici. Ne consegue un notevole aumento del deficit della bilancia commerciale. In base alle informazioni disponibili per ora solo per i primi mesi del 1968, questo disavanzo è stato in gran parte riassorbito con una netta flessione delle importazioni, al continuo aumento delle esportazioni di cotone e a una forte ripresa della vendite di diamanti.

L'ammodernamento e la promozione del settore agricolo hanno dato risultati molto incoraggianti. La produzione di cotone in grano che, nel 1965-1966, era scesa a 24.000 t, ha raggiunto nel 1967-1968 il livello record di 49.000 t circa, e si prevede che il raccolto 1968-1969 toccherà le 60.000 t.



La *Repubblica del Congo-Brazzaville* ha vissuto un anno politico tormentato alla ricerca di un difficile equilibrio tra varie tendenze rivali e, come nel 1967, ha continuato a far fronte agli stessi problemi di ordine economico e finanziario. Dal 1966, l'espansione degli scambi con l'estero è stata più forte per le importazioni, provocando un aggravamento dello squilibrio, già notevole, della bilancia commerciale. Al disavanzo di bilancio, che persiste già da parecchi anni, è venuto ad aggiungersi quello di varie imprese nazionali. Le azioni svolte per favorire delle attività agricole tradizionali hanno dato, a tutt'oggi, magri risultati. Le difficoltà di collocamento hanno limitato la produzione di zucchero, che rimane notevolmente inferiore alle capacità installate. In compenso, la produzione forestale è nuovamente aumentata nel 1968, dopo la leggera flessione del 1967. Durante questi ultimi anni, le industrie del legno (tavolame e impiallacciature) hanno fatto oggetto di notevoli investimenti.

Negli altri settori industriali, nel 1968 sono state realizzate varie importanti iniziative statali, la cui entrata in funzione sembra stia suscitando delicati problemi di gestione e di mercato : cementaria di Loutété, complesso tessile di Kinsouli, vetreria di Pointe-Noire. Ma le principali possibilità di miglioramento della situazione economica del paese si trovano probabilmente nel prossimo inizio dello sfruttamento dei giacimenti di potassio di Holle.

Con i suoi 2.345.000 km<sup>2</sup> e con circa 16,5 milioni di abitanti, la *Repubblica Democratica del Congo-Kinshasa* è di gran lunga il paese più vasto e più popolato di tutti i SAMA. Esso è probabilmente anche quello in cui le possibilità economiche sono più considerevoli. Questo paese è appena uscito da un lungo periodo di gravi disordini politici e di profondo deterioramento della situazione economica, di bilancio, monetaria e della bilancia dei pagamenti, connessa con un processo inflazionistico. La riforma monetaria del 24 giugno 1967 e i provvedimenti di risanamento che l'hanno accompagnata, hanno permesso un indubbio miglioramento che dovrà tuttavia essere completato e consolidato.

Se, a prezzi costanti, il prodotto lordo interno ha ritrovato nel 1967 il suo livello del 1959, il regresso è rimasto notevole nel settore primario e ha persino colpito, sebbene in minor misura, il settore secondario ove



lo sviluppo dell'industria manifatturiera era stato favorito, fino al 1967, dai provvedimenti di limitazione delle importazioni e dei trasferimenti.

Nel 1968, il ristabilimento dell'ordine e della sicurezza in tutto il territorio e le nuove condizioni monetarie derivate dalla riforma del giugno 1967, hanno permesso una netta espansione della produzione agricola, stimata al 30% rispetto al 1966, dell'attività dei trasporti e delle esportazioni. Nel 1967, la produzione di rame è salita a circa 321.000 t, ossia il 13,5% di più che nel 1959. Detta produzione ha beneficiato, dal 1966, di quotazioni molto elevate che, nel 1968, hanno raggiunto un livello eccezionalmente alto. Il rallentamento dell'attività delle industrie manifatturiere, iniziato nel secondo semestre del 1967, è proseguito nel 1968. Esso è dovuto ai provvedimenti destinati a stabilizzare la domanda e alla concorrenza dei prodotti importati consecutiva alla liberalizzazione delle importazioni.

In conseguenza della ripresa della produzione agricola e delle alte quotazioni del rame, l'aumento delle esportazioni dovrebbe essere di circa il 30% sul 1967. Viceversa, le importazioni sembra siano aumentate meno rapidamente, nonostante la liberalizzazione dei pagamenti. L'eccedenza della bilancia commerciale che, già nel 1967, ascendeva a 172 milioni di unità di conto, dovrebbe rimanere elevata : dal giugno 1967 al giugno 1968, la bilancia dei pagamenti si è chiusa con un saldo positivo di circa 120 milioni di unità di conto.

Tuttavia, il divario tra la parità ufficiale dello Zaire e il suo tasso sul mercato parallelo, ricondotto a circa il 7,5% in ottobre 1968, superava il 17% alla fine di dicembre. Il buon esito del piano di risanamento sembra dipenda principalmente dal ristabilimento durevole dell'equilibrio delle finanze pubbliche e dalla stabilizzazione altrettanto durevole dei prezzi. In riguardo, gli indici sono relativamente favorevoli. Dal giugno 1968, sembra che i prezzi si siano stabilizzati, dopo un rialzo di circa l'85% rispetto a giugno 1967, tuttavia di gran lunga inferiore al tasso della svalutazione. In quanto ai conti dello Stato, dopo alcune difficoltà osservate nel primo semestre, il loro equilibrio sembrava quasi assicurato alla fine del 1968, in parte per merito delle entrate fiscali supplementari procurate dalle quotazioni eccezionalmente alte del rame. Tuttavia, il miglioramento così iniziato deve essere ancora consolidato.



Nel settore energetico, l'anno 1968 è stato caratterizzato dall'entrata in funzione di una raffineria di petrolio a Moanda e dall'inizio dei lavori per l'impianto idro-elettrico d'Inga. Lo sviluppo della produzione agricola, il riordino della rete stradale, la riorganizzazione di alcune imprese di trasporto e il nuovo orientamento dell'attività industriale rientrano nell'ambito delle azioni prioritarie intraprese.

## GLI INVESTIMENTI NELLA COMUNITÀ

Nel 1968, gli investimenti nella Comunità hanno registrato una netta ripresa. La formazione lorda di capitale fisso, secondo stime provvisorie, ammonta a circa 87 miliardi di unità di conto, contro 79,8 miliardi l'anno precedente, segnando un aumento di circa il 9% in valore e del 6,5% in volume. Questa evoluzione è in contrasto con quella dell'anno precedente in cui la formazione lorda di capitale fisso, sulla quale aveva influito il regresso registrato nella Repubblica Federale di Germania, era aumentata, rispetto al 1966, solo di circa il 2% in valore e di una percentuale minima in volume.

Nel 1968, tutti i paesi membri hanno registrato un aumento delle spese d'investimento.

In *Germania*, le tendenze al miglioramento delineatesi già dalla seconda metà del 1967, si sono gradatamente confermate nel 1968 a tal punto che, in complesso, le spese d'investimento sono aumentate del 10,4%, mentre erano diminuite del 9,8% nel 1967. L'aumento in volume è stato dell'8,6% dopo il regresso del 7,4% nel 1967. Tuttavia, non è ancora stato recuperato il livello del 1966.

In *Francia*, nonostante le difficoltà sorte in seguito agli avvenimenti di maggio-giugno, le spese d'investimento sono aumentate di circa l'8%, tasso praticamente uguale a quello dell'anno precedente. Se si tien conto dell'accelerazione dell'aumento dei prezzi nel 1968, il tasso di aumento in volume (4,5%) è rimasto notevolmente inferiore a quello del 1967 (6,4%).

In *Italia*, il ritmo d'incremento delle spese d'investimento ha subito una leggera flessione per effetto del rallentamento congiunturale notato nel primo semestre 1968. Lo sviluppo degli investimenti ha raggiunto il 9,9%, contro il 10,5% nel 1967.

Nei *Paesi Bassi*, il saggio di espansione è stato superiore a quello del 1967 tanto in valore (13,5%) che in volume (10,5%).

In *Belgio* è proseguito il regresso delle spese d'investimento: il tasso di aumento è stato solo del 4,5%, contro l'8% nel 1967 e un po' più del 10% nel 1966.

Al contrario, nel *Granducato di Lussemburgo*, ove l'investimento era diminuito per ben tre anni consecutivi, si è osservata una ripresa nel 1968.

*Tabella 1* — INCREMENTO DEGLI INVESTIMENTI FISSI NELLA COMUNITÀ  
(in % rispetto all'anno precedente)

	Valore				Volume			
	1965	1966	1967	1968	1965	1966	1967	1968
Germania	9,0	2,5	— 9,8	10,4	6,6	0,2	— 7,4	8,6
Francia	10,2	11,2	8,2	8	7,1	9,5	6,4	4,5
Italia	— 6,6	5,3	13,0	9,9	— 8,4	3,4	10,5	7,4
Paesi Bassi	9,7	11,6	10,8	13,5	4,9	6,2	7,2	10,5
Belgio	8,4	10,1	8,0	4,5	3,7	6,6	4,0	2
Lussemburgo	—13,1	— 0,7	—15,8	9	..	..	17,9	6
Comunità	6,7	6,7	2,0	9	4,0	4,7	1,5	6,5

Per effetto del forte aumento avvenuto in Germania e nei Paesi Bassi, e nonostante la loro espansione si sia rallentata in Francia, in Italia e in Belgio, gli investimenti fissi delle imprese, escluse le spese per la costruzione di abitazioni, hanno avvertito nel 1968, nella Comunità, un aumento medio di circa l'8% rispetto al 1967. Pertanto l'incremento è stato un po' meno rapido di quello del complesso degli investimenti fissi lordi. La loro



parte, nel totale di detti investimenti, è scesa dal 58,7% nel 1967 al 58,1% nel 1968, mentre quella delle spese per la costruzione di abitazioni si manteneva a circa il 26% e quella degli investimenti delle amministrazioni, per effetto di una rapida accelerazione degli investimenti pubblici in Francia, in Germania e in Italia, superava il 16%, contro il 15,4% nel 1967.

In Germania, le *imprese*, in seguito alla netta ripresa della congiuntura che ha provocato un miglioramento decisivo delle prospettive commerciali e un rapido aumento degli utili, hanno potuto accrescere di circa il 10% le spese relative ai beni di investimento e alle costruzioni industriali e commerciali, dopo averle ridotte di oltre il 9% dal 1966 al 1967. La ripresa degli investimenti è avvenuta tanto più facilmente in quanto le condizioni a cui era possibile ricorrere ai prestiti delle banche e del mercato dei capitali erano particolarmente favorevoli, e il costo del denaro a lungo termine era temporaneamente in notevole ribasso.

Tabella 2 — FORMAZIONE LORDA DI CAPITALE FISSO NELLA COMUNITÀ

	<i>In miliardi di unità di conto a prezzi correnti</i>				<i>% del totale</i>			
	1965	1966	1967	1968	1965	1966	1967	1968
Investimenti delle imprese	42,8	45,9	46,8	50,5	58,5	58,7	58,7	58,1
Costruzione di abitazioni	19,3	20,3	20,7	22,5	26,3	26,0	25,9	25,8
Investimenti pubblici	11,1	11,9	12,3	13,9	15,2	15,3	15,4	16,1
Totale	73,2	78,1	79,8	86,9	100,0	100,0	100,0	100,0

Anche nei Paesi Bassi le imprese hanno notevolmente aumentato le loro spese d'investimento; questo aumento è stato di circa il 9,5 - 10% dal 1967 al 1968, contro il 6,3% dal 1966 al 1967. Le imprese del settore privato, la cui capacità di autofinanziamento è notevolmente migliorata, hanno anch'esse partecipato a quest'espansione che doveva essere favorita anche dall'esecuzione di vari importanti progetti d'investimento di imprese estere,

particolarmente nel settore dell'industria petrolchimica situata nelle regioni portuarie, e da parecchi provvedimenti presi dalle autorità per incoraggiare lo sviluppo regionale.

Parimenti nel Lussemburgo l'evoluzione è stata più favorevole che negli anni precedenti. Gli investimenti delle imprese che, dal 1965, avevano avuto tendenza a diminuire, sono nuovamente aumentati dal 1967 al 1968. L'incremento è dovuto principalmente all'aumento degli investimenti dei servizi di pubblica utilità, ma sembra anche si sia verificata una certa accelerazione nel settore delle industrie estere aventi sede nel Granducato.

Viceversa, la flessione registrata in Francia è probabilmente dovuta, in gran parte, ai ritardi e alle perdite di produzione avvenuti durante e subito dopo la crisi del mese di maggio. Sotto l'aspetto congiunturale, fino alla metà di maggio si era constatata una forte espansione dell'attività d'investimento, stimolata dai provvedimenti presi all'inizio dell'anno. Dopo il periodo di flessione, sono però riapparse molto rapidamente le tendenze all'espansione, nonostante le difficoltà finanziarie provocate, al livello delle imprese francesi, dall'aumento brusco dei salari e dall'assenza momentanea di entrate. D'altronde, numerosi indizi permettono di ritenere che le favorevoli prospettive di vendita dovute al rapido incremento della domanda interna provocato dal rialzo del potere di acquisto del pubblico, e anche la necessità di compensare almeno in parte il rincaro della manodopera, hanno incitato gli imprenditori a estendere i loro programmi d'investimento durante la seconda metà dell'anno. Questa tendenza è stata rafforzata da una serie di provvedimenti presi dal governo – concessione, a condizioni vantaggiose, di prestiti a lungo termine e di anticipi eccezionali di tesoreria, alleviamenti fiscali per l'acquisto di beni d'investimento, soppressione della tassa sui salari – e dal progressivo miglioramento dei margini di utile. Tutto sommato, in Francia gli investimenti delle imprese dovrebbero essere aumentati di oltre il 6% dal 1967 al 1968, contro l'8,7% tra il 1966 e il 1967.

L'Italia, dal canto suo, ha registrato un forte incremento delle spese relative alle costruzioni industriali e commerciali, dovuto in gran parte a un fattore eccezionale : l'introduzione, a decorrere dal settembre 1968,



di una nuova regolamentazione più severa in materia di urbanesimo, che ha spinto le imprese ad accelerare la messa in cantiere di numerose nuove costruzioni.

Gli investimenti in attrezzature hanno segnato, per contro, un aumento di appena il 5% mentre l'anno precedente, l'espansione era stata del 19%. A prima vista, quest'evoluzione è dovuta innanzi tutto al rallentamento congiunturale e alla riduzione dei margini di utile. Nell'insieme l'aumento delle spese d'investimento delle imprese è stato probabilmente di circa il 7,5% contro il 20% l'anno precedente.

In Belgio, il ritmo d'incremento degli investimenti delle imprese è rallentato in modo ancora più accentuato che nell'anno precedente e, nel 1968, non ha superato il 5%, contro l'8% nel 1967 e il 16% nel 1966. In effetti soprattutto durante il primo semestre, gli imprenditori hanno continuato a mostrare una netta riserva specie a causa dell'utilizzazione insufficiente delle capacità di produzione e della scarsità dei margini di utile. Inoltre, gli investimenti delle imprese estere che in questi ultimi anni avevano costituito un importante fattore di espansione, non sono più aumentate. Tuttavia, a decorrere dalla metà dell'anno, la propensione a investire è ripresa, specie nell'industria, probabilmente per effetto della rapida espansione della domanda estera, e anche del miglioramento delle prospettive di profitto conseguenti alla ripresa congiunturale.

Dal 1967 al 1968, nell'insieme della Comunità, nonostante i notevoli divari da un paese all'altro, le spese relative alla *costruzione di abitazioni* sono aumentate allo stesso ritmo della formazione lorda di capitale fisso.

L'Italia è il paese membro che ha registrato il maggior aumento (15,3% contro 7,4% l'anno precedente). Anche nei Paesi Bassi, l'aumento – dell'11% – si è mantenuto a un livello molto elevato, pur senza raggiungere i tassi eccezionali di questi ultimi anni (media 1963-1967 : 23%). In Germania, l'espansione è stata di circa il 6%; in realtà, la costruzione di abitazioni dopo il regresso di circa l'8% durante l'anno precedente, ha ripreso ad aumentare solo nel 1968 in quanto la domanda in questo settore, che era già aumentata per effetto del miglioramento delle condizioni di finanziamento, si è tradotta in investimenti effettivi con un certo sfasa-



mento. In Francia, soprattutto durante la seconda metà dell'anno, si è osservato un forte aumento delle spese per la costruzione di abitazioni, che malgrado l'effetto degli scioperi, potrebbero essere aumentate di più del 7% contro il 5% dal 1966 al 1967. Gli incentivi decisi, fin dall'inizio dell'anno, dai pubblici poteri a favore delle costruzioni sociali e dell'accesso alla proprietà hanno avuto il loro effetto e d'altra parte sembra che la prospettiva di un aumento dei costi abbia affrettato, soprattutto nel settore privato, l'apertura di numerosi cantieri. In Belgio, gli elevati costi della costruzione e del finanziamento hanno continuato a pesare sugli investimenti di questo tipo; nonostante i provvedimenti d'incoraggiamento presi all'inizio dell'anno, a favore degli alloggi sociali, le spese per la costruzione di abitazioni sono probabilmente state, in complesso, leggermente inferiori nel 1968 a quelle del 1967.

Dal 1967 al 1968 gli *investimenti delle amministrazioni pubbliche* hanno accelerato la loro espansione con un aumento del 13% contro il 3,2% l'anno precedente.

Sostenuti soprattutto nella Repubblica Federale di Germania dalle spese eccezionali decise l'anno precedente nell'ambito di programmi congiunturali e strutturali del governo federale, gli investimenti pubblici sono aumentati del 10% in valore dal 1967 al 1968, dopo un regresso del 5,5% durante l'anno precedente. In Francia, gli obiettivi iniziali del Piano, che prevedevano azioni speciali in materia di spese di investimento, particolarmente nel settore dell'insegnamento e in quello delle telecomunicazioni, sono stati superati, malgrado gli eventi del mese di maggio. In base a stime provvisorie, l'ammontare degli investimenti pubblici potrebbe essere aumentato di circa il 15% dal 1967 al 1968 (contro il 12% l'anno precedente).

Il tasso d'incremento è stato elevato anche nei paesi del Benelux. Nei Paesi Bassi, l'aumento è stato, come l'anno precedente, dell'ordine del 16,5%; sono state leggermente frenate le spese d'investimento degli enti locali, ma quelle del governo centrale sono notevolmente aumentate specie nel quadro del programma diretto alla riduzione della disoccupazione regionale. Per il Belgio, l'aumento degli investimenti delle amministrazioni pubbliche è stimato a circa il 12% (14,6% nel 1967). L'Italia è l'unico paese in cui gli investimenti pubblici siano aumentati solo dell'1,6% mentre



erano progrediti del 17,7% dal 1966 al 1967. Sembra che questo andamento provenga dalle difficoltà amministrative che avevano provocato ritardi nella conclusione dei contratti.

## IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI

Nel 1968, il finanziamento degli investimenti delle imprese della Comunità è stato relativamente facile. In effetti, sembra che i margini di utile siano alquanto migliorati e che il tasso di autofinanziamento abbia avuto tendenza a stabilizzarsi in Francia, nonostante le difficoltà del momento : nello stesso tempo esso progrediva leggermente in Italia e nei Paesi Bassi e aumentava notevolmente in Germania.

Malgrado questo andamento, nell'insieme abbastanza favorevole, l'anno 1968 si distingue, in tutti i paesi membri, anche per un maggior ricorso delle imprese ai prestiti a medio e a lungo termine.

La causa andrebbe ricercata nella relativa riduzione di altre fonti di finanziamento. Le imprese private in particolare hanno dovuto far fronte in certi casi, a un rallentamento delle trasferte a loro profitto dei capitali provenienti dal settore pubblico e in altri casi sembra abbiano fatto ricorso in minor misura ai crediti a breve termine e ai capitali esteri per finanziare i loro programmi di investimento.

L'analisi degli investimenti comporta invero necessariamente una gran parte di approssimazione a causa della mancanza di dati statistici relativi a determinate categorie di risorse e del loro carattere incerto e provvisorio. Tuttavia, l'applicazione dello stesso metodo di anno in anno e per tutti i paesi permette di rilevare le tendenze più 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 a lungo termine degli intermediari finanziari non provenienti dall'emissione di valori mobiliari, 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.

Certo, bisogna guardarsi dal 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 3 – MODI DI FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI FISSI  
DEL SETTORE DELL'ECONOMIA NELLA COMUNITÀ 1964-1968

(percentuali)

	1964	1965	1966	1967	1968	Media annua 1964-1968
I. Ammortamenti	45,4	47,0	48,6	51,6	51,6	49,0
II. Risorse esterne a lungo e medio termine	32,8	32,3	29,1	32,3	34,6	32,3
– Azioni	5,0	4,9	4,0	3,3	4,7	4,3
– Obbligazioni	8,5	9,0	6,7	8,4	8,7	8,3
– Crediti	19,3	18,4	18,4	20,6	21,2	19,7
III. Altre risorse esterne compresi i crediti bancari a breve termine (1) e autofinanziamento netto	21,8	20,7	22,3	16,1	13,8	18,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

- (1) Allo stato attuale delle statistiche, è impossibile isolare la parte dei crediti a breve termine destinata al finanziamento degli investimenti. Tuttavia il volume 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. La differenza 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'OCDE e fondate sull'analisi dei conti finanziari o su campioni di società e aggiornate per il periodo 1964-1967, la percentuale dei crediti bancari a breve termine nel complesso delle risorse esterne raccolte durante il periodo 1964-1967 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 35% in Francia e al 20% in Germania.



Fatta questa riserva, è chiaro che nella Repubblica Federale di Germania gli utili non distribuiti hanno segnato nel 1968 progressi molto notevoli e che nello stesso tempo progredivano anche i ricorsi delle imprese alle risorse esterne. L'aumento dei ricorsi al mercato nazionale dei capitali non ha raggiunto l'ampiezza che aveva avuto nel 1965 e nel 1966, ma ha compensato la flessione delle sovvenzioni dello Stato e delle altre risorse in capitale trasferite dalle Amministrazioni pubbliche al settore dell'economia. Le imprese hanno avuto la tendenza a indebitarsi soprattutto presso le banche e gli istituti di credito mediante prestiti a medio e a lungo termine. Anche le emissioni di azioni hanno assunto maggior rilievo. L'aumento degli investimenti realizzati per la costruzione di abitazioni ha avuto da parte sua come corollario un aumento notevolissimo dei ricorsi delle banche ipotecarie al mercato delle emissioni obbligazionarie come pure dei ricorsi del pubblico ai crediti di questi enti. Nonostante l'aumento dei fabbisogni di fondi le offerte e le domande di fondi sul mercato dei capitali a lungo termine e più specialmente sul mercato delle emissioni di valori a reddito fisso, si sono equilibrate in condizioni di tassi d'interesse nettamente inferiori rispetto all'anno precedente. Questa situazione è dovuta a fattori abbastanza eccezionali e in particolare al mantenimento di una grande liquidità dell'economia legata in ispecie alla situazione molto favorevole dei pagamenti con l'esterno.

Negli altri paesi della Comunità, la parte avuta nel finanziamento degli investimenti dalle risorse esterne a medio e a lungo termine si è egualmente accentuata.

Nei Paesi Bassi, il ricorso ai prestiti privati presso organismi di assicurazione e di previdenza ha continuato ad aumentare sebbene le capacità di autofinanziamento delle imprese, come in Germania, siano migliorate.

In Italia, diversi fattori hanno egualmente permesso alle imprese di migliorare i tassi di autofinanziamento. I più importanti sono rappresentati dalla flessione del ritmo degli investimenti e dalla forte progressione delle vendite all'estero che ha permesso il mantenimento di utili rilevanti. Il mercato finanziario è stato ampiamente sollecitato a beneficio diretto delle imprese nazionali, o a beneficio indiretto delle imprese private, grazie all'intervento degli istituti di credito mobiliare. Il maggior ricorso alle



risorse esterne a medio e a lungo termine è stato accompagnato da una riduzione del ricorso ai crediti di cassa per finanziare gli investimenti e da una espansione più moderata delle trasferte di capitali provenienti dallo Stato.

In Francia, gli utili non distribuiti sembra siano aumentati un po' più rapidamente che l'anno precedente nonostante l'incidenza degli avvenimenti della primavera. L'aumento degli oneri salariali nella seconda parte dell'anno sarebbero stati progressivamente compensati dagli aumenti di produttività, dai profitti connessi agli aumenti dei prezzi e soprattutto dalle riduzioni fiscali accordate dallo Stato, tanto che i margini di utile avrebbero poco a poco ritrovato nell'insieme dell'industria il livello che avevano prima degli scioperi, con riserva di notevoli differenze osservate da un settore all'altro. In totale, il tasso di autofinanziamento si sarebbe situato a un livello abbastanza vicino a quello dell'anno precedente. Tuttavia, la parte dei ricorsi delle imprese alle risorse a medio e a lungo termine si è accentuata.

Il Belgio è il solo paese della Comunità dove non è escluso che il mantenimento di una certa ristrettezza dei margini di utile e l'insufficiente utilizzazione delle capacità di produzione si siano tradotti in una leggera riduzione delle risorse proprie delle imprese. I dati attuali sono ancora troppo incerti per formulare a questo proposito un giudizio definitivo ma, in ogni caso, sembra che le imprese siano ricorse più ampiamente alle emissioni di obbligazioni e ai prestiti di investimento pur aumentando le emissioni di azioni in proporzioni notevoli.

Il più ampio ricorso delle imprese della Comunità ai crediti a medio e a lungo termine non si è tradotto in un aumento del loro costo. Le istituzioni che partecipano al finanziamento hanno, in effetti, continuato a beneficiare di risorse liquide assai abbondanti a condizioni di tasso relativamente favorevoli, le quali hanno facilitato il processo di trasformazione in impieghi a lungo termine a beneficio dell'economia. Quanto alle condizioni di prestito sui mercati delle emissioni pubbliche di valori a reddito fisso, esse non hanno registrato nell'insieme della Comunità, nessun peggioramento. L'andamento è stato tuttavia molto differente a seconda dei paesi e, in alcuni di essi, soprattutto nel secondo semestre, si sono dovuti concedere aumenti d'interesse più o meno elevati.



## IL MERCATO DELLE EMISSIONI PUBBLICHE DI VALORI MOBILIARI

Nel 1968, i fondi raccolti nella Comunità mediante emissioni pubbliche di valori mobiliari <sup>(1)</sup> hanno ancora una volta segnato un netto progresso in confronto all'anno precedente. Le emissioni realizzate sul mercato internazionale europeo hanno avuto uno sviluppo particolarmente rilevante. I mercati dei capitali dei paesi membri considerati nel loro insieme hanno anche consentito di attirare capitali più ingenti che nel 1967 : i paesi in cui l'espansione si è manifestata con più vigore sono il Belgio, l'Italia, la Germania; al contrario, la Francia ha registrato un regresso.

### I. *Emissioni di valori mobiliari sui mercati dei capitali dei paesi membri.*

#### *Emissioni di valori mobiliari nazionali.*

L'ammontare delle emissioni pubbliche di valori mobiliari nazionali, in valore netto, cioè previa deduzione degli ammortamenti, ha segnato nel 1968 un aumento di circa il 18 %, contro il 16 % nel 1967.

Da un anno all'altro il rapporto fra queste emissioni e il prodotto nazionale lordo, in valore, della Comunità è passato dal 3,7 % al 4,1 %.

Il ritmo di incremento della domanda delle amministrazioni pubbliche sul mercato finanziario, in forte aumento da più anni, si è un poco rallentato; i collocamenti di prestiti di questo settore hanno accusato un aumento del 14 % contro il 23 % nel 1967 e il 29 % nel 1966.

Il settore delle imprese ha aumentato le sue emissioni del 20 % nel 1968, contro il 12 % nel 1967. I ricavi netti dei prestiti delle imprese non finanziarie e degli istituti di credito hanno subito un aumento meno rapido che nel 1967, ma, i collocamenti di valori a reddito variabile, hanno segnato sensibili progressi.

---

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

Tabella 4 — EMISSIONI PUBBLICHE INTERNE NETTE DI VALORI MOBILIARI

(miliardi di unità di conto)

<i>Categorie di valori</i>	1965	1966	1967	1968
Azioni (1)	2,93	2,57	2,19	3,01
Prestiti delle Amministrazioni pubbliche (Stato o enti locali)	3,25	4,18	5,16	5,88
Prestiti delle imprese (istituti di credito compresi)	5,59	4,41	5,64	6,38
Totale Comunità	11,77	11,16	12,99	15,27

(1) Per evitare doppi impieghi, sarebbe necessario eliminare da questa tabella tutte le emissioni di azioni degli investitori istituzionali il cui ricavo è a sua volta reinvestito in valori mobiliari mediante sottoscrizione di titoli. Una tale deduzione incontra purtroppo, una impossibilità statistica, salvo per quanto riguarda le azioni emesse in Francia da società di investimento a capitale variabile che sono quindi escluse da questa tabella,

### 1. Emissioni di azioni.

Mentre le emissioni di azioni avevano, nell'insieme, regredito nei due anni precedenti, esse si sono sviluppate nel 1968 nella maggior parte dei paesi della Comunità per effetto di un certo numero di fattori che hanno

Tabella 5 — EMISSIONI DI AZIONI

(miliardi di unità di conto)

<i>Paesi</i>	1965	1966	1967	1968
Germania	0,99	0,68	0,48	0,79
Francia (1)	1,02	0,74	0,70	1,13
Italia	0,65	0,75	0,63	0,76
Paesi Bassi	0,03	0,02	0,01	—
Belgio	0,22	0,30	0,31	0,38
Lussemburgo	0,11	0,12	0,13	0,35
Totale Comunità	3,02	2,62	2,25	3,41

(1) Compresa le emissioni di azioni delle società di investimento a capitale variabile che hanno raggiunto 0,39 miliardi di unità di conto nel 1968, contro 0,06 miliardi di unità di conto nel 1967, 0,05 miliardi di unità di conto nel 1966 e 0,09 miliardi di unità di conto nel 1965.



avuto sui differenti mercati influenze diverse : l'andamento dei corsi delle azioni in borsa, l'espansione dell'attività economica e anche l'apparizione di certe tensioni inflazionistiche.

In *Germania*, la netta ripresa delle emissioni di valori a reddito variabile è imputabile soprattutto all'espansione congiunturale. Numerose imprese hanno cercato di finanziare i loro investimenti, in rapido sviluppo, realizzando progetti di aumento di capitale che un clima economico meno favorevole le aveva spinte a rinviare l'anno precedente. Il grado più elevato di utilizzazione della capacità di produzione e il considerevole miglioramento della produttività hanno, nello stesso tempo, dato luogo alla pubblicazione di risultati provvisori assai favorevoli riguardanti gli utili delle imprese e queste informazioni hanno costituito in borsa uno stimolo per gli investitori. Benefici notevoli di quotazione seguiti a quelli del 1967, sono stati così notati fino al mese di agosto. Sebbene le speculazioni relative a una eventuale rivalutazione del marco tedesco abbiano, in seguito, contribuito ad appesantire le quotazioni, l'anno è terminato con un aumento del 13 %.

Nei *Paesi Bassi*, il rialzo dei corsi, sostenuto per di più dall'interesse crescente dei risparmiatori per le società suscettibili di essere incluse nel movimento di fusione e di concentrazione industriale, ha raggiunto il 23 %.

L'aumento è stato più limitato in *Belgio* dove, frenato dalla lunga crisi di governo della primavera, esso non ha superato durante l'anno l'8 %. L'espansione dei bisogni di finanziamento delle imprese, provocata dal miglioramento dell'andamento economico, non ha impedito una forte ripresa delle emissioni di azioni che hanno raggiunto un ammontare fino ad ora ineguagliato.

In *Francia*, il mercato delle azioni ha registrato, dall'inizio di gennaio agli avvenimenti di maggio, un aumento dei corsi di circa il 18 %, e ha raggiunto il più alto livello di quotazione dal marzo 1966. Ma gli sviluppi della crisi sociale e i progetti di aumento delle tasse di successione ne hanno provocato in seguito degli assestamenti in ribasso, così che, per l'anno, i benefici si sono ridotti al 7 %. Nonostante questa congiuntura sfavorevole,

l'interesse dei risparmiatori di fronte all'aggravarsi delle minacce che pesavano sulla moneta nazionale, si è portata in modo crescente sulle parti delle società d'investimento a capitale variabile; le sottoscrizioni del pubblico a questi titoli hanno raggiunto più di sei volte il loro ammontare del 1967. Una ripresa abbastanza netta delle emissioni di azioni di tipo classico si è anche riscontrata durante l'anno : circa la metà di queste si sono registrate in dicembre, in un momento in cui l'evoluzione borsistica migliorava.

In *Italia*, le emissioni di titoli a reddito variabile hanno egualmente progredito anche se l'evoluzione della congiuntura è stata un po' meno favorevole durante la prima parte dell'anno e soprattutto quella del mercato borsistico, sotto l'influenza di fattori essenzialmente politici, ha rivestito un carattere relativamente incerto. Soltanto in novembre e in dicembre una forte tendenza al rialzo ha consentito di colmare i ribassi intervenuti fino ad allora.

Nel *Lussemburgo*, infine, l'indice dei costi dei valori industriali è rimasto praticamente costante da un anno all'altro. Un forte aumento delle emissioni di valori a reddito variabile è stato nondimeno registrato con l'impianto nel Gran Ducato, spesso per considerazioni fiscali, di numerosi fondi di investimento rispondenti alla doppia aspirazione degli investitori di premunirsi contro l'erosione del potere di acquisto della moneta e di beneficiare della possibilità dei plusvalori offerti dai valori industriali internazionali.

## 2. *Emissioni di obbligazioni.*

Mentre essi si erano riavvicinati nel 1967, i tassi di rendimento in borsa dei titoli a reddito fisso sui mercati della Comunità hanno avuto di nuovo tendenza a seguire andamenti divergenti. In Germania, non hanno cessato di diminuire progressivamente fino al mese di agosto per mantenersi in seguito, con una notevole stabilità, al livello relativamente basso raggiunto in quell'epoca. Per contro, in Francia, un movimento ascendente



si è manifestato durante quasi tutto l'anno, portando i tassi ad un livello superiore di più di tre quarti di punto a quello della fine del 1967. Alcune tensioni si sono manifestate anche nei Paesi Bassi, leggere nel primo semestre, ma vivaci alla fine dell'anno. L'orientamento al rialzo è ripreso durante l'estate in Belgio, senza subire flessioni. L'Italia è il solo paese dove la stabilità ha praticamente prevalso, ma un aumento del costo del denaro a lungo termine ha potuto essere evitato soltanto mediante interventi sempre più massicci delle autorità monetarie sul mercato.

Alla fine del 1968, i paesi della Comunità si dividevano in tre gruppi : in Germania, i tassi di rendimento delle obbligazioni del settore pubblico si situavano al disotto del 6,5%, in Francia, i tassi più o meno comparabili superavano il 7,5%; in Italia e nei paesi del Benelux oscillavano tra il 6,5% e il 7%. Le condizioni di emissione erano inoltre nettamente orientate verso il rialzo in vari paesi. L'Italia e la Germania facevano eccezione ma in questi stessi paesi apparivano già segni premonitori di un restringimento del mercato.

Così, a sua volta, la Comunità era entrata nella fase ascendente del movimento ciclico dei tassi d'interesse a lungo termine, nella quale si erano già ingaggiati gli Stati Uniti, il Canada, il Giappone, l'Inghilterra, per non citare che le massime nazioni industriali.

Sebbene le differenze fondamentali che ancora sussistono tra i differenti circuiti finanziari dei paesi membri tolgano molto interesse a questo tipo di confronto, bisogna notare che nella Comunità due paesi erano in testa per quanto riguarda il volume delle emissioni nette di valori nazionali realizzate sui propri mercati finanziari sotto forma di prestiti pubblici : l'Italia e la Germania : la loro parte rispettiva nel totale di queste emissioni nette, si è elevata nel 1968 al 40% e al 36%.

In *Germania*, le emissioni nette di valori mobiliari a reddito fisso, dopo essersi quasi triplicate nel 1967, sono ancora aumentate del 16% nel 1968.





fogli di obbligazioni. I privati, che dopo le perturbazioni del mercato nel 1966 erano stati reticenti all'acquisto di valori a reddito fisso, si sono di nuovo interessati ad acquistare direttamente tali titoli.

Questi apporti di capitale sono andati, soprattutto a vantaggio degli emittenti di obbligazioni comunali e delle banche ipotecarie. Procurandosi risorse attraverso altri canali, le società industriali hanno fatto, per contro, minor ricorso al mercato finanziario che nel 1967 : le loro emissioni nette hanno perfino raggiunto importi negativi.

Tabella 6 — EMISSIONI PUBBLICHE INTERNE NETTE DI PRESTITI NELLA COMUNITÀ  
(in miliardi di unità di conto)

<i>Paesi (1)</i>	1965	1966	1967	1968
Germania	3,12	1,38	3,83	4,45
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	1,40	0,81	2,42	2,74
<i>Imprese</i>	1,72	0,57	1,41	1,71
Francia	1,43	1,73	1,64	1,15
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	0,11	0,23	0,12	— 0,13
<i>Imprese</i>	1,32	1,50	1,52	1,28
Italia	3,13	4,40	3,84	4,88
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	1,06	2,52	1,62	2,15
<i>Imprese</i>	2,07	1,88	2,22	2,73
Paesi Bassi	0,41	0,45	0,40	0,39
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	0,15	0,18	0,30	0,27
<i>Imprese</i>	0,26	0,27	0,10	0,12
Belgio	0,74	0,63	1,06	1,39
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	0,52	0,44	0,67	0,85
<i>Imprese</i>	0,22	0,19	0,39	0,54
Lussemburgo	0,01	—	0,03	—
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	0,01	—	0,03	—
<i>Imprese</i>	—	—	—	—
Totale Comunità	8,84	8,59	10,80	12,26
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	3,25	4,18	5,16	5,88
<i>Imprese</i>	5,59	4,41	5,64	6,38

(1) Le emissioni contabilizzate nelle « amministrazioni pubbliche » comprendono tutte le emissioni dello Stato e delle collettività pubbliche, anche se il ricavo di queste emissioni permette in parte di concedere prestiti alle imprese.

Il mercato si è esteso, dall'inizio dell'anno, sotto l'influenza di circostanze stagionali favorevoli come il regolamento delle cedole e dei dividendi. La distensione è proseguita durante tutto il primo trimestre, favorita dalla continuazione di una corrente di acquisti di sostegno proveniente dalla Banca Centrale. Dopo una pausa di qualche settimana, la facilità si è accentuata nei primi giorni di maggio, rafforzandosi fino alla metà di ottobre. Essa doveva tradursi, dalla fine di maggio, in una prima diminuzione dei tassi di rendimento all'emissione che, per quanto riguarda i titoli del settore pubblico, sono passati dal 6,8% circa al 6,60%. Un mese più tardi la Deutsche Bundesbank cessava praticamente gli acquisti sul mercato. Il 19 settembre, infine, interveniva una seconda riduzione dei tassi all'emissione, che li riportava al 6,30% - 6,40% : per la prima volta dal 1965, il tasso nominale degli stessi prestiti era riportato al 6%, essendo il prezzo d'emissione fissato al 98%.

Queste condizioni hanno potuto essere mantenute fino alla fine dell'anno, ma dal 15 ottobre, l'equilibrio del mercato dei titoli in borsa ha reso necessaria una ripresa degli interventi della Banca Centrale, un arresto delle emissioni fino alla fine di novembre e un rallentamento abbastanza netto delle operazioni di mutuo di non residenti, che erano state incoraggiate fortemente dalle autorità federali da più di sei mesi. Un consolidamento di natura ampiamente stagionale, è intervenuto alla fine dell'anno.

In *Francia*, il volume delle emissioni nette di obbligazioni, già in diminuzione nel 1967, ha subito un ulteriore regresso dell'ordine del 30% nel 1968.

Nonostante il crescente interesse dimostrato in diversi periodi da alcuni investitori istituzionali, e in ispecie dalle società d'investimento a capitale variabile, dalle società di assicurazioni e dagli enti pensionistici e di previdenza, il volume dell'offerta di capitali sul mercato delle emissioni di valori a reddito fisso ha avuto tendenza a ridursi sotto l'influenza della diminuzione del tasso di risparmio, in seguito agli avvenimenti di maggio, come pure delle inquietudini manifestate dalla popolazione circa la stabilità del potere di acquisto della moneta. Questi diversi fattori, aggiunti ad alcune modifiche apportate ai circuiti finanziari da nuove tecniche di emissione, hanno contribuito a limitare l'apporto delle famiglie e influen-



zato l'aumento dei tassi di rendimento. Malgrado la diminuzione della domanda di capitali, dovuta a una più ampia astensione volontaria del settore pubblico, e al fatto che gli scioperi di maggio-giugno, ai quali ha poi fatto seguito la crisi monetaria internazionale di novembre, ha semplicemente ritardato l'applicazione del calendario delle emissioni rendendo così necessario il materiale rinvio di parecchie operazioni.

Lo Stato e le collettività pubbliche hanno proceduto a emissioni di un ammontare inferiore a quello degli ammortamenti su prestiti ai quali erano tenuti a far fronte. Tutte le risorse nette disponibili sono state pertanto raccolte dagli istituti di credito specializzati (60%), dalle società industriali del settore nazionale (30%) e da quelle del settore privato (10%). Queste ultime tuttavia sono le sole ad aver potuto attirare un ammontare di capitali praticamente uguale in valore netto a quello dell'anno precedente.

Dal mese di gennaio 1968, lo Stato ha deciso, nell'ambito dei provvedimenti presi dal governo per rilanciare l'attività economica, di desistere, fino a nuovo ordine, di far ricorso al mercato finanziario e di limitare i ricorsi delle imprese nazionali. Due mesi più tardi, venivano stabilite nuove tecniche di emissione e di collocamento dei prestiti obbligazionari al fine di offrire ai sottoscrittori, all'emissione, un tasso di rendimento reale vicino a quello che essi potevano ottenere sul mercato borsistico in modo da evitare una perdita di quotazione al momento dell'introduzione di titoli in borsa e di incitare gli investitori istituzionali a sottoscrivere all'emissione anziché effettuare gli acquisti sul mercato. Il nuovo regime estendeva alla Francia il sistema, già generalizzato negli altri paesi della Comunità Economica Europea, della presa a fermo della totalità del prestito da un sindacato di garanzia. Esso implicava anche un aumento della remunerazione offerta ai sottoscrittori, dell'ordine di un quarto di punto, che, durante parecchie settimane, ha aumentato l'interesse degli investitori per il mercato finanziario.

Lo slancio è stato interrotto dalla crisi di fiducia di cui è stata oggetto, una prima volta, la moneta nazionale nel corso degli avvenimenti di maggio. Questa è stata accompagnata da importanti vendite di titoli, da una brusca caduta dei corsi e da un momentaneo arresto delle emissioni. Soltanto durante l'estate i prestiti hanno ripreso, a tassi di rendimento superiori



dallo 0,15% allo 0,20% alle condizioni praticate prima degli scioperi. Essi sono proseguiti abbastanza numerosi fino a che la nuova crisi di novembre ha portato a un nuovo deterioramento del mercato e a una seconda interruzione delle emissioni. Questa situazione si è mantenuta durante tutto il mese di dicembre ed è sfociata, già nei primi giorni di gennaio in un nuovo rialzo dei tassi di rendimento all'emissione che, per quanto concerne i titoli del settore pubblico, hanno superato allora il 7,90% e, per quanto riguarda i titoli del settore privato, l'8,20%. All'inizio del 1968, questi tassi erano, in media, del 6,80% e del 7,10%.

In *Italia*, il mercato dei valori a reddito fisso ha consentito di attirare risorse per un ammontare più elevato che nel 1967, anno durante il quale si era verificato nel secondo trimestre un arresto delle emissioni in seguito a certi timori provocati dal futuro regime fiscale dei redditi provenienti dalle obbligazioni. Le emissioni nette hanno avuto nel 1968, rispetto all'anno precedente, un aumento del 27% mentre, dal 1966 al 1967, esse erano diminuite del 13%.

I prelevamenti del Tesoro o per conto di questo sono stati più elevati di quelli dell'anno precedente e sono aumentati in valore relativo. La percentuale delle emissioni dei prestiti degli istituti speciali di credito, pur restando sostanziale, si è leggermente abbassata al disotto del livello del 1967; la stessa cosa si è verificata per le grandi imprese pubbliche (ENEL, IRI, Autostrade dell'IRI, ENI). Le emissioni dirette delle imprese private, già abbastanza insignificanti, sono ancora diminuite.

Pur mantenendosi ad alto livello, i risparmi delle famiglie destinati a collocamenti obbligazionari hanno manifestato una notevole tendenza alla flessione, in valore relativo, rispetto alla situazione anteriore. Il fatto che l'Italia non abbia beneficiato di una espansione dei redditi in termini reali della stessa importanza che l'anno precedente, ma soprattutto il mantenimento di una corrente molto vasta di esportazione di capitali a lungo termine, sensibili all'attrattiva dei tassi elevati offerti all'estero e l'influenza di altri fattori, in ispecie fiscali, hanno limitato, per varie ragioni, il volume dei capitali offerti dal pubblico sul mercato delle nuove emissioni. I nuovi titoli sono stati dunque conservati, per una parte più importante che per il passato, nel portafoglio del sistema bancario.



L'attività delle emissioni è stata particolarmente sostenuta all'inizio dell'anno. In seguito, essa ha continuato ad essere agevole fino alla fine dell'estate, ampliandosi in alcuni periodi come in maggio e in luglio. Durante il terzo trimestre, la Banca d'Italia ha dovuto tuttavia aumentare leggermente i suoi interventi ed è pervenuta, con un'azione sempre attenta e assai flessibile, a mantenere notevolmente la stabilità d'insieme dei tassi d'interesse, tanto all'emissione che in borsa. Al 31 dicembre 1968, questi si situavano allo stesso livello di 12 mesi prima. Per esempio, i tassi di rendimento dei prestiti quotati degli istituti di credito mobiliare, i quali sono particolarmente rappresentativi della situazione del mercato, risultavano del 6,65 %, contro il 6,66 %.

Nei *Paesi Bassi*, il volume delle emissioni pubbliche di valori mobiliari a reddito fisso si è praticamente mantenuto allo stesso livello del 1967.

Il volume delle emissioni del settore privato ha leggermente progredito rispetto al 1967, ma le imprese industriali e commerciali hanno continuato a finanziare i loro investimenti, in notevole ripresa a causa dell'evoluzione congiunturale, soprattutto per gli importanti ricorsi a prestiti privati presso gli investitori istituzionali e a crediti bancari.

La Banca dei Comuni e lo Stato sono stati come negli anni precedenti i principali emittenti sul mercato : la prima ha assorbito la metà dei capitali disponibili e il secondo circa il 20 %.

Influenzati dall'importanza di dette emissioni, dallo sviluppo della situazione internazionale e dal rialzo generale del costo del denaro nel mondo, i corsi dei titoli in borsa hanno registrato qualche cedimento. I tassi di rendimento di questi valori si sono dunque elevati lentamente nel corso dei primi sette mesi dell'anno. Dopo una netta distensione di natura essenzialmente stagionale durante l'estate, il movimento ascendente ha ripreso dal mese di ottobre per accentuarsi in dicembre e portare i tassi a un livello superiore di circa un quarto di punto a quello dell'inizio dell'anno.

Gli emittenti hanno dovuto tener conto di questo andamento e offrire condizioni più allettanti. Così, dal mese di dicembre 1967, la Banca dei Comuni ha aumentato il tasso di rendimento dal 6,50 % al 6,60 % per mantenerlo in



seguito fino all'agosto 1968 pressappoco allo stesso livello. Una nuova tappa di rialzo è stata superata alla fine dell'estate, facilitando così il collocamento di un notevole volume di prestiti. In novembre, la Banca ha tuttavia riportato momentaneamente il suo tasso dal 6,78 % al 6,67 %.

In *Belgio*, i capitali raccolti in occasione di emissioni pubbliche di titoli a reddito fisso hanno raggiunto in volume un incremento del 31 % rispetto al 1967.

Come l'anno precedente, le richieste dello Stato, dei fondi autonomi e delle collettività locali, hanno rappresentato più del 60 % delle emissioni nette realizzate sul mercato. Tuttavia la parte degli istituti finanziari e delle imprese ha subito un leggero aumento sebbene le imprese private abbiano fatto più ampio ricorso alle emissioni di azioni per i loro finanziamenti.

Durante il primo semestre, i ricorsi ai prestiti a lungo termine sono stati relativamente moderati rispetto al periodo corrispondente dell'anno precedente. Durante quest'epoca, infatti, la ripresa congiunturale si è fatta sentire abbastanza lentamente e il mercato monetario è rimasto pertanto sufficientemente ampio da fornire allo Stato con le emissioni di buoni del Tesoro, una gran parte delle risorse necessarie al finanziamento delle sue operazioni. Favorita da queste circostanze, una leggera riduzione dei tassi di rendimento all'emissione e in borsa delle obbligazioni, rafforzata nel luglio 1967, ha persistito fino al giugno 1968.

L'aumento del ricorso al mercato dei capitali a partire da settembre, in occasione di un doppio prestito dello Stato, ha provocato un rovesciamento della tendenza, contribuendo simultaneamente al restringimento del mercato monetario. L'accelerazione dell'espansione e le differenze di tasso d'interesse tra il mercato nazionale e i mercati esteri hanno agito a loro volta nel senso dell'aumento del costo del denaro all'interno del paese. Detto aumento si è concretato in dicembre con un rialzo del tasso ufficiale di sconto, ma l'attesa di questo provvedimento ha spinto i risparmiatori e gli investitori istituzionali a una maggior riserva nei confronti dei valori a reddito fisso così che il mercato si è progressivamente ridotto. Alla fine dell'anno, il tasso di rendimento in borsa dei prestiti dello Stato, delle città e degli enti parastatali, saliva al 6,67 % contro il 6,63 % nel dicembre 1967 e al 6,25 % nel giugno 1968.



Nel Lussemburgo, infine, lo Stato contrariamente all'anno precedente, si è astenuto dal ricorrere al prestito a lungo termine. Una sola emissione pubblica, di ammontare relativamente modesto, è stata effettuata durante l'anno dalla città di Lussemburgo a un tasso di rendimento dell'ordine del 6,65%.

#### *Emissioni di valori mobiliari esteri.*

#### *Prestiti di istituzioni internazionali e di non residenti.*

Nel 1968, i mercati dei paesi membri sono stati più largamente sollecitati che negli anni precedenti, sotto forma di emissioni pubbliche, dalle istituzioni internazionali che non fanno parte integrante della Comunità Economica Europea. Queste emissioni hanno raggiunto 175 milioni di unità di conto, contro 6 milioni nel 1967; esse erano state inesistenti nel 1966.

La Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo è stato il principale mutuatario : le operazioni hanno raggiunto 130 milioni di unità di conto in Germania <sup>(1)</sup> e un po' più di 11 milioni nei Paesi Bassi. La Banca Interamericana di Sviluppo ha anche fatto appello al mercato tedesco a concorrenza di 25 milioni di unità di conto e a quello dei Paesi Bassi per 8,5 milioni. Questi prestiti sul continente europeo, molto più importanti che negli anni precedenti, sono stati provocati in gran parte dalle difficoltà crescenti incontrate dalle istituzioni in causa per procurarsi sul mercato dei capitali degli Stati Uniti le risorse necessarie allo sviluppo della loro attività. Reso possibile dal clima di grande liquidità registrata in certi paesi della Comunità e dall'evoluzione molto favorevole della bilancia dei pagamenti tedesca, il collocamento di questi prestiti ha risposto agli sforzi della Comunità per contribuire da un lato al miglior equilibrio delle relazioni monetarie internazionali con esportazioni di capitale e dall'altro all'ampliamento dell'aiuto ai paesi in via di sviluppo. In avvenire, il perseguimento degli obiettivi di espansione delle grandi istituzioni internazionali di sviluppo rischierebbe, tuttavia, di urtarsi a certi ostacoli se l'evoluzione congiunturale

---

(1) Inoltre la Banca Mondiale ha collocato in Germania 137,5 milioni di unità di conto mediante prestiti privati presso investitori istituzionali.

dovesse portare in seno alla Comunità una penuria dei capitali disponibili in seguito a una eventuale diminuzione del tasso di risparmio, o ad una intensificazione delle richieste da parte di emittenti europee.

Tabella 7 — EMISSIONI LORDE DI VALORI MOBILIARI SUI MERCATI DEI PAESI MEMBRI  
Prestiti di istituzioni internazionali e di non residenti

(in milioni di unità di conto)

<i>Paesi</i>	1966	1967	196.
Germania (1)	—	—	225
Francia	41	41	—
Italia	48	24	72
Paesi Bassi	—	14	30
Belgio	10	21	30
Lussemburgo	—	—	—
Totale	99	100	357
di cui Banca Europea per gli Investimenti	75	80	75
Commissione delle Comunità Europee (Comunità del Carbone e dell'Acciaio)	24	—	63
Altri	—	20	219

- (1) Offrendo, nel 1966 e durante quasi tutto l'anno 1967, un tasso di rendimento inferiore a quello dei prestiti emessi dai residenti sul mercato nazionale, i prestiti in marchi tedeschi emessi in Germania dai non residenti durante questo periodo non potevano offrire un'attrattiva per gli investitori residenti: sono stati dunque tutti collocati da sindacati internazionali di banche sul «mercato internazionale europeo» (vedi tabella pagina 66). Questa situazione di fatto si è modificata nel 1968, quando una gran parte dei prestiti stranieri emessi in Germania è stata sottoscritta da risparmiatori residenti: ciò è avvenuto, in particolare, per i prestiti collocati da sindacati esclusivamente tedeschi che sono stati pertanto classificati nella tabella qui sopra, fra le emissioni di prestiti sui mercati dei paesi membri. Per contro, i prestiti piazzati da sindacati internazionali hanno continuato ad essere contabilizzati tra le emissioni fatte sul «mercato internazionale europeo», benchè una parte del loro ricavo — dell'ordine di due terzi — sia stato sottoscritto anche dal risparmio tedesco.

I ricorsi delle istituzioni internazionali europee ai mercati dei paesi membri, sotto forma di emissioni pubbliche, hanno raggiunto 138 milioni di unità di conto.



La Commissione delle Comunità Europee (Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio) che si era astenuta dal ricorso ai mercati nazionali europei nel 1967, ha portato i suoi prestiti a 63 milioni nel 1968, raccogliendo 48 milioni in Italia e 15 milioni in Belgio.

La Banca Europea per gli Investimenti ha mantenuto i suoi ricorsi pubblici al risparmio europeo in limiti comparabili a quelli degli anni precedenti procurandosi con prestiti privati <sup>(1)</sup> l'essenziale delle risorse richieste dalla vivace espansione delle sue attività : i ricorsi al pubblico sono stati di 25 milioni di unità di conto in Germania, di 24 milioni in Italia, di 15 milioni in Belgio e di 11 milioni nei Paesi Bassi.

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

Nel 1968, il mercato internazionale europeo si è ulteriormente sviluppato. Il volume dei prestiti emessi durante l'anno ha, in effetti, superato i 3 miliardi di unità di conto contro 1,8 miliardi nel 1967, registrando così un aumento del 70%. L'ammontare sopra indicato concerne l'insieme dei prestiti :

- che sono emessi su un determinato mercato ma che non sono espressi nella moneta del mercato stesso (es. : prestiti in dollari e in franchi francesi a Lussemburgo);
- che, emessi su un determinato mercato ed espressi nella moneta del mercato stesso, sono esplicitamente riservati alla sottoscrizione di non residenti (es. : tranches di prestiti emessi nei Paesi Bassi dalle imprese olandesi e da piazzare all'estero);
- che, emessi su un determinato mercato da non residenti ed espressi nella moneta del mercato stesso, sono collocati in più paesi tramite consorzi internazionali (es. : prestiti non americani in dollari emessi da non residenti);
- che sono corredati di clausole monetarie particolari (unità di conto, opzione di cambio).

---

(1) Cf. p. 97.

Tabella 8 — EMISSIONI LORDE DI VALORI SUL MERCATO INTERNAZIONALE EUROPEO

(milioni di unità di conto)

	1966	1967	1968
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI	197 (1)	227	1.710
Dollari	197	227	1.710
OBBLIGAZIONI CON « WARRANTS »	45	33	83
Dollari	20	20	83
DM (*)	25	13	—
OBBLIGAZIONI CLASSICHE	854	1.552	1.277
Dollari	626	1.342	465
Unità di conto	74	19	57
Lire / Opzione DM	20	20	29
DM (*)	121	159	706
Fiorini	13	—	—
Franchi francesi	—	12	20
Totale	1.096	1.812	3.070
di cui Emittenti della Comunità (2)	350	529	404
<i>Banca Europea per gli Investimenti</i>	40	70	25
— <i>Commissione delle Comunità Europee</i> <i>(Comunità del Carbone e dell'Acciaio)</i>	55	45	—
— <i>Altri</i>	255	414	379
Emittenti americani	439	527	1.877
Emittenti scandinavi	100	204	146
Emittenti della zona sterlina	120	216	196
Emittenti giapponesi	—	—	170
Emittenti diversi	87	336	277

(1) In queste cifre sono state incluse due operazioni per 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, eccettuate le società di portafoglio, filiali di società madri di nazionalità americana che fruiscono della garanzia totale di queste ultime : queste società figurano alla voce « Emittenti americani », ad esclusione delle altre filiali di società americane che svolgono la loro attività all'estero.

(\*) Vedi nota « Emissione di prestiti esteri sui mercati dei paesi membri ».



I provvedimenti presi nel gennaio 1968 negli Stati Uniti per ridurre il deficit della bilancia dei pagamenti, e l'evoluzione economica e monetaria internazionale hanno avuto incidenze dirette sull'andamento del volume e sulla modifica della forma dei ricorsi al mercato finanziario internazionale.

Le società americane, costrette a finanziare i propri investimenti all'estero con capitali raccolti al di fuori degli Stati Uniti, persuase che le decisioni prese rischiavano di aggravarsi maggiormente, si sono premurate di procedere, direttamente o tramite le loro filiali, ad appelli di fondi che, in altri tempi, sarebbero stati molto probabilmente meno frequenti. Indipendentemente da questo fattore, la domanda di capitali ha subito gli effetti dell'accelerazione dell'espansione economica riscontrata, in modo quasi generale, in tutti i paesi industrializzati.

Nello stesso tempo le tensioni esercitate all'inizio dell'anno sul dollaro e in seguito la crisi monetaria dell'autunno, hanno profondamente influenzato il comportamento degli investitori sul mercato e orientato sempre più l'offerta di capitali verso la sottoscrizione di tipi di obbligazioni che sembravano meglio garantite contro i rischi della svalutazione monetaria.

Due fasi successive hanno caratterizzato questo orientamento :

A parte qualche settimana in marzo e in aprile, durante le quali si è sviluppata una intensa speculazione sull'oro favorita da una nuova crisi delle monete di riserva, i primi sette mesi dell'anno sono stati caratterizzati da una grande attività sul mercato delle euroemissioni. Più dei due terzi dei prestiti emessi durante l'anno sono stati offerti durante questo periodo. La domanda di capitali è venuta soprattutto da emittenti privati americani, con l'offerta ai sottoscrittori, in quasi tutti i casi, di obbligazioni convertibili in azioni e rispondenti così perfettamente alle aspirazioni di risparmiatori, desiderosi di mantenere il valore dei loro crediti in moneta costante. L'attrattiva di questi titoli e l'importanza delle richieste di fondi sotto questa forma hanno reso molto difficili le emissioni di titoli classici, i cui corsi in borsa hanno avuto la tendenza a svalutarsi e i tassi di emissione ad aumentare.

Tuttavia, dalla metà dell'estate si è progressivamente delineato un cambiamento di tendenza. I bisogni in capitale delle società americane,



ampiamente soddisfatti, hanno in effetto cominciato a dar segni di cedimento. Nello stesso tempo l'andamento meno brillante della borsa americana dei valori a reddito variabile ha reso le obbligazioni convertibili un po' meno attraenti per i sottoscrittori. Il mercato ha veduto allora svilupparsi di nuovo le emissioni di obbligazioni classiche, soprattutto sotto forma di titoli espressi in marchi tedeschi, titoli di cui le autorità monetarie tedesche hanno cercato di incoraggiare il collocamento per contribuire con esportazioni di capitali al ristabilimento di un miglior equilibrio monetario internazionale. Nello stesso tempo in cui la moneta nazionale tedesca faceva da valore-rifugio, detti titoli hanno avuto un grande successo. La ripresa di una rilevante corrente di emissioni di obbligazioni classiche ha consentito al settore pubblico e parastatale di avere ancora ampio accesso al mercato. Tuttavia, nell'ultimo trimestre, il moltiplicarsi delle emissioni in marchi tedeschi, effettuate da non residenti attirati da un costo inferiore a quello delle emissioni in dollari, ha momentaneamente accentuato le pressioni sul mercato finanziario tedesco. Le autorità federali hanno allora cercato di moderare durante qualche settimana le richieste di fondi degli emittenti esteri.

In totale, l'ammontare delle emissioni di obbligazioni convertibili emesse durante l'anno, ha superato 1,7 miliardi di unità di conto, contro 0,2 miliardi nel 1966 e nel 1967; sono state effettuate 57 operazioni. Il 1968 è stato anche caratterizzato da tre emissioni di obbligazioni con warrants, che hanno permesso di raccogliere un po' più di 80 milioni di unità di conto, mentre queste operazioni avevano raggiunto soltanto la metà negli anni precedenti. Nel 1968, questi due diversi tipi di emissione hanno avuto come esclusivo sostegno il dollaro. Le risorse così raccolte hanno rappresentato circa il 60 % dei contributi del mercato internazionale europeo, contro il 14 % dell'anno precedente.

Le emissioni di obbligazioni classiche, in numero di 64, hanno raggiunto in volume 1,3 miliardi di unità di conto. Nonostante i progressi registrati nell'ultimo trimestre dell'anno, detto importo è nettamente inferiore a quello del 1967 (1,6 miliardi); non è però meno rilevante in confronto a quello del 1966 sul quale segna un aumento del 50 %. Il sostegno di queste emissioni è stato a concorrenza del 55 % il marco tedesco e del 36 % il dollaro mentre, l'anno precedente, l'87 % di esse erano state espresse nella moneta



degli Stati Uniti e soltanto il 10 % nella moneta tedesca. Per quanto riguarda le altre operazioni, cinque sono state effettuate in unità di conto, due in lire sterline con opzione in marchi tedeschi e una in franchi francesi.

Le operazioni hanno riguardato importi unitari più elevati che nel passato : più di 25 milioni di unità di conto. Nell'estate la società Philips ha anche proceduto all'emissione di un prestito convertibile di 100 milioni di dollari, cifra che non era stata mai raggiunta sul mercato.

L'accoglienza riservata alle emissioni di titoli convertibili ha nettamente favorito la richiesta di fondi del settore privato. I prestiti degli Stati Uniti e delle collettività pubbliche hanno tuttavia raggiunto un importo superiore a quello del 1967.

Sono le grandi società americane che, sia direttamente, sia tramite le loro filiali, garantite incondizionatamente, hanno potuto tirare maggior profitto da questa situazione. La rinomanza internazionale di cui godono congiuntamente alla stabilità delle loro azioni in borsa fino all'estate, hanno dato in effetti alle loro obbligazioni convertibili una quotazione particolare : le operazioni delle grandi compagnie petrolifere, delle società specializzate nell'industria elettronica, delle società automobilistiche, sono state particolarmente rilevanti.

La partecipazione degli emittenti europei – incluse le filiali americane e gli holdings suindicati – ha, per contro, diminuito fortemente, passando dal 53 % al 23 %.

Gli emittenti britannici hanno nettamente aumentato la loro partecipazione, ma questa non supera il 3 %. L'importanza delle richieste dei paesi scandinavi, molto forte per tradizione, si è ridotta. Infine, gli emittenti della Comunità Economica Europea hanno assorbito soltanto il 13 % circa delle risorse disponibili contro il 30 % dell'anno precedente. Le emissioni di origine olandese hanno tuttavia raddoppiato, ma le imprese tedesche non hanno avuto bisogno di procurarsi le risorse sul mercato a causa delle facilità di finanziamento di cui hanno beneficiato per altre vie. Quanto alle imprese francesi, le loro richieste sono state frenate dalle conseguenze monetarie e finanziarie della crisi della primavera : esse hanno potuto riprendere soltanto in ottobre con l'emissione di due prestiti in marchi



tedeschi, a condizioni particolarmente favorevoli, che hanno permesso di facilitare l'esecuzione dei programmi di finanziamento delle Ferrovie e delle Telecomunicazioni.

All'infuori del continente europeo e degli Stati Uniti, le più importanti richieste di fondi sono provenute dal Giappone, paese che dal 1965 aveva cessato le sue emissioni sul mercato, ma che le restrizioni adottate negli Stati Uniti hanno naturalmente portato ad approvvigionarsi in Europa, soprattutto con prestiti a medio termine. Seguono poi il Messico, l'Africa del Sud e l'Argentina.

I tassi di rendimento all'emissione dei prestiti stipulati in marchi tedeschi e di quelli stipulati in dollari, comparabili all'inizio dell'anno, si sono in seguito nettamente differenziati. I primi sono diminuiti di più di un mezzo punto; al contrario, i secondi hanno segnato un rialzo di un quarto di punto.

L'aumento dei tassi di rendimento all'emissione dei prestiti in dollari è stato particolarmente elevato durante il primo semestre; manifestatosi già dalla metà di gennaio, esso si è molto accelerato in marzo durante il periodo delle difficoltà attraversate dalla lira sterlina e dal dollaro; i tassi applicabili alle emissioni a lungo termine di società americane di classe internazionale sono passati dal 7,20% a più del 7,50%; si sono poi rilevate nuove tensioni in maggio e in giugno. In seguito, una netta tregua ha riportato questi tassi a un livello compreso tra il 7,30% e il 7,40%, ma il movimento al rialzo ha ripreso sotto forma attenuata da ottobre, favorito da un maggior numero di operazioni e anche dalla crisi monetaria internazionale di novembre. A fine anno, i tassi all'emissione si mantenevano tuttavia al disotto del 7,50% per le imprese di prim'ordine. Essi si estendevano fino all'8,10%, a seconda della categoria degli emittenti. In borsa, i tassi di rendimento dei titoli quotati hanno subito una evoluzione quasi parallela.

Facendo eccezione a questo movimento generale di rialzo, i tassi di rendimento all'emissione dei prestiti in marchi tedeschi hanno dato prova di una notevole stabilità durante il primo semestre, poi, influenzati da circostanze favorevoli, hanno subito una forte diminuzione durante l'estate.



Dell'ordine del 7,20 % all'inizio del 1968, essi oscillavano intorno al 6,65 % alla fine di settembre per le emissioni di prima categoria. Una certa stabilità è prevalsa in seguito fino alla fine dell'anno.

Quanto alle condizioni applicabili alle emissioni di obbligazioni convertibili, esse hanno variato più volte durante l'anno. Dopo aver continuato a rendere più ellettanti le condizioni di conversione dei loro titoli in gennaio e in febbraio, le società americane, di fronte al successo delle loro emissioni hanno mutato atteggiamento durante il secondo trimestre. Esse hanno allora reso progressivamente più rigorose le modalità di conversione e imposto nello stesso tempo ribassi dei tassi nominali di circa un mezzo punto. In giugno e in luglio, molti prestiti importanti sono stati offerti al tasso nominale del 4,50 %. Dalle ultime settimane di agosto non è stata effettuata praticamente nessuna emissione ad un tasso inferiore al 5,25 %.

\* \* \*

In totale gli emittenti pubblici e privati della Comunità hanno coperto i loro investimenti facendo ricorso alle emissioni pubbliche sui mercati finanziari fino a concorrenza di 15,7 miliardi di unità di conto, contro 13,6 nel 1967.

Essi si sono procurati la quasi totalità di detti mezzi finanziari sui propri mercati.

*Tabella 9*

*miliardi di unità di conto*

	1967	1968
— Emissioni nette sui mercati nazionali dei paesi membri	12,99	15,28
— Emissioni sul mercato internazionale europeo (1)	0,53	0,40
— Emissioni sugli altri mercati nazionali	0,03	0,01
	13,55	15,69

(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 dell'attuale scarso volume degli ammortamenti sulle euro-obbligazioni in circolazione. Questi ammortamenti, tenuto conto dei periodi di franchigia, incominceranno ad assumere un certo rilievo solo nel 1970.

In effetti, i mercati esterni alla Comunità sono stati praticamente chiusi alle loro richieste, ad eccezione tuttavia di un'emissione pubblica in Svizzera di un importo appena superiore a 10 milioni di unità di conto.

#### ALTRE RISORSE ESTERNE DISPONIBILI PER IL FINANZIAMENTO DELL'ECONOMIA

Come ogni anno, le emissioni pubbliche di valori mobiliari hanno procurato agli emittenti privati della Comunità solo una parte dei capitali esterni che erano loro necessari per coprire il finanziamento dei loro investimenti; la maggior parte delle risorse è stata loro fornita tramite gli istituti finanziari in forma di prestiti a medio e a lungo termine e anche da crediti a breve termine.

##### *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 d'assicurazione concedono abitualmente alle imprese e agli istituti di credito dei prestiti privati, a un costo generalmente inferiore a quello di una emissione pubblica di valori mobiliari. In Belgio, la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite ha una parte essenziale nel finanziamento degli investimenti. L'apporto degli organismi di assicurazione è molto meno elevato che in Francia ove la forte prevalenza del sistema della ripartizione su quello della capitalizzazione limita il volume dei capitali disponibili. Infine, i Tesori pubblici agevolano anch'essi la realizzazione degli investimenti dell'economia, innanzitutto assumendo a loro carico l'onere del finanziamento di una importante parte della costruzione di abitazioni, e poi concedendo prestiti d'investimento alle imprese stesse, sia direttamente, sia per il tramite degli istituti di credito.



Tabella 10 – CREDITI A MEDIO E LUNGO TERMINE ALL'ECONOMIA  
(Variazioni rispetto all'anno precedente)

(in miliardi di unità di conto)

Paesi	1965	1966	1967	1968
Germania	7,02	6,27	5,74	6,58
Francia	3,51	3,94	5,68	6,44
Italia	2,36	2,71	3,64	4,05
Paesi Bassi	1,52	1,85	1,97	2,29
Belgio	0,64	0,92	0,93	1,03
Totale Comunità	15,05	15,69	17,96	20,39

Nel 1968, l'espansione generale degli investimenti nella Comunità ha portato a un notevole aumento dei ricorsi dell'economia ai crediti a medio e a lungo termine.

L'aumento di questi crediti ha raggiunto il 17% in Francia. I contributi concessi a favore della costruzione di abitazioni hanno nettamente progredito in ispecie per influenza dell'espansione dei prestiti adatti al mercato ipotecario. Quanto alle imprese, esse hanno visto diminuire la concessione a loro profitto dei crediti bancari a medio termine, ma hanno per contro beneficiato di un forte aumento dei prestiti di investimento a lungo termine degli istituti specializzati. In settembre, le condizioni dei prestiti a lungo termine del Crédit National e della Caisse Centrale de Crédit Hôtelier, Commercial et Industriel sono state rese meno onerose per i mutuatari, a concorrenza di un mezzo punto.

La concessione dei crediti a medio e a lungo termine è egualmente proseguita a ritmo rapido anche in Italia. I prestiti alla costruzione e i crediti all'esportazione hanno segnato un'espansione particolarmente elevata. I crediti di investimento hanno registrato un aumento più modesto ma non trascurabile.

Notevoli progressi sono stati registrati anche in Belgio ove riduzioni di un quarto di punto del tasso d'interesse sono state applicate dal 15 marzo ai prestiti della Société Nationale de Crédit à l'Industrie e della Caisse d'Épargne et de Retraite.

Infine, l'intensificarsi della richiesta di crediti a medio e a lungo termine si è notato anche in Germania e nei Paesi Bassi ove le imprese hanno tuttavia registrato un importante aumento delle loro capacità di autofinanziamento.

Una parte dei capitali messi così a disposizione dell'economia proviene dai risparmi raccolti sui mercati di valori mobiliari, la cui evoluzione è stata precedentemente analizzata. Bisogna eliminare il doppio impiego proveniente dal prelevamento operato su questi mercati per determinare la parte delle altre risorse riunite dagli intermediari finanziari e ridistribuiti sotto forma di prestiti a medio e a lungo termine. La raccolta di risparmio sotto forma liquida e a breve termine costituisce la fonte principale di queste disponibilità; tuttavia anche la concessione di prestiti di investimento a medio termine da parte delle banche può avere egualmente come origine non le risorse di risparmio, bensì la creazione di segni monetari addizionali.

Previa deduzione delle risorse provenienti dai mercati dei capitali, l'aumento dei crediti a medio e a lungo termine distribuiti all'economia nei paesi della Comunità resta assai rilevante.

*Tabella 11 – 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)*

<i>Paesi</i>	1965	1966	1967	1968
Germania	5,54	5,57	4,75	5,15
Francia	2,76	2,96	4,78	5,52
Italia	1,33	1,33	2,06	2,15
Paesi Bassi	1,31	1,62	1,72	2,05
Belgio	0,47	0,76	0,60	0,62
Totale Comunità	11,41	12,24	13,91	15,49

Questo fortissimo aumento dei capitali messi a disposizione dell'economia per il finanziamento degli investimenti senza passare per il mercato delle emissioni pubbliche, trova la sua origine nel clima di grande liquidità registrato nel 1968 in seno alla Comunità. Che si tratti, in effetti,



della politica di credito molto flessibile seguita in generale dalle banche centrali dei paesi membri, del maggior ricorso al finanziamento dei deficit di bilancio con mezzi monetari, degli afflussi di capitali registrati nella Germania federale, della formazione attiva del risparmio nei paesi membri, infine della preferenza sempre accentuata del pubblico per la liquidità, tutti questi fattori hanno contribuito, a titoli diversi, al rapido sviluppo delle risorse liquide e a breve termine delle banche e degli investitori istituzionali.

In Germania, i depositi a risparmio e i depositi a termine sono aumentati del 17%, contro il 15% nel 1967.

Anche in Francia, nonostante la crisi di fiducia, cui ha fatto improvvisamente oggetto la moneta nazionale, l'aumento ha raggiunto il 14%, percentuale molto inferiore a quello dell'anno precedente (23%), ma ancora comparabile a quelli che si notano abitualmente negli altri paesi della Comunità.

In Belgio, l'aumento è stato del 13%; nei Paesi Bassi e in Italia, dell'11%.

## II. *Crediti a breve termine all'economia.*

Nel 1968, i crediti a breve termine all'economia nell'insieme della Comunità sono aumentati, come nei due anni precedenti, di circa il 12,5%. L'anno è terminato tuttavia con una tendenza quasi generale al rapido sviluppo di questi crediti e con la messa in azione, da parte di un certo numero di paesi membri, di dispositivi di frenaggio.

Nei Paesi Bassi, l'aumento, sebbene un po' meno elevato che nel 1967, è rimasto molto forte, raggiungendo il 20%. Lo sviluppo del credito al consumo è stato anche più rapido. Di fronte alle tensioni che rischiava di suscitare il mantenimento di un simile tasso di espansione, le autorità monetarie hanno deciso, alla fine di dicembre, nello stesso tempo in cui aumentava il tasso di sconto dal 4 1/2% al 5%, di ristabilire il sistema di inquadramento dei crediti, soppresso nel giugno 1967. L'aumento dei prestiti bancari a breve termine in particolare, è stato per i primi quattro mesi del 1969 portato al limite massimo del 6% della media dei prestiti degli ultimi quattro mesi del 1968.

Tabella 12 — CREDITI A BREVE TERMINE ALL'ECONOMIA

(Variazioni rispetto all'anno precedente)

(in miliardi di unità di conto)

<i>Paesi</i>	1965	1966	1967	1968
Germania	1,83	1,28	0,48	1,69
Francia	2,07	2,90	3,61	3,93
Italia	1,12	2,77	3,52	2,74
Paesi Bassi	0,18	0,15	0,59	0,59
Belgio	0,19	0,31	0,27	0,28
Totale Comunità	5,39	7,41	8,47	9,23

In Francia, l'espansione dei crediti a breve termine è anche proseguita a ritmo rapido : per il terzo anno consecutivo il tasso annuo di aumento si è infatti mantenuto al 16% circa. Per poter attenuare le conseguenze, sulle tesorerie industriali e commerciali, dell'interruzione dell'attività economica durante gli scioperi di primavera, le autorità hanno dovuto favorire, fino all'autunno, la concessione, da parte delle banche, di rilevanti anticipi eccezionali alle imprese. Va da sè che l'aumento delle spese di consumo durante il secondo semestre, il rallentamento delle vendite all'estero, il fatto di importare di più e a volte anche certi atteggiamenti speculativi manifestatisi durante la crisi monetaria di novembre, hanno contribuito ad aumentare i ricorsi agli istituti di credito. Così non appena la ripresa della congiuntura è apparsa sufficientemente forte, le autorità monetarie si sono sforzate di ritornare a una politica più restrittiva rialzando, il 12 novembre, il tasso di sconto della Banca di Francia e quello delle riserve obbligatorie, e soprattutto ristabilendo una limitazione diretta dei prestiti in essere a breve termine il cui massimo aumento è stato fissato al 4% per il periodo 30 settembre - 31 dicembre 1968.

In Belgio, il ritmo di aumento annuo dei crediti a breve termine è stato nel 1968 leggermente inferiore a quello degli anni precedenti. Tuttavia una tendenza molto netta all'accelerazione si è manifestata durante l'ultimo trimestre dell'anno per effetto di un miglioramento generale del clima congiunturale e dell'espansione del consumo privato. Anche qui, le autorità



hanno cercato di frenare a fine anno questa tendenza, aumentando di tre quarti di punto il tasso di sconto e prendendo alcuni provvedimenti restrittivi per quanto riguarda i ricorsi delle banche commerciali al mercato monetario. La tendenza all'accelerazione si è fatta sentire anche in Germania, soprattutto durante gli ultimi mesi dell'anno. Sostenuto dall'elevato sviluppo della congiuntura, il tasso annuo di aumento è passato dal 2,7% nel 1967 al 9,3% nel 1968.

Lo stesso non è avvenuto in Italia ove l'andamento un po' meno soddisfacente della congiuntura durante la prima parte dell'anno si è risolta in un rallentamento abbastanza notevole della distribuzione dei crediti a breve termine. Sebbene questi abbiano ripreso in modo apprezzabile durante l'ultimo trimestre, il tasso annuo di espansione è diminuito dal 15,4% al 10,4% tra il 1967 e il 1968.





## II

### ATTIVITÀ DELLA BANCA

#### PRESTITI

##### CONTRATTI FIRMATI

Nel 1968, la Banca ha firmato 40 contratti di prestito per un ammontare totale di 204,1 milioni di unità di conto <sup>(1)</sup>, di cui :

- 31 prestiti nell'ambito delle operazioni ordinarie, per un ammontare complessivo di 175 milioni e
- 9 prestiti afferenti alla Sezione Speciale, per un ammontare complessivo di 29,1 milioni.

##### PRESTITI APPROVATI

Nel 1968, la Banca ha approvato complessivamente, per progetti specifici (operazioni ordinarie e speciali) 51 prestiti per un ammontare globale di 289 milioni, contro 41 prestiti per un importo complessivo di 232,8 milioni l'anno precedente.

I prestiti si riferiscono a progetti il cui costo totale in immobilizzi è stimato a circa 1,25 miliardi. Pertanto la partecipazione della Banca rappresenta, come negli anni precedenti, il 23 % del costo dei progetti.

Inoltre, durante l'esercizio la Banca ha approvato, per la prima volta, due prestiti globali destinati al finanziamento di imprese industriali di piccola e media dimensione, per un ammontare complessivo di 13 milioni

---

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

di unità di conto. Uno di essi, pari a 10 milioni, è stato concesso, tramite la Cassa per il Mezzogiorno, all'Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER), istituto di credito regionale incaricato di promuovere lo sviluppo del Mezzogiorno continentale. L'altro, di 3 milioni, è stato accordato alla Türkiye Sinaî Kalkınma Bankası (T.S.K.B.). La concessione di detti prestiti all'ISVEIMER e alla T.S.K.B., istituti con i quali la Banca lavora da parecchio tempo in stretta collaborazione, permetterà a questi ultimi di ampliare il loro aiuto per progetti aventi talora dimensioni troppo ridotte per giustificare il finanziamento diretto della Banca. Gli istituti di finanziamento procederanno, in gran parte, allo studio dei progetti finanziati nell'ambito dei prestiti globali ma, come di solito, ciascun prestito sarà sottoposto all'approvazione della Banca.

È opportuno notare l'interesse economico presentato dalle operazioni di finanziamento attuate mediante questo procedimento; lo sviluppo economico delle piccole e medie imprese è un elemento importante delle politiche regionali nella Comunità, o delle politiche di sviluppo nei paesi associati : esso è un complemento indispensabile delle vaste attuazioni nel settore dell'infrastruttura e della grande industria. Inoltre, dette imprese offrono un ottimo campo di azione per lo spirito d'iniziativa, e le condizioni più favorevoli a un rapido sviluppo. L'esperienza di questi ultimi anni dimostra che la creazione di numerose piccole imprese può modificare fundamentalmente la struttura economica di una regione e che, d'altronde, esse possono svilupparsi rapidamente.

Pertanto, la promozione di tali progetti estende il campo d'intervento della Banca e permette un'azione rapida ed efficace per agevolare l'industrializzazione.

## **OPERAZIONI ORDINARIE**

Nell'ambito di queste operazioni, la Banca ha approvato 39 prestiti per complessivi 250,7 milioni : 25 prestiti, per un ammontare complessivo di 122,5 milioni, per progetti attuati in Italia, 3 prestiti per 49,6 milioni per progetti situati in Francia, 2 prestiti per 30,2 milioni per progetti realizzati in Germania, 3 prestiti per progetti situati rispettivamente nei Paesi Bassi (10 milioni), in Belgio (10 milioni) e nel Lussemburgo (4 milioni), e 6 prestiti, per complessivi 24,3 milioni, per progetti attuati negli Stati africani associati.



I progetti sono i seguenti :

*Italia :*

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

- |   |      |
|---|------|
| 1. Costruzione dell'ultima sezione all'autostrada L'Aquila-Villa Vomano, compresa la galleria del Gran Sasso.<br>Promotore : <i>Società Autostrade Romane e Abruzzesi S.A.R.A. p.A.</i> | 24,0 |
| 2. Costruzione della sezione Messina-Patti dell'autostrada Messina-Palermo.<br>Promotore : <i>Consorzio per l'Autostrada Messina-Patti</i>  | 16,0 |
| 3. Costruzione di un acquedotto lungo 225 km destinato ad alimentare le Puglie meridionali.<br>Promotore : <i>Cassa per il Mezzogiorno.</i>   | 24,0 |
| 4. Estensione e ammodernamento della rete telefonica della Campania e della Basilicata.<br>Promotore : <i>S.I.P. - Società Italiana per l'Esercizio Telefonico p.A.</i>                 | 20,0 |
| 5. Estensione delle infrastrutture d'interesse turistico in Calabria.<br>Promotore : <i>Cassa per il Mezzogiorno.</i>   | 10,0 |
| 6. Ampliamento e ammodernamento di un cementificio, a Scafa (Pescara).<br>Promotore : <i>Società Italiana per Azioni per la Produzione di Calci e Cementi di Segni.</i>                 | 2,0  |
| 7. Potenziamento e ammodernamento di uno stabilimento per la produzione di bottiglie, a Cagliari.<br>Promotore : <i>Vetroceramica Turritana S.p.A.</i>                                  | 0,2  |
| 8. Potenziamento dei mezzi di produzione e di ricerca di una società produttrice di componenti elettronici, a Catania.<br>Promotore : <i>ATES - Componenti Elettronici S.p.A.</i>       | 4,0  |
| 9. Costruzione di uno stabilimento per la fabbricazione di compressori, a Bari.<br>Promotore : <i>Radaelli Sud S.p.A.</i>   | 1,6  |

- |  |     |
|--|-----|
| 10. Costruzione di uno stabilimento per la fabbricazione di materiale per lavori di foratura del suolo, a Cagliari.<br>Promotore : <i>Atlas Copco Italia S.p.A.</i>  | 0,2 |
| 11. Ampliamento di uno stabilimento per la produzione di antibiotici, a Capua (Caserta).<br>Promotore : <i>A.V.I.M. - Antibiotici e Vitamine per l'Industria Mangimistica S.p.A.</i>                                   | 0,7 |
| 12. Ampliamento di uno stabilimento chimico per la produzione di materie prime per l'industria farmaceutica, a Campoverde d'Aprilia (Latina).<br>Promotore : <i>S.a.S. Recordati Industria Chimica e Farmaceutica.</i> | 0,6 |
| 13. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di fili di poliesteri, a Napoli.<br>Promotore : <i>Snia-Viscosa S.p.A.</i>   | 4,4 |
| 14. Costruzione di uno stabilimento per la tessitura di fili di poliesteri, a Salerno.<br>Promotore : <i>IN. TE. NA. - Industrie Tessili Napoletane S.p.A.</i>   | 3,2 |
| 15. Ampliamento e ammodernamento di uno stabilimento per la produzione di filati di cotone, a Piedimonte d'Alife (Caserta).<br>Promotore : <i>S.a.S. Figli di Luigi Radice.</i>  | 0,4 |
| 16. Costruzione di uno stabilimento di confezioni, a Montesilvano (Pescara).<br>Promotore : <i>Monti Mec S.p.A.</i>  | 1,2 |
| 17. Ampliamento di una birreria, nel Mezzogiorno continentale.   | 2,0 |
| 18. Estensione e ammodernamento di uno zuccherificio, a Villasor (Cagliari).<br>Promotore : <i>Eridania - Zuccherifici Nazionali S.p.A.</i>  | 2,0 |



- |  |     |
|--|-----|
| 19. Estensione e ammodernamento di uno zuccherificio, a Rendina-Melfi (Potenza).<br>Promotore : <i>Società Italiana per l'Industria degli Zuccheri S.p.A.</i>  | 1,6 |
| 20. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di conserve alimentari, a Bari.<br>Promotore : <i>AL. CO. - Alimentari Conservati S.p.A.</i>   | 1,6 |
| 21. Ampliamento e ammodernamento di uno stabilimento per la produzione di paste alimentari, a Foggia.<br>Promotore : <i>S.p.A. Gio e F.lli Buitoni Sansepolcro.</i>  | 0,9 |
| 22. Ampliamento e ammodernamento di uno stabilimento per la captazione e l'imbottigliamento di acqua minerale, e per la produzione di bibite analcoliche, a Riardo (Caserta).<br>Promotore : <i>S.p.A. dell'Acqua Minerale di Sangemini.</i> | 0,9 |
| 23. Costruzione di uno stabilimento per la captazione e l'imbottigliamento di acqua minerale, in provincia di Cagliari.<br>Promotore : <i>Idroterme di Villasor S.p.A.</i>   | 0,2 |
| 24. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di pannelli per isolamento termico, ad Ascoli Piceno.<br>Promotore : <i>IS. PRE - Isolanti Prefabbricati S.p.A.</i>  | 0,4 |
| 25. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di articoli per uso chirurgico, a Pomezia (Roma).<br>Promotore : <i>ETHICON S.p.A.</i>   | 0,4 |

*Francia :*

- |   |      |
|---|------|
| 26. Costruzione del primo gruppo di 600 MW di una nuova centrale termica, a Cordemais (Loira-Atlantica).<br>Promotore : <i>Electricité de France.</i> | 18,2 |
|---|------|

27. Estensione della rete di gasdotti, per il trasporto di gas naturale nel sud-ovest della Francia.  
Promotore : *Société Nationale des Gaz du Sud-Ouest.* 16,2
28. Ammodernamento e razionalizzazione delle miniere di potassio del bacino di Mulhouse (Alto Reno).  
Promotore : *Mines de Potasse d'Alsace S.A.* 15,2

*Germania :*

29. Costruzione di una centrale nucleare di una potenza di 300 MW, a Obrigheim (Bade-Würtemberg).  
Promotore : *Kernkraftwerk Obrigheim GmbH.* 6,2
30. Costruzione del tratto Bamberg-Nuremberg del Canale Reno-Meno-Danubio.  
Promotore : *Rhein-Main-Donau AG.* 24,0

*Belgio :*

31. Costruzione di un'autostrada tra Anversa e la frontiera belgo-olandese.  
Promotore : *Fonds des Routes.* 10,0

*Paesi Bassi :*

32. Costruzione di impianti per la produzione di cloro, idrocarburi clorati e metilamine, a Delfzijl (provincia di Groninga).  
Promotore : *N.V. Koninklijke Nederlandsche Zout-industrie.* 10,0

*Lussemburgo :*

33. Ampliamento della rete di rifornimento idrico del Granducato, proveniente dal serbatoio di Esch-sur-Sûre.  
Promotore : *Syndicat des Eaux du Barrage d'Esch-sur-Sûre (S.E.B.E.S.).* 4,0



# STATI AFRICANI ASSOCIATI

## Costa d'Avorio :

- |   |     |
|---|-----|
| 34. Costruzione di un complesso industriale per la produzione di olio e di mandorle di palma.<br>Promotore : <i>PALMINDUSTRIE</i> .                                 | 9,1 |
| 35. Ampliamento di uno stabilimento per la produzione di conserve di ananas, situato ad Ono.<br>Promotore : <i>Société des Ananas de la Côte-d'Ivoire (SALCI)</i> . | 1,0 |

## Repubblica del Gabon :

- |   |     |
|---|-----|
| 36. Costruzione della strada che collega Basse Obiga (Mikongo) al fiume Wagny.<br>Promotore : <i>République Gabonaise</i> .   | 2,3 |
| 37. Costruzione di uno stabilimento per lo stampaggio dei tessuti, a Libreville.<br>Promotore : <i>Société Industrielle Textile du Gabon (SOTEGA)</i> .               | 0,4 |
| 38. Creazione di un'azienda molitoria e di un centro per l'allevamento avicolo, a Libreville.<br>Promotore : <i>Société Meunière et Avicole du Gabon (S.M.A.G.)</i> . | 0,5 |

## Repubblica Islamica di Mauritania :

- |  |      |
|--|------|
| 39. Sfruttamento del giacimento di minerale di rame di Akjoujt.<br>Promotore : <i>Société Minière de Mauritanie (SOMIMA)</i> . | 11,0 |
|--|------|

Diciotto dei venti prestiti riguardanti i progetti industriali nell'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), per il Mezzogiorno continentale; il Credito Industriale Sardo (CIS), per la Sardegna. Gli altri due sono stati accordati, per la prima volta, tramite l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI), che è un istituto di finanziamento a competenza nazionale.

Il prestito per l'estensione e l'ammodernamento della rete telefonica della Campania e della Basilicata è stato concesso tramite la Cassa per il Mezzogiorno; il prestito riguardante il potenziamento delle infrastrutture d'interesse turistico in Calabria e quello relativo alla costruzione di un acquedotto nelle Puglie sono stati accordati alla Cassa per il Mezzogiorno per progetti che quest'ultima esegue a regia.

I prestiti per i progetti attuati in Italia meridionale nel settore stradale, e per i progetti situati sia negli altri Stati membri che negli Stati africani associati, sono stati accordati direttamente ai promotori.

\* \* \*

Nel 1968, la Banca ha notevolmente accresciuto la propria attività in Italia. Il numero e l'ammontare globale dei prestiti concessi in tale paese sono quasi raddoppiati rispetto all'anno precedente. Tutti questi prestiti si riferiscono alla valorizzazione delle regioni meno sviluppate del Mezzogiorno e della Sardegna. L'industria – materiali da costruzione, vetro, costruzione meccanica ed elettrica, prodotti farmaceutici, tessili e abbigliamento, prodotti alimentari e bevande – ha beneficiato di circa un quarto dei mezzi finanziari posti in tal modo a disposizione dell'Italia; il rimanente è stato destinato al finanziamento di una serie di progetti d'infrastruttura molto importanti : costruzione di autostrade, telecomunicazioni, adduzione idrica e turismo.

I prestiti concessi dalla Banca negli altri paesi membri sono stati, per la maggior parte, rivolti al finanziamento di progetti d'infrastruttura. Questi ultimi, 6 su un totale di 8 progetti finanziati, hanno assorbito circa il 76 % dei mezzi finanziari accordati alla Francia, alla Germania e ai paesi del Benelux.

Tre di questi otto prestiti riguardano la valorizzazione di regioni meno sviluppate della Comunità. Uno di essi è un progetto per l'industria chimica dei Paesi Bassi, gli altri due sono destinati a migliorare l'attrezzatura energetica della Francia; si tratta, in particolare, della costruzione di una centrale termica nel dipartimento della Loira Atlantica e dell'estensione, nel Sud-Ovest, della rete di gasdotti per il trasporto di gas naturale. Queste due iniziative riguardano regioni periferiche del Mercato Comune, in cui la Banca ha già finanziato, in precedenza, vari progetti miranti ad appianare



le difficoltà dovute alla situazione geografica. Il prestito accordato ai Paesi Bassi è il primo della Banca in questo paese membro. Il progetto finanziato sarà attuato a Delfzijl, polo di sviluppo che, come tale, beneficia di appositi incentivi; esso contribuirà a migliorare la struttura economica della provincia di Groninga e a risolvere alcuni problemi di occupazione.

Sono stati approvati due prestiti per progetti di conversione e di ammodernamento. Si tratta della razionalizzazione e dell'ammodernamento delle miniere di potassio del bacino di Mulhouse e della sistemazione della rete di adduzione idrica del Granducato del Lussemburgo. Nel primo caso, i miglioramenti finanziati confermeranno, nei confronti delle importazioni provenienti dai paesi terzi, la competitività di un'industria molto importante per l'economia della regione. Nel secondo, l'ammodernamento della rete di distribuzione d'acqua per uso industriale, garanzia a lungo termine dell'impianto di nuove industrie, permetterà di accelerare la trasformazione strutturale di un paese la cui economia è ancora troppo imperniata sulla siderurgia.

Infine, gli altri tre prestiti riguardano progetti d'interesse comune per più Stati membri. Il prestito accordato in Belgio contribuisce al finanziamento della sezione dell'autostrada Anversa-frontiera olandese, particolarmente importante per il collegamento delle autostrade olandesi con le reti belghe e francesi. In Germania, la Banca ha accordato un prestito per la costruzione del tratto Bamberg-Norimberga del canale di grande capacità Reno-Meno-Danubio, e un prestito per la costruzione di una centrale nucleare.

Negli Stati africani associati, la Banca ha concesso nel 1968, sei prestiti ordinari di cui cinque per progetti industriali, e il sesto per un progetto stradale.

I due progetti finanziati nella Costa d'Avorio di riferiscono a impianti industriali per la trasformazione di prodotti agricoli. L'ampliamento dello stabilimento per la produzione di conserve di ananas rafforzerà la posizione nella concorrenza mondiale, di un importante prodotto di esportazione. Il secondo progetto è un investimento industriale complementare attuato nell'ambito del piano di sviluppo di palmeti da olio lanciato nel 1962. Questo « Piano palmeti », che costituisce, in materia di diversificazione

agricola, un elemento essenziale del piano per lo sviluppo della Costa d'Avorio, ha già ottenuto, negli anni precedenti, un rilevante aiuto finanziario dalla Comunità.

Anche nel Gabon, i due progetti industriali contribuiranno alla diversificazione della produzione. D'altra parte, l'attuazione di un progetto stradale permetterà d'intensificare lo sfruttamento delle risorse forestali dell'interno del paese. Quanto al progetto minerario, situato in Mauritania, esso costituisce una operazione prioritaria del nuovo Piano per lo Sviluppo di detto paese, soprattutto per le possibilità di aumento delle entrate da esportazione che si prevedono.

\* \* \*

Al 31 dicembre 1968, rimanevano da firmare 13 contratti relativi a prestiti ordinari approvati per complessivi 117,5 milioni.

## OPERAZIONI SPECIALI

Nell'ambito della Sezione Speciale, la Banca ha approvato sette operazioni per un ammontare globale di 27,2 milioni di unità di conto, a favore di progetti situati in Turchia.

I progetti approvati sono :

	<i>Prestiti della Banca</i> (milioni di u.c.)
1. Costruzione di una linea ad alta tensione di 380 kW Gökçekaya-Seyitömer-Izmir. Promotore : <i>Etibank.</i>	7,6
2. Dieselizzazione parziale della rete ferroviaria turca. Promotore : <i>Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demir Yolları - T.C.D.D. (Ferrovie Turchie).</i>	11,0
3. Costruzione di una cemeniteria presso Istanbul. Promotore : <i>Akçimento Ticaret A.Ş.</i>	0,7 <sup>(1)</sup>

---

(1) Su richiesta del promotore, il prestito che all'inizio era stato approvato per 0,95 milioni è stato ricondotto a 0,7 milioni dopo la conclusione del contratto di prestito.



- |  |     |
|--|-----|
| 4. Costruzione, a Izmit, di uno stabilimento per la produzione di cartone.<br>Promotore : <i>Kartonsan, Karton Sanayii ve Ticaret A.Ş.</i>   | 1,4 |
| 5. Costruzione presso Izmit di uno stabilimento per la produzione di fibre acriliche.<br>Promotore : <i>Aksa, Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.</i>   | 5,0 |
| 6. Costruzione, a Izmit, di uno stabilimento per la produzione di lampade elettriche e di semifiniti che rientrano nella fabbricazione.<br>Promotore : <i>Birleşik Aydınlatma Sanayii A.Ş.</i> | 0,8 |
| 7. Costruzione, presso Istanbul, di una fabbrica di matite.<br>Promotore : <i>Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.</i>   | 0,6 |

I prestiti della Banca in Turchia sono stati accordati tramite lo Stato turco in base alla procedura descritta nella Relazione annuale 1964. Dei 7 prestiti approvati nel 1968, due riguardano progetti d'infrastruttura nei settori dei trasporti e dell'energia, e 5 varie iniziative industriali.

Il progetto finanziato nel settore dei trasporti consiste nella dieselizzazione parziale della rete ferroviaria turca e, più particolarmente, della linea transtaurica Adana-Malatya e della linea Edirne-Istanbul-Ankara-Sivas-Kars che attraversa tutto il paese e sopporta un traffico abbastanza denso. La sostituzione della trazione a vapore, tecnicamente superata, con locomotive diesel-elettriche permetterà di comprimere gli oneri di gestione e di ridurre la durata del percorso, con conseguente migliore avvicendamento del materiale rotabile.

L'attuazione della linea di trasporto di energia elettrica da 380 kV sul percorso Gökçekaya-Izmir, che collegherà l'Anatolia occidentale con la rete turca d'interconnessione, permetterà a questa regione di impiegare l'energia a basso costo che sarà prodotta dalle centrali idroelettriche di Keban e di Gökçekaya la cui costruzione, attualmente in corso, fruisce ugualmente dell'aiuto finanziario della Banca.

I prestiti destinati a progetti industriali riguardano investimenti del settore privato. Tutti i progetti sono situati nella regione di Istanbul-Izmit ove continuano a concentrarsi le azioni per lo sviluppo industriale del settore privato. I prestiti che la Banca aveva accordato l'anno precedente a favore di due cementerie costruite in tale regione e situate entrambe in Anatolia, sono stati integrati nel 1968 con un prestito destinato a una terza cementeria eretta nella parte europea del paese, a sud d'Istanbul. La costruzione di uno stabilimento per la produzione di determinate qualità speciali di cartone, che la Turchia non fabbrica ancora, contribuirà ad integrare la gamma dei materiali d'imballaggio offerti sul mercato. Il progetto relativo alla costruzione di una fabbrica di lampade elettriche sarà realizzato nell'ambito della legge turca per la promozione degli investimenti stranieri diretti, con la partecipazione di un importante gruppo della Comunità il quale fornirà anche il know-how. Per attuare il suo programma di fabbricazione, anche la fabbrica di matite fruirà dell'esperienza di una società di antica reputazione nel Mercato Comune. La fabbrica di fibre sintetiche sarà la prima a produrre fibre acriliche, aumentando così la scelta di materie di base messe a disposizione dell'industria tessile. Vari progetti sono già stati realizzati nel settore della fabbricazione e della lavorazione di fibre di poliesteri e di nylon, e la Banca ne ha già finanziati diversi.

Questi prestiti per progetti industriali del settore privato sono stati concessi, come in passato, tramite la T.S.K.B. (Türkiye Sinaî 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, l'ammontare del contratto-quadro che, durante il 1967 era stato portato da 5 a 15 milioni di unità di conto (cfr. Relazione annuale 1967, pag. 99) è stato esaurito nel 1968. Pertanto, è stato concluso con lo Stato turco un nuovo contratto-quadro, per un ammontare equivalente a 7,5 milioni di unità di conto e corredato di disposizioni analoghe a quelle del precedente.

In applicazione di questo nuovo contratto-quadro, nel 1968 è stato approvato un prestito globale di 3 milioni d'unità di conto, che permetterà alla T.S.K.B. di finanziare su più vasta scala, in base a una procedura semplificata, i progetti industriali di piccole e medie dimensioni.

\* \* \*



Nel 1968, la Banca, su richiesta della Commissione delle Comunità Europee, ha nuovamente esaminato vari progetti proponibili per finanziamenti con prestiti a condizioni speciali sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo, negli Stati africani e malgascio associati e nei Paesi e Territori d'Oltremare associati. Cinque operazioni per complessivi 11,2 milioni, sulle quali la Banca ha emesso 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 :

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

### **Stati africani e malgascio Associati :**

#### *Repubblica Federale del Camerun :*

1. Costruzione della seconda sezione della ferrovia trans-camerunese, da Belabo a Ngaunderé.  
Promotore : *République Fédérale du Cameroun.* 5,0
2. Realizzazione di un programma d'investimenti in materiale rotabile e ammodernamento delle officine di manutenzione e riparazione delle ferrovie.  
Promotore : *Régie des Chemins de Fer du Cameroun (REGIFERCAM).* 1,4

#### *Repubblica del Centrafrica :*

3. Finanziamento di una piantagione di pepe di 100 ha, a Boubatiki.  
Promotore : *République Centrafricaine.* 0,2

#### *Repubblica Islamica di Mauritania :*

4. Ampliamento della banchina di Nouakchott.  
Promotore : *République Islamique de Mauritanie.* 2,8

### **Paesi e Territori d'oltremare associati :**

#### *Surinam :*

5. Costruzione di capannoni nel nuovo porto di Paramaribo.  
Promotore : *Surinam.* 1,9

I due progetti ferroviari camerunesi avranno effetti durevoli sullo sviluppo economico del paese. La costruzione della ferrovia transcamerunese e l'ammodernamento dell'equipaggiamento costituiranno un importante fattore di sviluppo specie per le regioni a tutt'oggi insufficientemente servite e la cui valorizzazione è stata finora ostacolata dal costo elevato dei trasporti. Inoltre essi miglioreranno le comunicazioni con gli Stati vicini.

Il progetto riguardante la Repubblica del Centrafrica contribuirà a diversificare la produzione agricola di detto paese.

In Mauritania, l'ampliamento degli impianti della banchina di Nouakchott permetterà un forte aumento delle possibilità di carico per i minerali di rame destinati all'esportazione e provenienti dal giacimento di Akjoujt. D'altronde, anche questo giacimento sarà sfruttato nell'ambito di un progetto finanziato dalla Banca nel 1968 (cfr. pag. 85). Il progetto nel Surinam rappresenta una delle ultime tappe dell'attuazione del nuovo porto di Paramaribo, costruito per far fronte alla rapida espansione del traffico marittimo.

Ad esclusione del prestito concesso direttamente alla Régie des Chemins de Fer du Cameroun, i prestiti a condizioni speciali approvati nel 1968 sono stati concessi agli Stati in cui vengono realizzati i vari progetti.

#### *Prestiti concessi dalla Banca dal 1958 al 1968.*

Dalla sua creazione a tutto il 1968, la Banca ha approvato complessivamente 240 prestiti, di cui tre sono stati annullati in seguito. I rimanenti 237 prestiti rappresentano un ammontare globale di 1.263 milioni. L'importo medio dei prestiti accordati è stato di 5,3 milioni. Il 30 % dei 237 prestiti accordati si riferisce ad importi inferiori a 1 milione, mentre i prestiti aventi un controvalore pari o inferiore a 3 milioni rappresenta il 59 % del totale degli interventi della Banca.

Il costo totale in immobilizzi dei progetti al cui finanziamento ha contribuito la Banca è stimato a 5,7 miliardi. La partecipazione della Banca è stata in media di circa il 22 %.

Le due tabelle seguenti danno la classificazione dei prestiti approvati dalla Banca dalla sua creazione secondo tre ripartizioni : per categorie di prestiti, per paese e per settore finanziato.



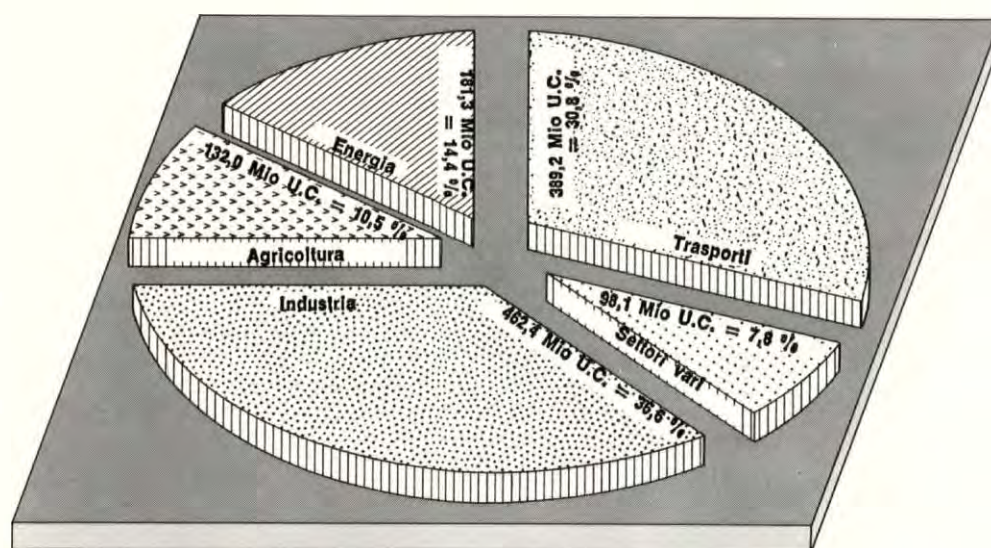
Tabella 13 – PRESTITI DELLA BANCA (1)  
Ripartiti per categoria di prestiti e per paese, al 31 dicembre 1968  
(Operazioni ordinarie e speciali)

Paese	Numero di progetti	Ammontare (milioni di u.c.)	Percentuale di ciascun paese rispetto al totale (%)
<b>I. OPERAZIONI ORDINARIE</b>			
<i>Paesi membri :</i>			
Belgio	3	30,8	2,4
Germania	17	105,1	8,4
Francia	23	187,4	14,8
Italia	123	646,2	51,2
Lussemburgo	2	8,0	0,6
Paesi Bassi	1	10,0	0,8
Totale	169	987,5	78,2
<i>Paesi associati :</i>			
Grecia	15	68,9	5,5
Costa d'Avorio	3	10,9	0,9
Gabon	3	3,2	0,3
Camerun	4	8,5	0,7
Congo-Brazzaville	1	9,0	0,7
Mauritania	1	11,0	0,9
Senegal	1	2,4	0,2
Totale	28	114,0	9,0
Totale delle operazioni ordinarie	197	1.101,4	87,2
<b>II. OPERAZIONI SPECIALI</b>			
Turchia	29	130,3	10,3
Costa d'Avorio (2)	2	9,6	0,8
Camerun (2)	4	14,5	1,1
Mauritania (2)	1	2,8	0,2
Ciad (2)	1	1,2	0,1
Repubblica del Centro- africa (2)	1	0,2	—
Nuova Caledonia (2)	1	1,0	0,1
Surinam	1	1,9	0,2
Totale	40	161,5	12,8
Totale generale	237	1.263,0	100,0

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

(2) Prestiti concessi sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo con parere favorevole della B.E.I. e per cui è stata presa la decisione di finanziamento della Commissione della Comunità Europee.

# RIPARTIZIONE PER SETTORE D'ATTIVITÀ DEI PRESTITI APPROVATI DALLA B.E.I.



Nota : Prestiti approvati al 31-12-1968 nei paesi membri ed associati compresi i prestiti speciali sulle risorse del FED.



Tabella 14 — PRESTITI DELLA BANCA (1)

Ripartiti per settore, al 31 dicembre 1968  
(Operazioni ordinarie e speciali)

Settore	Numero di progetti	Ammontare (milioni di u.c.)	Percentuale di ciascun settore rispetto al totale (%)
AGRICOLTURA	13	132,0	10,5
ENERGIA	21	181,3	14,4
TRASPORTI	33	389,2	30,8
di cui :			
— Ferrovie	11	130,6	10,3
— Strade	15	191,6	15,2
— Vie fluviali	1	24,0	1,9
— Impianti portuari	3	5,6	0,4
— Gasdotti	3	37,4	3,0
TELECOMUNICAZIONI	4	60,1	4,8
APPROVVIGIONAMENTO D'ACQUA E DISTILLAZIONE	2	28,0	2,2
INFRASTRUTTURA TURISTICA	1	10,0	0,8
INDUSTRIA	163	462,4	36,6
di cui :			
— Industria estrattiva	5	37,2	2,9
— Siderurgia	3	48,9	3,9
— Metalli non ferrosi	4	14,2	1,1
— Materiali da costruzione	17	26,4	2,1
— Vetro e ceramica	8	10,6	0,8
— Cellulosa e carta	9	45,1	3,6
— Industria meccanica	30	68,4	5,4
— Industria chimica	31	132,4	10,5
— Industria tessile e abbigliamento	19	26,6	2,1
— Industria alimentare	27	46,3	3,7
— Altre industrie	10	6,3	0,5
Totale	237	1.263,0	100,0

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

## ORIGINE E IMPIEGO DELLE RISORSE

### ORIGINE DELLE RISORSE

Al 31 dicembre 1968, le risorse della Banca provenienti dal capitale versato, dai prestiti emessi e dalle eccedenze di gestione poste in riserva o assegnate agli accantonamenti, ammontavano complessivamente a 1.075,1 milioni di unità di conto, contro 876,4 milioni al 31 dicembre 1967 con un aumento durante l'anno di 198,7 milioni in valore assoluto e del 22,7% in valore relativo.

Questo accrescimento delle risorse della Banca è dovuto, per 189,1 milioni, all'incremento dei fondi mutuati e, per il rimanente, all'aumento delle riserve e degli accantonamenti.

#### *Fondi provenienti da mutui.*

Nel 1968, i ricorsi della Banca ai mercati finanziari hanno superato in volume quelli degli anni precedenti e hanno raggiunto i 212,5 milioni di unità di conto, contro 194,5 milioni nel 1967.

Tabella 15 — PRESTITI EMESSI 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
1968	13	212,5
1961-1968	44	766,2

Prima che si accentuasse il movimento al rialzo dei tassi d'interesse, che doveva colpire nel 1968 il mercato internazionale europeo provocando una stasi provvisoria delle operazioni di emissione, la Banca, che nel 1967



aveva preso posto tra i principali emittenti in detto mercato, ha emesso a Lussemburgo, nel febbraio 1968, un prestito pubblico per un ammontare nominale di 25 milioni di dollari.

La stretta ed efficace collaborazione della Banca con le autorità degli Stati membri, le hanno permesso in seguito di portare le proprie risorse al livello dei propri bisogni senza dover ricorrere nuovamente al mercato internazionale europeo, evitando così di contribuire ad aggravare con le proprie richieste di fondi la situazione alquanto tesa del mercato francese, cui essa aveva ricorso ampiamente nel 1966 e nel 1967, ma in cui i tassi reali raggiunti nel 1968 avrebbero reso estremamente oneroso un ricorso al risparmio di detto paese.

Oltre la metà dei fondi raccolti dalla Banca nel 1968 (137,5 milioni) è costituita da titoli espressi in Deutsche Mark : 25 milioni di unità di conto sono stati raccolti sotto forma di un prestito offerto al pubblico, il rimanente è costituito da prestiti privati collocati unicamente presso investitori istituzionali. Aiutando le autorità monetarie tedesche a realizzare un migliore equilibrio dei pagamenti esterni mediante esportazioni di capitali, la Banca ha ugualmente partecipato agli sforzi di stabilizzazione fatti sul piano monetario internazionale, pur traendo profitto da una situazione congiunturale caratterizzata da forti liquidità e da una flessione dei tassi d'interesse.

Inoltre, la Banca è ricorsa, per importi analoghi a quelli degli anni precedenti ai mercati finanziari italiano (24 milioni di unità di conto) e belga (15 milioni).

Infine, dopo un'astensione di due anni, essa ha nuovamente ricorso al mercato olandese, per un ammontare di 11,0 milioni di unità di conto.

I particolari delle operazioni di prestito concluse durante l'esercizio sono indicati nella tabella seguente.

Durante l'anno 1967, la Banca aveva 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, un prestito per complessivi 80 milioni di DM, di cui 20 milioni erano stati versati nel 1967.

In realtà, il Protocollo Finanziario essendo scaduto il 31 dicembre 1967, la Banca ha provvisoriamente sospeso la propria attività in Grecia e ha rinunciato al versamento dei rimanenti 60 milioni di DM fino al momento in cui il Consiglio dei Ministri delle Comunità Europee non abbia preso una decisione in merito all'ammontare non utilizzato al 31 ottobre 1967 (55,8 milioni su un totale di 125 milioni di dollari).

Per ora, l'ammontare nominale di detto prestito è stato quindi ridotto a 20 milioni di DM. I 60 milioni di DM che saranno eventualmente versati in avvenire, contro consegna di obbligazioni nominative, sono stati inclusi nei Conti d'ordine, fuori dal Bilancio della Banca.

Tabella 16 — PRESTITI EMESSI NEL 1968

Data dell'emissione	Luogo dell'emissione	Natura del prestito	Monete di sottoscrizione	Ammontare in monete nazionali (milioni)	Ammontare in u.c. (milioni)	Durata del prestito (1)	Tasso nominale	Collocamento
Febbraio 1968	Lussemburgo	pubblico	US \$	25	25,00	12 anni	6,75 %	Assunto a fermo da un sindacato che comprende la Banca Commerciale Italiana, Lazard Frères et Co, La Banque de Paris et des Pays-Bas per il Granducato del Lussemburgo S.A. e la Banque Internationale a Lussemburgo - Offerto in pubblica sottoscrizione al 98 %.
Febbraio 1968	Germania	privato	DM	100	25,00	12 anni	6,50 %	Assunto a fermo e collocato dal Bankhaus Heinz Ansmann a Düsseldorf.
Maggio 1968	Paesi Bassi	pubblico	fiorini	40	11,10	20 anni	6,75 %	Assunto a fermo da un sindacato di banche olandesi sotto la direzione della Amsterdam-Rotterdam Bank N.V. - Offerto in pubblica sottoscrizione al 98,25 %.
Giugno 1968	Germania	pubblico	DM	100	25,00	10 anni	6,50 %	Assunto a fermo da un sindacato di banche tedesche sotto la direzione della Deutsche Bank A.G. e dalla Dresdner Bank A.G. - Offerto in pubblica sottoscrizione al 99 %.
Giugno 1968	Germania	privato	DM	50	12,50	6 anni	6,25 %	Collocato presso la Deutsche Girozentrale-Deutsche Kommunalbank a Francoforte.
Giugno 1968	Germania	privato	DM	50	12,50	15 anni	6,75 %	Collocato presso la Deutsche Girozentrale-Deutsche Kommunalbank a Francoforte.



Tabella 16 — PRESTITI EMESSI NEL 1968  
(seguito)

Data del- l'emis- sione	Luogo del- l'emis- sione	Natura del prestito	Monete di sot- toscri- zione	Ammon- tare in monete nazionali (milioni)	Ammon- tare in u.c. (milioni)	Durata del prestito (1)	Tasso nomi- nale	Collocamento
Giugno 1968	Germa- nia	privato	DM	50	12,50	15 anni	6,50 %	Assunto a fermo e collocato dal Bankhaus C.G. Trinkaus a Düs- seldorf.
Agosto 1968	Germa- nia	privato	DM	50	12,50	10 anni	6,25 %	Collocato presso la Rheinische Girozentrale und Provinzialbank a Düsseldorf.
Agosto 1968	Germa- nia	privato	DM	25	6,25	15 anni	6,25 %	Assunto a fermo e collocato dalla Dresdner Bank A.G. a Franco- forte.
Agosto 1968	Germa- nia	privato	DM	25	6,25	15 anni	6,25 %	Assunto a fermo e collocato dal Bankhaus Heinz Ansmann a Düsseldorf.
Novem- bre 1968	Belgio	pubbli- co	F.B.	750	15,00	14 anni	6,75 %	Assunto a fermo da un sindacato di banche che comprende la Société Générale de Banque, la Banque de Bruxelles, la Krediet- bank, la Banque de Paris et des Pays-Bas Belgique e la Banque Lambert - Offerto in pubblica sottoscrizione al 99 %.
Dicem- bre 1968	Italia	pubbli- co	Lit.	15.000	24,00	20 anni	6,00 %	Assunto a fermo da un sindacato di banche italiane sotto la dire- zione della Mediobanca - Offerto in pubblica sottoscrizione al 96,5 %.
Dicem- bre 1968	Germa- nia	privato	DM	100	25,00	15 anni	6,50 %	Assunto a fermo e collocato dalla Westfalenbank A.G. a Bochum

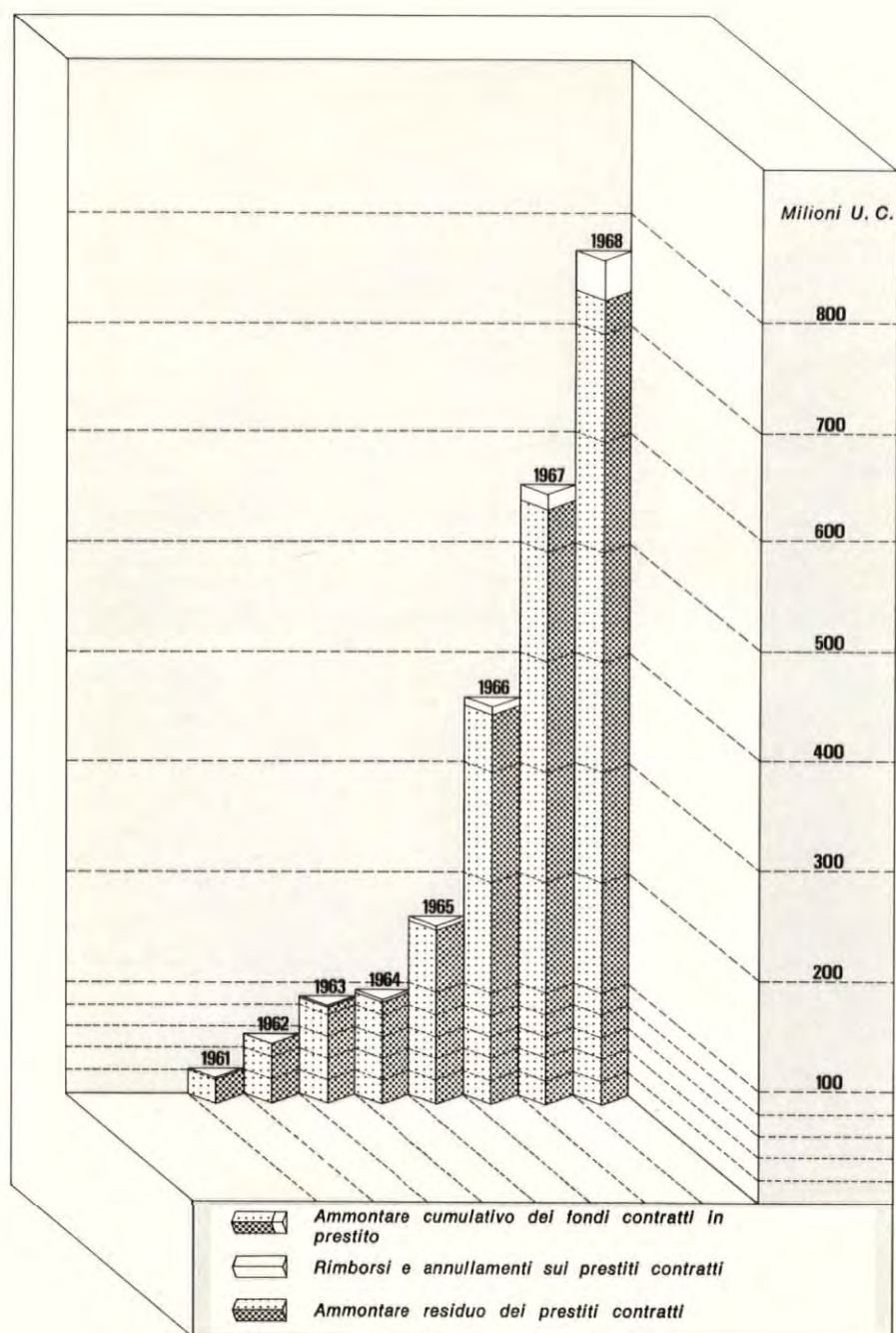
(1) Per le modalità di rimborso, cfr. pag. 109.

In seguito a queste operazioni, l'ammontare globale dei fondi mutuati è passato da 553,6 milioni di unità di conto al 31 dicembre 1967 a 766,3 milioni al 31 dicembre 1968. Al netto dei rimborsi, l'ammontare complessivo dei mutui in essere ascendeva a quest'ultima data a 729,9 milioni, contro 540,9 milioni un anno prima.

Il grafico rispecchia lo sviluppo delle operazioni di prestito della Banca durante gli ultimi anni.

# PRESTITI A MEDIO E LUNGO TERMINE CONTRATTI DALLA B.E.I.

Valori cumulativi





### *Eccedenze di gestione.*

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 emessi durante l'anno. Tali ammortamenti sono ascesi a 5,9 milioni. Il saldo del conto profitti e perdite, prima dell'attribuzione alla riserva statutaria e agli accantonamenti, era di 9,7 milioni rispetto a 10,5 milioni dell'esercizio precedente.

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

Alla data del 31 dicembre 1968, l'ammontare complessivo delle riserve e degli accantonamenti era di 95,2 milioni di cui 46,2 milioni alla riserva statutaria.

### IMPIEGO DELLE RISORSE

Al netto dei rimborsi (78,7 milioni di cui 26,4 milioni durante l'esercizio), e tenuto conto degli aggiustamenti di cambio e degli annullamenti, l'ammontare complessivo dei prestiti in essere è ascenso, alla fine del 1968, a 905,2 milioni, contro 757,3 milioni alla fine del 1967, con un aumento di circa il 20 %.

I versamenti effettuati durante l'esercizio 1968 ammontano a 175,7 milioni rispetto a 138,6 milioni nel 1967. Al 31 dicembre 1968, l'ammontare dei prestiti versati ascendeva a 698,2 milioni.

Da un anno all'altro, l'ammontare non ancora versato sui prestiti in essere rimane praticamente stabile, passando da 208,4 a 207 milioni.

\* \* \*

Tenendo conto in ispecie delle condizioni favorevoli di prestito che le venivano concesse sul mercato tedesco, in cui i tassi d'interesse hanno subito una flessione durante l'anno, la Banca ha ridotto, a due riprese, il tasso d'interesse corrente per le sue operazioni ordinarie.

Dapprima, dal 24 aprile 1968, essa ha ridotto dal 7 al 6,75% il tasso per i prestiti di durata inferiore a 12 anni, mantenendo immutato al 7% il tasso per i prestiti di durata superiore.

In seguito, essa ha deciso che, a decorrere dal 30 luglio, i tassi d'interesse sarebbero del 6 1/2% all'anno, qualora la durata del prestito non superi i 12 anni, e del 6 7/8% per una durata di prestito superiore ai 12 anni.



### III

## 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 1968 ammonta a u.c. 1.318.808.320. Al 31 dicembre 1967, esso ammontava a u.c. 1.110.334.698.

#### ATTIVO

*Cassa e banche, averi in oro e portafoglio.*

Il totale di queste tre voci ammonta a u.c. 316.765.874, contro u.c. 317.151.271 al 31 dicembre 1967, come risulta dalla ripartizione seguente:

	al 31 dicembre 1967	al 31 dicembre 1968
— Cassa e banche	226.372.564	230.183.980
— Averi in oro	8.653.086	8.669.918
— Portafoglio	82.125.621	77.911.976

I Buoni del Tesoro, i buoni fruttiferi e le obbligazioni che figurano nella rubrica portafoglio per un ammontare di u.c. 57.238.582 sono stati valutati al loro prezzo di acquisto, o alla quotazione di borsa al 31 dicembre 1968 se quest'ultima è inferiore, con un massimo del 100 %.

La rubrica portafoglio comprende u.c. 1.621.088 di 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.	190.830.206
– altre monete	u.c.	117.265.750
– oro	u.c.	8.669.918

La ripartizione per scadenze è la seguente :

– a vista	u.c.	36.018.410
– a non più di 3 mesi	u.c.	95.561.431
– a più di 3 mesi e non più di 6 mesi	u.c.	75.004.466
– a più di 6 mesi e non più di 12 mesi	u.c.	59.065.749
– a più di 12 mesi	u.c.	51.115.818

*Da ricevere su obbligazioni e altri titoli collocati.*

L'importo di u.c. 66.062.562 che figura sotto questa voce, rappresenta il ricavo delle obbligazioni in lire, emesse nel 1968 ma non ancora liberate alla fine dell'esercizio, nonché il ricavo dei tre prestiti privati in marchi tedeschi conclusi nel 1968, ma non ancora versati al 31 dicembre 1968.

*Prestiti in essere.*

La somma di u.c. 905.205.616 rappresenta l'ammontare globale dei prestiti i cui contratti sono stati firmati entro il 31 dicembre 1968, dedotti i rimborsi effettuati il cui ammontare ha raggiunto durante l'esercizio u.c. 26.381.392, e gli annullamenti. I fondi versati ai mutuatari su tale importo ammontavano alla stessa data a u.c. 698.164.198.

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

– monete dei paesi membri	u.c.	525.149.834
– facoltà d'opzione della Banca tra le monete dei paesi membri	u.c.	26.460.200
– altre monete	u.c.	146.554.164

Il rimanente importo da versare, u.c. 207.041.418, trova riscontro nella voce « da versare su prestiti in essere ».



Le voci relative ai prestiti si confrontano nel modo seguente :

	al 31 dicembre 1967	al 31 dicembre 1968
– prestiti versati	548.867.911	698.164.198
– prestiti da versare	208.393.033	207.041.418
Totale dei prestiti	757.260.944	905.205.616

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	16.840.000	13.000.000	29.840.000
Germania	78.871.827	19.500.000	98.371.827
Francia	108.000.995	29.268.431	137.269.426
Italia	421.847.079	111.160.000	533.007.079
Lussemburgo	6.906.822	–	6.906.822
Grecia	53.199.263	13.766.136	66.965.399
Costa d'Avorio	548.195	1.000.000	1.548.195
Camerun	4.411.868	4.050.000	8.461.868
Senegal	1.930.000	500.000	2.430.000
Congo-Brazzaville	5.608.149	3.391.851	9.000.000
Gabon	–	405.000	405.000
Mauritania	–	11.000.000	11.000.000
	698.164.198	207.041.418	905.205.616

Dalla ripartizione dei prestiti in essere secondo la principale garanzia da cui sono assistiti, risulta che sull'ammontare totale di u.c. 905.205.616 i prestiti concessi agli Stati membri o da essi garantiti si elevano a u.c. 769.861.928; i prestiti concessi a istituzioni pubbliche negli Stati membri o da esse garantiti si elevano a u.c. 82.052.090; i prestiti assistiti da garanzia di Stati associati si elevano a u.c. 12.845.063; il saldo di u.c. 40.446.535 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 e 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 1968, che ammontano a u.c. 15.444.825.

#### *Premi di rimborso da ammortizzare.*

L'ammontare di u.c. 5.870.579 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.

#### *Somme depositate per il servizio prestiti.*

Questa voce è stata ripresa per la prima volta separatamente nel bilancio. Essa comprende i depositi costituiti per il pagamento di cedole, mentre le obbligazioni scadute e non ancora pagate figurano anch'esse per la prima volta separatamente nel passivo del bilancio.



## 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. 41.529.913, all'inizio dell'esercizio, è stata portata a u.c. 46.239.513 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. 36.000.000 alla fine dell'esercizio precedente, è stato portato a u.c. 41.000.000.

L'ammontare globale degli accantonamenti si eleva pertanto a u.c. 49.000.000, contro u.c. 44.000.000 alla fine dell'esercizio precedente.

### *Fondo pensioni del personale.*

L'ammontare che figura in questa voce è di u.c. 1.405.111, contro u.c. 1.167.596 al 31 dicembre 1967.

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

L'ammontare iscritto in questa voce è di u.c. 243.328 contro u.c. 301.169 alla fine dell'esercizio precedente.

### *Debiti a medio e lungo termine.*

L'importo di u.c. 736.808.884 che figura in questa voce rappresenta i prestiti contratti dalla Banca e in essere a tutto il 31 dicembre 1968, 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	Fior 43,3 M	11.961.326	1981	in 13 rate annuali sostanzialmente uguali 1969-1981.
5 %	Obbligazioni del 1962	Lit 15,0 Mrd	24.000.000	1977	alla scadenza finale.
4 3/4 %	Obbligazioni del 1962	Fior 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 45,0 M	9.114.736	1983	1/3 dell'importo nominale di ciascuna obbligazione alla fine del 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 43,9 M	877.180	1974	in 6 annualità costanti* 1969-1974.
5 3/4 %	Obbligazioni del 1964	Fior 30,0 M	8.287.293	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
5-5 1/4 %	Obbligazioni del 1964 (buoni cassa)	DM 25,1 M	6.275.000	1971	in 3 rate annuali sostanzialmente uguali 1969-1971.
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	Fior 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 \$ 22,5 M	22.500.000	1976	in 8 rate annuali crescenti 1969-1976.
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.

\* in capitale e interessi.



		Ammontare in monete nazionali		in essere in u.c.	Sca- denza finale	Modalità per il rimborso
6 1/2%	Obbligazioni del 1967	DM	20,0 M	5.000.000	1977	in 1 rata di DM 20.000.000 nel 1977
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.
6 1/2%	Prestito privato del 1968	DM	100,0 M	25.000.000	1980	in 10 rate annuali uguali 1971-1980.
6 3/4%	Obbligazioni del 1968	US \$	25,0 M	25.000.000	1980	in 8 rate annuali uguali di \$ 1.000.000 1971-1978 e 2 rate annuali uguali di \$ 8.500.000 1979-1980.
6 3/4%	Obbligazioni del 1968	Fior	40,0 M	11.049.724	1988	in 10 rate annuali uguali 1979-1988.
6 1/2%	Obbligazioni del 1968	DM	100,0 M	25.000.000	1978	totalmente alla scadenza finale.
6 1/4%	Prestito privato del 1968	DM	50,0 M	12.500.000	1974	totalmente alla scadenza finale.
6 3/4%	Prestito privato del 1968	DM	50,0 M	12.500.000	1983	in 10 rate annuali uguali 1974-1983.
6 1/2%	Prestito privato del 1968	DM	50,0 M	12.500.000	1983	in 10 rate annuali uguali 1974-1983.
6 1/4%	Prestito privato del 1968	DM	50,0 M	12.500.000	1978	totalmente alla scadenza finale.
6 1/4%	Prestito privato del 1968	DM	25,0 M	6.250.000	1983	in 10 rate annuali uguali 1974-1983.
6 1/4%	Prestito privato del 1968	DM	25,0 M	6.250.000	1984	in 6 rate annuali di DM 2.000.000 1973-1978, in 1 rata di DM 3.000.000 1979 e 5 rate di DM 2.000.000 1980-1984.
6 3/4%	Obbligazioni del 1968	FB	750,0 M	15.000.000	1982	in 8 rate annuali di FB 37.500.000 1974-1981 e 1 rata di FB 450.000.000 alla scadenza finale.
6%	Obbligazioni del 1968	Lit	15,0 Mrd	24.000.000	1988	in 17 annualità costanti* 1972-1988.
6 1/2%	Prestito privato del 1968	DM	100,0 M	25.000.000	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
				729.922.154		
Premi di rimborso				6.886.730		
				736.808.884		

\* in capitale e interessi.

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 1967</i>	<i>Operazioni dell'esercizio</i>		<i>Da ricevere su obbligazioni collocate</i>	<i>Debito in essere al 31 dicem- bre 1968</i>
		<i>Prestiti</i>	<i>Rimborsi</i>		
in DM	63.350.000	137.500.000	2.075.000	15.000.000 *	183.775.000
in FF	93.172.860	—	3.038.246	—	90.134.615
in Lire	120.000.000	24.000.000	—	—	144.000.000
in FB	43.000.000	15.000.000	—	—	58.000.000
in Fiorini	41.616.022	11.049.724	2.030.386	—	50.635.359
in Fr. Luss.	1.000.000	—	122.820	—	877.180
in US \$	178.750.000	25.000.000	1.250.000	—	202.500.000
Totale	540.888.882	212.549.724	8.516.452	15.000.000	729.922.154
Premi di rimborso	6.886.730	—	—	—	6.886.730
	547.775.612	212.549.724	8.516.452	15.000.000	736.808.884

\* Ammontare a cui la Banca ha temporaneamente rinunciato avendo per ora cessato la sua attività in Grecia.

L'ammontare del debito consolidato che verrà a scadenza durante l'esercizio 1969 è di u.c. 14.648.023.

*Da versare su prestiti in essere.*

La somma di u.c. 207.041.418 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 1968.

*Ratei passivi e risconti dell'attivo.*

La somma di u.c. 15.167.547 che figura sotto questa voce rappresenta, per u.c. 15.137.721, gli interessi debitori maturati ma non ancora scaduti e, per u.c. 29.826, l'ammontare degli interessi incassati riferentesi ad un periodo posteriore al 31 dicembre 1968.



*Varie.*

La somma di u.c. 3.704.510 che figura sotto questa voce rappresenta spese varie ancora da liquidare alla fine dell'esercizio ed altri oneri amministrativi sostenuti o previsti con pagamento differito, e creditori vari.

## CONTI D'ORDINE

*Da ricevere su obbligazioni collocate.*

La somma di u.c. 15 milioni rappresenta il controvalore di nominali DM 60 milioni, 6 1/2%, obbligazioni del 1967 a 10 anni da emettere nell'ambito di un prestito di DM 80 milioni concluso con la Repubblica Federale di Germania in relazione al contributo di detto Stato all'aiuto finanziario alla Grecia. Tale importo figurava nell'attivo del bilancio al 31 dicembre 1967 sotto la voce «Da ricevere su obbligazioni collocate»; al passivo, esso era incluso nell'ammontare dei debiti a medio e lungo termine.

*Prestiti globali accordati ma non ancora assegnati.*

Tale importo rappresenta il totale dei prestiti stipulati e destinati al finanziamento di iniziative industriali di piccole e medie dimensioni nel Mezzogiorno continentale italiano. Gli importi assegnati saranno dedotti da questa voce e ripresi nel bilancio sotto la voce «Prestiti accordati».

### SEZIONE SPECIALE

L'ammontare di u.c. 140.061.210 rappresenta il totale dei prestiti firmati dalla Banca nell'ambito della Sezione Speciale al 31 dicembre 1968, vale a dire :

- a) per il finanziamento di progetti situati in Turchia  
per conto e su mandato degli Stati membri u.c. 121.845.246

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.      18.215.964

Su queste somme, i fondi versati ammontano rispettivamente a  
u.c. 59.451.224 e u.c. 1.373.365.

La situazione particolareggiata della Sezione Speciale figura alle  
pagine 122, 123 della presente relazione.



## CONTO PROFITTI E PERDITE

### SPESE E ONERI

#### *Spese e oneri amministrativi*

Le spese e oneri amministrativi ammontano a u.c. 3.212.116 contro u.c. 2.604.190 per l'esercizio precedente.

Essi si ripartiscono come segue :

– spese relative al personale	u.c.	2.149.850
– spese generali	u.c.	772.141
– spese inerenti al trasferimento della sede provvisoria della Banca, da Bruxelles a Lussemburgo	u.c.	290.125

L'aumento delle spese relative al personale è dovuto principalmente alla rivalutazione degli stipendi nel 1968 in rapporto all'evoluzione del costo della vita durante l'anno precedente, all'aumento dell'effettivo del personale e agli aumenti di stipendi contrattuali.

Al 31 dicembre 1968, il personale della Banca comprendeva 162 unità, di cui 105 per i servizi di traduzione, di esecuzione, di materiale e di manutenzione.

#### *Interessi e oneri su debiti.*

Tale voce ammonta a u.c. 43.788.396 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. 62.125 contro u.c. 28.668 per l'esercizio precedente.

## RENDITE

### *Interessi e commissioni su prestiti.*

Tale voce ammonta a u.c. 37.824.683 contro u.c. 27.976.460 per l'esercizio precedente. L'aumento 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. 18.651.681 contro u.c. 15.347.055 per l'esercizio precedente.

### *Proventi finanziari.*

In questa voce vengono compensati i proventi e gli oneri finanziari. Essa comprende altresì le differenze che risultano dalla valutazione del Portafoglio, e dalle commissioni di gestione.



## IV

### AMMINISTRAZIONE DELLA BANCA

Il 27 maggio 1968, in occasione della Seduta Annuale, il Consiglio dei Governatori ha proceduto al rinnovo generale del Consiglio d'Amministrazione, per un nuovo periodo di cinque anni. I signori GIUSEPPE DI NARDI, ROBERTO DUCCI, JEAN SALTES, amministratori, e i Signori ROGER BOYER, ALBERTO CAPANNA, WALTER DUDEK, sostituti, non hanno sollecitato il rinnovo del loro mandato.

Essi sono stati sostituiti dai Signori LUDOVICO NUVOLONI, SALVATORE GUIDOTTI, amministratori, e dai Signori PIERRE ESTEVA, JEAN-PIERRE METTAS, GIROLAMO TROTTA, ALFRED KUBEL, sostituti. Il Signor ANDRÉ POSTEL-VINAY, precedentemente sostituto, è divenuto amministratore titolare.

Ringraziamo i Signori DI NARDI, DUCCI, SALTES, BOYER, CAPANNA e DUDEK per la preziosa e competente collaborazione apportata alla Banca, in gran parte sin dall'inizio della sua attività.

Dal 1. settembre 1968, la Banca si è trasferita a Lussemburgo, in applicazione della «Decisione dei rappresentanti dei Governi degli Stati membri relativa all'installazione provvisoria di alcune istituzioni e di alcuni servizi della Comunità» (articolo 5), decisione che completa il Trattato che istituisce un Consiglio unico ed una Commissione unica delle Comunità Europee entrato in vigore il 1. luglio 1967.

I servizi della Banca sono stati trasferiti, durante l'estate, nel palazzo precedentemente occupato dalla Alta Autorità della C.E.C.A., 2, Place de Metz.

Il trasferimento ha influenzato in modo ragguardevole il funzionamento della Banca, dando luogo a notevoli cambiamenti nella composizione del personale.

La Banca ha conservato a Bruxelles un Ufficio di rappresentanza al fine di assicurare, sul posto, i contatti necessari specialmente con le istituzioni delle Comunità Europee, le rappresentanze permanenti dei Paesi membri, le missioni dei Paesi associati, e con la stampa.

Essa ha aperto a Roma un Ufficio operativo per facilitare l'esame delle pratiche di finanziamento relative ai progetti d'investimento situati in Italia.

\* \* \*

Lussemburgo, 29 aprile 1969.

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  
LUSSEMBURGO

A nostro parere, il bilancio e il relativo conto profitti e perdite qui allegati, completati dalle informazioni contenute nella parte III 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 1968 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.

24 marzo 1969.

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 . . . . .	224.143.980	
a più di un anno . . . . .	6.040.000	
		230.183.980
AVERI IN ORO . . . . .		8.669.918
PORTAFOGLIO		
a non più di un anno . . . . .	32.836.158	
a più di un anno . . . . .	45.075.818	
		77.911.976
DA RICEVERE SU OBBLIGAZIONI ED ALTRI TITOLI COLLOCATI		66.062.562
PRESTITI		
di cui		
versati . . . . .	698.164.198	
da versare . . . . .	207.041.418	
		905.205.616
MOBILI E IMPIANTI . . . . .		1
RATEI ATTIVI . . . . .		15.444.825
PREMI DI RIMBORSO DA AMMORTIZZARE . . . . .		5.870.579
SOMME DEPOSITATE PER IL SERVIZIO PRESTITI . . . . .		9.198.009
DIVERSI . . . . .		260.854
	<i>Totale : u.c.</i>	1.318.808.320

## CONTI

DA RICEVERE SU OBBLIGAZIONI COLLOCATE . . . . .	15.000.000
PRESTITI GLOBALI ACCORDATI MA NON ANCORA ASSEGNATI	10.000.000

## SEZIONE SPECIALE

Prestiti per conto e su mandato .

(di cui : versati : . . . . .  
da versare : . . . . .



DICEMBRE 1968

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 . . . . .		46.239.513
ACCANTONAMENTI		
- per rischi su prestiti e garanzie . . . . .	41.000.000	
- per conguaglio interessi passivi e oneri d'emissione . . . .	6.000.000	
- per rischi monetari non coperti dall'art. 7 dello Statuto .	2.000.000	
		49.000.000
FONDO PENSIONI DEL PERSONALE . . . . .		1.405.111
IMPORTI DOVUTI A NORMA DELL'ART. 7 PAR. 2 DELLO STATUTO . . . . .		243.328
DEBITI A MEDIO E LUNGO TERMINE . . . . .	729.922.154	
PREMI DI RIMBORSO . . . . .	6.886.730	
		736.808.884
DA VERSARE PER PRESTITI ACCORDATI . . . . .		207.041.418
RATEI PASSIVI E RISCONTI DELL'ATTIVO . . . . .		15.167.547
CEDOLE E OBBLIGAZIONI SCADUTE-NON ANCORA PAGATE		9.198.009
DIVERSI . . . . .		3.704.510
	Totale : u.c.	1.318.808.320

D'ORDINE

OBBLIGAZIONI DA CONSEGNARE . . . . .	15.000.000
IMPEGNI SU PRESTITI GLOBALI ACCORDATI MA NON ANCORA ASSEGNATI. . . . .	10.000.000

. . . . . u.c. 140.061.210  
. . u.c. 60.824.589  
. . u.c. 79.236.621)

# CONTO PROFITTI E PERDITE PER

(in unità di conto di grammi 0,88867088

## SPESE ED ONERI

SPESE ED ONERI AMMINISTRATIVI . . . . .	3.212.116
INTERESSI ED ONERI SU DEBITI . . . . .	43.788.396
AMMORTAMENTI SU MOBILI E IMPIANTI . . . . .	62.125
ACCANTONAMENTI PER RISCHI SU PRESTITI E GARANZIE . . . . .	5.000.000
SALDO ATTRIBUITO ALLA RISERVA STATUTARIA . . . . .	4.709.600
<i>Totale : u.c.</i>	<u>56 772.237</u>



# L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 1968

d'oro fino - Art. 4 dello Statuto)

## RENDITE

INTERESSI E COMMISSIONI SU PRESTITI . . . . .	37.824.683
INTERESSI E COMMISSIONI SU COLLOCAMENTI . . . . .	18.651.681
DIFFERENZE DI CAMBIO . . . . .	40.547
PROVENTI FINANZIARI . . . . .	255.326
<i>Totale : u.c.</i>	<u>56.772.237</u>

## SITUAZIONE DETTAGLIATA DELLA

(in unità di conto di

## ATTIVO

(I) TURCHIA			
DA RICEVERE DAGLI STATI MEMBRI			
per prestiti in essere . . . . .			62.394.022
PRESTITI IN ESSERE			
di cui			
versati . . . . .	59.451.224		
da versare . . . . .	62.394.022		
			121.845.246
(II) STATI AFRICANI E MALGASCIO ASSOCIATI E PAESI E TERRITORI D'OLTREMARE			
DA RICEVERE DALLA COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA			
per prestiti in essere . . . . .			16.842.599
PRESTITI IN ESSERE			
di cui			
versati . . . . .	1.373.365		
da versare . . . . .	16.842.599		
			18.215.964
		<i>Totale : u.c.</i>	219.297.831



# SEZIONE SPECIALE AL 31 DICEMBRE 1968

grammi 0,88867088 d'oro fino)

## PASSIVO

<hr/>	
(I) TURCHIA	
STATI MEMBRI PER PRESTITI . . . . .	121.845.246
DA VERSARE PER PRESTITI IN ESSERE . . . . .	62.394.022
(II) STATI AFRICANI E MALGASCIO ASSOCIATI E PAESI E TERRITORI D'OLTRE-MARE	
COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA PER PRESTITI IN ESSERE . . . . .	18.215.964
DA VERSARE PER PRESTITI IN ESSERE . . . . .	16.842.599
<i>Totale : u.c.</i>	<hr/> 219.297.831 <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 1968 nonché il bilancio della Banca al 31 dicembre 1968 e il conto profitti e perdite per l'esercizio chiuso a quella data, nel testo adottato dal Consiglio d'amministrazione nella seduta del 29 aprile 1969,

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

certifica con la presente :

che le operazioni della Banca durante l'esercizio 1968 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.

Lussemburgo, 7 maggio 1969.

*Il Comitato di Verifica,*

R. BRESSON

K. BERNARD

A. M. DE JONG





## LA BANCA E LE ASSOCIAZIONI DELLA COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA CON LA GRECIA, LA TURCHIA E GLI STATI AFRICANI E MALGASCIO

L'anno 1969 segna nello stesso tempo il termine della prima fase dell'Accordo d'Associazione tra la Comunità e la Turchia e la fine del protocollo finanziario ad esso allegato. Esso segna inoltre la scadenza della Convenzione d'Associazione con i diciotti Stati Africani e Malgascio. Sono in corso negoziati per il rinnovo di quest'ultima e per il passaggio alla seconda fase dell'Accordo con la Turchia. Quanto alla Grecia, essa è associata dalla fine del 1962 : il protocollo finanziario allegato all'Accordo d'Associazione aveva una durata di cinque anni e i nuovi orientamenti relativi all'aiuto finanziario nell'ambito dell'Associazione non sono stati ancora definiti.

I testi che regolano i rapporti di associazione hanno assegnato alla Banca una parte importante nella concessione di contributi finanziari ai paesi associati. Nel momento in cui gli Stati membri, la Commissione e gli Stati associati si valgono dell'esperienza acquisita per preparare il futuro, è opportuno tracciare un quadro generale dell'azione della Banca : le disposizioni istituzionali che la regolano, le condizioni economiche nelle quali essa si inserisce e gli interventi veri e propri. Questo quadro complessivo, mettendo in rilievo l'utilità dell'azione della Banca nei paesi associati, permette infine di avanzare qualche suggerimento per l'avvenire.

### *Le disposizioni finanziarie degli Accordi d'Associazione.*

Il problema della concessione di un aiuto finanziario ai paesi e territori d'oltremare che all'epoca del Trattato di Roma non erano ancora indipen-

dneti, si è presentato fin dall'epoca dei negoziati. I negoziatori decisero di confermare, estendendoli all'insieme dei Sei, i legami preferenziali intrattenuti dal Belgio, dalla Francia, dall'Italia e dai Paesi Bassi con detti paesi e territori, senza integrarli nella Comunità, ma associandoli ad essa.

Il Trattato affidava all'associazione due obiettivi : promuovere lo sviluppo economico e sociale e stabilire strette relazioni economiche. Una Convenzione allegata assegnava ai paesi e territori associati un aiuto finanziario non rimborsabile, da distribuire da un « Fondo di Sviluppo per i Paesi e Territori d'Oltremare » creato a questo scopo che disponeva di un bilancio di 581 milioni di unità di conto, finanziato dai sei Stati membri e gestito dalla Commissione. Quando i paesi africani associati e il Madagascar divennero indipendenti, nel 1963 a Yaoundé fu conclusa una convenzione tra la Comunità e i nuovi Stati; questa convenzione fu completata per quanto riguarda i paesi e territori d'oltremare con una decisione del Consiglio della Comunità del 25 febbraio 1964. Questi testi portarono il totale degli aiuti a 800 milioni di unità di conto, di cui 680 milioni di aiuti non rimborsabili, 50 milioni di prestiti a condizioni speciali sulle risorse di un secondo fondo, il « Fondo Europeo di Sviluppo » (FED), e 70 milioni di prestiti ordinari della Banca sulle proprie risorse.

Nessuna funzione era stata attribuita alla Banca nell'azione di finanziamento prevista dal Trattato di Roma a favore dei paesi situati al di là dei limiti territoriali del Mercato Comune. Ma già nel 1960, i negoziati con la Grecia lasciavano intravedere un nuovo compito per la Banca e, nel 1962, fu presa la decisione sulla base dell'articolo 18 dello Statuto di estendere il suo campo d'azione conferendole un mandato per intervenire in Grecia. Gli accordi firmati l'anno dopo le affidavano una parte attiva nell'aiuto alla Turchia e ai paesi africani e malgascio.

L'estensione dell'attività della Banca era in effetti la conseguenza logica di una certa specializzazione dei finanziamenti nell'interno della Comunità. Nei paesi membri, tanto per il finanziamento delle grandi infrastrutture che per quello dell'industria, la Banca aveva acquisito un'esperienza alla quale era naturale ricorrere e che le attribuiva una funzione precisa, sia che si trattasse, come in Africa, di integrare gli interventi esistenti per contribuire più efficacemente, grazie a una diversificazione



dell'aiuto, all'azione d'industrializzazione o, come in Grecia e poi in Turchia, di finanziare investimenti redditivi nell'ambito di programmi di sviluppo.

Ammesso l'intervento della Banca nei paesi associati, restava da tracciarne il contorno giuridico. La Banca è infatti dotata dal Trattato di Roma di una personalità giuridica distinta da quella della Comunità; organismo bancario, essa ottiene l'essenziale delle proprie risorse con emissioni sui mercati finanziari; deve quindi assortire i suoi prestiti di garanzie indiscusse per mantenere il suo credito e praticare tassi d'interesse simili a quelli che prevalgono sui mercati dei capitali e, di conseguenza, relativamente elevati per gli interventi nei paesi in via di sviluppo.

Le disposizioni prese per tener conto di questi diversi aspetti variano a seconda degli Accordi d'associazione (vedi Tabella A). In particolare per quanto riguarda le garanzie, gli Stati membri devono a volte apportare la loro fidejussione alla Banca, a volte devono anche procurarle, a loro rischio, le risorse necessarie.

Per quanto riguarda il tasso d'interesse, gli Stati membri, hanno deciso, sia di prestare tramite la Banca fondi di bilancio a condizioni speciali, sia di far beneficiare i mutuatari della Banca di abbuoni d'interesse.

Nel caso della Grecia, le disposizioni finanziarie sono contenute in un protocollo allegato all'Accordo d'Associazione, firmato ad Atene il 19 luglio 1961 e entrato in vigore il 1. novembre 1962. L'importo globale dei prestiti della Banca, dapprima limitato a 50 milioni di dollari per due anni, fu in seguito portato a 125 milioni di dollari per cinque anni nel 1966. Un accordo interno alla Comunità Economica Europea per l'applicazione del protocollo finanziario stipula una caratteristica essenziale dell'intervento della Banca, cioè che questa agisce in esecuzione di un mandato di credito degli Stati membri che si portano garanti verso di lei per gli impegni derivanti dai contratti di prestito conclusi in applicazione del mandato stesso.

I prestiti sono stati consentiti alla Grecia dalla Banca sulle sue proprie risorse alle stesse condizioni da essa applicate nei paesi membri. Fu tuttavia

Tabella A — PRINCIPALI DISPOSIZIONI DI INTERESSE PAR LA BANCA,  
CONTENUTE NEGLI ACCORDI D'ASSOCIAZIONE (E RELATIVI DOCUMENTI)

Disposizioni	Grecia	Turchia	SAMA/PTOM	
— Data della firma dell'accordo	9.7.1961	12.9.1963	SAMA 20.7.1963	PTOM 25.2.1964
— Luogo della firma	ATENE	ANKARA	YAOUNDÉ	(decisione del Consiglio della CEE)
— Entrata in vigore	1.11.1962	1.12.1964	1.6.1964	1.6.1964
Durata dell'accordo	1.11.1962 - 31.10.1967	1.12.1964 - 30.11.1969 (« fase preparatoria »)	1.6.1964 - 31.5.1969	
Ammontare dei contributi finanziari	125 M di dollari USA	175 M u.c.	SAMA 730 M u.c.	PTOM 70 M u.c.
Contributo della Banca ai finanziamenti previsti	125 M di dollari sulle risorse proprie con garanzia degli Stati membri : — prima tranche : 50 M per 2 anni (decisione del 24.10.1962); — seconda tranche : 75 M (decisione del 28.7.1966).	175 M u.c. su mandato e risorse degli Stati membri (5.11.1963).	1) 70 M u.c. (64 M : SAMA 6 M : PTOM) sulle risorse proprie; 2) 50 M u.c. (46 M : SAMA 4 M : PTOM) prestiti a condizioni speciali sulle risorse del FED; secondo modalità di cooperazione con la Commissione.	
Meccanismi speciali	—	Sezione speciale (creata il 27.5.1963).	Per i prestiti sulle risorse del FED : Sezione speciale (creata il 27.5.1963).	



<p>— Tasso d'interesse</p> <p>— Durata dei prestiti e periodo di franchigia</p> <p>— Abbuoni d'interesse</p>	<p>Tasso d'interesse : uguale a quello delle operazioni ordinarie della Banca. Durata : 25 anni massimo</p> <p>Abbuoni: accordati per progetti a redditività diffusa e differita in determinati settori (bonifica di terreni, strade, energia) e al tasso fisso del 3 % all'anno; plafond: due terzi dell'ammontare dei prestiti accordati.</p>	<p>— Progetti a redditività normale : tasso d'interesse : 4,5 %; durata : 30 anni massimo; franchigia : 7 anni massimo.</p> <p>— Progetti a redditività diffusa o differita : tasso d'interesse : 3 %; durata : 20 - 30 anni; franchigia : 5 - 7 anni.</p>	<p>1) Tasso d'interesse : tasso dei prestiti ordinari : durata : 25 anni massimo; possibilità di abbuoni d'interesse, caso per caso, fino al 3 % per una durata di 25 anni massimo.</p> <p>2) Prestiti sulle risorse del FED : tasso d'interesse : favorevole generalmente compreso tra l'1 % e il 3 % : durata : 40 anni massimo; franchigia : 10 anni massimo.</p>
Disposizioni relative alla ripartizione per settori dei prestiti	Vedi « abbuoni d'interesse ».	I prestiti al « settore industriale » non possono essere inferiori al 30 % dell'ammontare annuo dei contributi.	—
Procedure complementari	Abbuoni d'interesse accordati per decisione degli Stati membri.	Comitato degli Stati membri può statuire sulla accettabilità delle domande di prestito.	<p>1) Prestiti sulle risorse della Banca : concessione di abbuoni d'interesse dalla Commissione dopo parere del FED.</p> <p>2) Prestiti sulle risorse del FED : la Commissione, su parere della Banca e del Comitato del FED, decide la concessione dei prestiti; essa dà mandato alla Banca per la gestione e il rientro dei prestiti.</p>
Accordi particolari	—	<p>— Procedura detta « a due stadi » per i prestiti al settore industriale.</p> <p>— Contratti-quadro di finanziamento: (5 M u.c., il 2.2.1967, portati a 15 M, il 29.11.1967; 7,5 M u.c. il 15.10.-1968).</p>	—
Stato di avanzamento per il rinnovo all'1.3.1969	—	Negoziati in corso.	Negoziati in corso.

previsto che tenuto conto della priorità che il programma di investimento della Grecia attribuisce agli investimenti a redditività diffusa e differita, « in particolare nei settori della bonifica agricola, delle strade e dell'energia », i prestiti potranno beneficiare di abbuoni d'interesse al tasso annuo del 3%, detti abbuoni finanziati dagli Stati membri essendo applicabili al massimo ai due terzi dell'importo totale dell'aiuto finanziario.

Per la Turchia, si è scelta una soluzione diversa. Il 27 maggio 1963, il Consiglio dei Governatori prese la decisione di creare una Sezione Speciale in seno alla Banca affinché essa potesse disporre di uno strumento appropriato per intervenire nell'interesse della Comunità ogniquale volta la natura dei progetti da finanziare, o uno squilibrio della bilancia dei pagamenti di un paese associato giustificasse la concessione di un aiuto finanziario sotto forma di prestiti a condizioni di favore. Le operazioni effettuate dalla Banca nell'ambito della Sezione Speciale sarebbero state finanziate da risorse particolari fornite direttamente o indirettamente dagli Stati membri e gestite separatamente, e sarebbero state realizzate sulla base di mandati dati alla Banca dalla Comunità o dagli Stati membri a rischio esclusivo dei mandanti.

Questo meccanismo ha trovato una prima applicazione precisamente nell'ambito dell'Accordo d'Associazione firmato con la Turchia il 13 dicembre 1963 ad Ankara, ed entrato in vigore il 1° dicembre 1964. L'Accordo era corredato di un protocollo finanziario a termini del quale un importo totale di prestiti per 175 milioni di unità di conto avrebbe potuto essere accordato alla Turchia durante i primi cinque anni d'Associazione. Fu deciso che questi prestiti sarebbero stati accordati dalla Banca in virtù di un mandato degli Stati membri completato da direttive del Consiglio dei Governatori che prevedessero una durata massima di trent'anni, con una franchigia di ammortamento fino a sette anni a un tasso d'interesse del 3% per i progetti a redditività diffusa e del 4 1/2% per i progetti a redditività normale. Per quanto riguarda questi ultimi progetti che appartengono al settore della produzione, la Banca ha scelto una procedura speciale, a due stadi, secondo la quale i prestiti sono accordati prima allo Stato turco alle condizioni di favore di cui sopra, e questo, a sua volta, ripresta l'importo alle imprese, direttamente o tramite istituti di credito ma ai tassi e alle condizioni normalmente praticati in Turchia per il finanziamento di progetti d'investimento del settore industriale privato o pubblico.



Una soluzione mista è stata infine prevista nella Convenzione di Yaoundé, firmata il 20 luglio 1963, entrata in vigore il 1° giugno 1964, estesa in seguito ai paesi e territori d'Oltremare. Il 27 maggio 1963, il Consiglio dei Governatori ha autorizzato la Banca a concedere, sulle proprie risorse e a suo rischio, prestiti ordinari, a condizioni ordinarie, fino a concorrenza di un importo di 70 milioni di unità di conto (64 milioni per i SAMA e 6 milioni per i paesi e territori, e dipartimenti d'oltremare) : questi prestiti possono essere accompagnati da abbuoni d'interesse fino al 3%, accordati caso per caso dalla Commissione sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo.

Oltre a questi prestiti ordinari, la Banca è stata incaricata di intervenire, per 50 milioni di unità di conto (46 milioni per i SAMA e 4 milioni per i PTOM) nell'istruzione e nella gestione di prestiti speciali accordati sulle risorse del secondo Fondo Europeo di Sviluppo a condizioni molto favorevoli per diversificare il più possibile un aiuto che, fino ad allora, era consistito esclusivamente in sovvenzioni. Gli Stati membri ritenevano infatti che con la Convenzione di Yaoundé era giunto il momento di introdurre questa nuova categoria di operazioni, a condizioni che tenessero conto nello stesso tempo della capacità di indebitamento del paese interessato e della natura dei progetti in questione. La gestione di dette operazioni è stata affidata alla Sezione Speciale della Banca, come le operazioni in Turchia, dalle quali tuttavia esse si distinguono con notevoli differenze di procedura.

*Le caratteristiche dell'economia dei paesi associati e relative conseguenze sui finanziamenti della Banca.*

Quanto precede ha messo in evidenza come l'azione iniziale della Banca si era estesa man mano che interveniva la conclusione degli accordi o convenzioni d'associazione. Ai termini dell'articolo 130 del Trattato di Roma, la prima missione della Banca è in effetti quella di finanziare progetti d'investimento nei paesi membri per scopi precisi : sviluppo delle regioni meno favorite, conversioni, ammodernamento di imprese e creazione di nuove attività nelle regioni in difficoltà, e progetti d'interesse comune per più Stati membri.



È evidente che queste linee d'azione non potevano applicarsi tali e quali ai finanziamenti nei paesi associati. La definizione degli obiettivi finanziari fu quindi molto generale. Per la Grecia, i finanziamenti mirano all'« incremento della produttività » e all'« attuazione degli obiettivi fissati nell'Accordo d'Associazione ». Per la Turchia, gli stessi obiettivi sono definiti nel protocollo finanziario, ma il protocollo fa anche riferimento al piano di sviluppo a lungo termine che, dal 1963, ispira la politica economica del paese : i progetti finanziati devono rientrare in questo piano. Per i SAMA e i PTOM, il testo della Convenzione di Yaoundé precisava nel Titolo II, che « la Comunità partecipa... alle misure atte a promuovere lo sviluppo economico e sociale degli Stati associati mediante uno sforzo complementare a quelli compiuti da tali Stati ».

La differenza che appare nella definizione degli obiettivi generali degli interventi, si spiega con le caratteristiche stesse dell'economia dei paesi associati; essa non poteva non avere conseguenze sull'organizzazione dei finanziamenti.

#### *1. Le caratteristiche dell'economia dei paesi associati.*

Dal punto di vista del livello medio del reddito o anche della struttura delle attività economiche, certe regioni della Grecia e della Turchia – come certe zone della Costa d'Avorio, del Senegal, del Congo o del Gabon – non presentano grandi differenze in confronto alle regioni meno favorite della Comunità, di cui alcune, come la Calabria o la Basilicata, hanno attualmente un reddito per abitante appena superiore a 500 unità di conto, cifra inferiore, per esempio, alla media nazionale greca e di poco superiore alla media nazionale del Gabon. La percentuale dell'agricoltura del prodotto interno lordo si avvicina al 30% nel Molise, cioè qualche punto in meno che in Turchia o nella Costa d'Avorio e qualche punto in più che nel Gabon e in Grecia.

Ma simili confronti sono illusori. Non ha senso, per esempio confrontare le aree urbane sviluppate dei paesi associati con le zone a forte predominio rurale ancora esistenti in alcuni punti della Comunità, e neanche mettere sullo stesso livello strutture così diverse come le economie greca e turca da una parte e l'economia africana dall'altra.



Anche se il loro livello di reddito è molto basso, le regioni meno sviluppate della Comunità in realtà non sono più isolate dallo spazio economico nel quale si inseriscono. La vicinanza di regioni più prospere generalmente consente loro, nell'ambito delle nuove politiche, di beneficiare dell'effetto di impulso che alla lunga provoca l'espansione globale; esse possono ormai contare su provvedimenti di assistenza e sugli incentivi, specialmente in materia di nuovi impianti industriali; infine, esse non hanno — almeno nel senso proprio — problemi di « bilancia dei pagamenti ». Le difficoltà che le riguardano sono in realtà « problemi regionali », obiettivi di « politiche regionali » o, per meglio dire, di « politica di espansione ». Al contrario, per i paesi associati, anche per quelli più avanzati, problemi e politiche restano quelli dello « sviluppo », cioè della trasformazione accelerata delle strutture, tenuto conto delle particolarità proprie a ciascuno di questi paesi o territori.

Problemi e politiche di sviluppo non si presentano nello stesso modo per i paesi associati. È opportuno fare una prima distinzione tra i paesi mediterranei, in questo caso Grecia e Turchia, e gli Stati Africani e Malgascio. Certo, profonde differenze separano anche i primi due paesi, specialmente per quanto riguarda il livello di reddito per abitante (nel rapporto di 2 a 1 a favore della Grecia), la struttura delle attività (l'importanza dell'agricoltura resta predominante in Turchia e i servizi hanno un ruolo rilevante nell'economia della Grecia) e infine la relativa debolezza della posizione con l'estero (l'ammontare degli apporti di capitali pubblici esteri sono dell'ordine da 200 a 300 milioni di unità di conto all'anno in questi ultimi tre anni per la Turchia, contro circa 50 milioni soltanto per la Grecia <sup>(1)</sup>).

Tuttavia, nonostante queste differenze, e all'opposto del problema africano, un tratto comune avvicina la Grecia alla Turchia dal punto di vista della Banca : per i due associati e quale che sia la diversità dei metodi, l'obiettivo della politica di sviluppo è quasi identico, soprattutto quando lo si considera nella prospettiva delle associazioni. Si tratta in effetti per

---

(1) Per facilitare il discorso, le cifre riguardanti l'aiuto alla Grecia saranno espresse in unità di conto benché l'ammontare dei prestiti, secondo il protocollo finanziario, era stato espresso in dollari USA.



questi due paesi di passare – in una o più tappe – il limite che li separa ancora dal livello dei grandi paesi industrializzati d'Europa. Certo, la distanza è molto grande in materia di produttività, di organizzazione e di reddito; tuttavia è indispensabile superarla se si vuol loro permettere, a patto di risolvere qualche problema particolare, e col tempo e gli adattamenti voluti, di prevedere una sufficiente integrazione delle loro economie a quella dei paesi membri della Comunità Europea.

Nel caso dei paesi africani, il contesto economico è diverso. Questi paesi, dieci volte più grandi che i sei paesi membri insieme, quasi tre volte meno popolati della Comunità, compartimentati in numerosi mercati, hanno un prodotto medio per abitante che li classifica tra i meno favoriti del mondo. Il livello del risparmio locale è scarso; le finanze pubbliche sono abbastanza spesso squilibrate e soltanto tre di questi paesi possono riservare a spese in capitale più del 10% delle entrate di bilancio correnti. L'espansione è lenta : in questi ultimi anni, i tassi d'incremento del prodotto interno lordo ha probabilmente oltrepassato il 4% in volume per quattro di loro soltanto, e bisogna anche ricordare che nella maggior parte di questi paesi africani l'incremento demografico annuo è superiore al 2%.

Dal punto di vista esterno, gli apporti di fondi pubblici a questi paesi oltrepassavano 500 milioni di unità di conto all'anno, cioè circa l'8% del prodotto interno lordo. Le esportazioni registrano scarsi progressi e d'altronde quasi il 70% di questi si basa, per dieci Stati, su due soli prodotti, di cui talvolta l'uno è minerario, come il rame o il ferro, e l'altro di natura agricola e tropicale, e le cui possibilità di sbocco aumentano lentamente. Questa situazione ha portato a un aumento del debito estero, il cui peso, ancora moderato in certi paesi relativamente favoriti, tende tuttavia ad aumentare. La tendenza all'assottigliamento della loro capacità di rimborso rischia a termine di creare agli Stati una difficoltà supplementare nella ricerca dei finanziamenti internazionali tradizionali.

Ciò spiega ancora una volta perchè la strada seguita è stata diversa da quella scelta per la Grecia e la Turchia. Lungi dal rappresentare, come per questi due paesi, la quasi totalità dell'intervento finanziario comunitario, i finanziamenti della Banca negli Stati Africani e Malgascio Associati costituiscono appena una frazione dell'aiuto globale della Comunità e,



soprattutto, questo è molto più diversificato e il compito della Banca più specializzato.

Bisogna tuttavia notare che se la differenza delle situazioni di partenza tra gli associati ha motivato la diversità della modalità d'intervento della Banca (provenienza delle risorse di finanziamento, condizioni dei prestiti) essa non ha affatto influenzato gli altri aspetti della politica di credito. Ciò si riflette nel fatto che una sola direzione operativa della Banca, quella dei prestiti nei paesi associati, gestisce il complesso delle operazioni di prestito relative ai tre accordi d'associazione senza che l'esistenza dei prestiti speciali abbia posto particolari problemi d'amministrazione.

## *2. Le conseguenze sui finanziamenti.*

Gli interventi della Banca sono riservati a progetti specifici: tanto nei paesi associati che nei paesi membri, essa non accorda contributi ai bilanci e non finanzia programmi; i progetti riguardano sia le grandi attrezzature di base, l'«infrastruttura», sia gli investimenti nel campo della produzione.

Se si considera l'insieme dei prestiti approvati dalla Banca al 31 dicembre 1968 <sup>(1)</sup> — cioè 237 progetti per 1.263 milioni di unità di conto — si constata che la parte dei finanziamenti a profitto dei paesi associati ammonta alla quinta parte del totale dei finanziamenti. Sui sessantotto progetti finanziati (275,5 milioni), venticinque (163,6 milioni) riguardano l'infrastruttura e quarantatré (11,9 milioni), il settore della produzione. La proporzione dei progetti d'infrastruttura nei confronti di quelli del settore della produzione è di 59 a 41, in valore per i paesi associati, cioè una proporzione quasi identica a quella che si applica ai prestiti nei paesi membri (64 : 36); essa è nettamente più ridotta per gli Stati africani e malgascio che per la Turchia e soprattutto per la Grecia. Questa situazione si spiega in particolare col fatto che i SAMA sono in grado di finanziare una gran parte dei loro progetti d'infrastruttura con l'aiuto dei concorsi comunitari e bilaterali che sono loro concessi in forma di doni.

---

(1) Compresi i prestiti speciali sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo.



### *I finanziamenti d'infrastruttura.*

L'esperienza ha dimostrato la necessità di un « quantum » sufficiente di attrezzature di base per provocare l'intensificarsi dello sviluppo economico : la funzione dell'approvvigionamento di energia a basso costo, di mezzi di comunicazione appropriati, dell'irrigazione in materia di sistemazione agricola, è ormai conosciuto come primordiale nella politica di sviluppo. Nel secondo Piano turco (1968-1972), non meno di 26,9 miliardi di lire turche di investimento sono previsti nei due soli settori dell'energia e dei trasporti e comunicazioni. Su un totale di 111,5 miliardi, per la formazione lorda di capitale fisso. In Grecia, il Piano di Sviluppo economico 1968-1972 prevede che su 211,5 miliardi di dracme di investimenti fissi, 35 miliardi saranno destinati ai servizi di pubblica utilità (elettricità, acqua) e 33 miliardi all'infrastruttura dei trasporti e comunicazioni. In Africa, e per non prendere che l'esempio della Repubblica federale del Camerun, l'ammontare stanziato per i due capitoli « energia » e « mezzi di comunicazione e di trasporto » rappresenta il 39 % dell'investimento totale previsto dal Piano di sviluppo per il periodo 1966-1971.

Dal 1963 al 1968, la Banca ha finanziato per più di 160 milioni di unità di conto di infrastrutture nell'insieme dei paesi associati. I suoi interventi si sono ripartiti pressappoco in eguale misura tra i progetti energetici, i trasporti e le sistemazioni agricole. I progetti energetici sono stati soprattutto importanti in Turchia e quelli delle comunicazioni nei SAMA e PTOM. I progetti di sistemazione agricola sono stati più importanti in Grecia. Essi sono stati egualmente messi in primo piano nei prestiti ordinari della Banca in favore dei SAMA sotto forma di finanziamenti per la creazione di grandi piantagioni e di complessi agricolo-industriali.

Per quanto riguarda l'infrastruttura, la Banca non ha finanziato progetti per il solo fatto che essi erano compresi nel Piano. Con la scelta dei progetti e le clausole dei suoi contratti, per esempio, in materia di termini di esecuzione, essa ha cercato di favorire progetti che rivestano una particolare importanza per l'avvenire dello sviluppo industriale e agricolo. Essa ha in tal modo messo in evidenza la necessità di evitare una dispersione che avrebbe potuto condurre a una diluizione eccessiva delle



spese o a una insufficienza, in un momento o in un punto determinato, dei mezzi tecnici o finanziari necessari alla rapida attuazione dei progetti e al loro pronto avviamento, come è dimostrato dagli esempi che seguono.

Per i grandi progetti di energia elettrica, la Banca ha attribuito importanza sia al trasporto che alla produzione di corrente, esigendo nei piani di esecuzione il rispetto del principio di complementarietà. Per i progetti stradali, essa ha insistito sulle previsioni di traffico e sul coefficiente di utilizzazione delle capacità; essa ha tenuto conto non soltanto delle economie realizzate sul costo dei trasporti ma anche delle possibilità di sviluppo di nuove attività. Per i progetti di sistemazione agricola, infine, essa ha cercato di incoraggiare le aziende ad inserire nei progetti globali le attrezzature complementari di trasformazione, di condizionamento, di commercializzazione, ecc.; inoltre essa ha dato anche molta importanza ai problemi di produttività e di miglioramento delle strutture e degli sbocchi, affermando la sua preferenza per i progetti (irrigazioni, piantagioni) riguardanti nuove produzioni e che contribuivano a migliorare i costi di produzione, la qualità e, più in generale, la competitività dei prodotti.

In breve, in materia di infrastruttura, la Banca ha inteso promuovere, secondo i termini degli accordi, la «produttività dell'economia» con investimenti a redditività differita nel tempo e abbastanza spesso diffusa negli effetti, forse, ma che apportavano la certezza di un contributo sostanziale allo sviluppo del settore produttivo, tenuto conto sia degli effetti diretti che delle incidenze indirette.

### *I finanziamenti industriali.*

La Banca ha ritenuto che la sua vera missione era nel settore produttivo propriamente detto. Ora, in questo campo, le caratteristiche economiche dei paesi associati hanno posto certi problemi alla Banca. Due dei più importanti sono stati la relativa scarsità di progetti bancabili e la necessità di esigere un livello di redditività soddisfacente.

In generale (e malgrado che a questo riguardo la situazione fosse abbastanza diversa tra i due paesi mediterranei e il gruppo africano), la Banca ha dovuto constatare che il numero delle domande che le venivano



presentate e che rispondevano ai criteri di finanziamento redditivo a lungo termine alle condizioni del mercato <sup>(1)</sup> non erano sufficienti a raggiungere nei termini previsti gli obbiettivi iscritti negli accordi per i finanziamenti industriali. Ciò è stato il caso dei SAMA. Per la Grecia, i problemi erano reali, ma apparivano in via di soluzione. La Turchia fa pertanto eccezione.

Per quanto riguarda la Turchia, la percentuale minima di interventi industriali, fissata al 30% dalle direttive del Consiglio dei Governatori, è stata nettamente superata: al 31 dicembre 1968, i prestiti della Banca in questo settore rappresentano il 42% del totale. Diversi fattori hanno permesso di raggiungere questo risultato. Dapprima il forte tasso d'aumento del PNB (7% l'anno dal 1963) ha consentito l'espansione del mercato per alcuni prodotti locali alle importazioni. Ne è risultata una richiesta abbastanza elevata di finanziamenti tanto nel settore dei beni intermedi (cellulosa, carta e cartone; concimi; lavorazione dei metalli; cemento; vetro e ceramica) che in quello della domanda finale (fibre sintetiche, tessuti tradizionali, pneumatici, ecc.). In secondo luogo, l'interesse dato allo sviluppo industriale del paese, conformemente agli orientamenti del piano, ha portato il Governo turco a chiedere il concorso della Banca per importanti progetti del settore pubblico e ad appoggiare con il suo parere favorevole le richieste di finanziamento provenienti da imprese private. Infine, lo sviluppo delle operazioni a favore del settore privato è stato facilitato dalla cooperazione che si è stabilita tra la Banca e la Banca di Sviluppo Industriale della Turchia (T.S.K.B.). Questa istituzione, molto attiva nel campo industriale, ha avuto una parte di intermediario efficace nella procedura « a due stadi », di cui si è parlato più sopra.

In Grecia, nel novembre 1967, data di scadenza del protocollo finanziario, la Banca aveva approvato un importo di 15,9 milioni di unità di conto destinato a prestiti industriali. I due terzi di detto importo sono andati al progetto « Aluminium de Grèce ». In realtà l'effettiva domanda di prestiti industriali suscettibili di essere finanziati alle condizioni praticate dalla Banca non è stata sufficiente. L'assenza, all'inizio del periodo, di un intermediario finanziario adatto non ha forse facilitato la situazione a

---

(1) Il che è evidentemente necessario ai termini dello Statuto della Banca e delle disposizioni degli accordi salvo il caso di finanziamenti speciali sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo. Per quanto concerne la Turchia, bisogna ricordare qui, che grazie alla procedura detta a due stadi, i prestiti industriali non fanno eccezione alla regola bancaria.



questo proposito; i negoziati con la Banque Hellénique de Développement Industriel (E.T.B.A.), a carattere statale, e con la Banque Nationale d'Investissement, a carattere privato, hanno fatto sperare che si potesse trovare una soluzione per l'avvenire a questa prima difficoltà. Un altro ostacolo esiste tuttavia: la Grecia sembra essere ancora alla ricerca delle migliori condizioni per favorire la rapida industrializzazione della propria economia. Nonostante gli importanti risultati ottenuti in vari rami come quelli dell'alluminio, dei fertilizzanti, della costruzione navale e della petrolchimica, varie difficoltà sembrano ritardare il sorgere e ancor più la conclusione di iniziative private in materia di progetti industriali diversificati, di medie dimensioni e destinati specialmente all'esportazione.

Per quanto riguarda i SAMA, l'importo dei prestiti ordinari approvati al 31 dicembre 1968 ammontava a 45,1 milioni di unità di conto. Le domande suscettibili di essere finanziate appartenevano a tre gruppi di progetti ben definiti: grandi complessi industriali o agricolo-industriali fondati sulla valorizzazione delle risorse minerarie o agricole e che hanno rappresentato la parte principale dei finanziamenti; progetti miranti alla sostituzione dell'importazione di prodotti intermedi, per esempio, i concimi; infine — in numero ancor più limitato e di modesta importanza sul piano internazionale — progetti riguardanti la fabbricazione di prodotti manufatti, o di prodotti alimentari, destinati gli uni e gli altri al consumo locale e all'esportazione verso altri paesi africani (per esempio, settore tessile).

Una tale struttura è indice di uno sviluppo industriale ancora agli inizi. Nell'attuale fase l'industrializzazione dell'Africa è inoltre caratterizzata dalla ristrettezza dei mercati (alla quale non è stato ancora possibile rimediare con un'integrazione plurinazionale valida), dagli svantaggi della distanza, dall'insufficienza della produzione energetica e di altre attrezzature di base, dall'assenza di tradizioni e qualificazioni industriali. Questi fattori ostacolano il sorgere di iniziative industriali, in quanto comportano un aumento del rischio e, di conseguenza, l'esitazione degli investitori.

Anche l'insufficienza di fondi propri dei promotori frena, in alcuni casi, l'azione della Banca. Ciò deriva dal fatto che laddove l'introduzione di nuove industrie incontra particolari ostacoli, i tassi d'interesse praticati dalla Banca a causa dell'origine delle sue risorse sono considerati troppo



elevati sia in confronto ai tassi praticati da altri organi bilaterali e multilaterali, sia per rendere possibile una collaborazione con le banche nazionali di sviluppo a favore delle piccole e medie industrie. Certo sono stati previsti abbuoni caso per caso, ma la relativa complessità della procedura di concessione e, in ispecie, l'assenza di carattere forfettario, impediscono in pratica a questa disposizione di avere effetto.

Per selezionare i progetti industriali da finanziare, la Banca non ha cercato di stabilire criteri rigidi basati su una teoria dell'industrializzazione. Al contrario, essa si è dimostrata molto aperta per quanto riguarda la scelta delle strategie industriali seguite dai diversi paesi. L'esperienza mostra che i paesi, o gruppi di paesi, associati, tendono a imperniare il loro sviluppo industriale sulla ricerca di produzioni fondate sia sulla valorizzazione, se possibile su grande scala, delle risorse locali, sia sulla graduale sostituzione dei prodotti nazionali alle importazioni. Questi orientamenti tengono conto di alcuni dati di fatto, ma è evidente che la fase di espansione fondata su produzioni di questo genere trova già, o troverà prima o poi, dei limiti non appena le possibilità più facili e anche più evidenti saranno sfruttate. Si tratterà allora di dare maggiore importanza alle produzioni di esportazione tenendo conto specialmente della necessità di ottenere costi e prezzi concorrenziali sul piano internazionale.

Oltre alla scarsità relativa dei progetti bancabili, il secondo grande problema che si è presentato nel settore industriale è stata la necessità di finanziare soltanto progetti economicamente e finanziariamente sani, non soltanto in una prospettiva a breve termine ma soprattutto in relazione a orizzonti più lontani. Il problema, che è in effetti quello del contributo dei finanziamenti al rafforzamento della competitività delle economie dei paesi associati, si è esteso ai tre casi di associazione anche se, ancora una volta, la generalità dei principi ha coperto una varietà di esperienze.

Per il gruppo africano, il contributo dei progetti al rafforzamento della competitività dell'economia ha dovuto essere valutato in senso abbastanza largo, tenuto conto del fatto che il problema centrale resta quello di superare una massa critica di infrastrutture e di iniziative industriali al di là delle quali le economie esterne cominceranno ad avere pieno effetto.



Per la Grecia e la Turchia, la Banca si è trovata a volte di fronte a progetti la cui redditività finanziaria appariva soddisfacente e di cui, tuttavia, la produttività reale, e di conseguenza la competitività sul piano internazionale, rischiava di essere insufficiente. Questo paradossale risultato si spiega con un sistema di protezione elevato che dissociando i costi nazionali e i costi internazionali, nascondeva le effettive debolezze delle condizioni di gestione delle imprese. Questa protezione era imposta nello stesso tempo dalla necessità di proteggere all'interno del paese le industrie nascenti e dallo squilibrio della bilancia commerciale. La Banca, tenendo presenti queste difficoltà, ha ritenuto che una ragionevole protezione può essere certamente giustificata da ragioni di bilancia dei pagamenti e dalla situazione relativamente svantaggiosa dell'industria nella prima fase del suo sviluppo. Ma nello studio dei progetti, essa ha dovuto avanzare riserve ogniqualvolta il livello soddisfacente della redditività finanziaria non era dovuto in effetti che ad un isolamento eccessivo del mercato nei confronti della concorrenza mondiale. Essa ha dovuto quindi esigere sforzi specifici in materia di produttività subordinando il suo intervento in tali casi al ricorso ad un'assistenza tecnica per la concezione, la realizzazione e anche la gestione dei progetti.

Infine, la Banca ha potuto constatare che un problema particolare veniva ad aggiungersi ai due precedenti : si tratta del costo eccessivamente elevato dei beni capitali importati in occasione di un investimento, il che in termini economici si traduce in un coefficiente marginale di capitale elevato e, in termini finanziari, in una redditività il cui livello diventa soddisfacente solo in funzione di una protezione generalizzata che, paradossalmente, l'investimento stesso tende a rafforzare. La Banca si è dunque pronunciata a favore di una riduzione degli oneri di importazione sui beni d'investimento e sulle materie prime – quando questi oneri sono particolarmente elevati e allorchè la produzione di questi beni non si prospetta a breve scadenza nei paesi interessati.

Pertanto l'attività della Banca nei paesi associati l'ha condotta a non disinteressarsi di certi problemi generali che superano l'ambito dei progetti da finanziare e formano il contesto economico stesso dei paesi. Essa ha potuto constatare che in questi paesi non era possibile dissociare i problemi di finanziamento da quelli di ambiente. Così essa ha dovuto costantemente

adattare la propria azione ai problemi particolari che si manifestavano in ognuno di detti paesi. Ciò che appare evidente da un esame più particolareggiato degli interventi della Banca nei tre paesi o gruppi di paesi associati.

#### *Gli interventi della Banca nei paesi associati.*

Le disposizioni finanziarie degli accordi d'associazione avevano fissato, per ogni caso, e per un periodo limitato, l'ammontare dei prestiti che la Comunità, tramite la Banca (sulle risorse proprie o su quelle degli Stati membri), era disposta a concedere ai paesi associati. Si trattava di 125 milioni di unità di conto, in cinque anni, nel caso della Grecia; di 175 milioni – egualmente in cinque anni – per la Turchia; di 70 milioni di unità di conto per i prestiti ordinari e di 50 milioni di unità di conto per i prestiti speciali (in cooperazione con la Commissione) nel caso dei SAMA/PTOM, per la durata della Convenzione di Yaoundé.

La Banca si è sforzata di adeguare la sua attività nei paesi associati a questo calendario, ma – oltre ai problemi di avvio – essa ha dovuto tener conto di un certo numero di fattori speciali che, come nel caso della Grecia, hanno ritardato o limitato la sua azione. In definitiva, al 31 dicembre 1968 – cioè prima del termine, salvo per la Grecia, dei periodi previsti negli accordi – la Banca ha potuto approvare un ammontare totale di finanziamenti di 275,5 milioni di unità di conto di cui 130,3 per la Turchia, 68,9 per la Grecia e 76,3 per i SAMA/PTOM <sup>(1)</sup>.

#### *Turchia.*

Gli interventi della Banca in Turchia sono stati in gran parte effettuati secondo il piano previsto. È d'altronde permesso di pensare che l'aiuto impegnato alla scadenza del periodo di cinque anni potrà raggiungere la quasi totalità dell'importo previsto nel protocollo finanziario allegato all'accordo di Ankara. Fra i numerosi fattori che hanno contribuito a

---

(1) 43,1 a titolo di prestiti ordinari e 31,2 a titolo di operazioni speciali.



questi risultati, è da ricordare la facilità delle procedure, specialmente il meccanismo della procedura detta « a due stadi » posta in essere in seguito alle direttive del Consiglio dei Governatori del 10 febbraio 1964 e il ricorso ai « contratti di finanziamento quadro » (accordi del 1967 e del 1968 per 22,5 milioni di unità di conto) grazie ai quali è stata ottenuta una notevole semplificazione delle procedure.

Dal punto di vista della ripartizione degli interventi in Turchia, il fatto più saliente è senza dubbio quello del numero e della diversità dei prestiti per i progetti industriali (vedi Tabella B). Se è vero che i prestiti al settore della cellulosa e della carta hanno avuto una parte importante nel totale, i progetti corrispondenti hanno beneficiato del concorso della Banca in considerazione della vastità delle risorse forestali del nord e del sud ovest del paese e dell'interesse che questi progetti presentavano per la bilancia dei pagamenti, bisogna notare la varietà della gamma degli altri progetti finanziati che hanno avuto come scopo sia l'ammodernamento o l'estensione dei settori classici (tessili, concimi, cemento), che la promozione di nuove industrie (fibre sintetiche, pneumatici, trafilatura, ecc.).

Il contributo dato da questi finanziamenti allo sviluppo economico della Turchia può essere apprezzato dai tre punti di vista dell'impiego, della bilancia dei pagamenti e della creazione di valore aggiunto. Circa tremila posti di lavoro permanenti sono stati creati, la metà dei quali nel settore della carta. In generale il costo del posto di lavoro è stato notevole variando spesso da 25.000 a 75.000 unità di conto per posto, ciò che in parte riflette l'entità dei dazi e delle tasse all'importazione, ma soprattutto si giustifica con la necessità di ricorrere a tecniche a intensità di capitale alquanto elevata. D'altronde la creazione di valore aggiunto è stata in generale abbastanza elevata e le economie di divise apprezzabili. Si può ritenere che sull'insieme degli investimenti fissi industriali corrispondenti ai progetti finanziati, il nuovo valore aggiunto, in un normale anno di gestione, rappresenterà circa i due terzi dell'ammontare, ciò che, pur essendo molto apprezzabile, rappresenta tuttavia un coefficiente marginale di capitale relativamente elevato. La maggior parte dei finanziamenti della Banca sono andati a progetti aventi un'abbastanza forte intensità di capitale in modo da favorire la graduale costituzione di una rete di imprese di dimensioni sufficientemente grandi e di tecnologia avanzata, tali da assumere

*Tabella B — TURCHIA*  
 Prestiti approvati (1) dalla Banca, al 31 dicembre 1968

<i>Settore e ramo</i>	<i>Numero di progetti</i>	<i>Ammontare (in milioni d'u.c.)</i>	<i>Parte di ogni settore rispetto all'insieme</i>
INFRASTRUTTURA	6	75,9	58,2
Agricoltura	1	15,0	11,5
Energia	4	49,9	38,3
Trasporti	1	11,0	8,4
INDUSTRIA	23	54,4	41,8
Industria meccanica	4	2,9	2,2
Materiali da costruzione	3	5,4	4,1
Vetro e ceramica	1	2,1	1,6
Cellulosa, carta	4	26,4	20,3
Industria chimica	1	5,6	4,3
Fibre sintetiche	3	8,3	6,4
Tessili	4	1,8	1,4
Altre industrie	3	1,9	1,5
Totale	29	130,3	100,0

(1) Dedotti gli annullamenti.

la funzione di industrie pilota e del tutto competitive. Tuttavia, una sezione riservata nel finanziamento di un contratto quadro ha consentito, mediante un credito globale, di non trascurare la piccola industria più tradizionale.

In materia di infrastrutture, la Banca ha imperniato la sua azione sul finanziamento del grande progetto energetico del Keban per la realizzazione del quale essa ha fornito 30 milioni di unità di conto in un piano di finanziamento che raggruppa intorno ad essa e alla Banca Mondiale



importanti contributi bilaterali della Germania, della Francia, dell'Italia e degli Stati Uniti. Essa ha inoltre contribuito al finanziamento di due altre centrali e di una linea di trasporto. Nel campo dei trasporti, la Banca ha partecipato al finanziamento della parziale dieselizzazione delle ferrovie turche. In materia di grandi sistemazioni agricole, essa ha dato il suo contributo al finanziamento del progetto di irrigazione del Gediz che si estende su un'area di 103.000 ettari e grazie al quale dovrebbe essere possibile raddoppiare il reddito agricolo per abitante della regione.

#### *Grecia.*

L'attività della Banca in Grecia è stata caratterizzata da un lato da una certa difficoltà ad adattare la cadenza dei finanziamenti agli obiettivi previsti e dall'altro dalla netta predominanza dei finanziamenti d'infrastruttura. Per quanto riguarda il primo fattore, è il caso di ricordare la scadenza, ai primi di novembre 1967, del periodo previsto nel protocollo nel momento in cui sembrava si fossero trovati elementi decisivi per risolvere le difficoltà che incontrava l'azione della Banca, soprattutto in materia industriale.

Il contributo della Banca ai finanziamenti dell'industria è stato anzitutto segnato dall'intervento in favore del progetto « Aluminium de Grèce » per la costruzione di un grande centro di produzione di allumina e di alluminio che permettono di valorizzare la bauxite locale. Sono stati creati mille posti di lavoro e l'effetto della produzione del centro sulla bilancia dei pagamenti rappresenta già circa 20 milioni di unità di conto nel valore annuo delle esportazioni greche di prodotti industriali. Oltre a questo intervento, la Banca ha finanziato l'ammodernamento e l'ampliamento di una cemeniteria i cui posti di lavoro (800 persone) sono stati stabilizzati, la costruzione di un'altra cemeniteria di grande interesse regionale (circa 150 posti di lavoro), la costruzione di uno stabilimento di concimi (circa 160 posti di lavoro) e tre piccoli progetti nei settori tessile, meccanico e chimico.

Nel campo dell'infrastruttura, la Banca ha prestato una particolare attenzione alla valorizzazione agricola mediante l'irrigazione, e ha dato il suo contributo a tre grandi progetti nella regione di Salonicco (61.000 ettari), in quella di Karditsa (14.000 ettari) e nella Valle del Pinios (22.500 ettari).

*Tabella C – GRECIA*  
Prestiti approvati (1) dalla Banca, al 31 dicembre 1968

<i>Settori e rami</i>	<i>Numero di progetti</i>	<i>Ammontare (in milioni d'u.c.)</i>	<i>Parte di ogni settore rispetto all'insieme</i>
INFRASTRUTTURA	8	52,9	76,9
Agricoltura	3	30,3	44,1
Energia	1	5,6	8,1
Trasporti	4	17,0	24,7
INDUSTRIA	7	15,9	23,1
Metalli non ferrosi	2	10,1	14,7
Materiali da costruzione	3	3,6	5,2
Industria chimica	1	2,0	2,9
Tessili	1	0,2	0,3
Totale	15	68,9	100,0

(1) Dedotti gli annullamenti.

I risultati previsti sul piano del reddito agricolo, grazie ai cambiamenti strutturali che deve consentire l'irrigazione, sono particolarmente importanti. Nella piana di Karditsa, si spera di quintuplicare in 20 anni il reddito agricolo per abitante – sia pure partendo da un livello molto basso. Si ritiene di poter raddoppiare il reddito agricolo familiare nella regione di Salonicco e di triplicarlo nella piana del Pinios. La Banca è intervenuta nel programma riguardante le strade a carattere internazionale della Grecia, per la costruzione delle quali ha firmato contratti di prestito per un ammontare di 17 milioni di unità di conto e contribuendo a un investimento stimato a 46,7 milioni (per 422 km di strade da costruire). Nel settore dell'energia infine, la Banca ha parzialmente finanziato la costruzione di linee destinate al trasporto dell'energia prodotta dalla centrale di Kremasta sull'Acheloos.

#### *SAMA/PTOM.*

I prestiti approvati al 31 dicembre 1968 si ripartiscono quasi in eguale misura tra i prestiti ordinari e i prestiti speciali.



Tabella D – STATI AFRICANI E MALGASCIO

Prestiti ordinari approvati (\*), al 31 dicembre 1968

Ammontare in milioni di u.c., fra parentesi, numero dei prestiti

STATO	SETTORE							Totale	Parte di ogni stato rispetto all'insieme
	Infrastruttura		Industrie (**)						
	Energia	Tra-sporti	Industrie estrattive	Agri-cole e ali-mentari	Metal-lurgia	Tessili	Concimi		
Costa d'Avorio				10,9				10,9 (3)	24,2
Camerun	4,0			2,0	1,2	1,2		8,5 (4)	18,8
Congo (Brazzaville)			9,0					9,0 (1)	20,0
Senegal							2,4	2,4 (1)	5,4
Mauritania			11,0					11,0 (1)	24,4
Gabon		2,3		0,5		0,4		3,2 (3)	7,2
Totale	4,0 (1)	2,3 (1)	20,0 (2)	13,5 (5)	1,2 (1)	1,6 (2)	2,4 (3)	45,1 (13)	100,0
Parte di ogni settore rispetto all'insieme	9,0	5,2	44,3	29,8	2,7	3,6	5,4	100,0	

(\*) dedotti gli annullamenti.

(\*\*) compresi, per le industrie agricole e alimentari, i progetti di valorizzazione industriale di produzioni agricole per l'esportazione.

Tredici prestiti ordinari (vedi Tabella D) sono stati concessi in sei Stati africani : la Repubblica della Costa d'Avorio, la Repubblica Islamica di Mauritania, la Repubblica del Congo-Brazzaville, la Repubblica Federale del Camerun, la Repubblica del Gabon e la Repubblica del Senegal. Su questi tredici progetti, due stati sono destinati alla valorizzazione di importanti giacimenti minerari (potassio, rame), due al finanziamento energetico o stradale e nove, per un totale di 19 milioni di unità di conto, all'impianto di industrie manifatturiere. Tra questi ultimi, cinque riguardano industrie agricole e alimentari : condizionamento delle banane in casse di cartone, conserve d'ananas e oleifici di palma nella Costa d'Avorio, zuccherificio nel Camerun, industria molitoria e allevamento avicolo combinati nel

Gabon; due prestiti sono destinati alla creazione di industrie tessili : ciclo integrato filatura-stampaggio nel Camerun, stampaggio nel Gabon; infine, due prestiti riguardano la metallurgia e la chimica : laminatoio di alluminio nel Camerun, stabilimento di concimi nel Senegal.

Per i prestiti speciali sulle risorse del FED (vedi Tabella E), la Banca ha, dal luglio 1965 alla fine di dicembre 1968, dato parere favorevole su tredici progetti; per undici di questi la Commissione ha già deciso il finanziamento. La distribuzione territoriale è un po' più larga qui che nel caso dei prestiti ordinari. Tra i beneficiari si trovano la Repubblica Centrafricana, la Repubblica del Ciad, la Nuova Caledonia e il Surinam, per

*Tabella E — STATI AFRICANI E MALGASCIO E PAESI E TERRITORI D'OLTREMARE*

Prestiti speciali sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo, al 31 dicembre 1968  
*Ammontare in milioni di u.c. e, tra parentesi, numero dei prestiti*

	<i>Infra- struttura (trasporti)</i>	<i>Complessi agricolo- industriali</i>	<i>Industrie mani- fatturiere</i>	<i>Totale</i>	<i>Parte di ogni Stato, paesi o territori rispetto all'insieme</i>
Costa d'Avorio	6,0	3,6		9,6 (2)	30,8
Camerun	6,4	6,5	1,6	14,5 (4)	46,5
Repubblica Centrafricana		0,2		0,2 (1)	0,6
Ciad			1,2	1,2 (1)	3,8
Mauritania	2,8			2,8 (1)	9,0
<b>Totale SAMA</b>	<b>15,2</b>	<b>10,3</b>	<b>2,8</b>	<b>28,3 (9)</b>	<b>90,7</b>
Nuova Caledonia	1,0			1,0 (1)	3,2
Surinam	1,9			1,9 (1)	6,1
<b>Totale SAMA e PTOM</b>	<b>18,1 (6)</b>	<b>10,3 (3)</b>	<b>2,8 (2)</b>	<b>31,2 (11)</b>	<b>100,0</b>
Parte di ogni settore rispetto all'insieme	58,0	33,0	9,0	100,0	



limitarsi a quelli che non sono stati citati per i prestiti ordinari. Il finanziamento con prestiti speciali ha interessato soprattutto l'infrastruttura (comunicazioni, energia) e i complessi agricolo-industriali.

L'attività della Banca nei SAMA/PTOM è stata condotta abbastanza naturalmente dalle disposizioni della Convenzione di Yaoundé a una certa specializzazione di fatto, sia geografica che settoriale. I prestiti ordinari della Banca sono stati di preferenza orientati verso il finanziamento di progetti che presentavano una redditività finanziaria e in specie verso i progetti industriali minerari o energetici, che comportavano rischi normali e localizzati in paesi aventi una sufficiente capacità di indebitamento. Questa capacità è d'altronde valutata tenendo conto del contributo che il progetto dovrebbe apportare al suo miglioramento, in particolare favorendo un più rapido incremento del reddito e del risparmio, un migliore equilibrio della bilancia dei pagamenti e delle finanze pubbliche. La valutazione viene eventualmente modificata per tener conto anche della qualità delle garanzie.

Quanto ai prestiti a condizioni speciali sulle risorse del FED, le condizioni particolarmente favorevoli a cui essi possono essere concessi, hanno permesso di destinarli piuttosto al finanziamento di progetti a redditività finanziaria più scarsa o più lenta a manifestarsi, come i progetti d'infrastruttura, di energia e di piantagioni industriali. Essi si sono egualmente dimostrati molto adatti al finanziamento di progetti industriali la cui attuazione incontrava particolari difficoltà a causa della loro localizzazione, sia in un paese a capacità di indebitamento limitata che in una regione, il cui isolamento e la distanza dai porti marittimi, comportano nello stesso tempo un mercato ristretto e costi elevati; tuttavia, le applicazioni di questo genere sono state ancora relativamente rare.

L'attività della Banca nei SAMA e nei PTOM può apparire modesta e rimane senza dubbio inferiore a quella che esigerebbe la promozione dell'industrializzazione in senso largo di questi paesi e territori. Tuttavia, l'ammontare dei prestiti ordinari concessi dà un'idea parziale della reale incidenza dei finanziamenti effettuati. Questi si riferiscono a progetti che rappresentano investimenti cinque volte più rilevanti per un totale di circa 230 milioni di unità di conto. D'altronde essi svolgono quasi sempre una



azione di incitamento : la Banca, interessandosi ad una iniziativa non può che rafforzare la fiducia dei promotori e dei finanziatori contribuendo in tal modo, col suo esempio, a rendere possibile il finanziamento del progetto.

D'altra parte, la Banca ha favorito, con la sua azione, la diversificazione delle economie africane, e si può anzi dire, un grado superiore di diversificazione, poichè i progetti hanno spesso consentito di introdurre un nuovo prodotto e anche di creare un nuovo settore industriale, orientato verso nuovi mercati spesso meno vulnerabili e instabili di quello dei prodotti tropicali tradizionali.

Infine, gli interventi della Banca hanno contribuito a produrre un effetto d'incitamento di cui si possono schematicamente valutare i principali indici. L'insieme dei tredici progetti africani finanziati sulle risorse ordinarie della Banca permetterà la creazione di circa 6.800 posti di lavoro (90% dei quali saranno fin dall'inizio occupati da Africani, ai quali, all'occorrenza, sarà data la necessaria formazione professionale). Il supplemento annuo di valore aggiunto industriale che risulterà direttamente dall'avviamento dei progetti può essere approssimativamente stimato a 60 milioni di unità di conto, cioè un aumento del 12% del valore aggiunto lordo del settore secondario nei sei Stati di cui si tratta. Tenuto conto di una prudente stima degli effetti indotti il supplemento di valore aggiunto potrebbe anche essere calcolato a quasi 120 milioni di unità di conto all'anno, cioè all'equivalente di circa il 4% dell'attuale prodotto interno lordo dell'insieme dei sei paesi interessati. Il miglioramento della bilancia commerciale dei sei Stati africani interessati — con la sostituzione delle importazioni e l'aumento delle esportazioni — può stimarsi a circa 70 - 75 milioni di unità di conto all'anno. Dedotte le prevedibili trasferte in uscita, tanto per l'ammortamento dei prestiti che per la remunerazione dei fattori di produzione esteri, l'economia realizzata supererà probabilmente i 35 milioni di unità di conto all'anno. Per quanto riguarda l'incidenza dei progetti sulle finanze pubbliche, essa sarà nell'insieme limitata dai vantaggi fiscali accordati in applicazione dei Codici d'Investimento e anche in ragione della riduzione delle entrate doganali conseguenti all'avviamento dei progetti che mirano alla sostituzione di prodotti locali alle importazioni.

L'aspetto positivo dei finanziamenti non deve celare le difficoltà inerenti all'investimento industriale negli Stati africani. I costi d'investi-



mento sono elevati : per ogni posto di lavoro creato, sono stati in media necessarie circa 33.100 unità di conto (per l'insieme dei tredici progetti), e 14.600 unità di conto se si considerano soltanto i nove progetti industriali (dedotti i quattro progetti minerari, energetico e stradale). Il coefficiente marginale di capitale è stato quindi elevato : questa constatazione non è sorprendente, dato il tipo di progetti finanziati e dell'ambiente economico generale e specialmente dalle scarse dimensioni dei mercati che non consentono, almeno in una prima fase, la realizzazione di importanti economie di scala. D'altra parte, la remunerazione dei capitali e prestiti come del personale straniero ai quali è necessario ricorrere, almeno per un certo tempo, pesa sui costi di gestione in quanto può anche assorbire dal 40 à 60 % del valore aggiunto. Una tale caratteristica che si spiega anch'essa con il contesto economico, diminuisce evidentemente il tasso di rendimento economico dei progetti per i paesi di cui si parla.

Il bilancio degli interventi della Banca nei paesi associati fa apparire tanto l'aspetto ampiamente positivo delle operazioni che l'esistenza di certi problemi. Il prossimo rinnovo delle disposizioni finanziarie nel quadro delle associazioni potrebbe fornire l'occasione di riesaminare alcuni importanti aspetti dei contributi finanziari accordati ai paesi associati basandosi sull'esperienza acquisita in questi ultimi anni.

#### *Le Banca e il rinnovo degli accordi.*

La messa a punto delle disposizioni finanziarie degli Accordi d'associazione propone necessariamente problemi delicati di importi, di tecniche finanziarie e di procedure. Pertanto non è affatto sorprendente che in questa occasione le parti interessate possano essere portate, al di là del consenso sugli obiettivi e sulla strategia generale, ad esprimere una preferenza, o anche a difendere una posizione propria, a favore di certe soluzioni tecniche ben determinate.

Su un certo numero di punti specifici, può anche presentarsi una gamma di soluzioni possibili che non sono del tutto identiche e tra le quali la scelta definitiva viene fatta soltanto alla fine della conclusione dell'accordo. Grazie all'esperienza acquisita, la Banca Europea per gli Investi-



menti è stata portata a presentare un certo numero di suggerimenti sulla forma da dare ai nuovi accordi nei settori di attività che la interessano più direttamente in ragione del suo carattere e della sua missione di istituto di credito.

Questi suggerimenti riguardano il rinnovo degli Accordi di associazione con i SAMA e del primo protocollo finanziario con la Turchia, che scadono rispettivamente il 31 maggio 1969 e il 30 novembre 1969 : nei due casi, la Comunità si è dichiarata pronta a contemplare il rinnovo di questi accordi, prevedendo nuovi sostanziali aiuti, e negoziati si stanno svolgendo a questo proposito con gli Stati africani e malgascio e con la Turchia. Per la Grecia, il rinnovo del protocollo finanziario allegato all'Accordo d'associazione, scaduto il 31 ottobre 1967, dipende, per quanto lo riguarda, da fattori puramente politici, e pertanto al momento della redazione di questa Relazione non è possibile fare previsioni sul manifestarsi di una tale eventualità.

Per quanto concerne il rinnovo della Convenzione di Yaoundé, una concordanza di principi appare tra le proposte della Commissione delle Comunità Europee e i suggerimenti della Banca. La Commissione e la Banca ritengono entrambe che sia necessario proseguire – rinforzandolo ulteriormente – l'aiuto a favore dello sviluppo del settore industriale negli Stati africani e malgascio associati. Un tale orientamento implica una intensificazione degli investimenti in Africa e il proseguimento delle azioni dirette a migliorare le infrastrutture, a sviluppare la formazione professionale e a favorire la creazione di mercati regionali. Ma esso richiede anche un certo adattamento delle tecniche di finanziamento.

Pertanto un ampio ricorso agli abbuoni d'interesse applicabili ai prestiti ordinari della Banca potrebbe certamente favorire lo sviluppo di tali interventi a patto che modalità di concessione fondate su criteri forfettari permettano al sistema di essere efficace. Un intervento tramite le banche di sviluppo regionali o nazionali, laddove la natura dei progetti e il grado di organizzazione di dette banche lo permetta, è egualmente auspicabile per facilitare in taluni casi la concessione di prestiti a condizioni speciali o di prestiti ordinari bonificati e di convogliare così maggiormente l'aiuto comunitario verso progetti della piccola e media industria, la cui



importanza per uno sviluppo economico equilibrato è ampiamente dimostrata.

Appare anche opportuno che, tra le nuove forme di aiuto comunitario, sia istituito un sistema destinato a contribuire al rafforzamento dei fondi propri delle imprese che esercitano la loro attività nei paesi associati secondo metodi di gestione industriale e commerciale.

Sul piano istituzionale e delle procedure di concessione, non sembra si imponga nessun cambiamento radicale. La Convenzione di Yaoundé ha in effetti già previsto a questo riguardo una certa specializzazione, resasi necessaria quando l'aggiunta di aiuti rimborsabili ai doni ha richiesto l'intervento nel circuito di concessione dell'aiuto di una istituzione bancaria specializzata. La Banca Europea, la cui capacità di procurarsi fondi sul mercato dei capitali si era ampiamente affermata, è stata allora invitata ad estendere all'Africa il beneficio dei suoi prestiti ordinari. Inoltre, le sono state affidate alcune competenze nell'istruzione dei prestiti a condizioni speciali sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo; nell'ambito di quest'ultimo, la Banca esamina i progetti previamente selezionati dalla Commissione, dà in seguito un parere, e assicura infine la gestione dei prestiti, concessi dalla Commissione dopo consultazione del Comitato del FED, in virtù dei mandati ricevuti caso per caso dalla Commissione.

Le nuove modalità finanziarie indicate appaiono tali da eliminare un certo numero di ostacoli che impediscono all'azione della Banca di svilupparsi pienamente. Si può in effetti attenderne effetti positivi tanto per quanto concerne l'evoluzione dei prestiti ordinari che per quella dei prestiti a condizioni speciali. Ci si può anche chiedere se, fondandosi ancora maggiormente sul principio di specializzazione già sperimentato nell'ultima Convenzione, non dovrebbero essere conferite maggiori responsabilità alla Banca nell'istruzione e nella gestione degli aiuti comunitari più specialmente destinati allo sviluppo del settore industriale.

Il rinnovo del protocollo finanziario con la Turchia non pone gli stessi problemi. La Banca ha potuto in effetti sviluppare in questo paese la sua attività senza grandi difficoltà, a concorrenza degli importi previsti per la durata del primo protocollo finanziario (175 milioni di unità di conto). Tuttavia si presentano alcune questioni, di cui sarebbe opportuno tener



conto nel definire le condizioni delle future attività della Banca in Turchia. L'assenza di concorrenza esige un'azione specifica nel campo della produttività e nell'introduzione di moderni metodi tecnici. Forse questa azione dovrebbe essere ancor più facilitata con studi il cui finanziamento incomberebbe, più che in passato, alla Banca nell'ambito della sua Sezione Speciale. Parimenti forti tasse continuano a gravare sulle importazioni di beni di investimento e di materie prime. Sarebbe augurabile che esse siano progressivamente soppresse nell'interesse stesso dello sviluppo delle imprese industriali turche competitive, capaci di affermarsi un giorno sui mercati di esportazione.

La Banca ritiene in ogni modo necessario mantenere nei confronti della Turchia un adeguato flusso di aiuti finanziari esterni a condizioni speciali, per evitare il fallimento delle iniziative già intraprese in mancanza di investimenti complementari di soddisfacente volume. Su questo come su molti altri essa è quindi d'accordo con gli Stati membri e con la Commissione delle Comunità Europee, alla scadenza del primo protocollo finanziario, per la continuazione dell'aiuto comunitario a condizioni favorevoli. Tuttavia è opportuno notare che per trarre il massimo risultato dall'aiuto, è necessario che la Turchia segua una politica economica rivolta a eliminare le tendenze inflazionistiche manifestatesi di recente e ad assicurare a più lunga scadenza una sufficiente stabilità.

\*  
\* \* \*

Nell'insieme, l'azione della Banca nei paesi associati si è tradotta in notevoli successi. La Banca è pronta a proseguire le sue attività in questi paesi e, se necessario, a svilupparli, per quanto gliene vengano offerte le possibilità. Se dovessero essere accettati, i miglioramenti suggeriti dalla sua esperienza degli ultimi anni costituirebbero un passo decisivo.

Per quanto riguarda in particolare l'industrializzazione africana, tali miglioramenti contribuirebbero a favorirla in modo evidente; ma essi



permetterebbero anche alle istituzioni comunitarie di disporre di un meccanismo che conferisce loro una parte più attiva nella messa a punto dei programmi di finanziamento.

Al momento di iniziare una nuova fase nelle relazioni finanziarie con i paesi associati, la Banca desidera svolgere una funzione pienamente efficace di ravvicinamento tra le possibilità degli Stati membri, le iniziative dei promotori e gli interessi propri dei paesi associati.

