

BANCA EUROPEA
PER GLI INVESTIMENTI



RELAZIONE ANNUALE 1969

BANCA EUROPEA
PER GLI INVESTIMENTI

2, place de Metz
LUSSEMBURGO

Ufficio di Roma
Via Sardegna, 38
00187 Roma

Ufficio di Rappresentanza
di Bruxelles
Rue Royale, 60
1000 Bruxelles

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.

Al 31 dicembre 1969 le parità tra l'unità di conto e le monete dei principali paesi nei quali la Banca effettua le sue operazioni erano le seguenti :

$$1 \text{ unità di conto (u.c.)} = \left\{ \begin{array}{l} 50 \text{ franchi belgi} \\ 3,66 \text{ marchi tedeschi }^{(1)} \\ 5,55419 \text{ franchi francesi }^{(2)} \\ 625 \text{ lire italiane} \\ 50 \text{ franchi lussemburghesi} \\ 3,62 \text{ fiorini olandesi} \\ 1 \text{ dollaro USA} \\ 4,37282 \text{ franchi svizzeri} \\ 30,00 \text{ dracme} \\ 9,00 \text{ lire turche} \end{array} \right.$$

(1) Fino al 26 ottobre 1969 incluso, la parità del marco tedesco è stata : 1 unità di conto = 4,0 0DM.

(2) Fino al 10 agosto 1969 incluso, la parità del franco francese è stata : 1 unità di conto = 4,93706 franchi francesi.

BANCA EUROPEA
PER GLI INVESTIMENTI



RELAZIONE ANNUALE 1969

CONSIGLIO DEI GOVERNATORI

Presidente : Barone JEAN SNOY ET D'OPPUERS (*Belgio*)

Belgio : Barone JEAN SNOY ET D'OPPUERS, Ministro delle Finanze, Bruxelles;

Germania : ALEX MÖLLER, Ministro delle Finanze, Bonn; ⁽¹⁾

Francia : VALÉRY GISCARD D'ESTAING, Ministro dell'Economia e delle Finanze, Parigi; ⁽²⁾

Italia : EMILIO COLOMBO, Ministro del Tesoro, Roma;

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

Paesi Bassi : HENDRIKUS JOHANNES WITTEVEEN, Ministro delle Finanze, L'Aja.
Presidente fino al 16 giugno 1969.

(1) FRANZ-JOSEF STRAUSS, fino all'ottobre 1969.

(2) FRANÇOIS-XAVIER ORTOLI, fino al giugno 1969.

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;

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

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

Sostituti :

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

JACQUES FRIEDMANN, Direttore del Gabinetto del Segretario di Stato dell'Economia e delle Finanze, Parigi;

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;

N (1);

(1) MICHEL ALBERT, fino al giugno 1969.

Amministratori :

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

LUDOVICO NUVOLONI, Diret-
tore Generale del Tesoro, Capo
di Gabinetto del Ministro del
Tesoro, Roma;

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

ANDRÉ POSTEL-VINAY, Diret-
tore Generale della Caisse Cen-
trale de Coopération Écono-
mique, Parigi;

HANS RANNOW, Ministerial-
direktor al Ministero Federale delle
Finanze, Bonn;

STEFANO SIGLIENTI, Presidente
dell'Istituto Mobiliare Italiano,
Presidente dell'Associazione Ban-
caria Italiana, Roma;

Sostituti :

WILHELM HANEMANN, Ammini-
stratore della Banca Internazionale
per la Ricostruzione e lo Svi-
luppo, Washington;

ALDO BALDARI, Ispettore Gene-
rale del Tesoro, Ispettorato Gene-
rale per i Rapporti Finanziari
con l'Esteri, Ministero del Tesoro,
Roma;

PIERRE ESTÉVA, Direttore del
Gabinetto del Ministro per lo
Sviluppo Industriale e la Ricerca
Scientifica, Parigi;

JEAN-PIERRE METTAS, Sous-
Directeur alla Direzione del Tesoro,
Ministero dell'Economia e delle
Finanze, Parigi;

FRIEDRICH BERNARD, Ministe-
rialrat al Ministero Federale delle
Finanze, Bonn;

UGO MORABITO, Ministro
Plenipotenziario, Ministero degli
Affari Esteri, Roma. ⁽¹⁾

(1) GIROLAMO TROTTA, fino al maggio 1969.

COMITATO DIRETTIVO

PARIDE FORMENTINI, *Presidente*
YVES LE PORTZ, *Vice Presidente*
ULRICH MEYER-CORDING, *Vice Presidente*

COMITATO DI VERIFICA

Presidente

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

Membri

EMILE RAUS, Consigliere di Stato, Direttore Generale Ono-
 rario dell'Amministrazione delle Poste e Tele-
 comunicazioni, Lussemburgo; ⁽¹⁾

ROGER LÉONARD, Primo Presidente Onorario della Corte dei
 Conti, Parigi. ⁽²⁾

(1) ADRIAAN M. DE JONG, fino al 16 giugno 1969.

(2) RENÉ BRESSON, fino al 28 maggio 1969.

DIREZIONI

*Direzione degli
Affari Generali :*

HENRI LENAERT, Direttore
HANS HITZLBERGER, Condirettore,
Capo del Personale

*Direzione dei Prestiti
nei Paesi Membri :*

GUY TRANCART, Direttore
ROMEO DALLA CHIESA, Condirettore,
Direttore dell'Ufficio di Roma
HELMUTH CRAMER, Condirettore

*Direzione dei Prestiti
nei Paesi Associati :*

KARL-HEINZ DRECHSLER, Direttore
EUGENIO GREPPI, Condirettore
JACQUES SILVAIN, Condirettore

*Direzione delle Finanze
e della Tesoreria :*

LUCIANO MIURIN, Direttore

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
ROBERT VERMEERSCH

INDICE

	<i>Pagina</i>
I. L'EVOLUZIONE ECONOMICA NELLA COMUNITA E NEGLI STATI ASSOCIATI	17
<i>Gli investimenti nella Comunità</i>	46
<i>Il finanziamento degli investimenti</i>	52
Il mercato delle emissioni pubbliche di valori mobiliari	58
Altre risorse esterne disponibili per il finanziamento dell'economia	80
II. ATTIVITÀ DELLA BANCA	89
<i>Prestiti</i>	89
Contratti firmati	89
Prestiti approvati	89
<i>Operazioni ordinarie</i>	92
<i>Operazioni speciali</i>	102
Prestiti approvati dalla Banca dal 1958 al 1969	108
<i>Origine e impiego delle risorse</i>	113
III. ANALISI DEL BILANCIO E DEL CONTO PROFITTI E PERDITE	119
IV. AMMINISTRAZIONE DELLA BANCA	131
BILANCIO E CONTO PROFITTI E PERDITE	133
STUDIO SPECIALE : LA BANCA EUROPEA E LE REGIONI DI FRONTIERA	143

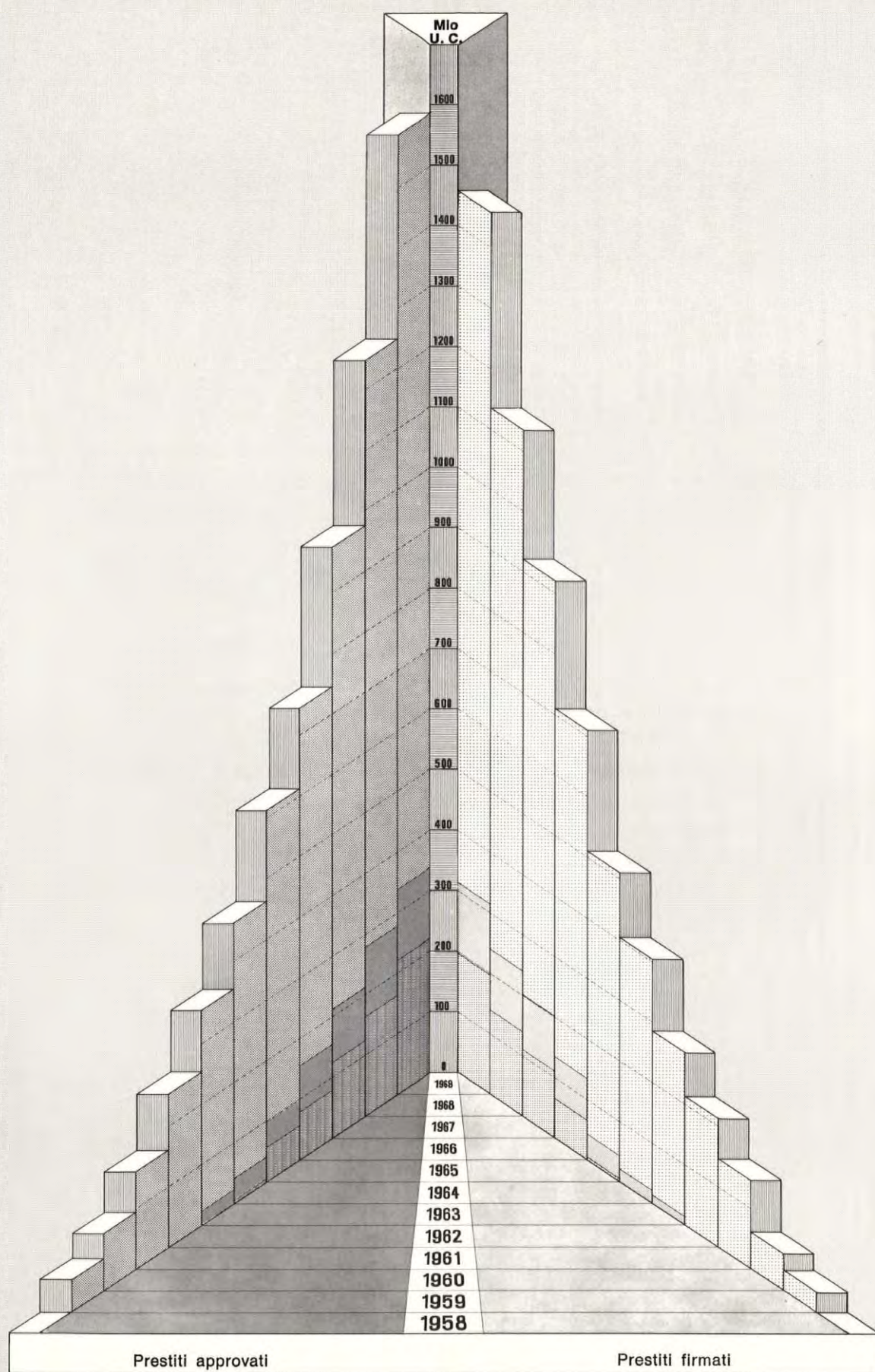
La prima parte della Relazione Annuale fornisce un quadro generale dell'evoluzione economica della Comunità – con particolare riguardo agli investimenti ed al loro finanziamento – e degli Stati associati nel 1969.

La seconda parte si riferisce all'attività della Banca : operazioni attive e passive dell'esercizio, e riassume le operazioni effettuate dalla sua costituzione 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 nel quadro dell'attività svolta in alcune regioni di frontiera della Comunità.

SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ DELLA BANCA



Prestiti ordinari Paesi membri
 Prestiti ordinari Paesi associati
 Prestiti speciali Paesi associati

Prestiti ordinari Paesi membri
 Prestiti ordinari Paesi associati
 Prestiti speciali Paesi associati

RELAZIONE ANNUALE 1969

I

L'EVOLUZIONE ECONOMICA NELLA COMUNITÀ E NEI PAESI ASSOCIATI

COMUNITÀ.

L'anno 1969 è stato caratterizzato nella Comunità da uno sviluppo estremamente rapido dell'attività economica. Gli investimenti in particolare hanno registrato una forte espansione. In pari tempo però si sono manifestati degli squilibri: i capitali si sono rarefatti, i tassi d'interesse sono notevolmente aumentati, i prezzi hanno registrato forti rialzi, gli squilibri esterni hanno provocato delle perturbazioni talvolta assai acute dei mercati dei capitali, che hanno reso necessarie delle rettifiche alle parità monetarie. Questa evoluzione non poteva non esercitare un'influenza sulle operazioni della Banca e sull'orientamento della sua attività.

Tutti i paesi industrializzati del mondo occidentale hanno attraversato nel 1969, chi più chi meno, un periodo di *alta congiuntura*. Uno spiccato parallelismo ha caratterizzato l'evoluzione economica degli Stati della Comunità, dei paesi dell'Associazione Europea di Libero Scambio, ad eccezione del Regno Unito, come anche dell'America del Nord, dove la fase di alta congiuntura è durata più a lungo che non durante i cicli precedenti. Questo parallelismo di andamento economico ha costituito uno degli elementi caratteristici del 1969. Di conseguenza, invece di compensarsi, le tendenze sorte nei diversi paesi si sono amplificate reciprocamente e gli squilibri ne sono risultati notevolmente aggravati.

In nessun paese *l'offerta* ha potuto controbilanciare sufficientemente la domanda, nonostante un più rapido incremento della produzione, come è avvenuto nella Comunità, dove l'aumento del prodotto nazionale lordo in termini reali ha raggiunto nel 1969 il 7,5%, contro il 5,8% del 1968, mentre l'aumento della produzione industriale è stato dell'11,7%, contro l'8,8% dell'anno precedente.

L'espansione delle importazioni ha corrisposto all'espansione dell'offerta interna : le sole importazioni di merci nella Comunità sono aumentate di circa il 14% in volume.

L'aumento del prodotto nazionale lordo ha raggiunto l'8,5% in Francia, l'8% nella Repubblica Federale di Germania, il 7% nel Lussemburgo, il 6,5% nel Belgio e il 5% in Italia e nei Paesi Bassi. L'espansione è stata particolarmente vigorosa durante il secondo semestre del 1968 e il primo semestre 1969. Negli ultimi sei mesi del 1969, invece, si è registrato quasi ovunque un certo rallentamento, dovuto non tanto all'evoluzione della domanda nominale, quanto ad ostacoli materiali sempre maggiori : saturazione di capacità produttive, esaurimento delle riserve di manodopera, progressi più lenti in fatto di produttività. Tali fattori, caratteristici di questa fase congiunturale, hanno influenzato relativamente presto lo sviluppo economico dei Paesi Bassi, manifestandosi in un secondo tempo in Italia, dove le controversie sociali sono state particolarmente aspre. Solo verso la fine dell'anno si sono delineati i primi sintomi di un allentamento della pressione della domanda, senza che peraltro si verificassero notevoli attenuazioni degli squilibri tra l'offerta e la domanda stessa.

Dal lato della *domanda*, la progressione degli acquisti dall'estero è rimasta elevata, tanto che le esportazioni di merci della Comunità verso paesi terzi sono aumentate ancora in valore di circa l'11%. Ma sono aumentate anche, e soprattutto, le spese per gli investimenti, il ritmo dei quali ha assunto proporzioni tali da costituire un vero « boom », particolarmente evidente per gli investimenti delle imprese. Contemporaneamente sono aumentate le spese per i consumi, anch'esse con un ritmo assai più sostenuto dell'anno precedente in conseguenza di maggiori aumenti salariali e, in certi paesi, della diminuzione del *tasso di risparmio delle*

famiglie dovuta alla sicurezza apparente di un persistente sovraimpiego e, soprattutto, della tendenza all'aumento dei prezzi.

Per quanto concerne le imprese, il rialzo dei costi ha determinato (Francia eccettuata) un certo rallentamento nella progressione degli *utili* rispetto al 1968; in Germania si è addirittura verificata una leggera diminuzione. Le imprese hanno pertanto dovuto attingere maggiormente a risorse esterne per finanziare degli investimenti in rapido sviluppo. Anche il settore pubblico ha mantenuto i suoi ricorsi al mercato dei capitali ad un livello elevato nell'insieme della Comunità, quantunque in alcuni Stati membri il volume delle operazioni di provvista sia diminuito. Di fronte a questa accresciuta domanda di finanziamenti, la flessione del risparmio privato, le politiche di restrizione del credito, e, talvolta, la diminuzione dei ricorsi del Tesoro ai mezzi monetari di finanziamento, hanno progressivamente frenato l'espansione delle liquidità disponibili per l'economia.

Le crescenti tensioni provocate sui *mercati monetari e finanziari* da questa duplice evoluzione hanno determinato ovunque forti rialzi dei tassi d'interesse. In Europa tali rialzi sono stati accentuati da una maggior richiesta di fondi da parte degli Stati Uniti — dove il livello dei tassi d'interesse continuava ad aumentare notevolmente — e di altri paesi sui mercati nazionali e sul mercato internazionale europeo. In conclusione, a causa soprattutto dell'esodo di capitali dalla Repubblica Federale di Germania e dall'Italia, le esportazioni nette di capitali a lungo termine della Comunità sono risultate molto più cospicue dell'anno precedente. Inoltre il deficit della bilancia delle operazioni correnti si è probabilmente aggravato; la bilancia commerciale si è chiusa in equilibrio, mentre aveva presentato un'eccedenza di 1,7 miliardi nel 1968. *La bilancia dei pagamenti* della Comunità ha così esercitato un'azione restrittiva sulla liquidità interna, contrariamente a quanto si era verificato nel 1968.

Questa tendenza di base è stata tuttavia ostacolata, durante certi periodi dell'anno, dagli squilibri della bilancia dei pagamenti che, in alcuni paesi, si sono ulteriormente accentuati rispetto agli anni precedenti a causa soprattutto di un andamento divergente dei costi e dei prezzi. I

crescenti deficit della Francia e le eccedenze sempre più cospicue della Repubblica Federale di Germania hanno dato origine anche nel 1969, con le discussioni sempre risorgenti sull'opportunità di una modifica delle parità e con le speranze ad essa connesse, ad importanti movimenti di *capitali a breve termine*. Provenendo da diversi paesi della Comunità, e dalla stessa Francia nonostante le sue restrizioni di cambio, e più ancora dall'estero, tali movimenti hanno accentuato le tensioni sui mercati dei paesi che registravano delle uscite di capitali; essi hanno ritardato il rialzo dei tassi d'interesse in Germania e ne hanno contenuto l'entità fino al mese di novembre.

Le rettifiche delle parità di cambio – svalutazione dell'11,11 % del franco francese l'11 agosto e rivalutazione del 9,29 % del marco tedesco il 27 ottobre – hanno fatto defluire le liquidità che si erano accumulate in Germania. Le uscite nette di capitali hanno raggiunto quasi 20 miliardi di marchi tedeschi nelle ultime settimane dell'anno. La contrazione di liquidità, l'espansione sempre più vigorosa dell'economia, il mantenimento delle restrizioni del credito e, infine, la scomparsa della decurtazione sui tassi d'interesse dei depositi in marchi tedeschi, accettata nella speranza di una rivalutazione, hanno fatto salire i tassi d'interesse in Germania. Questi ultimi hanno avuto tendenza ad allinearsi rapidamente ai livelli elevati raggiunti sulla maggior parte dei mercati degli altri paesi e sul mercato europeo per le emissioni in dollari. Negli altri paesi, il riflusso dei capitali dalla Germania ha avuto al massimo l'effetto di stabilizzare i tassi d'interesse senza tuttavia eliminare le tensioni alimentate sui mercati sia dalla vivacità dell'espansione economica, sia dalle politiche restrittive del credito.

L'aumento dei tassi d'interesse è stato determinato o alimentato non solo dal gioco meccanico dell'offerta e della domanda, ma anche da considerazioni relative ad aumenti di prezzi in atto o previsti : negli Stati Uniti l'aumento dei prezzi ha raggiunto per il secondo anno consecutivo un livello dal 5 al 6 %; in Francia tale aumento, già notevole da alcuni anni, è divenuto ancora più forte, mentre gli altri paesi ne sono stati anche essi colpiti, inclusa la Germania il cui potere d'acquisto del marco ha tuttavia subito una riduzione meno sensibile.

Nell'insieme della Comunità *l'aumento dei prezzi*, misurato dal divario tra l'evoluzione del prodotto nazionale lordo in valore e in volume, è stato di ben 4,7% nel 1969, contro il già notevole 2,7% del 1968. Per il consumo privato il rincaro è stato del 4,2%, contro il 2,8% del 1968, con un tasso d'aumento del 6,8% nei Paesi Bassi, del 6,5% in Francia, del 4,3% in Belgio, del 2,9% in Italia e del 2,4% in Germania.

Il mercato del lavoro ha rispecchiato l'espansione generale della economia : il numero degli occupati è aumentato nella Comunità del 2%, mentre il numero dei disoccupati è ancora diminuito nel corso dell'anno di circa il 15%. La maggior parte dei paesi membri ha registrato una penuria di manodopera sempre più accentuata. Anche l'Italia, il cui tasso di disoccupazione è rimasto leggermente superiore al 3%, ha registrato questo stesso fenomeno nelle regioni settentrionali. L'afflusso di lavoratori dalle regioni meno sviluppate della Comunità verso le regioni industrializzate e, in particolare, dall'Italia verso la Germania, si è ancora accentuato, come anche l'afflusso di lavoratori provenienti dall'estero. L'aumento in assoluto del numero degli occupati è risultato pertanto più forte di quello che sarebbe derivato dalla diminuzione della disoccupazione e dal normale passaggio di lavoratori non retribuiti del settore agricolo verso impieghi retribuiti.

Gli effetti di questa evoluzione dell'occupazione sullo *sviluppo regionale* non sono stati tutti favorevoli. Nelle regioni in ritardo si è accelerata la riduzione della disoccupazione e del sottoimpiego latente e gli investimenti sono aumentati, ma, in certi casi, il flusso migratorio si è rivelato eccessivo ed ha contribuito ad aggravare i disordini sociali in alcuni centri industriali.

La preoccupazione di uno sviluppo equilibrato costituisce pertanto una delle numerose considerazioni che impongono di lottare contro il surriscaldamento dell'economia. Le altre considerazioni sono ben note : mantenimento della competitività internazionale, salvaguardia del potere d'acquisto della moneta, formazione di un risparmio sufficiente ad assicurare uno sviluppo equilibrato. Si può dire che nel corso del 1969 praticamente tutti gli stati hanno cercato, con maggiore o minore successo, di lottare contro il surriscaldamento della congiuntura.

I bilanci pubblici, tuttavia, non hanno tenuto sempre nel dovuto conto gli imperativi di tale lotta. Le misure prese dalla Germania per moderare l'aumento delle spese hanno certamente migliorato la situazione della finanza pubblica e ciò tanto più facilmente in quanto, grazie al surriscaldamento della congiuntura, le entrate aumentavano più del previsto. Tuttavia la riduzione del disavanzo dei bilanci pubblici e l'abbandono del ricorso ai mezzi monetari per finanziarli non sono stati sufficienti ad assicurare il rallentamento desiderato, ad onta di una politica di restrizione del credito. L'afflusso dei capitali stranieri e il nuovo aumento della eccedenza della bilancia dei beni e servizi ha certamente limitato le possibilità d'intervento, ma più nei riguardi della politica monetaria che in quelli della politica di bilancio.

In Francia la finanza pubblica ha continuato a registrare una evoluzione poco soddisfacente durante il primo trimestre e il Tesoro ha dovuto ancora, durante questo periodo, far largo ricorso a mezzi di finanziamento monetari. Ma le misure prese a partire dalla fine del 1968 per ridurre il deficit di bilancio per il 1969 da 11,5 a 6,5 miliardi di franchi, e che erano state ulteriormente rafforzate dopo la svalutazione del franco in modo da ridurre il deficit a meno di 4 miliardi, hanno progressivamente esercitato i loro effetti. Le eccedenze conseguite nel corso degli ultimi mesi dell'anno sono state molto sensibili ed hanno infine permesso la realizzazione degli obbiettivi che il Governo si era proposto.

La politica di bilancio degli altri Stati membri non si è ancora del tutto adattata alle condizioni della congiuntura.

In Belgio il disavanzo del bilancio dello Stato si è leggermente ridotto rispetto all'anno precedente, dopo un aumento particolarmente sensibile dal 1967 al 1968. La leggera diminuzione del deficit registrata nel 1969 è del resto imputabile ad una riduzione delle spese a carico del bilancio straordinario, causata più dalla rarefazione delle risorse creditizie suscettibili di assicurarne il finanziamento, che da una precisa volontà di garantire un generale contenimento della spesa. Ne è prova il fatto che i consumi pubblici sono aumentati un po' più rapidamente che nel 1968, anno in cui

erano già aumentati in modo eccessivo. Il deficit, inoltre, è stato finanziato più ampiamente dell'anno precedente con mezzi monetari.

Quest'ultima osservazione non vale per i Paesi Bassi, dove la quota dei mezzi monetari utilizzati a integrazione del bilancio sembra essersi ridotta nonostante che il deficit dello Stato sia rimasto all'incirca al livello già molto alto dell'anno precedente. Sono soprattutto aumentate le spese per i consumi, a un ritmo superiore a quello del 1968. Situazione analoga nel Lussemburgo, dove soltanto verso la fine dell'anno è stato messo a punto un piano di stabilizzazione comportante delle misure restrittive.

Anche in Italia la finanza pubblica ha continuato ad influenzare notevolmente l'espansione dell'economia ed anche in Italia sono aumentate soprattutto le spese per i consumi. Per il finanziamento degli investimenti pubblici e la provvista dei fondi destinati alla concessione di contributi per gli investimenti, si è attinto ai mezzi monetari ancor più che nel 1968. Ma nel caso dell'Italia si poteva sostenere la tesi che l'esistenza di notevoli riserve di manodopera e di capacità produttive giustificasse la prosecuzione, fin quando possibile, di una politica economica di espansione. Ed invero, in Italia, i sintomi di surriscaldamento della congiuntura si sono manifestati con un certo ritardo.

Per quanto concerne la *politica monetaria*, le banche centrali hanno adottato nel corso del 1969 un indirizzo sempre più restrittivo. I tassi di sconto sono stati gradualmente aumentati dal 3,5% al 6% in Germania, dal 6% all'8% in Francia, dal 4,5% al 7% in Belgio, dal 5% al 6% nei Paesi Bassi e dal 3,5% al 5% o al 4% (secondo che le banche superassero o meno certi limiti di sconto) in Italia. Inoltre le aliquote delle riserve obbligatorie sono state aumentate durante l'anno soprattutto in Germania; un contingentamento dello sconto è stato introdotto in Belgio, dove esso non esisteva ancora, e, in particolare, l'inquadramento del credito è stato mantenuto – o introdotto – in Francia, nei Paesi Bassi e in Belgio.

Tutte queste misure non hanno tuttavia potuto impedire che l'espansione del credito si mantenesse notevole e si accelerasse addirittura sensibil-

mente in Germania, dove, fino alla rivalutazione del marco tedesco, l'afflusso a scopo speculativo di capitali a breve termine provenienti dall'estero aveva aumentato la liquidità delle banche. In Belgio e nei Paesi Bassi le misure d'inquadramento non sono state sempre del tutto rispettate. Anche in Francia, durante il primo semestre, i limiti fissati hanno continuato ad essere superati, ma dalla fine di giugno a dicembre la contrazione del dispositivo ha permesso di realizzare un notevolissimo rallentamento del tasso di espansione annuale del credito che si è così mantenuto per molti mesi entro i limiti prescritti.

I provvedimenti attuati dagli Stati membri della Comunità in materia di moneta e credito non sono stati motivati sempre e solo da ragioni di politica congiunturale, bensì a volte anche da considerazioni riguardanti la bilancia dei pagamenti. Tale è stato il caso della Francia ed anche dell'Italia dove, per mantenere dei tassi d'interesse moderati, la banca centrale ha dovuto intervenire sempre più di frequente; ciò ha dato origine ad importanti uscite nette di capitali che, a loro volta, sono state la causa principale del disavanzo registrato dalla bilancia dei pagamenti italiana nel 1969. Le autorità monetarie italiane sono state pertanto obbligate a consentire un progressivo adeguamento dei tassi d'interesse praticati sul mercato interno dei capitali ai livelli raggiunti sui mercati internazionali. Analoghe considerazioni hanno ispirato la politica dei tassi d'interesse anche in Belgio e nei Paesi Bassi.

Quasi tutti gli Stati membri hanno inoltre cercato, prima di applicare tale politica o contemporaneamente ad essa, di frenare l'esodo di capitali con una azione più diretta, imperniata in primo luogo sulle banche. Ma questi provvedimenti, concepiti in un ambito strettamente nazionale e talvolta neutralizzati da quelli del paese vicino, si sono rivelati in complesso infruttuosi. Il rialzo dei tassi d'interesse si è di conseguenza generalizzato.

Per quanto riguarda *la Banca Europea*, l'evoluzione congiunturale sopra delineata ha dato luogo ad un aumento abbastanza rilevante delle domande di prestito. Le richieste di crediti provenienti dalla Francia e dai Paesi Bassi, dove più vive erano le tensioni sui mercati finanziari e più

elevati i tassi d'interesse, sono risultate molto più importanti degli anni precedenti. Le richieste di operatori tedeschi, relativamente scarse nel corso dei primi nove mesi a causa delle notevoli disponibilità in DM, sono aumentate verso la fine dell'anno.

Le richieste di fondi da parte di istituzioni ed imprese statali o parastatali sono state particolarmente vivaci durante tutto l'anno e, in certi casi, tali ricorsi alla Banca possono essere stati dettati da considerazioni riguardanti la bilancia dei pagamenti. Viceversa, le incertezze relative alle decisioni sulle parità monetarie hanno frenato per qualche tempo l'aumento delle domande di prestiti da parte delle imprese private, consapevoli del rischio di cambio in cui sarebbero incorse contraendo debiti in divise. La Banca, dal canto suo, ha cercato di soddisfare, nella misura del possibile, le richieste di credito, avuto riguardo ai mezzi a disposizione, alle esigenze della politica congiunturale, all'evoluzione della bilancia dei pagamenti degli Stati membri e ai limiti imposti dallo Statuto alle sue operazioni.

Nel complesso, l'importo dei prestiti approvati annualmente dalla Banca nella Comunità ha continuato ad aumentare, seppure ad un ritmo più ridotto : tale importo ha infatti toccato nel 1969 ⁽¹⁾ 245 milioni di unità di conto, contro 236 milioni di unità di conto nel 1968 e 159 milioni nel 1967.

L'aumento dei prestiti nel 1969 è stato reso possibile grazie alle liquidità che la Banca si era procurata negli anni precedenti, quando il risparmio era abbondante ed i tassi d'interesse moderati.

Di fronte all'aumento del costo del denaro e valutando con cura la situazione dei mercati dei capitali degli Stati membri, la Banca ha limitato

(1) Sulla base dei controvalori in unità di conto calcolati secondo le parità in vigore il giorno della firma, per i contratti di prestito firmati e secondo le parità in vigore al momento dell'approvazione del Consiglio d'Amministrazione, per i prestiti non ancora firmati.

le sue emissioni nel 1969. Mentre nel 1968 essa aveva attinto a tutti questi mercati, esclusa la Francia ed il Lussemburgo, per un totale di 187,5 milioni di unità di conto, nel 1969 ha contratto prestiti solo in Germania per un totale di 121 milioni di unità di conto ⁽¹⁾. A questi prestiti si è aggiunto, sia nel 1968 che nel 1969, un prestito obbligazionario di 25 milioni di unità di conto collocato sul mercato internazionale.

* * *

Le modifiche delle parità monetarie intervenute nel 1969 sono in gran parte dovute all'insufficiente *coordinamento delle politiche economiche nella Comunità*. Sempre nel 1969 le politiche economiche non si sono ovunque conformate alle esigenze di una espansione equilibrata.

In un memorandum del 9 luglio 1969, la Commissione delle Comunità Europee sottolineava la necessità di una politica atta a soffocare le ricorrenti tendenze inflazionistiche ed indicava le grandi linee di tale politica. Il Consiglio della Comunità ha approvato le conclusioni di questo memorandum il 17 luglio 1969.

Nel corso della stessa sessione il Consiglio, esaminati i mezzi atti a migliorare le procedure di coordinamento e basandosi sulle proposte avanzate dalla Commissione in un memorandum del 12 febbraio 1969, ha adottato il principio di consultazioni preliminari a qualsiasi misura nazionale di politica economica a breve termine che abbia una notevole incidenza sulle economie degli altri Stati membri, o rischi di provocare uno scarto rilevante tra l'evoluzione dell'economia di un paese e gli obbiettivi economici a medio termine definiti di comune accordo. Le modalità di queste consultazioni sono state stabilite e poste in vigore nella sessione del Consiglio del 26 gennaio 1970.

Il Consiglio ha inoltre approvato il principio di un meccanismo di sostegno monetario a breve termine all'interno della Comunità, proposto

(1) Cifre basate sulla parità in vigore al momento di ogni operazione.

nel memorandum della Commissione per fronteggiare improvvisi squilibri della bilancia dei pagamenti. Esso ha invitato i Governatori delle Banche centrali a continuare i lavori da essi iniziati per definire le modalità di tale sistema. Tali lavori hanno approdato alla fine dell'anno ad uno schema di accordo tra le Banche centrali in base al quale, di fronte ad un improvviso deficit congiunturale della bilancia dei pagamenti, un paese ottiene dalle Banche centrali degli altri Stati membri un prestito in divise corrispondente alla sua quota ⁽¹⁾. Tale prestito non è subordinato ad alcun impegno particolare in materia di politica economica, purchè lo Stato che lo riceve abbia rispettato le procedure di coordinamento delle politiche economiche. Dal momento in cui tale contributo finanziario viene utilizzato, devono tenersi delle consultazioni in seno al Comitato monetario. La durata del prestito è di tre mesi ma può essere prorogata per altri tre mesi. Inoltre, in certi casi, i Governatori possono decidere di aumentare l'importo dei crediti oltre la quota della banca centrale beneficiaria (supplementi). Il totale di questi supplementi, tuttavia, non potrà superare il totale delle quote, per cui l'importo massimo previsto dal sistema è di 2 miliardi di unità di conto. Le possibilità offerte da altri meccanismi internazionali di aiuto sono prese in considerazione al momento del ricorso al sistema comunitario, il che non esclude una richiesta prioritaria a tale sistema. Dopo la decisione presa dal Consiglio il 26 gennaio 1970 sulle consultazioni preliminari riguardanti le misure di politica economica a breve termine, il nuovo meccanismo di sostegno è stato messo in vigore dall'inizio del mese di febbraio 1970.

Tale sistema è concepito essenzialmente come un dispositivo ammortizzatore a breve termine destinato a prevenire il sorgere di movimenti speculativi di capitali. Esso deve essere completato da un altro sistema che permetta la concessione di crediti a medio termine destinati a formare in certo senso una barriera dietro la quale attuare la necessaria politica di risanamento. Il ripristino dell'equilibrio, che richiede sempre un certo periodo di tempo, sarebbe così realizzabile senza fare ricorso a delle restrizioni dirette degli scambi, incompatibili col funzionamento del Mercato

(1) Germania e Francia : 300 milioni di unità di conto ognuna, Italia : 200 milioni, Belgio e Paesi Bassi : 100 milioni. Queste quote servono anche come criterio di ripartizione per il finanziamento di eventuali prestiti.

Comune. Questi crediti a medio termine sarebbero accompagnati da condizioni circa la politica economica che lo Stato interessato dovrebbe seguire.

Il Consiglio ha affidato al Comitato monetario lo studio delle modalità del sistema complementare. Il Comitato gli ha presentato alla fine dell'anno una relazione provvisoria che il Consiglio ha esaminato nella sessione del 26 gennaio 1970, invitando il Comitato monetario a sottoporgli prima della fine di marzo un testo definitivo sulle modalità d'applicazione.

La Commissione delle Comunità intende completare con un dispositivo più preciso queste norme intermedie tra la politica economica a breve termine e la *politica economica a medio termine*. Essa ha l'intenzione di fissare le grandi linee di una evoluzione a medio termine armonizzata per l'intera economia comunitaria, mediante la formulazione, basata su dati indicatori, degli orientamenti da seguire e degli obbiettivi da raggiungere. In questo senso essa ha sottoposto un memorandum al Consiglio il quale, dopo approfondito esame, ha deciso di inserire nel nuovo programma di politica economica a medio termine (1971 - 1975) gli obbiettivi quantificati che la Commissione si propone di indicare.

Di grande importanza, agli effetti della politica a medio termine, anche le proposte avanzate il 15 ottobre dalla Commissione e riguardanti la *politica regionale*. Si tratta infatti di promuovere su una scala più vasta l'attuazione di piani regionali e di collocare in una prospettiva comunitaria il coordinamento di questi piani e delle misure di politica regionale degli Stati membri. La Commissione propone anche un esame periodico dell'ammontare dei mezzi finanziari che gli Stati membri intendono destinare all'attuazione dei provvedimenti di politica regionale durante un periodo poliennale. Essa invita inoltre il Consiglio a creare delle risorse finanziarie che consentano alla Commissione di intervenire sotto forma di abbuoni d'interesse e di concessione di garanzie per finanziamenti della Banca Europea per gli Investimenti o di altri istituti di credito. Le proposte della Commissione non erano state ancora esaminate dal Consiglio al momento della stesura della presente relazione.

Nel settore dell'aiuto comunitario allo sviluppo, col 31 maggio 1969 è giunto a scadenza il periodo d'applicazione della prima Convenzione di Yaoundè e sono state quindi portate a termine le trattative per la conclusione di una nuova convenzione di associazione tra la Comunità Economica Europea e gli *Stati Africani e Malgascio Associati* (S.A.M.A.), convenzione che è stata firmata a Yaoundè il 29 luglio 1969.

Con decisione del 22 luglio 1969 del Consiglio dei Ministri delle Comunità, disposizioni simili a quelle contenute nella seconda Convenzione di Yaoundè sono state adottate nei riguardi dei *Paesi e Territori d'Oltremare* (P.T.O.M.) associati alla Comunità Economica Europea.

In materia di cooperazione finanziaria e tecnica, la modifica essenziale rispetto agli accordi in vigore dal 1964 al 1969 è l'aumento dell'importo globale dell'aiuto finanziario della Comunità, che è stato elevato, per il periodo di cinque anni contemplato dai nuovi accordi, a 1 miliardo di unità di conto contro gli 800 milioni del precedente quinquennio; 918 milioni sono riservati ai S.A.M.A. e 82 ai P.T.O.M. L'aiuto comunitario, sotto forma di sovvenzioni concesse dalla Commissione delle Comunità Europee sui fondi forniti dai bilanci degli Stati membri e riuniti nel Fondo Europeo di Sviluppo, è ridotto, rispetto ai precedenti accordi, dall'85% all'81%, ma registra tuttavia in valore assoluto un aumento rilevante poichè passa da 680 a 810 milioni.

Il contributo comunitario previsto sotto forma di aiuti rimborsabili è di 190 milioni di unità di conto, contro i 120 milioni precedenti: su questo totale una somma di 90 milioni di unità di conto, proveniente dal Fondo Europeo di Sviluppo, potrà essere destinata alla concessione di prestiti a condizioni speciali e di contributi alla formazione di capitali di rischio. Il saldo, e cioè 100 milioni di unità di conto, rappresenta l'ammontare massimo dei prestiti che la Banca Europea per gli Investimenti è autorizzata ad effettuare nel quadro delle sue operazioni ordinarie, sulla base e per la durata dei nuovi accordi, in virtù di una decisione del Consiglio dei Governatori adottata il 17 luglio 1969; questo importo segna un progresso di circa il 43% rispetto all'ammontare massimo previsto negli

accordi precedenti. Gli Stati membri si sono impegnati a garantire i finanziamenti che la Banca concederà sui propri mezzi nell'ambito dei nuovi accordi. Quest'impegno tuttavia diverrà operante solo dal momento in cui l'ammontare totale dei prestiti concessi supererà in linea capitale 70 milioni di unità di conto e sarà limitato ad una somma pari alla differenza fra il totale dei prestiti effettivamente concessi dalla Banca in applicazione degli accordi e 70 milioni di unità di conto.

Dal punto di vista tecnico, i nuovi testi comportano due innovazioni che meritano di essere segnalate. In primo luogo, gli abbuoni d'interesse a carico del Fondo Europeo di Sviluppo sui prestiti della Banca potranno essere concessi nella maggioranza dei casi in misura forfettaria in funzione di criteri di natura economica definiti negli accordi, il che dovrebbe consentire un funzionamento più efficace ed esteso di questo meccanismo di incentivi. Potranno altresì usufruirne i progetti attinenti al settore industriale e alle attrezzature turistiche. In secondo luogo, la Comunità potrà contribuire alla formazione di capitali di rischio delle imprese, in particolare mediante assunzione di partecipazione al capitale: queste operazioni, che dovranno avere un carattere temporaneo, saranno effettuate e gestite dalla Banca Europea per gli Investimenti su mandato della Comunità.

Perseguendo la massima efficacia nell'ambito della loro collaborazione, la Commissione delle Comunità Europee e la Banca si divideranno la responsabilità principale dell'esame delle pratiche che potrebbero dar luogo a un finanziamento mediante aiuto rimborsabile concesso sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo; alla Banca spetterà la responsabilità principale dell'istruttoria per le domande di abbuono d'interesse, le domande relative a progetti industriali passibili di finanziamento mediante prestito a condizioni speciali e le domande di contributo alla formazione di capitali di rischio.

In attesa che la nuova convenzione sia ratificata da tutti gli Stati interessati e possa entrare in vigore a una data che dovrebbe normalmente cadere intorno alla fine del 1970, è stata decisa il 29 maggio 1969 dal Consiglio d'Associazione C.E.E.-S.A.M.A. l'apertura di un « periodo tran-

itorio». Durante tale periodo alcune delle operazioni previste nel quadro degli accordi giunti a termine possono ancora essere intraprese dal Fondo Europeo di Sviluppo. Con decisione del Consiglio dei Governatori in data 16 giugno 1969, la Banca è stata autorizzata, da parte sua, a proseguire le operazioni sui mezzi propri fino al 30 giugno 1970, entro il limite massimo stabilito in 70 milioni di unità di conto nei vecchi accordi e che non era stato ancora raggiunto alla scadenza di questi. Nel quadro delle disposizioni transitorie è stato anche deciso che le domande di finanziamento di progetti o programmi, da imputare eventualmente sugli aiuti finanziari previsti dai nuovi testi, possono essere immediatamente presentate agli organi comunitari competenti che ne avviano l'esame; nessuna decisione o impegno definitivo può tuttavia intervenire prima della data di entrata in vigore della nuova convenzione.

Il Protocollo Finanziario allegato all'Accordo d'Associazione tra la Comunità Economica Europea e la *Turchia*, entrato in vigore il 1° dicembre 1964, è venuto a scadenza il 30 novembre 1969. I negoziati condotti in seno al Consiglio d'Associazione non hanno ancora permesso di arrivare a un accordo generale, sia per quanto riguarda il passaggio alla seconda fase dell'Accordo di Associazione, che per quanto concerne la prosecuzione dell'aiuto nell'ambito di un nuovo Protocollo Finanziario.

STATI ASSOCIATI

In *Grecia*, l'espansione economica è proseguita e si è persino accelerata nel 1969. Secondo i dati ufficiali (provvisori) il prodotto nazionale lordo espresso in termini reali è aumentato di oltre l'8% contro il 4,5% dell'anno precedente.

Due fattori hanno contribuito a questo progresso. Da un lato la produzione industriale (edilizia compresa) ha potuto essere aumentata del 12% (contro il 7% nel 1968); dall'altro, la produzione agricola che, colpita nel 1968 da condizioni atmosferiche sfavorevoli, era rimasta leggermente inferiore a quella del 1967, ha progredito nel 1969 di circa l'8%.

Questo aumento dell'offerta interna è stato accompagnato da una notevole espansione degli acquisti all'estero. Le importazioni di merci sono aumentate di quasi il 14% in valore rispetto all'anno precedente e hanno raggiunto 1,4 miliardi di unità di conto.

Per quanto riguarda la domanda, la formazione lorda di capitale fisso ha registrato un aumento particolarmente sensibile (18% circa in volume), in ispecie sotto l'influenza dell'espansione rapida e continua della costruzione di alloggi. Il consumo, invece, ha registrato un aumento meno rapido di quello del prodotto nazionale lordo: in volume il consumo pubblico è aumentato del 3% e il consumo privato del 7%.

Si è parimenti accelerato l'aumento della domanda esterna. Le esportazioni di merci, in effetti, hanno superato del 15% il livello dell'anno precedente ed hanno raggiunto 554 milioni di unità di conto. Nello stesso tempo le entrate nette provenienti dai servizi (in particolare dal turismo e dalle rimesse dei lavoratori greci occupati all'estero) sono aumentate di quasi il 9% rispetto al 1968 raggiungendo 570 milioni di unità di conto.

Per quello che riguarda l'equilibrio esterno, il deficit della bilancia delle operazioni correnti (320 milioni) è stato più rilevante che nel 1968 (260 milioni), nonostante il forte aumento delle esportazioni di merci e delle entrate nette dei servizi. Questa evoluzione è evidentemente imputabile all'aumento simultaneo delle importazioni di merci, legato esso stesso non soltanto allo sviluppo della congiuntura interna, ma anche al fatto che le entrate nette di capitali pubblici e privati provenienti dallo estero hanno registrato nel corso di questi ultimi anni un aumento considerevole; esse sono ammontate nel 1969 a quasi 310 milioni di unità di conto.

Il deficit della bilancia delle operazioni correnti e l'eccedenza della bilancia dei movimenti di capitali si sono saldati con un leggero disavanzo della bilancia dei pagamenti. Ne è risultata una diminuzione di 10 milioni delle riserve ufficiali in oro e divise, dopo un aumento di 39 milioni nel 1968.

A causa della forte espansione congiunturale della domanda e delle ripercussioni dell'aumento dei prezzi all'importazione, l'equilibrio interno non è stato più così stabile come nel 1967 e nel 1968. Secondo gli indici ufficiali i prezzi all'ingrosso sono stati nella media annuale superiori del 4% e i prezzi al consumo del 2% circa ai rispettivi livelli del 1968.

In *Turchia* l'anno 1969 è stato caratterizzato da una vigorosa espansione dell'attività economica che ha avuto un ritmo un po' più veloce anche di quello degli anni precedenti. Allo stesso tempo lo squilibrio crescente tra la domanda monetaria e l'offerta reale si è ulteriormente ampliato.

L'aumento del prodotto nazionale in volume è valutato al 7%, contro 6,7% nel 1968 e 6,1% nel 1967. L'accelerazione dell'espansione economica registrata tra il 1968 e il 1969 deve essere attribuita soprattutto all'aumento più rapido del valore aggiunto dell'industria – 12% contro 10% nel 1968 – determinato in particolare dall'entrata in servizio di una serie di nuovi impianti per la fabbricazione di prodotti di base (cemento, fertilizzanti), di attrezzature (macchinari, motori elettrici, autocarri) e di certi beni durevoli di consumo (es. frigoriferi). L'espansione della produzione industriale avrebbe potuto essere ancora più vistosa senza le strozzature che hanno caratterizzato la produzione siderurgica turca e cui si è potuto ovviare solo in parte mediante importazioni effettuate nel quadro di contingenti speciali. Anche nel settore dell'edilizia e dei servizi l'espansione è stata notevole nel 1969. Lo sviluppo del valore aggiunto dell'agricoltura, al contrario, non ha affatto seguito il ritmo previsto: il suo aumento in volume è stato pari ad appena l'1%, contro 1,9% dell'anno precedente. I raccolti, in particolare quelli dell'altipiano anatolico, hanno risentito delle avverse condizioni atmosferiche; inoltre, l'utilizzazione di nuove varietà di grano a resa più elevata è stata notevolmente inferiore agli obiettivi del Piano. Il raccolto del grano è pertanto diminuito di quasi un decimo rispetto al 1968 ed è stato necessario, come molte altre volte in passato, ovviare alle difficoltà di approvvigionamento con cospicue importazioni.

Dopo una vigorosa espansione del 15,5% in volume, l'aumento degli investimenti fissi ha registrato in generale, nel 1969, un netto rallentamento. Secondo le stime attualmente disponibili, il tasso d'aumento in

termini reali non sembra abbia superato il 9%. Tale rallentamento globale nasconde tuttavia delle tendenze contrarie per quanto riguarda gli investimenti fissi del settore pubblico e quelli del settore privato. Esso è infatti dovuto esclusivamente alla flessione del tasso d'incremento delle spese pubbliche d'investimento (5,4% contro 19% dell'anno precedente), flessione che è stata particolarmente sensibile per le spese finanziate direttamente con fondi di bilancio. Le imprese pubbliche, al contrario, sembrano avere realizzato, nonostante le difficoltà di finanziamento che hanno anch'esse incontrato, un tasso di sviluppo in termini reali variante dal 9 al 10%. Dal canto suo, l'espansione degli investimenti privati, invece di rallentare, si è ulteriormente accelerata e la progressione è valutata a quasi il 14% in volume, contro l'11,4% nel 1968. Essa è probabilmente attribuibile non solo agli incentivi fiscali e finanziari che hanno avuto da qualche tempo un'influenza favorevole sulla propensione delle imprese agli investimenti, ma anche e in misura sempre maggiore, all'esperienza acquisita nel corso degli ultimi anni in fatto di ordinata preparazione e realizzazione di progetti d'investimento.

Le spese di consumo privato e, più ancora, le spese di consumo pubblico, hanno proseguito nel 1969 la loro evoluzione nettamente ascendente. Quantunque la mediocrità dei raccolti abbia limitato l'aumento del potere d'acquisto della popolazione rurale, le spese di consumo privato sono probabilmente cresciute più dell'anno precedente; questa accelerazione, tuttavia, è dovuta essenzialmente a un più marcato aumento dei prezzi: il tasso di aumento in volume del consumo sembra essere rimasto circa lo stesso, quasi il 6%. Il consumo pubblico è cresciuto in volume probabilmente un pò meno che nel 1968 (+ 8% contro 8,6%), ma sembra che la spinta dei prezzi abbia provocato un sensibile acceleramento delle spese. Malgrado l'intenzione, espressa al momento dell'adozione del bilancio 1969/70, di armonizzare periodicamente le spese con l'andamento delle entrate, solo in novembre sono state decise delle energiche riduzioni delle spese pubbliche per limitare, fino al termine dell'esercizio di bilancio (febbraio 1970), l'entità del deficit già accumulato e per di più finanziato in gran parte con mezzi monetari, sotto forma di ricorsi del Tesoro a crediti della Banca Centrale.

Pur soddisfacente sotto il profilo dell'espansione in termini reali del prodotto nazionale, della produzione industriale e degli investimenti,

il quadro dell'evoluzione economica è stato oscurato da tendenze inflazionistiche sempre più spinte. L'aumento dei prezzi, misurato dalla differenza tra il tasso d'incremento in valore e in volume del prodotto nazionale, può essere valutato, per il 1969, al 6%, mentre una «relativa» stabilità dei prezzi aveva potuto essere ancora mantenuta nel 1968 (anno in cui i prezzi erano aumentati appena del 3%). L'aumento di certe imposte indirette e del diritto di bollo (dal 15 al 25%) applicabile alle importazioni di merci, nonché il rialzo dei prezzi d'intervento per i cereali, hanno certamente contribuito ad una maggiore tensione dei prezzi. Ma l'elemento decisivo è stato costituito probabilmente dalla pressione della domanda nominale che, stimolata da una forte espansione dei crediti bancari mal contenuta dalla Banca Centrale e dal finanziamento monetario di un deficit di bilancio già troppo pesante, ha finito per superare largamente l'offerta.

In queste condizioni, le tendenze inflazionistiche hanno potuto tanto più nettamente affermarsi in quanto la situazione della bilancia dei pagamenti è rimasta assai precaria, impedendo pertanto di frenare il caro-prezzi con un sensibile aumento delle importazioni. È vero che le importazioni di merci sono aumentate, tra il 1968 e il 1969, di circa il 5,4% toccando così circa 805 milioni di unità di conto. Ma questa progressione è dovuta soprattutto ad importazioni di cereali rese necessarie dai cattivi raccolti ed a maggiori importazioni di beni strumentali che erano state finanziate in precedenza con crediti esteri a favore di progetti turchi. Quanto alle importazioni correnti, esse non hanno raggiunto le quote dell'anno precedente.

La persistente scarsità di divise ha nuovamente prodotto a più riprese nel 1969 dei sensibili ritardi nei trasferimenti della Banca Centrale per i regolamenti commerciali all'estero. Tali ritardi non hanno fatto che aggravarsi durante l'anno e hanno toccato punte di 8 o 9 mesi per le importazioni di merci comprese nell'elenco dei prodotti liberalizzati; all'inizio del mese di novembre, come negli anni precedenti, ha dovuto essere sospesa per due mesi la concessione di licenze per queste merci.

Le esportazioni, che avevano registrato nel 1968 una diminuzione del 5,2%, hanno continuato a accusare una tendenza al regresso durante

i primi mesi del 1969. Peraltro, col passare dei mesi esse hanno ripreso un movimento ascendente, tanto che alla fine del 1969 erano aumentate dell'8,3% rispetto al 1968, passando da 496 a 537 milioni di unità di conto a causa soprattutto dell'aumento delle esportazioni di nocciole, d'olio d'oliva e di zucchero.

Mentre il deficit della bilancia commerciale (268 milioni) è rimasto più o meno lo stesso dell'anno precedente, le entrate nette di divise provenienti dalle partite invisibili hanno registrato un certo miglioramento, anche se modesto in valore assoluto. Le rimesse dei lavoratori turchi allo estero, il cui numero è considerevolmente aumentato, hanno costituito la principale fonte di maggiore entrata. Anche le entrate ufficiali del turismo hanno continuato ad aumentare, ma, contemporaneamente ad esse, anche le spese per i viaggi all'estero dei cittadini turchi e gli interessi dovuti sui debiti esteri registravano un incremento.

Il deficit globale della bilancia delle operazioni correnti, che era salito a 231 milioni di unità di conto nel 1968, è stato ricondotto nel 1969 alla quota di 203 milioni.

Come negli anni precedenti, sono stati per la maggior parte i crediti pubblici esteri ed i crediti degli istituti multilaterali di finanziamento, messi a disposizione della Turchia nell'ambito del Consorzio dell'O.C.S.E., che hanno coperto il deficit dei pagamenti correnti e dei bisogni di capitali per l'ammortamento dei debiti in essere, sensibilmente più alti dell'anno precedente.

Negli *Stati Africani e Malgascio Associati* (S.A.M.A.) le conseguenze dei raccolti 1968/69, generalmente inferiori a quelli della campagna precedente, sono state compensate da una congiuntura internazionale favorevole ai paesi produttori di materie prime. Il surriscaldamento dell'economia che ha prevalso nella maggior parte dei paesi industrializzati ed il carattere speculativo che le fluttuazioni monetarie internazionali hanno dato al mercato di certi prodotti, hanno contribuito a stimolare la domanda ed hanno determinato una evoluzione più favorevole dei corsi di numerosi prodotti. Altri fattori di ordine climatico, politico o di bilancio, caratteristici di ogni stato, hanno accentuato o ostacolato questa tendenza. Il rialzo dei corsi è stato particolarmente notevole per il cacao, fino

all'inizio del nuovo raccolto, e per il rame. Le esportazioni di minerale di ferro hanno beneficiato dell'espansione della produzione siderurgica mondiale. I corsi dei prodotti oleosi, e in particolare quelli dell'olio di palma, si sono decisamente risollevari, mentre i prezzi del caffè e dei legnami sono generalmente rimasti stabili. Al contrario, i fosfati, il manganese e il cotone registrano una persistente tendenza al ribasso dei corsi.

L'aiuto pubblico ricevuto dai SAMA sembra aver raggiunto un certo limite. Nel 1968 esso aveva toccato circa 550 milioni di unità di conto, cioè appena il livello del 1967. Circa l'85 % di questo aiuto proviene dalla Comunità, compresi i contributi concessi sotto forma di aiuto bilaterale, in gran parte a fondo perduto, da Stati membri.

I SAMA facenti parte della Zona del franco hanno svalutato nel mese di agosto i franchi CFA e malgascio nella stessa misura del franco francese. Di conseguenza, sono aumentate le loro capacità concorrenziali al di fuori della Zona del franco. Tuttavia in questo campo, come per gli altri effetti della svalutazione, le conseguenze sono ancora difficili da calcolare e variano probabilmente secondo i paesi, particolarmente in funzione della struttura e dell'orientamento degli scambi con l'estero e delle specifiche caratteristiche dei mercati dei loro principali prodotti d'esportazione.

In generale, il 1969 sembra essere stato caratterizzato nella maggior parte dei SAMA da uno sviluppo economico leggermente inferiore al 1968, da un miglioramento delle bilance dei pagamenti, ma anche da una tendenza all'aumento delle spese pubbliche ad un ritmo più rapido di quanto consentito dall'espansione delle entrate. Queste considerazioni generali devono evidentemente essere attenuate ed anche rettificate se si guarda ad ogni singolo paese, soprattutto a quei SAMA ai quali sono stati finora concessi dei prestiti in applicazione della prima Convenzione di Yaoundé: Mauritania, Senegal, Costa d'Avorio, Camerun, Ciad, Repubblica Centrafricana, Congo (Brazzaville), Congo (Kinshasa) e Madagascar.

Nella *Repubblica Islamica di Mauritania* prosegue l'espansione del settore minerario. Le esportazioni di minerale di ferro, stimolate dal recente

aumento della domanda e dal rialzo dei corsi dell'acciaio, soprattutto a partire dal mese di giugno, sono passate da 7,7 milioni di tonnellate nel 1968 a circa 8,5 milioni di tonnellate nel 1969. Si è deciso di effettuare dei lavori di dragaggio per permettere al porto di Nouadhibou (ex Port Étienne) di ospitare delle navi da carico da 150.000 t. Sono proseguiti gli investimenti della Société Minière de Mauritanie (SOMIMA) e le prime esportazioni di concentrati di rame dovrebbero aver luogo nel 1970. Continua inoltre la campagna di sondaggi petroliferi « off shore ».

I risultati delle iniziative intraprese negli altri settori sono più modesti o incerti. A Nouadhibou l'industria della pesca, dopo numerose vicissitudini, ha realizzato notevoli progressi che dovrebbero continuare nel 1970 con la messa in esercizio del complesso Industrie Mauritanienne de la Pêche (IMAPEC). I risultati della campagna di commercializzazione della gomma arabica 1968/69 superano di circa il 15 % quelli della campagna precedente. La siccità del 1968 ha prodotto nel 1969 un deficit alimentare, fronteggiato peraltro mediante un aiuto internazionale, ed ha causato severe perdite di bestiame.

Per i settori tradizionali è continuato l'interessamento del Governo e delle diverse fonti di aiuto esterno, tanto che sono in corso numerose realizzazioni volte a diversificare e a sviluppare l'agricoltura ed a migliorare le infrastrutture di comunicazione.

L'economia della *Repubblica del Senegal* è stata duramente colpita dal succedersi di tre campagne agricole molto mediocri, se non addirittura cattive, come era accaduto nel 1968/69, anno in cui la produzione smerciata non ha superato le 623.000 t lorde di arachidi in guscio, contro più di un milione di tonnellate nel 1965/66. I primi calcoli riguardanti la campagna 1969/70 in corso prevedono un totale di circa 750.000 t. A ciò si è aggiunta, dopo la campagna 1967/68, una diminuzione del 15 % circa dei prezzi cif all'esportazione, derivante dalla cessazione dell'acquisto di arachidi a tariffa preferenziale da parte della Francia, in seguito alla riorganizzazione del mercato comunitario delle materie grasse. Un compenso debole e temporaneo a tale situazione è stato costituito dal sensibile rialzo dei corsi dell'arachide e del suo olio nel 1969.

I successi registrati nello sviluppo della coltura del cotone (9.800 t nel 1968/69 e circa 12.000 t nel 1969/70), gli sforzi condotti nel settore della

pesca marittima e l'aumento, pur lento, della produzione industriale, costituiscono altrettanti indici incoraggianti, ma ancora insufficienti ad arrestare il rallentamento dello sviluppo economico conseguente alle difficoltà incontrate dalla produzione di arachidi.

Da ciò deriva anche un ulteriore aggravio del già notevole disavanzo della bilancia commerciale e della bilancia dei pagamenti, mentre l'equilibrio del bilancio di funzionamento appare più precario nonostante nuovi aumenti di imposte.

Il terzo piano quadriennale 1969 - 1973 mira a conseguire un tasso annuale d'incremento del reddito interno lordo del 5,5% a prezzi costanti ed accorda una precedenza assoluta allo sviluppo del settore rurale, al quale destina quasi il 30% del totale dei 522 milioni di unità di conto di investimenti previsti per i prossimi anni. I due orientamenti principali in campo agricolo concernono l'aumento delle rese delle colture tradizionali dell'arachide e del miglio e lo sviluppo della risicoltura. Lo sforzo notevole nel settore del turismo costituisce invece una ulteriore innovazione nei riguardi dei piani precedenti. Il Piano, ragionevole nei suoi orientamenti generali, sembra molto ambizioso per quanto riguarda il volume degli investimenti da effettuare: il loro finanziamento dipende infatti per il 65% da contributi esterni e, per il rimanente, da un risparmio interno principalmente pubblico che non è certo possa raggiungere i livelli previsti.

Nella *Repubblica della Costa d'Avorio*, sviluppo economico e saldo globale attivo dei pagamenti con l'estero hanno caratterizzato anche il 1969, nonostante un certo cedimento del ritmo d'attività dovuto ad una campagna agricola meno buona. I corsi, che si sono mantenuti particolarmente elevati fino alla fine dell'anno, soprattutto per il cacao, hanno in gran parte compensato la sfavorevole incidenza sul reddito della flessione della produzione agricola, hanno aumentato le riserve della Cassa di stabilizzazione e permesso di elevare per la campagna 1969/70 i prezzi d'acquisto al produttore del cacao e del caffè, per i quali si prevede un netto aumento dei raccolti.

Durante la campagna 1968/69 la produzione commercializzata del caffè non ha superato le 210.000 t, contro circa 288.000 t di quella prece-

dente. La produzione commercializzata del cacao si è mantenuta intorno alle 142.000 t, contro quasi 147.000 t nel 1967/68.

Le esportazioni di legname grezzo, contrariamente a quelle di legname segato, registrano anche quest'anno un netto aumento. Le esportazioni di banane sono invece leggermente diminuite, mentre il raccolto del cotone, che aveva superato nel 1968/69 le 42.000 t, ha risentito delle sfavorevolissime condizioni climatiche e non supererà probabilmente nel 1969/70 le 30.000 t. I programmi di diversificazione della produzione agricola si svolgono normalmente e riguardano non solo la palma da olio, ma anche l'ananas, la palma da cocco, il riso, l'hevea e la pesca marittima.

L'espansione del settore industriale (valutata a 12% circa nel 1969) è continuata nonostante una flessione temporanea della domanda, avvertibile soprattutto nel campo tessile.

Le statistiche provvisorie del 1969 rilevano un aumento in valore riguardo al 1968 di circa il 6,8% per le esportazioni e del 18,5% per le importazioni; l'eccedenza della bilancia commerciale, valutata a 72 milioni di unità di conto, è stata inferiore di quasi 27% a quella del 1968 ed il tasso di copertura è stato del 122% contro 135%.

Nei prossimi anni la realizzazione di due grandi progetti, il porto di San Pedro e la valorizzazione del Sud-Ovest, da un lato, ed il complesso idroelettrico di Kossou e la riqualificazione delle popolazioni agricole della parte della valle del Bandama che si trova a monte di questo, dall'altro, assorbirà una porzione notevole delle energie e delle risorse finanziarie della Repubblica della Costa d'Avorio.

Nella *Repubblica Federale del Camerun* una produzione di cacao che ha superato per la prima volta le 100.000 t nel corso della campagna 1968/69, un raccolto di cotone di 68.000 t, contro 51.000 t nel 1967/68 e il proseguimento dell'espansione del settore industriale, hanno permesso uno sviluppo economico abbastanza sensibile e un netto rafforzamento della bilancia dei crediti esteri, malgrado una leggera flessione della produzione del caffè. Questa evoluzione è stata favorita dalla buona tenuta dei corsi dei principali prodotti d'esportazione e soprattutto dal rialzo del prezzo del cacao che ha permesso l'aumento dei prezzi d'acquisto al produttore.

Stando ai dati provvisori, nel 1969 le esportazioni sono aumentate del 22% in valore rispetto al 1968 e le importazioni sono cresciute del 14%, mentre la bilancia commerciale ha presentato un'eccedenza di circa 23 milioni di unità di conto con un tasso di copertura del 112%.

La produzione forestale, in netto aumento, sarà stimolata dalla recente apertura del primo tronco della ferrovia Trans-Camerun tra Yaoundè e Belabo, sempre che si renda possibile un aumento della capacità di carico dei porti d'imbarco. I lavori del secondo tronco della ferrovia, Belabo - Ngaoundere, avranno inizio prossimamente.

Tra un anno circa, l'entrata in funzione della diga di M'Bakaou assicurerà la regolarizzazione e l'aumento della produzione di energia elettrica e contribuirà contemporaneamente allo sviluppo dei centri industriali di Douala e Yaoundè e all'aumento della produzione di alluminio che da molti anni ristagna intorno alle 46.000 t.

Gli investimenti privati restano attivi nei settori industriali (tessile, birrario, della pesca), in campo turistico e nel campo delle ricerche petrolifere e minerarie.

Ad un anno dalla scadenza del Piano quinquennale in corso di attuazione, anche se certi obbiettivi non sembrano totalmente raggiungibili soprattutto nel campo agricolo in cui le azioni previste sono lente da realizzare, il bilancio dei progressi ottenuti appare peraltro nettamente positivo.

Nella *Repubblica del Gabon*, nonostante una certa stabilizzazione della produzione mineraria intorno a 1,3 milioni di tonnellate di minerale di manganese e a 1.400 t di concentrati uraniferi, e malgrado gli attuali bassi corsi del manganese, lo sviluppo economico è sostenuto dall'espansione della produzione petrolifera che ha raggiunto circa 5 milioni di tonnellate nel 1969. Importante è inoltre, ai fini di tale sviluppo, la ripresa dello sfruttamento forestale dal 1968, dopo la flessione registrata al momento del passaggio allo sfruttamento della seconda zona, più lontana dalla costa, come anche notevoli sono gli investimenti effettuati a più riprese nel campo petrolifero, stradale, forestale, dell'infrastruttura urbana ed amministrativa, per l'apertura del cantiere di costruzione del porto di

Owendo e, a breve scadenza, quelli destinati alle attrezzature idroelettriche di Kinguele.

La bilancia commerciale resta fortemente attiva (+ 53,5 milioni di unità di conto nel 1968, con un tasso di copertura di quasi 200%) e gli averi esterni, dopo una flessione temporanea verso la metà del 1968, si sono riconsolidati.

Nel settore industriale, l'anno 1969 è stato caratterizzato dalla entrata in funzione di uno stabilimento tessile di stampaggio, di un mulino e di uno stabilimento per la triturazione del « clinker ».

Nella *Repubblica del Ciad* l'evoluzione della situazione economica presenta numerosi aspetti favorevoli che contrastano col deterioramento delle finanze pubbliche e della bilancia dei pagamenti e con una situazione politica offuscata dal persistere di disordini nelle regioni settentrionali del paese. Gli obbiettivi d'investimento del Piano quinquennale di sviluppo 1966 - 1970 hanno dovuto essere ridotti di circa il 44%.

La produzione di semi di cotone ha raggiunto per la prima volta quasi 149.000 t nel 1968/69, contro 102.000 t prodotte durante la campagna precedente, ma è nettamente diminuita nel 1969/70.

Se le esportazioni di bestiame vivo rimangono molto inferiori a quelle precedenti al 1967, le esportazioni di carne, che corrispondono a uno sfruttamento ancora limitato del patrimonio zootecnico, sono invece aumentate raggiungendo nel 1969 circa 10.000 t. La creazione di alcune nuove aziende ha permesso in questi ultimi anni di dar vita ad un principio di attività industriale.

Il Fondo Monetario Internazionale ha recentemente concesso al Ciad un credito di 3,775 milioni di dollari per aiutarlo a superare le difficoltà della bilancia dei pagamenti.

La *Repubblica Centrafricana* ha attraversato svariate vicissitudini in politica interna. Ciononostante, la produzione di semi di cotone ha per la prima volta raggiunto quasi 58.000 t nel 1968/69, contro 49.000 t durante la campagna precedente. La produzione diamantifera ha raggiunto la sua

punta massima nel 1968 con oltre 600.000 carati, mentre nel 1969 si è assistito ad un conflitto tra il Governo e varie società interessate alla estrazione e al commercio dei diamanti. La produzione di caffè si mantiene attorno alle 8 - 9.000 t e quella del legname resta prossima a 170.000 m³ di legno in tronchi e a 45 - 50.000 m³ di legno in tavole.

La costituzione della Compagnia delle miniere di uranio di Bakouma apre a più lunga scadenza interessanti prospettive di sviluppo per la regione orientale del paese.

Nella *Repubblica Popolare del Congo* il 1969 è stato caratterizzato da sommovimenti politici interni miranti a consolidare l'indirizzo socialista, tradottosi in particolare nel trasferimento ad un ente congolese della gestione delle attrezzature ferroviarie e portuali situate nel paese, che prima dipendevano dall'« Agence Transéquatoriale de Communication », comune a quattro paesi : la stessa Repubblica Popolare del Congo, la Repubblica del Gabon, la Repubblica Centrafricana e la Repubblica del Ciad. L'avvio delle esportazioni di sali patassici e i risultati incoraggianti dei sondaggi petroliferi « off shore », lasciano intravedere la possibilità di futuri miglioramenti, ma per ora il paese è in preda a serie difficoltà economiche e finanziarie.

Nella *Repubblica Democratica del Congo* è continuata la ripresa di cui si erano avuti i primi sintomi dopo la riforma monetaria del giugno 1967. La normalizzazione della vita economica, il ripristino della sicurezza e una sensibile espansione della produzione agricola commercializzata avevano dato luogo nel 1968 a un aumento del prodotto interno lordo a prezzi costanti di quasi l'8% rispetto al 1967. Nel 1969, nonostante condizioni climatiche meno favorevoli, la produzione agricola ha potuto mantenersi al livello elevato dell'anno precedente; lo sviluppo del prodotto interno lordo stimato a circa il 5% in termini reali deriva principalmente dai progressi dell'industria mineraria e da una certa ripresa dell'industria manifetturiera. Il miglioramento dei trasporti, per quanto riguarda sia le attrezzature che la loro gestione, sembra costituire una delle condizioni del proseguimento dell'espansione in corso.

La formazione lorda di capitale fisso è notevolmente progredita, principalmente grazie agli investimenti effettuati dallo Stato, per una metà circa sui fondi di bilancio. Essa riguarda per una parte importante il

rinnovo di impianti che era stato procrastinato nei sette anni nel corso dei quali questo paese aveva cessato d'investire, di modo che i nuovi investimenti rimangono ancora ad un livello molto modesto.

Nel 1969 sono intervenute due decisioni che dovrebbero agevolare in futuro lo sviluppo degli investimenti privati : la promulgazione, avvenuta il 26 giugno 1969, di un Codice degli investimenti e la costituzione della Società Congolese di Finanziamento dello Sviluppo.

La bilancia dei pagamenti presenta dal 1966 delle forti eccedenze, nonostante la liberalizzazione degli scambi, la riduzione degli aiuti esterni, l'aumento dei trasferimenti privati all'estero e il fatto che l'aumento degli apporti di capitali pubblici e privati sia stato parzialmente bilanciato dai rimborsi effettuati soprattutto a fronte dei crediti fornitori. Dal giugno 1967 al giugno 1969, il totale dei pagamenti con l'estero si è chiuso con una eccedenza di circa 155 milioni di unità di conto, tanto che gli averi esteri netti della Banca Nazionale, al 30 giugno 1969, erano dell'ordine di 200 milioni di unità di conto, equivalenti a circa 7 mesi di importazioni.

Il rame occupa in questa evoluzione un posto importante : la produzione ha raggiunto 362.000 t nel 1969, contro 326.000 t nel 1968, ma il prodotto ha beneficiato soprattutto di corsi eccezionalmente favorevoli il cui aumento ha raggiunto, nell'insieme dell'anno 1969, circa il 40%. È da tenere presente che il rame già nel 1968 aveva fornito quasi i due terzi dei proventi delle esportazioni e più di metà delle entrate correnti di bilancio.

Per la prima volta nel 1968 il bilancio dello Stato si è chiuso con un'eccedenza corrente. Tale eccedenza sembra essere aumentata nel 1969. Tuttavia l'aumento ancora più rapido delle spese in conto capitale ha provocato un aumento dell'indebitamento del Tesoro verso le istituzioni monetarie, dell'ordine di 14 milioni di unità di conto nel 1968 e di 16 milioni di unità di conto nel primo semestre del 1969. Quest'ultimo ammontare, tuttavia, stava per essere totalmente riassorbito alla fine dell'anno. Il progetto di bilancio per l'esercizio 1970 è stato fissato in equilibrio sulla base di 430 milioni di unità di conto, di cui il 24% costituito da spese in conto capitale o d'investimento, benchè le previsioni delle entrate siano state calcolate sulla base di un corso del rame inferiore ai corsi medi registrati nel 1969.

Due anni a mezzo dopo la riforma monetaria del giugno 1967, è chiaro che il consolidamento del risanamento economico in atto, soprattutto nella eventualità di un ribasso dei corsi del rame, dipende ancora da un miglioramento della gestione delle finanze pubbliche, in particolare mediante una compressione delle spese correnti, un controllo più rigoroso e un orientamento più deciso delle risorse disponibili verso investimenti produttivi.

La *Repubblica Malgascia* si colloca al secondo posto dei SAMA per la popolazione, che è vicina ai 7 milioni di abitanti, ma soltanto all'ottavo posto per la sua superficie di 590.000 km² e per il suo prodotto nazionale lordo pro-capite che supera appena le 100 unità di conto. Distante più di 11.000 km dai suoi principali mercati europei, la « Grande Isola » ha conosciuto finora uno sviluppo economico relativamente lento.

Il Governo malgascio ha tuttavia cercato di accelerare tale sviluppo elaborando un Programma di Grandi Operazioni 1968/69; dopo aver seguito fino al 1966 una politica molto rigida di equilibrio del bilancio, esso si è adoperato, specie dal 1968, per stimolare l'espansione aumentando in misura cospicua le spese e principalmente gli investimenti pubblici. Tenuto conto delle tensioni che ne sono derivate, sia nei riguardi delle disponibilità del Tesoro che nei riguardi degli averi esteri, sembra che il mantenimento degli investimenti pubblici ad un livello elevato dipenderà in gran parte dalla possibilità di ottenere sufficienti contributi esteri.

Gli sbalzi climatici hanno fortemente influenzato l'andamento della produzione : dopo dei raccolti record nel 1967, la produzione agricola ha registrato nel 1968 un regresso dell'8 o 9 % e i raccolti del 1969 sono stati in complesso mediocri. La grande diversità delle risorse costituisce certamente un vantaggio, a patto di non avere come contropartita una certa dispersione degli sforzi. I principali prodotti d'esportazione sono il caffè (49.600 t nel 1969), che totalizza oltre il 28 % dei proventi delle esportazioni, il riso, la vaniglia, i chiodi di garofano, lo zucchero, le carni e le conserve di carne, gli olii essenziali, il sisal, la rafia, il tabacco, i piselli del Capo, il pepe, la grafite e la mica; i cinque prodotti principali forniscono meno del 63 % dei proventi delle esportazioni, mentre occorrono ben 17 prodotti per totalizzare l'85 % di tali entrate. Il giacimento di cromite di Andriamena è appena entrato nella fase di coltivazione e le esportazioni di concentrati hanno raggiunto circa 33.000 t nel 1969.

Le statistiche provvisorie dell'anno 1969 pongono in evidenza, rispetto all'anno precedente, un aumento di neanche 2% delle esportazioni, contro quasi 10% per le importazioni, un accrescimento di circa il 27% del deficit commerciale, il quale supera i 61 milioni di unità di conto e un tasso di copertura di appena il 63%.

È in corso di elaborazione un nuovo piano quinquennale 1970 - 1974 ed è allo studio o in corso di realizzazione un discreto numero di progetti nei settori dell'agricoltura, dell'allevamento, dell'industria, minerario e di infrastruttura.

GLI INVESTIMENTI NELLA COMUNITÀ⁽¹⁾

Nel 1969 la formazione degli investimenti nell'*insieme della Comunità* è stata notevolmente influenzata dall'alto livello generale della congiuntura; in espansione già l'anno precedente nella maggior parte dei paesi membri, essa ha ancora fortemente accelerato il suo sviluppo; le spese d'investimento hanno anche costituito, dal punto di vista dell'economia generale, l'elemento più dinamico della domanda interna.

La formazione lorda di capitale fisso, considerata nel suo insieme, è ammontata nel 1969, secondo calcoli provvisori, a circa 102 miliardi di unità di conto ⁽¹⁾, contro 88,6 miliardi nell'anno precedente, registrando un aumento del 15%, contro il 10% dal 1967 al 1968. In volume, l'aumento ha toccato quasi il 10%, contro solo il 6,6% nel 1968; un tale tasso di espansione non era mai stato conseguito dalla costituzione della Comunità Economica Europea.

I *Paesi Bassi* sono il solo Stato membro in cui gli investimenti fissi hanno registrato un tasso d'aumento in valore più debole dell'anno precedente (7,8% contro 12,6%) e in cui, tenuto conto del deciso rialzo dei prezzi, questi sono rimasti sostanzialmente invariati in volume.

(1) Il controvalore in unità di conto degli importi degli investimenti espressi in moneta nazionale è calcolato, per l'anno 1969, per quello che riguarda la Francia e la Germania Federale, sulla base delle medie ponderate, calcolate pro rata temporis, fra le vecchie e le nuove parità.

In *Germania* le spese d'investimento che, dopo una temporanea flessione nel 1966 e 1967, avevano registrato un forte aumento già nel 1968, sono progredite ancor più rapidamente nel 1969, a un ritmo del 18% circa, contro il 9% dell'anno precedente. L'aumento in volume è stato del 13% circa, contro l'8% del 1968.

In *Francia* l'aumento delle spese per investimenti è più che raddoppiato da un anno all'altro, raggiungendo il 16,5% nel 1969, contro l'8% dell'anno precedente. In volume l'aumento ha toccato il 9,5% circa, rispetto al 5,2% del 1968.

In *Italia*, il tasso di espansione degli investimenti è stato più elevato che nel 1968, sia in valore (15,0% contro 10,1%) che in volume (8,2%, contro 7,7%).

L'accelerazione è stata particolarmente sensibile nel *Belgio* e nel *Granducato del Lussemburgo*. Nel primo di questi paesi gli investimenti hanno progredito in valore del 17,5%, contro appena 1,4% l'anno precedente;

Tabella 1 — VARIAZIONE DELLA FORMAZIONE LORDA DI CAPITALE
FISSE NELLA COMUNITÀ (1)
(in % rispetto all'anno precedente)

	Valore				Volume			
	1966	1967	1968	1969	1966	1967	1968	1969
Germania	3,3	— 9,4	9,0	17,7	0,9	— 8,4	8,0	12,8
Francia	11,2	8,3	8,0	16,5	8,9	5,7	5,2	9,5
Italia	5,5	13,0	10,1	15,0	4,0	10,5	7,7	8,2
Paesi Bassi	13,9	11,3	12,6	7,8	8,5	7,8	10,1	— 0,4
Belgio	10,4	5,4	1,4	17,5	6,5	1,1	— 1,3	10,5
Lussemburgo	— 0,2	— 9,4	7,3	25,5	— 2,1	— 9,3	3,2	17,5
Comunità	6,9	2,2	10,2	15,1	4,7	1,1	6,6	9,8

(1) Per il 1969 le percentuali sono state calcolate sulla base delle stime di ordini di grandezza, previa conversione (per la Comunità) delle monete nazionali in unità di conto nel modo indicato a pag. 46.

l'aumento in volume è stato del 10,5%, mentre nel 1968 si era verificata una leggera flessione. Nel Granducato del Lussemburgo, il tasso di aumento del 1969 in valore ha raggiunto addirittura il 25,5%.

Tabella 2 — FORMAZIONE LORDA DI CAPITALE FISSO NELLA COMUNITÀ (1)

	<i>In miliardi di unità di conto a prezzi correnti</i>				<i>% del totale</i>			
	1966	1967	1968	1969	1966	1967	1968	1969
Investimenti delle imprese	46,0	47,4	52,2	61,2	58,5	58,9	58,9	60,0
Costruzione di abitazioni	20,5	20,8	22,8	25,8	26,0	25,9	25,7	25,3
Investimenti pubblici	12,2	12,2	13,6	15,0	15,5	15,2	15,4	14,7
Totale	78,7	80,4	88,6	102,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Le cifre per il 1969 hanno valore di stime di ordini di grandezza, previa conversione delle monete nazionali in unità di conto nel modo indicato a pag. 46.

Gli investimenti fissi delle imprese, con l'esclusione delle spese per la costruzione di abitazioni, hanno registrato nel 1969 nella Comunità un aumento di circa il 17% in valore rispetto al 1968. Il loro accrescimento è stato pertanto sensibilmente più rapido di quello dell'insieme degli investimenti fissi lordi. La loro parte nel totale di questi stessi investimenti è passata dal 58,9% nel 1968 al 60% nel 1969, mentre, al contrario, quella delle spese per la costruzione di abitazioni, sotto l'influenza di un aumento relativamente debole in Germania e nei Paesi Bassi, passava dal 25,7% al 25,3% e quella degli investimenti delle amministrazioni pubbliche registrava una flessione ancora più pronunciata, passando dal 15,4% nel 1968 al 14,7%.

Le spese per investimenti delle imprese hanno registrato nel 1969 in tutti i paesi della Comunità, e nonostante alcune differenze dall'uno all'altro, una vigorosa tendenza all'espansione. La propensione ad investire è stata incoraggiata in maniera sensibile dalle favorevoli prospettive di vendita sia all'interno che sui mercati esteri, come pure dalla rapida diminuzione delle riserve di capacità tecniche. A questi fattori sono venuti ad aggiungersi gli sforzi di razionalizzazione imposti, soprattutto in Germania, dalla penuria di manodopera e dal forte rialzo del costo di quest'ultima.

Tabella 3 — FORMAZIONE LORDA DI CAPITALE FISSO NELLA COMUNITÀ

			Formazione lorda di capitale fisso ⁽¹⁾				
			% del	ripartita per settore in %			
Prodotto nazionale lordo (a prezzi correnti) in miliardi			% del prodotto nazionale lordo	Investimenti delle imprese	Costruzione di abitazioni	Investimenti pubblici	Totale
Germania	1968	538,5 DM	23	62	22	16	100
	1969	601,0 DM	24	65	19	16	100
Francia	1968	625,1 FF	25	59	27	14	100
	1969	722,0 FF	25	60	27	13	100
Italia	1968	47.134 Lire	19	54	33	13	100
	1969	51.546 Lire	20	51	37	12	100
Paesi Bassi	1968	91,3 Fl.	27	58	22	20	100
	1969	101,8 Fl.	26	58	22	20	100
Belgio	1968	1.035,8 FB	21	58	27	15	100
	1969	1.160,1 FB	22	59	26	15	100
Comunità ⁽²⁾	1968	383,4 u.c.	23	59	26	15	100
	1969	431,3 u.c.	24	60	25	15	100

(1) Per effetto della definizione e della delimitazione della formazione lorda di capitale fisso nei paesi membri, le cifre di questa tabella non sono del tutto comparabili da un paese all'altro. Le percentuali sono state calcolate sulla base della formazione lorda di capitale fisso a prezzi correnti. Per l'anno 1969 esse si basano su stime di ordini di grandezza.

(2) Vedi nota a pag. 46.

In Germania, le spese per gli investimenti delle imprese hanno superato di circa il 25% quelle del 1968. La leggera flessione dell'espansione, registrata durante la seconda metà dell'anno, è stata dovuta unicamente ad impedimenti materiali sempre più accentuati (raggiungimento del limite massimo delle capacità produttive, penuria di manodopera) e non è imputabile ad una riduzione sensibile della propensione agli investimenti: le ordinazioni di beni d'investimento hanno continuato ad affluire e, alla fine dell'anno, il volume degli ordini toccava un livello senza precedenti.

In Francia la congiuntura degli investimenti è stata dominata dalla rapida espansione degli investimenti fissi delle imprese private che, in valore, ha superato di oltre il 20% quella dell'anno precedente; tale espansione si è fatta particolarmente sentire nel campo delle grandi aziende e nel settore industriale dei beni di consumo e sembra che, indipendentemente dagli elementi che hanno avuto un peso nell'insieme della Comunità, essa sia stata favorita dalle agevolazioni fiscali concesse fino all'inizio del mese di settembre a favore degli acquisti di beni strumentali ed anche, in gran parte, dalla perdurante tendenza al rialzo dei prezzi. L'espansione degli

investimenti delle imprese pubbliche, al contrario, è stata nel 1969 nettamente inferiore al 1968, soprattutto a causa della limitazione delle sovvenzioni concesse dalle pubbliche autorità.

Considerati nel loro insieme, gli investimenti delle imprese dovrebbero essere aumentati in Francia di circa il 18% dal 1968 al 1969, contro il 9% dal 1967 al 1968.

In Italia gli investimenti delle imprese sono stati caratterizzati dal perdurare dell'espansione delle spese per attrezzature e, soprattutto, da un sensibile aumento delle spese per costruzioni industriali e commerciali. Gli investimenti delle imprese dovrebbero essere aumentati del 10%, contro l'8,4% dell'anno precedente. Gli investimenti concernenti il settore delle costruzioni sono stati nuovamente influenzati da un fattore eccezionale: infatti, per sottrarsi in tempo alle conseguenze dell'attuazione di una nuova e più severa disciplina urbanistica introdotta nel 1968, ma destinata ad entrare in vigore solo dodici mesi dopo, le imprese si sono affrettate a dare inizio a numerose nuove costruzioni. L'aumento delle spese per investimenti in Italia sarebbe stato assai più sensibile senza il colpo di freno rappresentato negli ultimi mesi dell'anno dai ritardi e dalle perdite produttive causati dagli scioperi.

Nei Paesi Bassi l'espansione delle spese d'investimento delle imprese è caduta dal 13% nel 1968 all'8% circa nel 1969, mentre, in volume, il livello raggiunto l'anno precedente è stato appena superato a causa del forte rialzo dei prezzi. In alcuni settori e soprattutto in quello dell'industria petrolchimica, concentrata nelle zone portuali, gli investimenti hanno indubbiamente registrato una ulteriore notevole espansione. Ma il ritmo di sviluppo delle spese per costruzioni industriali e commerciali è diminuito e gli investimenti per attrezzature nel settore dei trasporti hanno addirittura segnato una flessione. I risultati complessivi non significano tuttavia che, su un piano generale, le imprese olandesi non abbiano cercato di dare un forte sviluppo ai loro investimenti, conformemente alla tendenza riscontrata nella Comunità. L'espansione è stata in realtà frenata da strozzature di ordine materiale, emerse relativamente presto, nonché dalle limitazioni imposte dalle autorità alla concessione dei permessi di costruzione e, nel settore dei trasporti, da alcuni fattori di carattere eccezionale.

In Belgio le spese d'investimento delle imprese sono aumentate di quasi il 16% dal 1968 al 1969, mentre esse avevano registrato una leggera flessione dal 1967 al 1968. La ripresa dell'espansione è dovuta principalmente all'aumento della domanda che ha stimolato un incremento più rapido delle capacità produttive; essa è stata inoltre facilitata dal sensibile aumento degli utili delle imprese nel corso del 1968. Anche le imprese straniere, in particolare quelle degli altri paesi della C.E.E., sembra abbiano ulteriormente aumentato i loro investimenti.

Infine, anche il Lussemburgo ha fatto riscontrare un aumento eccezionalmente rapido degli investimenti. Particolarmente importante l'espansione della metallurgia e delle nuove industrie insediatesi nel Granducato.

Nell'insieme della Comunità, e nonostante le sensibili differenze tra un paese e l'altro, le spese per la *costruzione di abitazioni* sono aumentate, dal 1968 al 1969, di circa il 13%. Sembra in effetti che il rialzo dei costi di finanziamento, verificatosi nel 1969 sui mercati ipotecari, non abbia ancora avuto modo di ripercuotersi su tali spese, sebbene il rialzo dei tassi d'interesse e le restrizioni di credito intervenute in alcuni paesi, già nel corso dell'anno abbiano cominciato a determinare una certa diminuzione delle richieste di permessi di costruzione ed una riduzione del numero di nuovi cantieri.

L'Italia è fra gli Stati membri quello che nel 1969, come nel 1968, ha registrato l'aumento più sensibile delle spese per la costruzione di abitazioni; la progressione da un anno all'altro dovrebbe nell'insieme avvicinarsi al 30%, contro il 15% dal 1967 al 1968, ed è dovuta in particolare all'espansione della domanda di abitazioni nei centri industriali dell'Italia settentrionale, la cui popolazione continua ad aumentare soprattutto per effetto dell'immigrazione dalle regioni del Mezzogiorno.

In Francia l'aumento, dell'ordine del 16% contro il 7,5% nel 1968, ha superato anch'esso la media della Comunità; tuttavia, durante gli ultimi mesi dell'anno il ritmo di sviluppo di queste spese ha registrato una certa flessione dovuta alle restrizioni imposte ai crediti alla costruzione. In Belgio, dove la costruzione di abitazioni era rimasta stazionaria nel corso degli ultimi anni ed aveva talvolta fatto registrare addirittura una flessione, si è manifestata nel 1969 una sensibile ripresa (12%). In Germania e nei Paesi Bassi la progressione delle spese per la costruzione di abitazioni è stata relativamente debole, raggiungendo rispettivamente il 5% e il 6%.

Gli investimenti delle amministrazioni pubbliche la cui espansione si era già leggermente ridotta durante gli ultimi mesi del 1968, sono aumentati in valore solo del 10% circa dal 1968 al 1969, contro l'11,5% dal 1967 al 1968.

In Germania, dove le spese pubbliche per investimenti erano aumentate nel 1968 di oltre un decimo, soprattutto per effetto dei programmi congiunturali e strutturali speciali del Governo federale, l'espansione è continuata nel 1969 all'incirca allo stesso ritmo dell'anno precedente. Per contro, il tasso di sviluppo di queste spese è diminuito sensibilmente in Francia e soprattutto in Italia. In Francia la formazione degli investimenti delle amministrazioni pubbliche ha risentito delle restrizioni di bilancio destinate a frenare la congiuntura interna, mentre in Italia l'espansione degli investimenti effettivi sembra sia stata ostacolata da ritardi amministrativi nella conclusione degli appalti. Anche nei paesi del Benelux il tasso di sviluppo degli investimenti pubblici è diminuito, pur rimanendo in valore, nel 1969, leggermente superiore al 10%; le crescenti difficoltà di finanziamento incontrate in particolare dalle collettività locali, spiegano come nel corso dell'anno la realizzazione di nuovi investimenti abbia sollevato riserve più decise e come il ritmo di espansione sia sensibilmente rallentato.

IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI ⁽¹⁾

Durante il 1969 il finanziamento degli investimenti delle imprese della Comunità non è stato sempre facile come nell'anno precedente. L'importanza delle spese per beni di investimento, dovuta all'esigenza di aumentare la capacità produttiva dell'industria, divenuta in molti casi

(1) Il controvalore in unità di conto delle statistiche pubblicate nella parte della Relazione dedicata al « finanziamento degli investimenti » è calcolato in base alle parità in vigore nel giorno in cui hanno avuto luogo le relative operazioni.

Per ragioni statistiche, la conversione dei dati dell'anno 1969 è stata fatta :

- in base alla parità precedente, per le operazioni in franchi francesi relative ai primi sette mesi dell'anno ed in base alla nuova parità per quelle relative agli ultimi cinque mesi;
- in base alla precedente parità per le operazioni in marchi tedeschi relative ai primi 10 mesi dell'anno, ed in base alla nuova parità per le operazioni relative agli ultimi due mesi.

insufficiente a fronteggiare lo sviluppo estremamente rapido della domanda, ha reso necessari nuovi e massicci ricorsi all'indebitamento a medio e a lungo termine. La contemporanea contrazione delle risorse disponibili sui mercati dei capitali e del credito ha provocato l'aumento del costo del denaro che ha raggiunto livelli particolarmente elevati.

Ciò non ha impedito alle imprese della Comunità di far fronte, mostrando una notevole capacità di adattamento, ai problemi finanziari. Traendo profitto da una congiuntura sotto tale aspetto assai favorevole esse sono spesso riuscite a trasferire sui prezzi di vendita buona parte dell'aumento degli oneri salariali e delle altre spese di esercizio. In vari paesi le imprese sono in tal modo pervenute ad assicurarsi ulteriori margini di utile, tuttavia ciò non è avvenuto per tutte le imprese e le differenze tra i vari settori di attività sono state notevoli; sono stati anche conseguiti nuovi incrementi di produttività che hanno contribuito all'aumento dei redditi delle imprese. Il tasso lordo di autofinanziamento è nettamente aumentato in Francia ed è ancora migliorato in Belgio e nei Paesi Bassi; i progressi registrati in Italia, prima degli scioperi d'autunno, non sono stati probabilmente del tutto annullati dal successivo deteriorarsi della situazione. La Germania è il solo paese membro in cui si sia verificata una diminuzione piuttosto netta del tasso lordo di autofinanziamento; esso si è tuttavia mantenuto a un livello superiore a quello degli anni precedenti il 1968.

L'aumento degli utili non distribuiti e un maggior ricorso alle emissioni di azioni a pagamento hanno più che compensato l'aumento dell'indebitamento. Il rafforzamento dei mezzi propri ha così determinato un leggero miglioramento della struttura finanziaria di molte imprese della Comunità che, da alcuni anni ed a causa dei massicci ricorsi al credito, tendeva a un eccessivo appesantimento; i miglioramenti conseguiti sono però ancora insufficienti.

Per quanto riguarda il ricorso a fonti di finanziamento esterne, le imprese della Comunità si sono soprattutto rivolte per i prestiti agli istituti di credito mentre, rispetto al 1968, sono diminuite le emissioni di obbligazioni; ciò è stato soprattutto determinato dall'aumento dei tassi d'interesse su quasi tutti i mercati finanziari europei e dalle difficoltà di iscrizione sui calendari delle emissioni. Inoltre il ricorso a capitali esteri per il finanzia-

mento dei programmi di investimento è stato, con ogni probabilità e soprattutto negli ultimi mesi dell'anno, più limitato.

Questa analisi delle fonti di finanziamento non può non essere largamente approssimativa a causa della mancanza di dati statistici relativi a determinate categorie di risorse e del carattere incerto e provvisorio delle informazioni disponibili. Tuttavia l'applicazione di un metodo uniforme, di anno in anno e per tutti i paesi, permette di rilevare le tendenze più interessanti.

È il caso, questo, dei calcoli che consistono nel raffrontare l'ammontare degli investimenti, effettuati dal sistema economico durante gli ultimi anni, con le grandi masse di capitali 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 questo dato è ottenuto per differenza – ammontare globale dei fondi attinti 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 ed esterne, sono comprese anche quelle previste per il finanziamento della costruzione di abitazioni, che non possono essere isolate.

Fatta questa riserva è chiaro che nella Repubblica Federale di Germania gli utili non distribuiti, che nel primo semestre erano ancora nettamente aumentati, hanno subito in seguito una flessione imputabile al leggero rallentamento del miglioramento della produttività e, soprattutto, a una più rapida ascesa dei costi. In particolare sono nettamente aumentati gli oneri salariali e le imposte indirette. Sebbene una parte di tali oneri sia stata riassorbita dall'aumento dei prezzi il margine di utile delle imprese si è leggermente ristretto. Il tasso lordo di autofinanziamento è così sceso dall'81 % al 71 %, tuttavia, dopo la forte espansione del 1968, tale riduzione ha solamente comportato un ritorno alla normalità. Per finanziare una massa di investimenti in forte aumento le imprese hanno dovuto quasi raddoppiare il ricorso al credito ed hanno dovuto provvedere a sostituire

Tabella 4 — FONTI DI FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI FISSI
DEL SISTEMA ECONOMICO NELLA COMUNITÀ.

— dati provvisori —

(percentuali)

	1965	1966	1967	1968	1969	Media annua 1965-1969
I. Ammortamenti	46,7	48,3	50,7	49,9	49,2	49,0
II. Risorse esterne a lungo e medio termine	33,2	28,7	32,1	33,4	34,0	32,2
— Azioni	4,7	3,7	3,0	3,6	4,3	3,8
— Debiti a medio e lungo termine	28,5	25,0	29,1	29,8	29,7	28,4
• Obbligazioni	(9,7)	(7,2)	(10,0)	(11,1)	(9,4)	(9,5)
• Mutui	(18,8)	(17,8)	(19,1)	(18,7)	(20,3)	(18,9)
III. Altre risorse esterne compresi i crediti bancari a breve termine ⁽¹⁾ e autofinanziamento netto	20,1	23,0	17,2	16,7	16,8	18,8
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 del fido per la copertura di immobilizzi 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'OCSE, 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.

l'apporto estero, venuto improvvisamente a mancare dopo la rivalutazione del marco, con capitali raccolti all'interno. Le imprese hanno avuto la tendenza a indebitarsi fortemente soprattutto presso le banche e gli istituti di credito, e non solo a medio e a lungo termine, ma anche a breve. Le emissioni di azioni ed anche quelle di obbligazioni sono state leggermente inferiori rispetto all'anno precedente. L'aumento degli investimenti per la costruzione di abitazioni ha avuto invece come corollario il mantenimento di un importante ricorso delle banche ipotecarie al mercato obbligazionario.

In Francia le imprese hanno dovuto far fronte ad un aumento molto forte dei costi di produzione, tuttavia i loro utili sono aumentati grazie al rapido sviluppo delle vendite, sia all'interno che all'estero, ed anche ai ritocchi di prezzo apportati dopo la svalutazione del franco ad onta dei provvedimenti statali diretti a contenerli. Le detrazioni temporanee di imposte concesse per l'acquisto di beni di investimento, peraltro abolite anticipatamente alla fine dell'estate, hanno anch'esse contribuito al miglioramento dei conti economici. Il tasso di autofinanziamento lordo avrebbe dunque registrato un netto progresso. Tuttavia, per finanziare gli investimenti, le imprese hanno anche intensificato il ricorso al mercato finanziario e ai crediti bancari, per quanto l'importanza di questi ultimi sia stata limitata dai provvedimenti restrittivi i cui effetti si sono fatti sentire nella seconda metà dell'anno.

Sia nei paesi del Benelux che in Francia l'ammontare del ricorso a risorse esterne a medio e a lungo termine è stato nettamente superiore a quello del 1968. Tuttavia l'importanza relativa di tali risorse ha segnato una leggera flessione a causa del progresso dell'autofinanziamento. Inoltre le imprese hanno ulteriormente rallentato il ritmo delle emissioni sul mercato finanziario, procurandosi la maggior parte dei capitali a lungo termine tramite il credito bancario o tramite prestiti privati ottenuti dagli investitori istituzionali.

Nei Paesi Bassi la produttività ha registrato nuovi progressi. L'alto livello della domanda ha inoltre permesso alle imprese non solo di trasferire più agevolmente sui prezzi l'aumento degli oneri salariali, il rincaro delle materie prime e l'incidenza dell'applicazione dell'imposta sul valore aggiunto, ma anche di ampliare ulteriormente i margini di utile proprio nel momento in cui l'espansione degli investimenti tendeva ad arrestarsi.

In Belgio, dopo la forte accelerazione osservata nel 1968, l'espansione dei profitti delle imprese è rimasta notevole e ha permesso un ulteriore rafforzamento delle risorse proprie, la cui importanza era in precedenza diminuita a causa della limitatezza degli utili e della insufficiente utilizzazione delle capacità produttive.

In Italia, infine, sembra che durante i primi otto mesi dell'anno, diversi fattori abbiano ancora consentito alle imprese di migliorare il tasso di

autofinanziamento. Il progresso della produttività realizzato dal sistema economico nel suo complesso si è, nel corso di tale periodo, leggermente accelerato e la vivacità della domanda ha consentito abbastanza facilmente di aumentare i prezzi di vendita, così da neutralizzare l'effetto dei maggiori costi di produzione sui conti economici. Tuttavia tale situazione si è successivamente rovesciata. Infatti, con l'arresto della produzione provocato dagli scioperi e con gli oneri che ne sono derivati, l'utile delle imprese si è fortemente ridotto. Queste ultime hanno mantenuto all'incirca al livello del 1968 il ricorso a fonti di credito a medio e a lungo termine, non per propria volontà ma in quanto vari fattori hanno contribuito, soprattutto verso la fine dell'anno, a limitare gli interventi degli istituti di credito mobiliare. È verosimile che in tali condizioni, per assicurare il finanziamento degli investimenti, le imprese siano maggiormente ricorse ai crediti bancari a breve termine e ciò in particolare quando le esportazioni italiane di capitali tendevano ad aumentare rapidamente.

* * *

Nella maggior parte dei paesi della Comunità l'accentuarsi delle tensioni inflazionistiche ha contribuito a rendere i risparmiatori sempre più sensibili ai tassi d'interesse e ad indurli a esigere per i loro capitali remunerazioni che tenessero conto dell'erosione della moneta. Di conseguenza le condizioni di prestito sui mercati delle emissioni pubbliche di valori a reddito fisso della Comunità hanno ovunque registrato aumenti ragguardevoli. I privati, da parte loro, hanno consentito ad aumentare i loro impieghi a vista o a breve termine soltanto a condizione che venissero aumentati i tassi loro offerti. Tutti gli enti di finanziamento degli investimenti hanno così visto crescere il costo delle proprie risorse e hanno dovuto, a loro volta, aumentare i tassi di interesse dei crediti accordati.

Verrà ora analizzato con maggior abbondanza di particolari l'andamento nella Comunità dei mercati delle emissioni pubbliche di valori mobiliari e delle altre fonti esterne di finanziamento dell'economia.

IL MERCATO DELLE EMISSIONI PUBBLICHE DI VALORI MOBILIARI

Contrariamente a quanto avveniva in passato, i fondi raccolti nella Comunità mediante emissioni pubbliche di valori mobiliari ⁽¹⁾ non hanno registrato, nel 1969, aumenti notevoli rispetto all'esercizio precedente. I progressi da un anno all'altro sono stati appena del 2% rispetto al 26% del 1968 e al 21% circa del 1967.

Il mercato internazionale europeo non ha permesso una raccolta di risparmio comparabile a quella dell'anno precedente. L'apporto dei mercati dei capitali dei paesi membri, considerati nel loro insieme, è stato leggermente superiore a quello del 1968: gli aumenti registrati in Francia, nei Paesi Bassi e in Italia non sono stati trascurabili; in Germania invece si è osservata una contrazione particolarmente rilevante. In tutti i paesi i tassi di rendimento, sottoposti a fortissime tensioni, sono notevolmente aumentati durante l'anno.

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

Il ritmo di aumento, da un anno all'altro, delle emissioni pubbliche di valori nazionali sui mercati dei capitali dei paesi membri ha registrato nel 1969 un sensibile rallentamento. Le emissioni di valori mobiliari esteri sono state, dal canto loro, di volume nettamente inferiore a quello dell'anno precedente.

La rarefazione dei capitali a lungo termine disponibili sui mercati finanziari dei paesi membri, causata dall'espansione troppo rapida della congiuntura in Europa nonché dalle esportazioni di capitali che vengono attratti fuori dalla Comunità dalle differenze dei tassi di interesse e da considerazioni fiscali o speculative, pone una serie di problemi.

Essa non soltanto provoca l'aumento dei costi degli investimenti nella Comunità, ma porta in alcuni paesi a un maggior ricorso al credito bancario per il finanziamento degli stessi, suscitando, con la creazione di

(1) Includo le emissioni di buoni fruttiferi a medio termine in Belgio e le emissioni di certificati di credito e di buoni del Tesoro novennali in Italia.

mezzi monetari addizionali, il rafforzamento delle spinte inflazionistiche precedentemente provocate dalla progressione della domanda troppo rapida rispetto all'aumento della produzione. Il protrarsi di detta rarefazione può ostacolare l'azione delle istituzioni comunitarie create per agevolare, all'interno della Comunità, gli auspicabili trasferimenti di capitali dalle zone più favorite a quelle che incontrano maggiori difficoltà di sviluppo o di conversione. Riducendo le possibilità, per le istituzioni internazionali che operano a favore dei paesi in via di sviluppo, di procurarsi dei capitali su mercati finora ad esse largamente aperti, essa rischia infine di provocare delle battute di arresto nella concessione a tali paesi di un aiuto finanziario che, invece, dovrebbe essere regolarmente aumentato. Perchè gli obiettivi di tali istituzioni possano essere perseguiti è da sperare, quindi, che le difficoltà attuali abbiano solo carattere momentaneo.

Emissioni di valori mobiliari nazionali.

L'ammontare delle emissioni pubbliche di valori mobiliari nazionali, realizzato nel 1969 al netto dei rimborsi, è cresciuto solo del 6% rispetto al 1968. Tale aumento era stato del 18% nel 1968 e del 17% nel 1967.

Tabella 5 — EMISSIONI PUBBLICHE INTERNE NETTE DI VALORI MOBILIARI
(miliardi di unità di conto)⁽¹⁾

<i>Categorie di valori</i>	1966	1967	1968	1969
Azioni (2)	2,59	2,18	3,10	4,33
Prestiti delle Amministrazioni pubbliche (Stato ed enti locali)	3,63	3,84	3,75	3,54
Prestiti delle imprese (istituti di credito compresi)	4,76	6,83	8,30	8,17
Totale Comunità	10,98	12,85	15,15	16,04

(1) V. nota a pag. 52.

(2) Per evitare le duplicazioni, 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. Tale deduzione è purtroppo statisticamente impossibile, salvo per quanto riguarda le azioni emesse in Francia da società di investimento a capitale variabile che non sono quindi incluse nella presente tabella.

Da un anno all'altro il rapporto fra queste emissioni e il prodotto nazionale lordo della Comunità in valori correnti è diminuito dal 3,9% al 3,7%.

Il rallentamento del ritmo di incremento del ricorso delle Amministrazioni pubbliche al mercato finanziario, già constatato nel 1968, si è confermato.

Le imprese non finanziarie e gli istituti di credito hanno fortemente aumentato le emissioni di valori a reddito variabile, mentre i loro prestiti netti sono stati un po' inferiori a quelli del 1968.

1. Emissioni di azioni.

In alcuni paesi della Comunità l'emissione di azioni, già in notevole sviluppo nel 1968, ha registrato nel 1969 ulteriori progressi. A tale evoluzione hanno contribuito: l'ulteriore progresso dei corsi delle azioni in borsa, dovuto in particolare all'aumento degli utili delle imprese nel 1968, il proseguimento dell'espansione dell'attività economica ed il rafforzamento delle tensioni inflazionistiche. Ma anche le speculazioni connesse alle modifiche delle parità monetarie e le misure prese in alcuni paesi per favorire l'emissione e il collocamento delle azioni hanno fatto sentire i loro effetti.

Tabella 6 – EMISSIONI DI AZIONI

(miliardi di unità di conto) (1)

<i>Paesi</i>	1956	1967	1968	1969
Germania	0,68	0,48	0,79	0,71
Francia (2)	0,74	0,70	1,13	2,05
Italia	0,75	0,63	0,76	1,09
Paesi Bassi	0,04	0,02	0,02	0,04
Belgio	0,30	0,29	0,44	0,42
Lussemburgo	0,13	0,12	0,35	0,61
Totale Comunità	2,64	2,24	3,49	4,92

(1) V. nota a pag. 52.

(2) Compresa le emissioni di azioni delle società di investimento a capitale variabile, che hanno raggiunto nel 1969 0,59 miliardi di unità di conto, rispetto a 0,39 miliardi di unità di conto nel 1968, 0,06 miliardi di unità di conto nel 1967 e 0,05 miliardi di unità di conto nel 1966.

L'interesse dei risparmiatori per le azioni si è accentuato particolarmente *in Francia*. Le sottoscrizioni dei privati di quote delle società d'investimento a capitale variabile, che già nel 1968 avevano registrato un forte incremento, sono ancora aumentate di oltre il 50%. L'ammontare delle emissioni di azioni di tipo classico è dal canto suo raddoppiato in connessione con il continuo rialzo dei titoli in borsa che, intensificatosi soprattutto durante i primi cinque mesi del 1969, ha raggiunto rapidamente il 20%. La vigorosa espansione congiunturale e il livello ancora attraente delle quotazioni fungevano da stimolo per gli investitori, i quali d'altronde, per il controllo dei cambi, non potevano effettuare liberamente operazioni di collocamento all'estero. Le misure adottate in primavera per frenare lo sviluppo della domanda nominale interna e il deficit della bilancia commerciale hanno provocato, in giugno e in luglio, un notevole ripiegamento. Tuttavia il riflusso di capitali seguito alla svalutazione della moneta nazionale e il risvegliarsi dell'interesse internazionale per le azioni francesi hanno determinato, a partire dal mese di agosto, la ripresa dei corsi che s'è accentuata durante l'ultimo trimestre; sono state così annullate le perdite estive e, rispetto all'inizio dell'anno, l'aumento delle quotazioni ha di nuovo superato il 20%.

In Italia, grazie all'azione intrapresa dai poteri pubblici per agevolarle e alla tenuta particolarmente buona del mercato, le emissioni di azioni sono decisamente progredite. Tra febbraio ed aprile le quotazioni delle azioni in borsa sono aumentate del 15% circa. Il movimento al rialzo è stato particolarmente vivace allorché le autorità hanno annunciato di voler sospendere alle banche italiane l'autorizzazione di partecipare a consorzi di collocamento e di garanzia all'emissione di titoli esteri, ma di concedere deroghe agli istituti di credito e agli istituti finanziari il cui portafoglio si componesse, almeno per la metà, di valori italiani. La pubblicazione degli ottimi risultati conseguiti nel 1968 da alcune società e l'annuncio di vari aumenti di dividendi hanno pure concorso in quel periodo a stimolare la domanda di titoli. Gli acquisti effettuati dai fondi d'investimento esteri, che operano in Italia attraverso le banche, sono stati particolarmente importanti. Dopo una pausa nel secondo trimestre il movimento al rialzo è ripreso da agosto ad ottobre. La borsa è stata infatti momentaneamente tonificata dalla notizia della presentazione in Parlamento di due disegni di legge, d'altronde non ancora approvati; il primo di essi riguarda

l'autorizzazione alla creazione di fondi comuni di investimento italiani; il secondo contempla sgravi tributari a favore delle società, i cui titoli sono quotati o sono suscettibili di essere quotati in borsa, in caso di aumento di capitale a pagamento. Anche la decisione di introdurre in borsa nel 1970 i titoli delle banche di interesse nazionale e di cederne una parte al pubblico in occasione di un prossimo aumento di capitale è stato un fattore di stimolo. A metà novembre, il deterioramento della situazione sociale ha provocato un ribasso abbastanza sensibile delle quotazioni, ma nel complesso gli aumenti hanno, nel corso dell'anno, superato il 12%.

In Germania nel corso del primo trimestre gli aumenti di capitale hanno registrato un certo rallentamento. In seguito alla forte espansione del fabbisogno di fondi, determinata dall'evoluzione meno favorevole degli utili delle imprese e dalla notevole progressione degli investimenti, gli aumenti di capitale hanno ripreso un ritmo abbastanza rapido a partire dalla primavera, ma il ritardo dell'inizio dell'anno non è stato completamente recuperato. In borsa, in gennaio e poi in maggio, i corsi dei valori a reddito variabile hanno manifestato una tendenza al miglioramento. Dopo una leggera flessione in giugno e in luglio il rialzo si è confermato a partire dal mese di agosto. In seguito, per più di quattro mesi, né le incertezze circa l'esito delle elezioni di settembre, né la sospensione temporanea dei margini d'intervento sul marco, né la successiva rivalutazione sono riuscite a turbare l'ottimismo del mercato. Soltanto in dicembre la tendenza si è rovesciata a causa dell'importante riflusso di divise verso l'estero e della susseguente contrazione delle liquidità. Comunque, a fine anno i corsi registravano ancora una plus-valenza di oltre 10% rispetto alla situazione prevalente dodici mesi prima.

Nel Lussemburgo l'indice dei corsi dei valori industriali è aumentato del 15% circa nel 1969. Durante l'anno le emissioni di titoli a reddito variabile hanno registrato una nuova progressione molto sensibile, soprattutto grazie al potere di attrazione ancora esercitato dalle quote dei fondi comuni di investimento costituiti nel Granducato.

In Belgio i corsi delle azioni, orientati al rialzo per i primi cinque mesi, hanno poi continuato a scendere fino a novembre per tornare al livello della

fine del 1968. Tale evoluzione non ha favorito le emissioni nette di azioni il cui ammontare sembra sia stato leggermente inferiore a quello del 1968.

Nei Paesi Bassi, infine, il volume delle emissioni di azioni, pur restando basso, è tuttavia aumentato. Il sensibile ribasso dei corsi verificatosi tra maggio e agosto ha annullato i rialzi dell'inizio dell'anno e non è stato del tutto compensato dalla successiva ripresa, sicchè, in dicembre, l'indice era leggermente inferiore a quello di un anno prima.

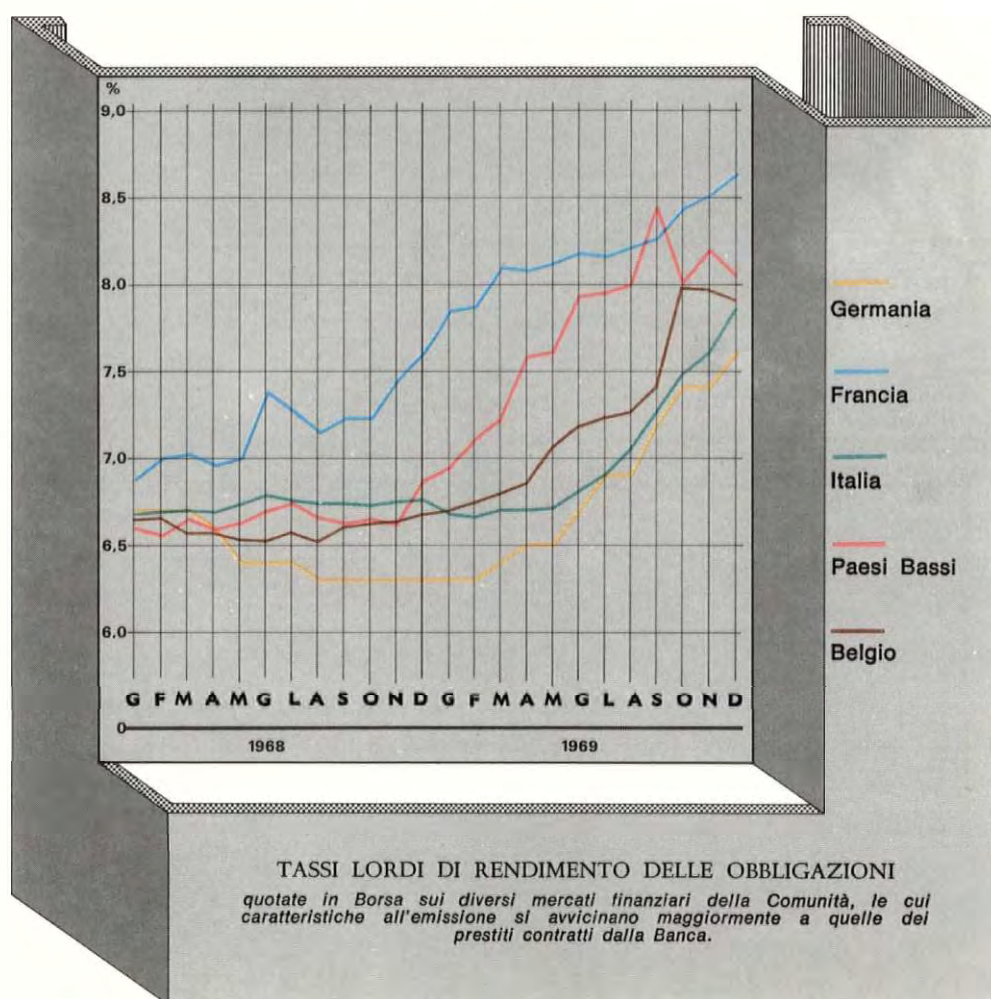
2. *Emissioni di obbligazioni.*

Sui mercati della Comunità il 1969 è stato contrassegnato da un aumento generale dei tassi di rendimento in borsa dei titoli a reddito fisso. Tale aumento è stato di circa un punto in Italia ed in Francia e di un punto e un quarto in Belgio, nei Paesi Bassi ed in Germania.

In Francia le tensioni sono state continue, con una certa accentuazione nel primo e nel quarto trimestre. Nei Paesi Bassi e in Belgio la spinta verso l'alto è stata particolarmente rapida fino ad ottobre, allorquando è rifluita in questi due paesi una parte dei capitali trasferiti precedentemente in Germania in attesa di una modifica della parità del marco; successivamente si è avuta una maggiore stabilità e anche un leggero ribasso dei tassi. In Germania e in Italia il movimento al rialzo dei tassi si è manifestato più tardi, ma, a partire da marzo, il costo del denaro a lungo termine ha continuato ad aumentare di mese in mese.

Da un rapido esame del livello dei tassi raggiunti in borsa si rileva che le condizioni offerte sui vari mercati finanziari della Comunità, che dall'inizio del 1968 tendevano a divergere, soprattutto per effetto della speculazione sulle monete, alla fine del 1969 si ravvicinavano di nuovo. Mentre nel maggio 1969 i tassi di rendimento delle obbligazioni del settore pubblico tedesche e francesi presentavano ancora un punto e tre quarti di differenza, in dicembre lo scarto era sceso a un punto. In Francia i tassi di rendimento continuavano ad essere i più alti della Comunità e per le obbligazioni del

settore pubblico superavano l'8,5%. Negli altri paesi i tassi si aggiravano attorno all'8%, salvo in Germania dove si mantenevano ancora, e molto provvisoriamente, intorno al 7,6%. Tali alti livelli, rendendo sempre più costosi i finanziamenti, non mancavano evidentemente di preoccupare quanti avevano bisogno di prestiti a lungo termine.



Sebbene le fondamentali differenze tuttora esistenti tra i vari circuiti finanziari dei paesi membri tolgano molto interesse a un confronto del genere, va notato che l'Italia si manteneva in testa ai paesi della Comunità per il volume delle emissioni nette di prestiti pubblici nazionali: la sua parte, nel totale di tali emissioni, è passata dal 40% del 1968 al 46% nel 1969; quella della Germania è invece scesa dal 35% al 29%.

Tabella 7 — EMISSIONI PUBBLICHE INTERNE NETTE DI PRESTITI NELLA COMUNITÀ
(miliardi di unità di conto)⁽¹⁾

<i>Paesi</i> (2)	1966	1967	1968	1969
Germania	1,15	3,67	4,24	3,39
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	0,23	1,07	0,63	0,03
<i>Imprese</i>	0,92	2,60	3,61	3,36
Francia	1,76	1,66	1,16	1,28
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	0,26	0,14	— 0,12	— 0,11
<i>Imprese</i>	1,50	1,52	1,28	1,39
Italia	4,40	3,85	4,88	5,34
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	2,52	1,63	2,15	2,50
<i>Imprese</i>	1,88	2,22	2,73	2,84
Paesi Bassi	0,45	0,40	0,39	0,53
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	0,18	0,30	0,27	0,41
<i>Imprese</i>	0,27	0,10	0,12	0,12
Belgio	0,63	1,06	1,38	1,16
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	0,44	0,67	0,82	0,70
<i>Imprese</i>	0,19	0,39	0,56	0,46
Lussemburgo	—	0,03	—	0,01
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	—	0,03	—	0,01
<i>Imprese</i>	—	—	—	—
Totale Comunità	8,39	10,67	12,05	11,71
<i>Amministrazioni pubbliche</i>	3,63	3,84	3,75	3,54
<i>Imprese</i>	4,76	6,83	8,30	8,17

(1) V. nota a pag. 52.

(2) Le emissioni contabilizzate alla voce « Amministrazioni pubbliche » comprendono tutte le emissioni dello Stato e delle collettività pubbliche, anche se il ricavo di tali emissioni permette a volte di concedere mutui alle imprese e alle famiglie.
Le emissioni contabilizzate alla voce « Imprese » comprendono tutte le emissioni delle imprese non finanziarie, sia pubbliche che private, e tutte le emissioni degli istituti di credito la cui principale attività consiste nel concedere mutui alle imprese e alle famiglie.

In Germania, infatti, le emissioni nette di valori nazionali a reddito fisso sono state del 20% inferiori a quelle del 1968.

Pur rimanendo predominante, la partecipazione degli istituti di credito alle sottoscrizioni di tali valori è nettamente diminuita rispetto al 1968. Gli elementi di incertezza del mercato obbligazionario, il timore di nuovi imminenti aumenti dei tassi di rendimento, l'attrattiva delle condizioni offerte sul mercato monetario e la politica più restrittiva della banca centrale nei confronti della liquidità bancaria, spiegano perchè la richiesta di titoli da parte di tali istituti sia stata più volte ridotta nel corso dell'anno. I privati invece, pur continuando a interessarsi alle emissioni di titoli esteri con tassi di rendimento nettamente più remunerativi, hanno risposto più attivamente alle sottoscrizioni di obbligazioni nazionali, attirati probabilmente dal continuo miglioramento delle condizioni offerte dagli emittenti.

Il ricorso diretto del Governo Federale e dei Länder al mercato è stato molto basso, sia in seguito al miglioramento della situazione delle finanze pubbliche, sia perchè essi avevano la possibilità di procurarsi capitali attraverso altri canali. Lo stesso dicasi per le imprese pubbliche e, soprattutto, per le società industriali, le quali per la provvista di mezzi a medio e a lungo termine hanno fatto per lo più ricorso agli istituti di credito.

In definitiva sono stati gli istituti finanziari a beneficiare della quasi totalità dei fondi disponibili sul mercato delle emissioni di valori nazionali a reddito fisso. Le emissioni di obbligazioni comunali hanno raccolto più della metà di tali capitali e le emissioni di obbligazioni ipotecarie più di un quarto; tuttavia queste due forme di ricorso al mercato sono state meno importanti dell'anno precedente, mentre il ricorso degli altri istituti finanziari ha registrato un aumento abbastanza sensibile. Verso la fine dell'anno si è verificata una flessione delle emissioni delle banche ipotecarie, flessione dovuta in particolare alle difficoltà da esse incontrate nel trovare adeguato impiego ai mezzi raccolti, specialmente nel settore fondiario visto che non era facile trasferire sulla clientela gli aumenti dei tassi di interesse.

Il mercato, che si era un po' consolidato alla fine del 1968, ha continuato, in gennaio, a migliorare sotto l'influenza di fattori stagionali quali

il pagamento delle cedole. La tendenza si è però rapidamente rovesciata per effetto di forti esportazioni di capitali e dell'accelerazione dell'espansione congiunturale. I corsi delle obbligazioni quotate hanno cominciato ad appesantirsi e il 22 aprile le autorità hanno finalmente deciso di non opporsi più oltre all'aumento dal 6% al 6,5% del tasso nominale offerto per i prestiti emessi da residenti.

Dopo una pausa di qualche giorno, provocata da forti afflussi di divise dovuti alla speculazione sull'eventuale rivalutazione del marco, la tendenza restrittiva si è nuovamente manifestata verso la metà di maggio e ha continuato a rafforzarsi fino a ottobre. Ne è risultato dapprima un netto rallentamento e, a partire dalla metà di giugno, la sospensione totale delle emissioni pubbliche di residenti. Contemporaneamente i tassi di rendimento in borsa dei titoli del settore pubblico, già passati nel primo trimestre dal 6,30% al 6,40% circa, raggiungevano il 7,40%.

La leggera distensione prodotta durante il mese di ottobre da nuovi apporti di fondi provenienti dall'estero è stata di breve durata. L'importanza delle uscite di capitali in seguito alla rivalutazione ed il mantenimento della politica di restrizione monetaria, destinata a limitare la spinta dei costi e dei prezzi interni in attesa che il riaggiustamento della moneta nazionale esercitasse un'azione frenante sull'evoluzione della congiuntura, hanno rapidamente costretto le banche ad alleggerire, nelle ultime settimane dell'anno, il portafoglio di valori a reddito fisso. In novembre il tasso nominale dei prestiti offerti all'emissione dal settore pubblico è stato aumentato di mezzo punto per la seconda volta nell'anno e fissato al 7%. Alla fine di dicembre i tassi di rendimento di borsa dei titoli dello stesso tipo hanno raggiunto il 7,6%. Allo scopo di contribuire ad attenuare le tensioni le banche tedesche hanno deciso, negli ultimi giorni dell'anno, di sospendere momentaneamente la loro partecipazione alle emissioni di prestiti di non residenti nella Repubblica Federale, emissioni la cui evoluzione sarà esaminata più avanti.

In Francia il volume delle emissioni nette di obbligazioni, notevolmente diminuito nel 1968 in relazione soprattutto a fattori eccezionali come gli avvenimenti di maggio, ha registrato nel 1969 un aumento superiore al 10%, ma è rimasto nettamente inferiore ai livelli raggiunti nel 1966 e nel 1967.

Poichè l'aumento delle spese destinate ai consumi è stato ancor più rapido di quello dei redditi disponibili delle famiglie, il tasso di risparmio dei privati ha subito, almeno nel corso della prima parte dell'anno, un'ulteriore contrazione. La scarsa fiducia nella stabilità del potere di acquisto della moneta ha indotto i risparmiatori privati non solo a ridurre rapidamente le proprie disponibilità in denaro liquido, ma anche a mostrare una maggior circospezione nei confronti delle emissioni obbligazionarie, manifestando in particolare una netta preferenza per i valori reali, come le azioni e, nel secondo semestre, per le forme di risparmio molto liquido. Dal canto loro gli investitori istituzionali hanno mostrato nei confronti delle emissioni obbligazionarie una reticenza ispirata, indipendentemente dalle incertezze monetarie, da una serie di fattori: in primo luogo il mercato monetario offriva – durante la maggior parte dell'anno – possibilità di collocamento a brevissimo termine particolarmente vantaggiose; in secondo luogo, le condizioni d'emissione dei prestiti non sono sempre state giudicate abbastanza convenienti. In vari casi tali investitori hanno ritenuto che il rendimento immediato proveniente dalle cedole fosse troppo basso rispetto al profitto procurato dai premi da riscuotere in occasione dell'estrazione o del rimborso; infine – e soprattutto – le loro previsioni sull'evoluzione dei tassi d'interesse li hanno spesso indotti a procrastinare le sottoscrizioni.

Nel corso del 1969 lo Stato e le collettività pubbliche hanno complessivamente effettuato emissioni per un ammontare inferiore a quello dei rimborsi di prestiti in scadenza. Incoraggiate a finanziare i loro investimenti con un maggior ricorso a fonti di capitali esterne alla Francia, come il mercato internazionale europeo o le istituzioni finanziarie internazionali tra cui la Banca, le imprese pubbliche e le società industriali del settore nazionalizzato hanno notevolmente diminuito, a vantaggio diretto o indiretto del settore privato, il ricorso al mercato obbligazionario nazionale. Circa due terzi delle risorse nette disponibili sul mercato sono stati raccolti da istituti di credito specializzati nella concessione di mutui a lungo termine; le società industriali del settore privato hanno, dal canto loro, assorbito il 25% dei capitali offerti, mentre nel 1967 e nel 1968 ne avevano raccolto soltanto il 10% circa.

Le tensioni prodotte dallo squilibrio tra l'offerta e la domanda di capitali sono state particolarmente acute all'inizio e alla fine dell'anno e

hanno provocato una spinta al rialzo delle condizioni offerte ai sottoscrittori.

Già nei primi giorni di gennaio i tassi di rendimento all'emissione sono passati dal 7,40% al 7,90% per i titoli del settore pubblico e dal 7,75% all'8,20% per i titoli del settore privato; in marzo e in aprile un ulteriore aumento ha portato, in media, questi tassi rispettivamente all'8,20% e all'8,50%.

I consorzi di emissione hanno potuto mantenere tali condizioni fino a settembre, ma in certi periodi, per consentire al mercato di assorbire i titoli in corso di collocamento, hanno dovuto sospendere le nuove emissioni. Dopo una pausa piuttosto lunga, dalla metà di maggio alla fine di giugno, in luglio si è avuta una ripresa abbastanza vivace delle operazioni di emissione e la svalutazione del franco, intervenuta ai primi di agosto, non ha avuto una ripercussione immediata sulla tenuta dei corsi dei titoli in borsa.

Le misure adottate in settembre per frenare l'espansione della liquidità e il nuovo rialzo dei tassi d'interesse a breve termine, che ha fatto seguito all'aumento del tasso di sconto della Banca di Francia, portato in ottobre all'8%, hanno determinato una nuova contrazione del mercato. La tendenza al rialzo dei tassi di rendimento in borsa, inizialmente lenta, si è accelerata durante l'ultimo trimestre; nelle prime settimane del 1970 i tassi di rendimento all'emissione dei titoli del settore pubblico hanno raggiunto l'8,90% circa mentre quelli dei titoli del settore privato hanno superato il 9%.

Sia pure con uno o due anni di ritardo rispetto ad altri paesi della Comunità e quasi contemporaneamente alla Repubblica Federale di Germania, *l'Italia*, il cui mercato finanziario aveva dato a lungo prova di notevole stabilità, non è riuscita a sua volta ad evitare, nel 1969, il contagio del rialzo mondiale dei tassi di interesse.

Ciononostante le risorse prelevate sul mercato sono ancora aumentate. Le emissioni nette di valori a reddito fisso, offerte in sottoscrizione al pubblico, hanno registrato un ulteriore aumento rispetto al livello dell'anno precedente che pure aveva costituito una punta massima; l'aumento delle emissioni dal 1968 al 1969 (9%) è comunque nettamente inferiore al 27% registrato fra il 1967 ed il 1968.

Ancora una volta i prelievi effettuati direttamente o indirettamente dal Tesoro hanno superato l'ammontare dell'anno precedente e la loro importanza relativa ha raggiunto il 47% del totale delle emissioni. La quota parte delle emissioni di prestiti degli istituti speciali di credito, pur rimanendo assai elevata, si è invece leggermente ridotta ed è scesa al 38% mentre quella delle più importanti aziende pubbliche (ENEL, IRI, Autostrade IRI, ENI) si è stabilizzata intorno al 17%. Il valore netto delle emissioni dirette delle imprese private ha registrato un saldo negativo superiore a quello del 1968.

Gli istituti di credito, alle prese con la contrazione della loro liquidità, hanno ridotto, rispetto all'anno precedente, dal 50% al 33% la loro partecipazione al finanziamento delle emissioni nette. Anche il risparmio delle famiglie impiegato in investimenti obbligazionari è ulteriormente diminuito in valore relativo; per quanto non siano ancora disponibili i dati definitivi, non è da escludere che il forte aumento dei redditi reali abbia, nonostante l'accelerazione dei consumi privati, permesso di mantenere pressappoco al livello dell'anno precedente il tasso di formazione del risparmio disponibile per i finanziamenti. La forte ripresa dell'interesse per gli impieghi azionari e soprattutto la maggiore esportazione di capitali a lungo termine hanno però contribuito a ridurre il volume dei capitali offerti dal pubblico sul mercato delle nuove emissioni. All'influenza di tali fattori s'è aggiunta quella dei tassi d'interesse offerti dagli istituti di credito ai titolari di conti correnti: tale decisione, oltre a provocare massicci trasferimenti dai depositi a risparmio ai depositi in conto corrente, ha anche incoraggiato i privati ad aumentare le loro disponibilità liquide a detrimento degli impieghi a lungo termine.

Soltanto grazie al notevole aumento delle sottoscrizioni della Banca d'Italia, la cui partecipazione è passata dal 7% circa del 1968 ad oltre il 35% del 1969, è stato dunque possibile mantenere alto il ritmo di emissione di obbligazioni. Gli acquisti dell'Istituto di emissione hanno quasi esclusivamente interessato i titoli del Tesoro e le obbligazioni emesse per conto del Tesoro. L'aumento di tali interventi sarebbe stato ancora maggiore se, per frenare l'esportazione di capitali, le autorità monetarie non avessero deciso di limitare gli acquisti di titoli sul mercato secondario per permettere l'avvicinamento progressivo dei rendimenti a lungo termine esistenti in Italia a quelli esistenti sugli altri mercati. Questa nuova strategia, che implicava una modifica piuttosto radicale della politica d'intervento fino

ad allora praticata dalla Banca Centrale, è stata applicata con estrema flessibilità e solamente dopo che, con i provvedimenti adottati in primavera, le aziende di credito erano state obbligate a ridurre progressivamente la loro posizione attiva netta sull'estero e a limitare la loro partecipazione in consorzi di collocamento di titoli esteri; le aziende di credito italiane possono essere autorizzate a partecipare a consorzi di emissione per conto di istituti o di società operanti sul piano internazionale a condizione che la loro attività sia legata, direttamente o indirettamente, a interessi sul territorio nazionale. La detta autorizzazione è tuttavia subordinata ai risultati conseguiti da ciascuna banca nel collocamento sul mercato delle emissioni di titoli italiani.

Il rialzo dei tassi d'interesse a lungo termine, abbastanza moderato fino a luglio, è cresciuto a un ritmo più rapido a partire dal mese di agosto. I tassi di rendimento di borsa delle obbligazioni degli istituti di credito mobiliare sono particolarmente rappresentativi della situazione del mercato : rimasti fino alla fine di aprile pari al 6,7% circa, sono saliti ad 6,93% alla fine di luglio, hanno toccato il 7,25% alla fine di settembre ed il 7,90% alla fine di dicembre.

Nei *Paesi Bassi* il valore netto delle emissioni pubbliche di valori mobiliari a reddito fisso è stato nel 1969 superiore del 36% circa a quello del 1968; l'entità di tale raccolta ha però dato luogo, nel corso dell'anno, a tensioni sempre maggiori che hanno provocato forti rialzi dei tassi.

L'espansione della raccolta di risparmio sotto forma di obbligazioni non è imputabile alle imprese industriali e commerciali. Esse hanno infatti aumentato gli investimenti ad un ritmo più lento dell'anno precedente e non solo hanno continuato a finanziare i loro investimenti facendo soprattutto ricorso al credito bancario e a prestiti privati ottenuti presso gli investitori istituzionali, ma hanno anche diminuito il loro già scarso ricorso alle emissioni a lungo termine.

Rispetto al 1968 lo Stato ha invece triplicato il valore del ricorso al mercato, assorbendo oltre il 40% delle risorse disponibili contro appena il 20% dell'anno precedente e la Banca dei Comuni, sebbene abbia leggermente ridotto le sue emissioni, ne ha nuovamente assorbita una parte notevole corrispondente al 35% del totale.

Dato che, soprattutto per l'aumento dei prezzi, l'espansione dei consumi privati è stata più rapida di quella dei redditi disponibili, è

diminuito il tasso di risparmio dei privati ed il collocamento di nuovi titoli è stato possibile solo grazie al costante miglioramento delle condizioni di emissione offerte ai sottoscrittori. Perciò, fin dal gennaio 1969, la Banca dei Comuni ha aumentato il tasso di rendimento all'emissione dal 6,70 % al 7 % circa, portandolo in aprile al 7,50 %, in luglio al 7,70 %, in settembre all'8 % e in dicembre all'8,15 %.

Per effetto della quantità delle emissioni e dell'aumento generale del costo del denaro, i titoli in borsa hanno subito, dal canto loro, forti ribassi ed il loro rendimento è quindi rapidamente aumentato fino all'inizio di ottobre. Il rientro di capitali a lungo termine, seguito alla rivalutazione del marco tedesco, ha allora portato una certa distensione sul mercato e gli effetti di essa si sono protratti fino all'inizio di gennaio.

In *Belgio*, sebbene i collocamenti lordi sul mercato, realizzati per grosse serie, siano aumentati del 30 % da un anno all'altro battendo ogni precedente primato, la raccolta netta di fondi mediante emissioni pubbliche di titoli a reddito fisso è diminuita rispetto al 1968.

Tale diminuzione delle emissioni nette non è quindi da attribuirsi a una riduzione della domanda di capitali sul mercato finanziario ma al gonfiamento delle rate di rimborso alle quali lo Stato ha dovuto far fronte e che hanno rappresentato quasi il 20 % delle spese ordinarie di bilancio.

Oltre il 60 % delle risorse disponibili è stato assorbito direttamente o indirettamente dallo Stato e dagli enti territoriali. La parte degli intermediari finanziari e delle imprese, nonostante il maggior fabbisogno di fondi provocato dalla forte espansione degli investimenti, è invece diminuita in valore relativo e in ammontare. Come è dimostrato dalla variazione della loro situazione netta nei confronti dell'estero, tali operatori hanno spesso dovuto procurarsi fuori del Belgio i capitali di cui avevano bisogno.

La misure adottate dalle autorità monetarie per frenare l'espansione della liquidità e l'insufficiente sviluppo del risparmio privato sono le ragioni principali della mancanza di elasticità dell'offerta di capitali rispetto alla domanda. Anche il netto aumento dei collocamenti privati all'estero ha contribuito alla progressiva rarefazione delle risorse sul mercato interno.

Fin dall'inizio dell'anno si sono avute sul mercato tensioni dovute all'accelerazione dell'espansione congiunturale, all'aumentato volume della

domanda di fondi e alla contrazione della liquidità sul mercato monetario interno. Tali tensioni si sono protratte fino a tutto settembre e la flessione dei corsi ha provocato un continuo aumento dei tassi di rendimento dei titoli quotati in borsa che, per i titoli di Stato, degli enti territoriali e degli enti parastatali, sono passati dal 6,7% dell'inizio del 1969 a circa l'8% nove mesi più tardi; naturalmente gli emittenti hanno dovuto tener conto del deterioramento del mercato e hanno dovuto modificare più volte le condizioni di emissione in funzione del rendimento dei titoli quotati. Comunque nell'ultimo trimestre si è avuta, come nei Paesi Bassi ed in corrispondenza dell'afflusso di divise seguito alla rivalutazione del marco tedesco, una pausa nel rialzo dei tassi.

Nel Lussemburgo infine, lo Stato, che nel 1968 si era astenuto dal ricorso al mercato finanziario, ha effettuato nel marzo 1969 un'emissione pubblica piuttosto rilevante al tasso di rendimento del 6,57%.

Emissioni di valori mobiliari esteri.

Prestiti di istituzioni internazionali e di non residenti.

Nel 1969 i mercati dei paesi membri, per il tramite di consorzi di collocamento esclusivamente nazionali, non sono stati in grado di assorbire un volume di emissioni pubbliche di valori mobiliari esteri pari a quello del 1968 : detti prestiti non hanno infatti raggiunto i 200 milioni di unità di conto, mentre l'anno prima erano stati superati i 350 milioni. Tale evoluzione è dovuta alla contrazione dei mercati europei della quale si sono prima illustrate le cause e gli aspetti.

Contrariamente all'anno precedente, nè in Belgio nè nei Paesi Bassi si sono avute emissioni pubbliche di istituzioni internazionali.

In Italia è stata effettuata una sola emissione di valori esteri poco prima che il mercato finanziario fosse a sua volta contagiato dalla generale tendenza al rialzo dei tassi : il prestito, per un ammontare di 24 milioni di unità di conto, è stato emesso dalla Banca Interamericana di Sviluppo.

Tutti gli altri prestiti sono stati collocati in Germania. I principali mutuatari sono stati la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo e la Banca Europea per gli Investimenti ⁽¹⁾, rispettivamente con 62,5 milioni e 57,3 milioni di unità di conto. Il continente latino-americano

(1) V. pag. 115.

ha beneficiato della totalità delle residue operazioni di provvista : 52,3 milioni di unità di conto. Il Governo argentino ha raccolto sul mercato tedesco 27,3 milioni e la Banca Interamericana di Sviluppo 25 milioni. A causa della notevole espansione della loro attività le istituzioni internazionali hanno dovuto inoltre continuare a contrarre cospicui prestiti privati con le banche e con gli investitori istituzionali della Repubblica Federale. Tuttavia il loro ricorso complessivo al mercato nazionale tedesco dei capitali è stato minore del 1968 : ancora sostenuto nel primo semestre, esso è nettamente diminuito nella seconda metà dell'anno quando le risorse disponibili hanno mostrato la tendenza ad esaurirsi specie in seguito all'esodo di capitali che ha accompagnato la rivalutazione del marco tedesco.

Tabella 8 — EMISSIONI LORDE DI VALORI MOBILIARI ESTERI
SUI MERCATI DEI PAESI MEMBRI (1)

Prestiti di istituzioni internazionali e di non residenti

(milioni di unità di conto) (2)

<i>Paesi</i>	1967	1968	1969
Germania	10	225	172
Francia	41	—	—
Italia	24	72	24
Paesi Bassi	14	30	—
Belgio	21	30	—
Lussemburgo	—	—	—
Totale	110	357	196
<i>di cui</i> Banca Europea per gli Investimenti	80	75	57
Commissione delle Comunità Europee (Comunità del Carbone e dell'Acciaio)	—	63	—
Altri	30	219	139

(1) Nella presente tabella figurano solo i prestiti esteri collocati in un determinato paese da un sindacato composto esclusivamente da istituzioni nazionali. I prestiti esteri collocati in più paesi dai sindacati internazionali sono contabilizzati tra le emissioni effettuate sul « mercato internazionale europeo », anche se una quota del loro importo è stata sottoscritta dal risparmio del paese nella cui moneta sono stati emessi.

(2) V. nota a pag. 52.

II. Emissioni di valori mobiliari sul mercato internazionale « europeo ».

Nel 1969 il mercato internazionale europeo è stato, in linea generale, più limitato dell'anno precedente. Mentre da una parte i tassi d'interesse hanno continuato ad aumentare, dall'altra il volume globale dei prestiti emessi durante l'anno ha registrato una contrazione del 10% rispetto al

1968. Esso è in effetti rimasto al di sotto di 2,8 miliardi di unità di conto, rispetto a quasi 3,1 miliardi nell'anno precedente.

L'ammontare sopra indicato comprende l'insieme dei prestiti offerti tramite consorzi internazionali di collocamento, quali ad esempio :

- i prestiti emessi in uno o più paesi da non residenti ed espressi in una « terza » moneta;
- i prestiti emessi in un determinato paese da residenti ed espressi nella moneta di detto paese, ma esplicitamente riservati alla sottoscrizione di non-residenti;
- i prestiti emessi in un determinato paese da non residenti ed espressi nella moneta di detto paese, ma collocati tramite i consorzi in più paesi;
- i prestiti corredati di particolari clausole monetarie (unità di conto, opzione di cambio).

La situatione economica e monetaria internazionale ha influito direttamente sulla domanda e sull'offerta di capitali, nonchè sul tipo dei ricorsi al mercato.

In molti paesi industrializzati l'accelerazione dello sviluppo economico ha creato nuove e imponenti domande di prestiti : se fin dalla primavera le società americane, poste di fronte al ribasso dei loro titoli in borsa e alla prospettiva di un certo rallentamento dell'espansione congiunturale negli Stati Uniti, hanno differito o intervallato le emissioni, richieste più pressanti sono state fatte nel 1969 da altri paesi non membri della CEE.

Contemporaneamente si è avuta una contrazione del volume di risparmio disponibile per investimenti in euro-obbligazioni. La flessione dei corsi delle azioni alla Borsa di Wall Street ha distolto i risparmiatori dalla sottoscrizione di obbligazioni convertibili che tanto successo avevano avuto l'anno prima. Gli alti livelli raggiunti dai tassi d'interesse a breve termine sul mercato dell'euro-dollaro, dovuti in particolare ai prelievi effettuati dalle banche americane in seguito alla contrazione del mercato monetario di New-York, hanno vieppiù spinto i risparmiatori a dilazionare o anche a ridurre i loro impieghi a lungo termine e ad aumentare i più remunerativi depositi in euro-dollari. Grazie alle speculazioni sulla rivalutazione del marco tedesco, l'interesse dei possessori di liquidità ha continuato comunque

Tabella 9 — EMISSIONI LORDE DI VALORI MOBILIARI
SUL MERCATO INTERNAZIONALE « EUROPEO »

(milioni di unità di conto) ⁽¹⁾

	1967	1968	1969
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI	227	1.712	825
Dollari	227	1.712	825
OBBLIGAZIONI CON « WARRANTS »	33	83	284
Dollari	20	83	284
DM (*)	13	—	—
OBBLIGAZIONI ORDINARIE	1.542	1.277	1.672
Dollari	1.342	465	499
Unità di conto	19	57	60
Sterline / Opzione DM	20	29	—
DM (*)	149	706	1.113
Fiorini	—	—	—
Franchi francesi	12	20	—
Totale	1.802	3.072	2.781
di cui Emittenti ⁽²⁾ :			
EUROPEI	998	748	1.152
C.E.E. :	523	404	567
— Banca Europea per gli Investimenti	(70)	(25)	(25)
— Commissione delle Comunità Europee (Comunità del Carbone e dell'Acciaio)	(45)	(—)	(—)
— Altri	(408)	(379)	(542)
E.F.T.A.	363	269	440
Altri	112	75	145
AMERICANI	637	2.040	1.227
U.S.A.	527	1.898	954
Altri	110	142	273
GIAPPONESI	—	170	246
DIVERSI	167	114	156

(1) V. nota a pag. 52.

(2) Il criterio seguito per valutare l'origine geografica degli emittenti è quello della nazionalità e, quindi, della sede sociale; le società di portafoglio, filiali di società madri estere, vengono classificate nel gruppo geografico cui appartengono le rispettive società madri.

(*) Vedere nota alla tabella 8.

per mesi a rivolgersi agli investimenti in titoli obbligazionari espressi in moneta tedesca che hanno così avuto molto successo; però, subito dopo la rivalutazione del marco, anche i fondi disponibili in questo comparto del mercato si sono esauriti.

Tale evoluzione è stata caratterizzata da quattro fasi successive.

Nei mesi di gennaio e febbraio l'attività di emissione nell'insieme del mercato è rimasta così intensa da lasciar pensare che sarebbero stati superati i risultati dell'anno precedente.

Tuttavia, a partire dal mese di marzo e fino al termine del terzo trimestre, le emissioni in euro-dollari hanno subito una forte flessione e, sebbene i prestiti espressi in marchi tedeschi siano allora aumentati abbastanza sensibilmente, i capitali raccolti sul mercato internazionale nel corso di tale periodo sono stati inferiori del 35% a quelli del periodo corrispondente del 1968.

In ottobre, con i primi deflussi di capitali dalla Germania, si è avuta una distensione passeggera; essi hanno infatti contribuito ad accrescere le risorse disponibili per investimenti obbligazionari in dollari, senza tuttavia provocare un immediato rallentamento del ritmo delle emissioni in marchi tedeschi; anche la ripresa transitoria dei corsi delle azioni alla Borsa di New-York ha ridestato l'interesse dei risparmiatori per le obbligazioni convertibili.

Numerosi emittenti hanno allora cercato di approfittare della situazione per lanciare gli importanti prestiti che avevano dovuto rinviare. In dicembre sono però sorte nuove difficoltà, che sono state aggravate dal fatto che gli alti tassi sempre corrisposti negli Stati Uniti determinavano un'altra ondata di trasferimenti di capitali dall'Europa, e soprattutto dalla Germania, verso quel paese.

In totale sono state effettuate, durante l'anno, 36 emissioni di obbligazioni convertibili per un ammontare che non ha superato 0,8 miliardi di unità di conto, mentre l'anno prima si era raggiunto un importo di 1,7 miliardi. Nel corso del 1969 si sono però avute sette emissioni di obbligazioni con « warrants »; esse hanno permesso di raccogliere un po' più di 280 milioni di unità di conto, contro gli 80 milioni dell'anno precedente. Come nel 1968 tutte le emissioni di questi due tipi sono state stilate in dollari; le

risorse raccolte in tal modo hanno rappresentato solo il 40% delle emissioni sul mercato internazionale europeo, contro il 60% circa dell'anno precedente.

Le euro-emissioni di obbligazioni ordinarie sono state in tutto 69, per un ammontare di circa 1,7 miliardi contro 1,3 miliardi del 1968. Si tratta del maggior importo mai raggiunto sul mercato ed i due terzi di tali emissioni, rispetto al 55% dell'anno precedente, sono state stilate in marchi mentre la proporzione delle operazioni in dollari è diminuita per il secondo anno consecutivo, passando dal 36% al 30%. Infine cinque emissioni sono state effettuate in unità di conto e, contrariamente agli anni precedenti, non vi sono state sul mercato internazionale emissioni nè in fiorini, nè in franchi francesi, nè in sterline con opzione di cambio. L'importo unitario medio delle operazioni è stato all'incirca lo stesso del 1968 : 25 milioni di unità di conto.

In seguito alla diminuzione dell'interesse per le obbligazioni convertibili, la raccolta di fondi operata dalle imprese private, pur rimanendo predominante, è leggermente diminuita. Le emissioni dei Governi e delle Amministrazioni pubbliche hanno superato gli importi raggiunti nel 1968 e hanno rappresentato un quinto dell'ammontare totale delle euroobbligazioni.

La partecipazione degli emittenti europei, escluse le filiazioni europee di società americane, è notevolmente aumentata, passando dal 24% al 41%.

Dal canto loro i paesi della Comunità Economica Europea hanno assorbito il 20% dei capitali disponibili contro il 13% del 1968 : le emissioni più importanti sono state quelle di origine tedesca – inesistenti nel 1968 – effettuate o direttamente o tramite società costituite nelle Antille olandesi; un progresso hanno anche registrato le emissioni di origine francese o italiana, mentre, probabilmente a causa del più lento sviluppo degli investimenti privati, è diminuita, rispetto al 1968, la domanda delle imprese olandesi.

Contemporaneamente all'intensificarsi della domanda dei paesi membri della Comunità le imprese britanniche raddoppiavano la loro partecipazione, portandola dal 4% all'8%. Anche gli emittenti degli altri paesi dell'EFTA e in particolare quelli dei paesi scandinavi membri di tale organizzazione hanno aumentato la loro quota, che ha anch'essa raggiunto l'8%. Gli emittenti finlandesi, irlandesi e spagnoli hanno assorbito il 5% dei fondi raccolti.

Nonostante il vecchio continente abbia, come è stato sopra illustrato, fatto più ampio ricorso a questo mercato, che d'altronde è alimentato in prevalenza da risorse di origine europea, le grandi società d'oltre Atlantico, direttamente o per il tramite di società di portafoglio loro filiazioni, sono ancora state le principali mutuatrici. Tuttavia i capitali da esse reperiti, pur rimanendo predominanti (34%), sono diminuiti in volume ed ancor più in percentuale; sono invece sensibilmente aumentati quelli reperiti dal Canada e dal Messico (10% del totale).

I mutuatrici giapponesi, attratti dalle condizioni praticate sul mercato internazionale europeo, sempre favorevoli rispetto al livello dei tassi di interesse in Giappone, hanno assorbito la maggior parte del residuo 15% dei fondi raccolti; seguono l'Australia, la Nuova Zelanda e il Sud Africa. Per la prima volta la Banca Asiatica di Sviluppo ha effettuato un'emissione di euroobbligazioni.

Il quasi costante aumento del tasso di rendimento in borsa dei titoli ordinari in dollari si è accentuato soprattutto nel corso del secondo trimestre, in settembre e infine durante gli ultimi due mesi dell'anno; i tassi di rendimento all'emissione hanno seguito un andamento parallelo: quelli dei prestiti a lungo termine di società americane di statura internazionale, che all'inizio dell'anno erano inferiori al 7,50%, a cominciare da giugno hanno superato l'8,25% e hanno toccato il 9% nei primi giorni di gennaio 1970.

Anche i tassi di rendimento dei prestiti in marchi tedeschi, dell'ordine del 6,70% circa in febbraio, sono notevolmente aumentati: essi hanno cominciato a salire a partire dal mese di marzo e all'inizio di dicembre raggiungevano l'8,2%.

Anche le condizioni di emissione delle obbligazioni convertibili hanno mostrato dei rialzi notevoli. A fine d'anno le emissioni di detta categoria erano generalmente offerte a tassi di rendimento compresi tra il 6,25% e il 6,50%, mentre nel primo trimestre delle società d'importanza internazionale avevano ancora potuto effettuare operazioni al tasso del 4,75%.

* * *

In totale gli operatori pubblici e privati della Comunità hanno finanziato nel 1969 i loro investimenti ricorrendo ad emissioni pubbliche sui

mercati finanziari per 16,7 miliardi di unità di conto, contro 15,6 miliardi nel 1968.

Come negli anni precedenti essi si sono procurati la quasi totalità di detti mezzi finanziari sui rispettivi mercati nazionali.

Tuttavia le sempre maggiori difficoltà di provvista sui mercati interni li hanno indotti ad intensificare anche il ricorso ai mercati esterni alla Comunità. Grazie alla comprensione delle Autorità svizzere essi hanno potuto raccogliere su quel mercato circa un terzo dei capitali prelevati da emittenti esteri, contro il 5 % del 1968.

Tabella 10 — EMISSIONI PUBBLICHE SUI MERCATI FINANZIARI
DEI MUTUATARI DELLA COMUNITÀ
(miliardi di unità di conto)⁽¹⁾

	1968	1969
— Emissioni nette sui mercati nazionali dei paesi membri	15,15	16,04
— Emissioni sul mercato internazionale europeo ⁽²⁾	0,40	0,57
— Emissioni sui mercati nazionali di paesi terzi	0,01	0,07
	15,56	16,68

(1) V. nota a pag. 52.

(2) Queste cifre, sebbene si riferiscano ad importi lordi, possono essere confrontate con l'ammontare netto delle emissioni effettuate sui mercati nazionali a causa dell'attuale scarso volume degli ammortamenti sulle euro-obbligazioni in circolazione. Questi rimborsi, tenuto conto dei periodi di franchigia, assumono un certo rilievo solo a partire dal 1970.

ALTRE RISORSE ESTERNE DISPONIBILI PER IL FINANZIAMENTO DELL'ECONOMIA

Come negli anni passati anche nel 1969 le emissioni pubbliche di valori mobiliari hanno fornito agli operatori privati della Comunità solo una parte dei capitali esterni necessari al finanziamento dei loro investimenti; la maggior parte delle risorse è stata ottenuta presso gli intermediari finanziari sotto forma di prestiti a medio e a lungo termine e anche di crediti a breve termine.

I. *Crediti a medio e lungo termine all'economia.* ⁽¹⁾

La tabella n. 11 indica per gli ultimi quattro anni l'aumento dei crediti a medio e lungo termine concessi alle imprese e ai privati dei paesi membri dalle banche e dagli istituti speciali di credito; i dati in essa riportati comprendono anche i prestiti concessi direttamente dagli investitori istituzionali. In Germania e nei Paesi Bassi tali operazioni di credito rivestono un'importanza essenziale nel finanziamento dell'economia : in particolare le casse di risparmio, gli istituti di previdenza e le compagnie di assicurazione concedono abitualmente alle imprese e agli istituti di credito prestiti privati a un costo generalmente inferiore a quello di un'emissione pubblica di valori mobiliari. In Belgio, il ruolo della Caisse Générale d'Épargne et de Retraite nel finanziamento degli investimenti è della più grande importanza. L'apporto degli enti di assicurazione è invece molto meno rilevante in Francia, dove la forte prevalenza del sistema della ripartizione su quello della capitalizzazione limita il volume dei fondi disponibili. Infine, anche il pubblico Erario contribuisce nei vari paesi alla realizzazione degli investimenti del sistema economico, innanzitutto assumendosi l'onere del finanziamento di una parte notevole della costruzione di abitazioni, e poi concedendo, direttamente o tramite istituti speciali di credito, prestiti alle imprese per la realizzazione di investimenti produttivi.

Tabella 11 — CREDITI A MEDIO E LUNGO TERMINE ALL'ECONOMIA
(Variazioni dei crediti in essere durante l'anno)

(miliardi di unità di conto) ⁽¹⁾

Paesi	1966	1967	1968	1969
Germania	6,60	6,67	7,24	10,38
Francia	3,78	5,40	6,63	7,20
Italia	2,56	3,30	3,95	3,87
Paesi Bassi	1,83	1,96	2,25	2,41
Belgio	0,92	0,93	1,02	1,13
Totale Comunità	15,69	18,26	21,09	24,99

1) V. nota a pag. 52.

(1) Sebbene contribuiscano solo in piccola parte al finanziamento di investimenti, sono compresi nel calcolo anche i crediti a medio e a lungo termine all'esportazione, poichè è impossibile isolarli in tutti i paesi membri.

Nel 1969 l'espansione assai rapida degli investimenti nella Comunità ha provocato un notevole allargamento del ricorso dell'economia ai crediti a medio e a lungo termine.

In Germania la variazione dei crediti in essere è stata, nel 1969, del 40% circa superiore a quella del 1968. La progressione dei finanziamenti concessi per la costruzione di abitazioni è stata tuttavia un po' meno rapida dell'anno precedente, in quanto le spese per gli investimenti in detto settore sono aumentate di poco. Spicca quindi con maggior evidenza l'accelerazione del ritmo dei crediti d'investimento alle imprese. L'intensificarsi del ricorso di queste ultime all'appoggio delle banche e degli istituti di credito è dovuto all'evoluzione meno favorevole dei loro profitti e, soprattutto, all'importanza degli investimenti ai quali esse hanno dovuto far fronte in seguito all'accentuarsi della spinta congiunturale. Tale maggior ricorso è anche legato alla contrazione di alcune delle loro fonti di approvvigionamento di liquidità dovuta, in particolare nel primo semestre, a una più prudente politica di bilancio e, alla fine dell'anno, all'arresto dell'afflusso di fondi provenienti dall'estero. Esso dipende infine dalla diminuzione del ricorso diretto delle società al mercato finanziario sotto forma sia di aumenti di capitale sia di emissioni obbligazionarie.

In Francia la domanda di crediti a medio e lungo termine, stimolata dal rapido sviluppo degli investimenti, è rimasta molto sostenuta. I tassi annui di espansione dei crediti all'esportazione e dei crediti all'edilizia si sono mantenuti alti, rispettivamente intorno al 30% e al 20%. Anche l'aumento dei crediti d'investimento è stato, nel 1969, notevole ed ha raggiunto un tasso del 15% circa; la progressione dei crediti in essere è rimasta molto sostenuta per tutto il primo semestre, successivamente il ritmo di concessione è un po' rallentato in seguito alle misure adottate, su raccomandazione della Banca Centrale, da vari istituti di finanziamento a lungo termine. Queste misure avevano lo scopo di moderare l'espansione globale dei crediti a medio termine — ammessi al risconto — destinati ad investimenti produttivi e all'edilizia, nonchè l'espansione delle operazioni sul mercato ipotecario che sfuggivano al regime generale di limitazione dei crediti bancari; l'effetto di tali misure non poteva tuttavia farsi sentire immediatamente sul volume dei crediti in essere, in quanto esso dipende da erogazioni effettuate in base a contratti conclusi a volte vari mesi o anche vari anni prima. Lo stesso dicasi per quanto riguarda la decisione

del Crédit National di sospendere, a partire da settembre, la concessione di nuovi mutui a lungo termine e di riservare alla copertura dei suoi impegni precedenti le risorse che la situazione del mercato dei capitali gli permetteva ancora di procurarsi.

Nei Paesi Bassi il volume dei crediti a medio e a lungo termine ha pure registrato una progressione superiore a quella dell'anno precedente. In connessione con l'evoluzione delle spese per la costruzione di abitazioni il ritmo di espansione dei mutui ipotecari sembra aver subito un leggero rallentamento. La domanda di capitali da parte delle imprese è invece rimasta sostenuta, e ciò nonostante l'ulteriore miglioramento delle capacità di autofinanziamento e la progressione meno rapida, rispetto al 1968, dei loro investimenti. Il settore privato ha comunque mostrato la tendenza a ridurre leggermente il ricorso ai prestiti presso gli investitori istituzionali, mentre ha fatto assai maggior uso di crediti bancari a medio termine.

La domanda di credito a medio e a lungo termine si è intensificata anche in Belgio, dove, in seguito alla ripresa dell'edilizia, i privati, per finanziare gli acquisti di abitazioni, hanno dovuto aumentare il loro ricorso alle casse di risparmio private, alla Caisse Générale d'Épargne et de Retraite e agli altri istituti speciali di credito. Dal canto loro le imprese hanno potuto far fronte alla forte progressione degli investimenti soltanto intensificando il ricorso ai crediti degli istituti finanziari non bancari; un netto rallentamento ha invece subito il ricorso delle imprese al credito bancario apparentemente destinato al finanziamento di investimenti.

Sebbene lo svolgimento del programma ufficiale di industrializzazione del Mezzogiorno abbia determinato un importante fabbisogno di capitali a medio e a lungo termine per le imprese, l'Italia è il solo paese della Comunità in cui nel 1969 l'aumento annuo totale dei crediti a medio e a lungo termine sia stato, in volume, un po' inferiore a quello del 1968. Se da un anno all'altro i crediti all'esportazione sono ancora sensibilmente aumentati, specialmente in rapporto ad impegni assunti prima del 1969, c'è stato invece rallentamento piuttosto netto, soprattutto verso la fine dell'anno, nella concessione di mutui per l'edilizia e di finanziamenti per investimenti produttivi. La concessione di crediti all'edilizia è stata frenata non dall'indebolimento della domanda di capitali ma dalle difficoltà incontrate dagli istituti di credito immobiliare nel collocare presso il pubblico cartelle fondiari; l'aumento dei tassi d'interesse offerti dalle

banche ai titolari di depositi a vista ha influito su tale situazione. La riduzione del tasso di espansione dei crediti per investimenti produttivi dipende a sua volta dalla limitazione degli interventi degli istituti di credito mobiliare ed è dovuta a due fattori : la contrazione delle risorse di questi ultimi e il ritardo dello Stato nell'adattare il meccanismo dei contributi sugli interessi di talune categorie di finanziamenti, in particolare per investimenti nelle regioni meno favorite, alla nuova situazione creata dal generale inasprimento delle condizioni di provvista di fondi sul mercato finanziario interno.

In definitiva una parte dei capitali a medio e a lungo termine, messa nella Comunità a disposizione dell'economia, proviene dal risparmio raccolto sui mercati dei valori mobiliari e la cui evoluzione è stata studiata in precedenza. Per determinare l'importanza delle altre risorse raccolte dagli intermediari finanziari e ridistribuite sotto forma di crediti a medio e a lungo termine, vanno, per prima cosa, eliminate le duplicazioni provenienti dal prelevamento operato, da detti intermediari, sui mercati dei valori mobiliari. La fonte principale di tali disponibilità è costituita dalla raccolta di depositi a vista e a breve termine; tuttavia la concessione da parte delle banche di crediti a medio termine per investimenti può anche avere come base, in aggiunta ai depositi a risparmio, la creazione di mezzi monetari addizionali.

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

*Tabella 12 – CREDITI A MEDIO E A LUNGO TERMINE ALL'ECONOMIA
AL NETTO DELLE RISORSE PROVENIENTI DAI MERCATI DEI CAPITALI
(Variazioni dei crediti in essere durante l'anno)*

(miliardi di unità di conto) (1)

<i>Paesi</i>	1966	1967	1968	1969
Germania	5,55	4,43	3,91	7,10
Francia	2,81	4,51	5,67	5,88
Italia	1,18	1,72	2,05	1,82
Paesi Bassi	1,58	1,71	2,00	2,14
Belgio	0,76	0,60	0,58	0,75
Totale Comunità	11,88	12,97	14,21	17,69

(1) V. nota a pag. 52.

Una siffatta espansione dei capitali, non provenienti dal mercato delle emissioni pubbliche e disponibili per il finanziamento di investimenti, è stata possibile soltanto perchè le banche e gli investitori istituzionali della Comunità hanno potuto, nell'insieme, continuare a raccogliere presso la loro clientela un considerevole volume di risparmio a vista e a breve termine. Infatti, nella maggioranza dei paesi membri, i privati hanno come sempre mostrato una propensione molto alta alla liquidità rispetto alle altre forme di risparmio.

In Francia, tra il 31 dicembre 1968 e il 31 dicembre 1969, detti collocamenti sono aumentati del 17% contro il 14% dell'anno precedente; la progressione è stata più accentuata nel secondo semestre in seguito al rialzo dei tassi d'interesse offerti ai risparmiatori per favorire tale ripresa.

In Germania l'aumento dei depositi a risparmio e dei depositi a termine è stato del 13%. Tale percentuale, benchè inferiore a quella dell'anno precedente (17%), è tuttavia dello stesso ordine di grandezza degli aumenti normalmente osservati negli altri paesi della Comunità.

Come nel 1968 nei Paesi Bassi e in Belgio si è avuto un aumento compreso tra l'11% e il 12%.

In Italia invece il tasso di aumento, che nel 1968 era pari all'11%, è sceso nel 1969 al 7%. Tale flessione è imputabile ai trasferimenti di capitali presso le banche dai depositi a risparmio ai depositi a vista, in relazione al forte aumento dei tassi d'interesse corrisposti per questi ultimi.

La spiccata sensibilità dimostrata nel 1969 dai privati, in molti paesi della Comunità, alle variazioni dei tassi d'interesse a breve termine, pone in luce l'incidenza che la manovra di tali tassi ha sulla formazione del risparmio e sulle condizioni generali del finanziamento degli investimenti.

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

Nel corso del 1969 sono fortemente aumentati, sia pure con andamento diverso da paese a paese, i crediti a breve termine all'economia nell'insieme della Comunità. Tale espansione è stata particolarmente rapida in Germania e pronunciata in Italia, mentre in Francia, nei Paesi Bassi e in Belgio le

restrizioni introdotte hanno provocato un rallentamento abbastanza netto dell'espansione.

Tabella 13 — CREDITI A BREVE TERMINE ALL'ECONOMIA

(Variazioni dei crediti in essere durante l'anno)

(miliardi di unità di conto)⁽¹⁾

<i>Paesi</i>	1966	1967	1968	1969
Germania	1,45	0,63	1,56	5,59
Francia	2,90	3,61	3,98	1,40
Italia	2,77	3,75	2,79	4,35
Paesi Bassi	0,15	0,59	0,59	0,34
Belgio	0,26	0,35	0,28	0,11
Totale Comunità	7,53	8,93	9,20	11,79

(1) V. nota a pag. 52.

Come risultato dell'accresciuto slancio congiunturale dell'economia in Germania nel 1969, l'aumento dei crediti in essere è stato del 25% rispetto ad appena l'8% nel 1968 e al 3% circa nel 1967. Il ritmo di progressione dei crediti a breve termine ha subito una netta accelerazione alla fine dell'anno. Infatti, in seguito alla normalizzazione della situazione monetaria internazionale, succeduta alla modifica della parità del marco, alle imprese tedesche è venuta a mancare una massa di capitali da esse in precedenza ottenuti dalla clientela commerciale estera che aveva contribuito in misura notevole ad aumentare le loro disponibilità. Tali imprese hanno dovuto allora ricorrere alle banche per rimediare a questa carenza di liquidità.

In Italia il tasso di aumento annuo dei crediti in essere a breve termine è passato dal 10,5% nel 1968 al 15% nel 1969. La tendenza da parte delle imprese e dei privati ad accrescere l'esportazione di capitali, soprattutto sotto forma di banconote, l'aggravarsi del deficit del commercio estero e l'accelerata espansione della domanda hanno provocato, durante tutto l'anno e sebbene l'attività del Tesoro abbia notevolmente contribuito ad

aumentare la liquidità dell'economia, un aumento estremamente rapido del ricorso al credito bancario. Nel corso dell'ultimo trimestre, a causa degli scioperi che hanno reso più pesanti gli oneri delle imprese e che hanno frenato il ritmo delle vendite, il fabbisogno di crediti a breve termine è ulteriormente aumentato.

In Belgio durante i primi quattro mesi dell'anno l'espansione dei crediti a breve termine è continuata a ritmo assai rapido. In seguito, per effetto delle misure restrittive impartite alla fine di aprile e rese successivamente più severe, si è avuto un netto rallentamento. Scopo delle norme adottate in origine era, tra l'altro, quello di limitare al 14% per il 1969 l'espansione dei castelletti per sconti, anticipazioni e accettazioni concessi all'inizio dalle banche; in settembre tale percentuale è stata abbassata all'11,2%. A frenare le domande di credito hanno d'altra parte contribuito due fattori: in primo luogo l'aumento dei tassi d'interesse passivi a carico della clientela, praticato dalle banche, è stato notevole e, in molti casi, più che proporzionale all'aumento del tasso ufficiale di sconto della Banque Nationale, passato, in cinque tappe successive, dal 4,5% al 7,5% nel mese di settembre; in secondo luogo il rientro, dopo la rivalutazione del marco tedesco, di capitali precedentemente depositati all'estero ha dato maggior respiro alla tesoreria delle imprese. In definitiva nel 1969 l'aumento dei crediti a breve termine è stato abbastanza nettamente inferiore a quello del 1968. Il rallentamento dell'espansione non ha influito sui prestiti alle famiglie o sui crediti per il finanziamento delle vendite a rate, la cui progressione, che ha mantenuto più o meno la stessa vivacità del 1968, ha d'altronde provocato in novembre nuove specifiche misure restrittive da parte delle autorità monetarie. È invece rallentato il ritmo di concessione di crediti bancari a breve termine alle imprese e gli effetti di tale flessione non hanno tardato a ripercuotersi sui crediti destinati a finanziare i capitali circolanti e le scorte. Nonostante le misure restrittive non è tuttavia da escludersi che varie imprese, restie a indebitarsi a lungo termine a causa dell'aumento dei tassi d'interesse, abbiano contratto, per finanziare una parte dei loro investimenti, debiti a breve termine, in attesa di condizioni più favorevoli per consolidarli.

Nei Paesi Bassi l'aumento annuo dell'insieme dei crediti a breve termine, che era stato del 20% nel 1968, è sceso al 9,5% circa. Tale flessione del tasso di espansione è una conseguenza del ripristino, deciso alla fine del 1968,

del dispositivo di limitazione dei crediti concessi dalle banche e dagli istituti di credito agricolo. La domanda della clientela si è mantenuta molto vivace e, da luglio a ottobre, l'espansione dei crediti a breve termine ha superato il limite imposto dalla Banca Centrale che autorizzava un aumento annuo massimo del 10%. Il rallentamento intervenuto successivamente, al quale ha contribuito un notevole afflusso di valute, ha fatto sì che alla fine dell'anno venissero di nuovo rispettate le norme per la limitazione dei crediti a breve termine.

Fra i paesi della Comunità la Francia ha avuto nel 1969 il più basso tasso di espansione dei crediti a breve termine: 5% rispetto al 15,5% del 1968. Benchè i confronti da un anno all'altro risultino in parte falsati per il diverso criterio di contabilizzazione seguito da alcune grandi banche che, per comodità di calcolo, hanno incluso nei loro portafogli di crediti a medio termine taluni crediti precedentemente classificati fra le attività a breve, non si può negare che gli istituti di credito siano stati costretti dalle misure di limitazione del credito, rese gradualmente più rigorose dalla Banca Centrale, a esercitare una sempre più accentuata azione frenante sulla domanda di fido, proveniente dai privati e dalle imprese, che continuava a mantenersi molto sostenuta. La regolamentazione adottata doveva limitare al 7%, dal 30 settembre 1968 al 31 dicembre 1969, la progressione massima dei crediti in essere soggetti a limitazione. Lo sviluppo dei crediti a breve termine, ancora molto netto durante i primi mesi dell'anno e sensibilmente più rapido di quanto non l'autorizzassero le norme di limitazione, ha subito, soprattutto nella seconda parte dell'anno, un rallentamento connesso al progressivo miglioramento della bilancia dei pagamenti. Alla fine del 1969 i limiti imposti alle banche erano, in complesso, osservati.

Nella maggior parte dei paesi della Comunità, il 1969 rappresenta un nuovo esempio dei legami d'interdipendenza relativamente stretti che, tra le fonti di creazione delle liquidità dell'economia, intercorrono tra la distribuzione dei crediti, e più particolarmente dei crediti a breve termine, e i movimenti di capitali con l'estero. È probabile che, senza i riflussi di valute, registrati dopo la rivalutazione del marco, nei Paesi Bassi, in Belgio, e in Francia, le banche di tali paesi avrebbero incontrato difficoltà ancora maggiori nel contenere il ritmo della distribuzione del credito entro i limiti stabiliti.

II

ATTIVITÀ DELLA BANCA

PRESTITI

CONTRATTI FIRMATI (1)

Nel 1969 la Banca ha firmato 43 contratti di prestito per un ammontare complessivo di 321,8 milioni di unità di conto, contro 41 prestiti per un totale di 214,0 milioni di unità di conto nel 1968. I contratti firmati comprendono :

- 30 prestiti concessi nell'ambito delle operazioni ordinarie, per un ammontare di 263,4 milioni;
- 13 prestiti afferenti alla Sezione Speciale, per un ammontare di 58,4 milioni.

La progressione dei prestiti firmati dalla Banca è stata particolarmente rapida nei riguardi dell'anno 1968 : essa infatti ammonta a più del 50 %, mentre raggiunge il 42 % se si escludono le operazioni afferenti alla Sezione Speciale e si calcolano le sole operazioni ordinarie.

Se tuttavia si tiene conto dell'intervallo di tempo che trascorre normalmente tra il momento dell'approvazione e quello della firma dei prestiti della Banca, si noterà che questo aumento è dovuto in gran parte a prestiti che erano stati approvati nel corso dell'anno precedente.

PRESTITI APPROVATI (1)

Nel 1969 la Banca ha approvato complessivamente (operazioni ordinarie e speciali) 39 prestiti per un ammontare di 305,5 milioni di unità di conto, contro 53 prestiti, per un ammontare di 302 milioni di unità di conto (tabelle 14 e 15), approvati nel 1968.

I prestiti si riferiscono a progetti il cui costo totale in immobilizzi è stimato a circa 1,4 miliardi. Pertanto la partecipazione della Banca rappresenta in media il 22 % circa del costo dei progetti.

(1) Il controvalore in unità di conto dei prestiti della Banca è calcolato :

- per quanto concerne i prestiti firmati, sulla base delle parità in vigore il giorno della firma dell'operazione.
- per quanto concerne i prestiti approvati, sulla base delle parità in vigore il giorno della firma dell'operazione; ove questa non abbia ancora avuto luogo, sulla base delle parità in vigore al momento dell'approvazione del Consiglio di Amministrazione;

I prestiti globali sono inclusi in queste statistiche per il loro ammontare complessivo.

Le differenze che possono emergere paragonando i totali indicati e i totali ottenuti sommando gli importi individuali, sono dovute all'arrotondamento.

Tabella 14 — PRESTITI DELLA BANCA NEL 1969

Ripartiti per tipo di operazione e per paese
(Operazioni ordinarie e speciali)

<i>Paese</i>	<i>Numero di progetti</i>	<i>Ammontare (1) (milioni di u.c.)</i>	<i>Percentuale di ciascun paese rispetto al totale (%)</i>
I. OPERAZIONI ORDINARIE			
<i>Paesi membri :</i>			
Belgio	1	6,0	2,0
Germania	3	10,0	3,3
Francia	5	66,1	21,6
Italia (2)	15	141,0	46,2
Lussemburgo	—	—	—
Paesi Bassi	2	22,1	7,2
Totale	26	245,2	80,3
<i>Paesi associati :</i>			
S.A.M.A. e P.T.O.M.			
Camerun	1	1,0	0,3
Costa d'Avorio	1	0,5	0,2
Nuova Caledonia	1	2,0	0,7
Totale	3	3,6	1,2
Totale delle operazioni ordinarie	29	248,8	81,5
II. OPERAZIONI SPECIALI			
Turchia (3)	6	41,7	13,6
S.A.M.A. e P.T.O.M. (4)	4	15,0	4,9
Congo-Kinshasa	1	9,0	2,9
Costa d'Avorio	1	1,7	0,6
Gabon	1	2,5	0,8
Madagascar	1	1,8	0,6
Totale	10	56,7	18,5
Totale generale	39	305,5	100,0

(1) Importo dei prestiti approvati sulla base del controvalore in unità di conto calcolato secondo le parità in vigore il giorno della firma, per i contratti di prestito firmati e secondo le parità in vigore al momento dell'approvazione da parte del Consiglio d'Amministrazione, per i contratti non ancora firmati.
Cfr. note pag. 89.

(2) È compreso il prestito globale CASSA - CIS (3,6 milioni di unità di conto : non assegnato al 31-12-1969).

(3) È compreso l'aumento del prestito globale T.S.K.B. (0,8 milioni di unità di conto).

(4) Prestiti concessi sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo che sono stati oggetto di un parere favorevole della B.E.I. e per i quali è stata presa la decisione di finanziamento della Commissione delle Comunità Europee.

Tabella 15 — PRESTITI DELLA BANCA NEL 1969

Ripartiti per settore
(Operazioni ordinarie e speciali)

Settore	Numero di progetti	Ammontare (1) (milioni di u.c.)	Percentuale di ciascun settore rispetto al totale (%)
AGRICOLTURA	2	19,2	6,3
ENERGIA	4	49,6	16,2
TRASPORTI	7	94,5	30,9
di cui :			
— Strade	5	70,8	23,2
— Gasdotti	2	23,7	7,7
TELECOMUNICAZIONI	1	25,0	8,2
INDUSTRIA	25	117,2	38,4
di cui :			
— Industria estrattiva		2,0	0,7
— Siderurgia		25,0	8,2
— Materiali da costruzione		9,2	3,0
— Industria meccanica		3,1	1,0
— Costruzioni elettriche		2,4	0,8
— Industria chimica		43,0	14,1
— Industria della gomma		9,3	3,0
— Industria tessile e abbigliamento		15,5	5,1
— Industria alimentare		3,3	1,1
— Parte non assegnata dei prestiti globali		4,4	1,4
Totale	39	305,5	100,0

(1) Cfr. note tabella 14.

OPERAZIONI ORDINARIE

Nell'ambito delle operazioni ordinarie la Banca ha approvato 29 prestiti per complessivi 248,8 milioni : 26 prestiti, per un ammontare di 245,2 milioni, per progetti realizzati nei paesi della Comunità e 3 prestiti, per un ammontare di 3,6 milioni, per progetti realizzati negli Stati africani e nei Paesi e Territori d'Oltremare associati. Nel corso del 1968 la Banca aveva approvato 40 prestiti per un totale di 260,7 milioni.

Rispetto al 1968 l'importo medio unitario dei prestiti della Banca riscontra un sensibile aumento in quanto passa da 6,5 a 8,6 milioni : questa progressione è dovuta ad un certo aumento nell'importo medio unitario dei finanziamenti all'infrastruttura (1968 : 14,6 milioni; 1969 : 16,1 milioni) e ad un aumento ancora più sensibile nell'importo medio dei finanziamenti all'industria (1968 : 3,1 milioni; 1969 : 5,2 milioni).

Per una valutazione più precisa dell'attività della Banca nel settore industriale è però necessario tener conto anche delle assegnazioni effettuate nel quadro del prestito globale di 10 milioni, accordato nel 1968 all'Istituto per lo Sviluppo dell'Italia Meridionale (ISVEIMER) tramite la Cassa per il Mezzogiorno : esse interessano 20 progetti industriali di piccole e medie dimensioni, per un ammontare complessivo di 6,6 milioni. Conformemente all'obiettivo dell'operazione, queste assegnazioni hanno dato luogo a prestiti il cui ammontare medio unitario è stato notevolmente più basso, aggirandosi su 0,33 milioni.

I progetti finanziati nel quadro delle operazioni ordinarie della Banca sono stati i seguenti :

STATI MEMBRI

<i>Italia :</i>	<i>Progetti</i>	<i>Prestiti della Banca (milioni di u.c.)</i>
1. Costruzione delle sezioni Sestri Levante - Borghetto e Carrara - Viareggio dell'autostrada Sestri Levante - Livorno. Promotore : <i>Autostrada Ligure Toscana S.p.A.</i>		25,0
2. Costruzione della sezione dell'Autostrada dei Fiori tra San Remo e Andora (Liguria). Promotore : <i>Autostrada dei Fiori S.p.A.</i>		15,0

<i>Progetti</i>	<i>Prestiti della Banca (milioni di u.c.)</i>
3. Potenziamento e ammodernamento delle attrezzature telefoniche del Veneto e del Trentino Alto-Adige. Promotore : <i>S.I.P. - Società Italiana per l'Esercizio Telefonico p.A.</i>	25,0
4. Installazione di un laminatoio a freddo nel Centro siderurgico di Taranto (Puglie). Promotore : <i>Italsider S.p.A.</i>	25,0
5. Costruzione di una cemeniteria presso Castrovillari (Calabria). Promotore : <i>Cementerie Calabro-Lucane S.p.A.</i>	8,0
6. Ampliamento di uno stabilimento per la costruzione di valvole industriali a Patti (Sicilia). Promotore : <i>Walworth - Aloyco International S.p.A.</i>	0,9
7. Ampliamento di una fabbrica di batterie e pile a Casalnuovo di Napoli (Campania). Promotore : <i>Fabbriche Accumulatori Riunite Partenope Hensemberger - F.A.R. S.p.A.</i>	2,4
8. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di allumina a Portoscuso (Sardegna). Promotore : <i>Eurallumina S.p.A.</i>	25,0
9. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di ossigeno e di azoto liquidi a Caserta (Campania). Promotore : <i>S.I.O. - Società per l'Industria dell'Ossigeno e di Altri Gas S.p.A.</i>	1,6
10. Ampliamento di una fabbrica di prodotti chimici per il trattamento delle acque a Cisterna di Latina (Lazio). Promotore : <i>Nalco Italiana S.p.A.</i>	0,8
11. Ripristino di uno stabilimento tessile danneggiato dall'inondazione del novembre 1968 a Vercelli (Piemonte). Promotore : <i>Chatillon - Società Anonima Italiana per le Fibre Tessili Artificiali S.p.A.</i>	4,0

<i>Progetti</i>	<i>Prestiti della Banca (milioni di u.c.)</i>
12. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di articoli di maglieria e di pantaloni a Licata (Sicilia). Promotore : <i>I.S.M.A. - Industria Siciliana Maglieria e Affini S.p.A.</i>	3,2
13. Ampliamento e ammodernamento di uno stabilimento per la produzione di calze a Villafranca Tirrena (Sicilia). Promotore : <i>SI. CAL - Siciliana Calze S.p.A.</i>	0,6
14. Costruzione di una semoleria a Foggia (Puglie). Promotore : <i>Industrie Semolerie Giovanni Sacco e Figli S.r.l.</i>	0,9
15. Prestito globale destinato al finanziamento di piccole e medie industrie, concesso tramite la Cassa per il Mezzogiorno al Credito Industriale Sardo - CIS - (Sardegna).	3,6

Francia :

16. Seconda fase dei lavori di sistemazione idraulica per l'irrigazione e l'approvvigionamento d'acqua della regione provenzale (Provenza - Costa Azzurra). Promotore : <i>Société du Canal de Provence et d'Aménagement de la Région Provençale (.S.C.P.).</i>	17,7
17. Complesso idroelettrico di Mallemort sulla Basse Durance (Provenza - Costa Azzurra). Promotore : <i>Électricité de France (E.D.F.), Service National.</i>	16,2
18. Complesso idroelettrico di Sainte-Croix sul Verdon (Provenza - Costa Azzurra). Promotore : <i>Électricité de France (E.D.F.), Service National.</i>	14,4
19. Costruzione di reti di gasdotti per il trasporto di gas naturale in Alsazia e in Bretagna. Promotore : <i>Gaz de France (G.D.F.), Service National.</i>	9,9

<i>Progetti</i>	<i>Prestiti della Banca (milioni di u.c.)</i>
20. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di polietilene a Carling (Lorena). Promotore : <i>Société Lorraine de Polyoléfines.</i>	8,1
<i>Germania :</i>	
21. Ampliamento ed ammodernamento di uno stabilimento di rilaminazione e trattamento di coils d'acciaio a Treviri (Renania - Palatinato). Promotore : <i>Trierer Walzwerk AG.</i>	2,2
22. Costruzione di uno stabilimento per la produzione di enzimi per detersivi a Nienburg/Weser (Bassa Sassonia). Promotore : <i>Kali-Chemie AG.</i>	1,5
23. Ampliamento di un impianto per la produzione di fibre sintetiche a Neumünster (Schleswig-Holstein). Promotore : <i>Phrix-Werke AG.</i>	6,3
<i>Paesi Bassi :</i>	
24. Potenziamento della rete olandese di trasporto di gas naturale nelle provincie del Nord-Brabante e del Limburgo e costruzione di due stazioni di compressione nella regione orientale del paese. Promotore : <i>N.V. Nederlandse Gasunie.</i>	13,8
25. Costruzione di una autostrada tra Maastricht e Heerlen (Limburgo). Promotore : <i>Provincia del Limburgo.</i>	8,3
<i>Belgio :</i>	
26. Costruzione di una fabbrica di cloruro di vinile a Tessenderloo (Limburgo). Promotore : <i>Société Limbourgeoise du Vinyle (L.V.M.) S.A.</i>	6,0

STATI AFRICANI E MALGASCIO ASSOCIATI

Repubblica Federale del Camerun :

27. Ampliamento di uno stabilimento tessile a Garua e Duala.
 Promotore : *Cotonnière Industrielle du Cameroun (CICAM)*. 1,0

Repubblica della Costa d'Avorio :

28. Costruzione di una fabbrica di succhi di frutta e di olii essenziali a Sassandra.
 Promotore : *Consortium des Agrumes et Plantes à Parfum de Côte-d'Ivoire (Consortium C.I.)*. 0,5

PAESI E TERRITORI D'OLTREMARE ASSOCIATI

Nuova Caledonia :

29. Ampliamento degli impianti di produzione di nickel.
 Promotore : *Société « Le Nickel » (S.L.N.)*. 2,0

1. *Prestiti nei Paesi membri.*

I prestiti negli Stati membri approvati dalla Banca hanno raggiunto nel 1969 la cifra di 245,2 milioni di unità di conto, con un aumento del 3,7% rispetto ai 236,4 milioni del 1968.

Il contributo che la Banca, conformemente al dettato dell'art. 130 a) del Trattato di Roma, ha dato al finanziamento dello sviluppo delle regioni meno progredite della Comunità, ha raggiunto nel 1969 un ammontare totale di 200,9 milioni di unità di conto. Gli altri prestiti (44,3 milioni) hanno avuto per oggetto il finanziamento di progetti d'interesse comune a più Stati membri, in riferimento all'articolo 130 c) del Trattato di Roma.

Tuttavia, per avere un'idea più precisa dell'azione della Banca, è necessario considerare che un certo numero di progetti, il cui finanziamento aveva principalmente lo scopo di contribuire alla valorizzazione delle regioni meno sviluppate della Comunità, perseguono allo stesso tempo fini di conversione e modernizzazione di strutture industriali. Si può dire

pertanto che i finanziamenti concessi dalla Banca con riferimento (a titolo principale e accessorio) alle lettere b) e c) dell'articolo 130 del Trattato di Roma, hanno costituito più della metà dei prestiti da essa accordati.

Dal punto di vista delle modalità di intervento, i finanziamenti hanno assunto la forma di 13 prestiti diretti (per un totale di 155,4 milioni), 12 prestiti indiretti concessi per il tramite di istituti finanziari (86,2 milioni), ed un prestito globale, destinato al finanziamento di piccole e medie imprese, anch'esso accordato per il tramite di un istituto finanziario (3,6 milioni).

Tutti i prestiti per i progetti finanziati in Germania, Belgio e Francia e per un progetto finanziato nei Paesi Bassi, sono stati accordati direttamente ai promotori. In Italia, al contrario, solo 3 dei 15 prestiti sono stati accordati direttamente : essi riguardano progetti d'infrastruttura.

Tutti i cosiddetti prestiti indiretti hanno riguardato il finanziamento di progetti industriali. Di essi uno è stato concesso nei Paesi Bassi, per il tramite della Algemene Bank Nederland N.V. Gli altri sono stati accordati a progetti situati in Italia, con la seguente procedura : 7 sono stati concessi alla Cassa per il Mezzogiorno, la quale a sua volta ne ha prestato l'importo ai beneficiari finali, una volta direttamente, tre volte tramite l'Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER) e tre volte tramite l'Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie in Sicilia (IRFIS); 4 prestiti, invece, sono stati concessi a favore dell'Istituto Mobiliare Italiano (I.M.I.) per progetti nell'Italia meridionale e uno per un progetto nell'Italia settentrionale.

Quanto al prestito globale per il finanziamento di piccole e medie iniziative, accordato secondo le modalità d'intervento stabilite a partire dal 1968, esso è stato concesso al Credito Industriale Sardo (CIS) tramite la Cassa per il Mezzogiorno.

* * *

Come negli anni precedenti, anche nel 1969 i mutuatari italiani sono stati i principali beneficiari degli interventi della Banca, ottenendo un totale di 141 milioni di unità di conto (15 prestiti) contro 132,5 milioni nel 1968 (26 prestiti).

La Banca ha continuato da un lato a dedicare un'attenzione particolare ai grandi progetti d'infrastruttura, sia per quanto riguarda le regioni

economicamente poco favorite (potenziamento della rete di telecomunicazioni nel Veneto e nel Trentino - Alto Adige), sia per quanto riguarda le vie di comunicazione intracomunitarie: prolungamento dell'Autostrada dei Fiori, la cui prima sezione, con inizio dalla frontiera francese, aveva fatto oggetto di un precedente intervento della Banca, e realizzazione di due tronchi dell'Autostrada Ligure - Toscana.

D'altra parte, la Banca ha aumentato e diversificato i suoi interventi a favore dell'industrializzazione, non trascurando di dare appoggio alle iniziative comportanti una cooperazione fra imprese di più Stati membri. Dieci prestiti, rappresentanti circa la metà dei finanziamenti concessi dalla Banca in Italia, sono stati destinati allo sviluppo industriale del Mezzogiorno continentale, della Sicilia e della Sardegna. Gli altri due interventi della Banca hanno contribuito rispettivamente ad alleviare le difficoltà di una zona colpita da una catastrofe naturale e ad agevolare la riconversione industriale di un'area che risentiva del declino delle attività minerarie tradizionali dello zolfo.

La gamma di attività finanziate, sempre molto diversificata, interessa in primo luogo l'industria chimica, l'industria tessile e l'abbigliamento e, in secondo luogo, la siderurgia, i materiali meccanici ed elettrici, i materiali da costruzione e i prodotti alimentari. Fra gli interventi più importanti quanto a volume, da segnalare in particolare il finanziamento del programma di ampliamento del centro siderurgico a ciclo integrale di Taranto e il contributo recato alla costruzione, da parte di una società a capitali pluri-nazionali, di uno stabilimento per la trasformazione della bauxite in allumina presso Cagliari. Un altro prestito è stato accordato per facilitare il ripristino e l'ammodernamento di uno stabilimento per la fabbricazione di fibre tessili artificiali e sintetiche, gravemente danneggiato dalle inondazioni che devastarono il nord-est del Piemonte ai primi di novembre 1968.

Un cenno particolare meritano le operazioni di finanziamento realizzate, nell'ambito del contratto di prestito globale firmato nel 1968, per il tramite della Cassa per il Mezzogiorno e dell'ISVEIMER e destinate allo sviluppo di piccole e medie imprese nel Mezzogiorno continentale. Questi interventi si inseriscono nell'opera di sostegno attivo della Banca a favore di iniziative industriali la cui importanza, troppo limitata per giustificare un intervento diretto, presenta tuttavia un interesse concreto ai fini di un armonico sviluppo delle regioni considerate.

Sul credito globale di 10 milioni, sono state effettuate nel corso dell'esercizio, a favore di specifiche iniziative, venti assegnazioni per un importo complessivo di 6,6 milioni. Le iniziative finanziate consistono per tre quarti in ampliamenti e ammodernamenti di impianti e per un quarto nella costruzione di nuovi stabilimenti e si ripartiscono in una varietà di settori. Nella tabella 16 l'importo assegnato nel 1969 è suddiviso per regioni e per settori.

Tabella 16 — PRESTITO GLOBALE (CASSA - ISVEIMER)
Suddivisione dell'importo assegnato nel 1969 per regione e per settore

<i>Regioni / Settori</i>	<i>Numero degli investimenti</i>	<i>Importo delle assegnazioni in milioni di u.c.</i>	<i>in % dell'importo totale assegnato</i>
I. REGIONI			
Lazio	5	1,32	20,0
Marche	1	0,56	8,5
Abruzzi	2	0,84	12,7
Campania	9	2,76	41,8
Puglie	1	0,24	3,6
Basilicata	1	0,64	9,7
Calabria	1	0,24	3,6
Totale	20	6,60	100,0
II. SETTORI			
Siderurgia	1	0,64	9,7
Metalli non ferrosi	1	0,40	6,1
Materiali da costruzione	2	0,60	9,1
Cellulosa - Carta	1	0,72	10,9
Industria meccanica	4	0,92	13,9
Costruzioni elettriche	1	0,16	2,4
Industria chimica	2	0,68	10,3
Industria tessile e abbigliamento	2	0,32	4,8
Industrie alimentari	2	0,44	6,7
Altre industrie	4	1,72	26,1
Totale	20	6,60	100,0

I prestiti concessi nel 1969 dalla Banca negli altri paesi membri hanno rappresentato il 42% del totale degli interventi nell'ambito della Comunità.

In Germania i prestiti effettuati nel 1969 ammontano a 10 milioni di unità di conto. Si è trattato di 3 interventi a favore di iniziative industriali concernenti il settore chimico, meccanico e tessile e situate in zone di risistemazione che fruiscono di aiuti speciali e di misure di incoraggiamento da parte delle autorità.

In Francia e nei paesi del Benelux la Banca ha dato un cospicuo contributo al finanziamento di progetti nel campo delle infrastrutture; 6 prestiti su un totale di 8, rappresentanti l'85% dell'ammontare degli interventi della Banca in questi paesi, sono stati destinati come segue: uno alla costruzione di un'autostrada, uno ad un progetto d'irrigazione, due al trasporto di gas naturale e due alla costruzione di centrali idroelettriche.

Dei cinque interventi a favore di progetti attuati in Francia (66,1 milioni di unità di conto) e consistenti in importanti opere di sistemazione regionale dirette alla soluzione di problemi di sviluppo o di riconversione, tre sono stati destinati al potenziamento ed al miglioramento delle attrezzature nel campo dell'energia. Essi riguardano infatti, da un lato, l'estensione della rete di gasdotti per il trasporto in Bretagna e in Alsazia del gas naturale proveniente da Lacq e da Groninga e, dall'altro, due complessi idroelettrici nei dipartimenti Bouches-du-Rhône e Basses-Alpes. Queste ultime opere, come pure i lavori della seconda fase della realizzazione del Canale di Provenza, contribuiscono contemporaneamente al miglioramento dei sistemi di irrigazione di vaste zone agricole. L'ultimo intervento della Banca riguarda la costruzione di un impianto per la produzione di polietilene «alta pressione» nel dipartimento della Mosella, che fa parte del complesso petrolchimico in corso di realizzazione nel triangolo Saar-Lorena ed ha in particolare lo scopo di favorire la riconversione industriale iniziata in questa regione per ovviare alle conseguenze della crisi del carbone.

I tre progetti finanziati nei paesi del Benelux presentano molte caratteristiche comuni: essi sono infatti situati in una stessa zona di ristrutturazione e favoriscono l'interpenetrazione delle economie in seno alla Comunità. Essi riguardano, da una parte, nel Limburgo belga, la costruzione di una fabbrica di cloruro di vinile e dall'altra, nel Limburgo olandese, la costruzione di un'autostrada tra Maastricht e Heerlen, nonché l'ampliamento ed il potenziamento della rete di trasporto di gas naturale nella parte meridionale dei Paesi Bassi. Quest'ultimo progetto facilita inoltre il trasporto

di gas dal territorio olandese verso la Germania grazie alla creazione di 2 stazioni di compressione.

2. Prestiti nei Paesi associati.

Negli Stati africani e nei Paesi e Territori d'Oltremare associati la Banca ha concesso nel 1969 tre prestiti ordinari per dei progetti industriali. Come negli anni precedenti questi prestiti sono stati accordati direttamente ai promotori.

Il progetto situato nella Repubblica Federale del Camerun costituisce il primo ampliamento di un impianto tessile che aveva già beneficiato nel 1965 di un prestito della Banca; esso permetterà di migliorare notevolmente le caratteristiche economiche e finanziarie del complesso, consentendo allo stesso tempo una migliore utilizzazione delle capacità produttive dello stabilimento di filatura e tessitura del Nord. Il progetto realizzato nella Repubblica della Costa d'Avorio contribuisce alla diversificazione e alla valorizzazione industriale della produzione agricola, nonché allo sviluppo economico della regione del Sud-Ovest nella quale sono stati iniziati importanti lavori d'infrastruttura.

Quanto al progetto per l'estrazione e la lavorazione del nickel, attuato in Nuova Caledonia, esso assicurerà un aumento pari al 75% della produzione sulla quale è fondata tutta l'economia di questo territorio francese.

* * *

L'anno 1969 ha visto concludersi il periodo di applicazione della prima Convenzione di Yaoundè durante la quale la Banca ha partecipato al finanziamento di 16 progetti, per un ammontare complessivo di 48,9 milioni di unità di conto, in sei dei S.A.M.A. (Camerun, Congo-Brazzaville, Costa d'Avorio, Gabon, Mauritania e Senegal) e nel Territorio d'Oltremare della Nuova Caledonia. Due dei prestiti concessi hanno avuto per oggetto dei progetti d'infrastruttura, tre hanno riguardato dei progetti minerari e undici dei progetti industriali :

– il 45% dell'importo totale dei prestiti, pari a 22 milioni di unità di conto,

è stato destinato allo sviluppo delle industrie estrattive: miniere di potassa nel Congo-Brazzaville, di rame in Mauritania, di nickel in Nuova Caledonia;

- il 42 %, pari a 20,5 milioni di unità di conto, è stato destinato a progetti industriali, ed in particolare ad industrie agricole ed alimentari (14,2 milioni di unità di conto), a fabbriche di fertilizzanti, ad impianti tessili o metallurgici;
- il rimanente 13 %, cioè 6,4 milioni di unità di conto, è andato a favore di progetti d'infrastruttura nel settore stradale o dell'energia.

L'ammontare di questi prestiti, destinati quasi tutti al settore industriale in senso lato, non può evidentemente fornire che un'idea parziale del loro peso economico in paesi in cui tale settore è ancora poco sviluppato.

L'insieme dei progetti finanziati dalla Banca contribuisce a realizzare un ammontare globale di investimenti oltre cinque volte superiore, dell'ordine di 270 milioni di unità di conto. Si può ritenere che questi progetti:

- permetteranno la creazione di 8.850 posti di lavoro;
- determineranno direttamente un supplemento annuale di valore aggiunto industriale dell'ordine di 67 milioni di unità di conto;
- assicureranno un maggiore introito annuo di valute che, al netto di prevedibili trasferimenti all'estero, si aggirerà intorno ai quaranta milioni di unità di conto;
- procureranno un supplemento annuale di entrate di bilancio che toccherà probabilmente quasi 30 milioni di unità di conto alla scadenza dei periodi iniziali di esonero fiscale.

OPERAZIONI SPECIALI

1. *Operazioni in Turchia.*

Nell'ambito della sua Sezione Speciale la Banca ha approvato nel 1969 sei operazioni per un ammontare complessivo di 41,7 milioni di unità di conto a favore di progetti d'investimento in Turchia.

I progetti approvati sono :		Prestiti della Banca (milioni di u.c.)
1. Costruzione di una diga e di una centrale idroelettrica a Keban sull'Eufrate (Anatolia Orientale) e realizzazione di linee per il trasporto ad Ankara e a Istanbul dell'energia elettrica prodotta. Promotori : <i>D.S.I. - Devlet Su İşleri Genel Müdürlüğü (Direzione Generale delle Opere Idrauliche dello Stato) e ETIBANK.</i>		10,0 ⁽¹⁾
2. Realizzazione ad Istanbul di un programma stradale comprendente la costruzione di un ponte sospeso sul Bosforo, di un ponte sul Corno d'Oro e di una autostrada urbana lunga 19 km. Promotore : <i>Karayolları Genel Müdürlüğü (Direzione Generale Strade del Ministero dei Lavori Pubblici).</i>		20,0
3. Costruzione a Isparta (Anatolia Meridionale) di uno stabilimento per la fabbricazione di pannelli di legno agglomerato e di impiallaccature. Promotore : <i>ORMA - Orman Mahsulleri Integre Sanayi ve Ticaret A.Ş.</i>		1,2
4. Costruzione di una fabbrica di gomma sintetica situata a Yarımca, vicino a Izmit. Promotore : <i>PETKIM - PETROKIMYA A.Ş.</i>		9,3
5. Ampliamento di una fabbrica di filo sintetico a Bursa (Nord-Ovest dell'Anatolia). Promotore : <i>SİFAŞ - Sentetik İplik Fabrikaları A.Ş.</i>		0,4
6. Aumento da 3 a 3,8 milioni del prestito globale concesso nel 1968 ⁽²⁾ per il finanziamento di iniziative industriali di piccole e medie dimensioni del settore privato. Istituto intermediario: <i>TSKB - Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (Banca di Sviluppo Industriale della Turchia).</i>		0,8

(1) La Banca aveva già approvato nel 1965 un prestito di 30 milioni di unità di conto per la realizzazione di questo progetto (cfr. Relazione Annuale 1965 pag. 54 e 55). Essa ha deciso quest'anno di concedere un prestito aggiuntivo in considerazione degli aumenti di costo intervenuti durante i lavori di costruzione e dovuti a sfavorevoli circostanze naturali.

(2) Cfr. Relazione Annuale 1968, pag. 90.

Qualche cenno di commento in merito ai citati progetti.

La realizzazione dell'autostrada periferica di Istanbul comprendente, in particolare, il Ponte sul Bosforo, appare sia dal punto di vista tecnico che da quello economico come una soluzione adeguata all'attraversamento del Bosforo e risponde alle esigenze di sviluppo della regione di Istanbul nella quale è concentrata una parte notevole delle attività industriali e commerciali della Turchia. Al finanziamento del progetto provvede il governo turco con il concorso di un sindacato internazionale il cui coordinamento è assicurato dalla Banca ed al quale partecipano anche i governi tedesco, francese, italiano, britannico e giapponese. Su un costo totale valutato intorno a 185 milioni, l'ammontare di crediti esteri così ottenuti tocca i 76,8 milioni.

Per quanto concerne il progetto del Keban, i problemi connessi all'aumento dei costi relativi alle opere civili della diga e della centrale idroelettrica sono stati esaminati nell'ambito dell'esistente sindacato internazionale di finanziamento e, oltre alla Banca, anche i governi francese e italiano hanno deciso di accordare un credito supplementare di 5 milioni di unità di conto ciascuno. Il progetto, nonostante le maggiori spese, conserva un interesse fondamentale per l'economia turca ed il costo dell'energia elettrica che verrà prodotta resta soddisfacente.

Nel campo dei progetti industriali, appartiene al settore pubblico la fabbrica di gomma sintetica, la cui produzione (gomma sintetica del tipo stirene-butadiene e policisbutadiene) interessa un ampio mercato ed in particolare l'industria del pneumatico in fase di rapido sviluppo.

Gli altri progetti industriali appartengono invece al settore privato. Al loro finanziamento la Banca ha partecipato, come per il passato, per il tramite della Türkiye Sınai Kalkınma Bankası - T.S.K.B. (Banca di Sviluppo Industriale della Turchia).

Sul prestito globale, concesso tramite questo Istituto per il finanziamento di iniziative industriali di piccole e medie dimensioni, sono state effettuate, nel corso dell'esercizio, 7 assegnazioni per un ammontare

complessivo di 2,99 milioni di unità di conto, la cui ripartizione per settori è riportata nella tabella 17.

Tabella 17 — PRESTITO GLOBALE (T.S.K.B.)
Suddivisione per settore dell'importo assegnato nel 1969

Settore	Numero degli investimenti	Importo delle assegnazioni	
		in milioni di u.c.	in % dell'importo totale assegnato
Metalli non ferrosi	1	0,49	16,4
Industria meccanica	1	0,42	14,0
Costruzioni elettriche	1	0,30	10,0
Industria chimica	2	0,99	33,1
Industria alimentare	1	0,44	14,7
Altre industrie	1	0,35	11,7
Totale	7	2,99	100,0

La Banca effettua i suoi interventi in Turchia per conto degli Stati Membri della C.E.E. in virtù del mandato conferitole per l'applicazione del Protocollo Finanziario allegato all'Accordo di Associazione tra la C.E.E. e la Turchia.

Entrato in vigore il 1° dicembre 1964, detto Protocollo è venuto a scadenza il 30 novembre 1969. Esso prevedeva la concessione alla Turchia, per il tramite della Banca e per un periodo di cinque anni, di prestiti fino ad un ammontare complessivo di 175 milioni di unità di conto. Questa cifra è stata raggiunta entro il termine previsto. Complessivamente, sono stati concessi 36 prestiti di cui 8 per progetti d'infrastruttura e 28 per progetti industriali (di questi ultimi, 4 prestiti sono andati al settore pubblico e 24 al settore privato) :

- il 61 % dell'ammontare complessivo — pari a circa 106 milioni di unità di conto — è stato destinato a progetti d'infrastruttura, con particolare riferimento al settore dell'energia, seguito dai trasporti e dalla bonifica agraria;
- il rimanente 39 % — circa 69 milioni di unità di conto — è stato destinato a progetti industriali in ragione di 39 milioni per investimenti del settore pubblico e di 30 milioni per iniziative private.

I settori industriali che hanno beneficiato di questi prestiti sono, in ordine decrescente : l'industria della carta e della cellulosa, la chimica, l'industria tessile, i materiali da costruzione, la metallurgia, l'industria del vetro, la lavorazione del legno e l'industria dei pneumatici.

Per una valutazione dell'azione comunitaria a favore della Turchia giova sottolineare che il totale dei prestiti concessi nel quadro del Protocollo recentemente scaduto ha contribuito a realizzare un volume di investimenti dell'ordine di 1,1 miliardi di unità di conto ed a creare oltre 15.000 posti di lavoro.

2. Operazioni negli Stati africani e nei Paesi e Territori d'Oltremare associati.

Nel 1969 la Banca ha proseguito lo studio di numerosi progetti africani per i quali la Commissione delle Comunità Europee le aveva chiesto di esaminare la possibilità di un prestito a condizioni speciali sulle risorse del Fondo Europeo di Sviluppo. Quattro operazioni sulle quali la Banca aveva espresso parere favorevole sono state approvate dalla Commissione; esse ammontano complessivamente a 15 milioni di unità di conto. La Banca ha ricevuto e accettato dei mandati della Comunità Economica Europea per la gestione di due di questi prestiti, mentre i mandati riguardanti gli altri due prestiti le saranno conferiti tra breve.

I progetti approvati sono i seguenti :

Progetti	Prestiti a condizioni speciali (milioni di u.c.)
<i>STATI AFRICANI ASSOCIATI</i>	
<i>Repubblica Democratica del Congo :</i>	
Realizzazione di una rete di linee ad alta tensione complementare del complesso idroelettrico di Inga.	
Promotore : <i>Repubblica Democratica del Congo.</i>	9,0
<i>Repubblica della Costa d'Avorio :</i>	
Sviluppo della produzione cotoniera.	
Promotore : <i>Repubblica della Costa d'Avorio.</i>	1,7

Repubblica del Gabon :

Costruzione di una strada collegante Basse-Obiga (Mikongo)
al fiume Wagny.

Promotore : *Repubblica del Gabon.* 2,5

Repubblica Malgascia :

Costruzione di un mattatoio frigorifero a Tananarive.

Promotore : *Repubblica Malgascia.* 1,8

Il progetto cotoniero della Costa d'Avorio è, per le regioni settentrionali del paese, il principale obbiettivo in campo agricolo delle Prospettive decennali di sviluppo economico e sociale; esso reca un contributo essenziale alla diversificazione delle colture, volta ad attenuare gli squilibri regionali. Nella Repubblica Democratica del Congo il progetto delle linee ad alta tensione, che completa la sistemazione idroelettrica di Inga, costituisce la prima fase dello sfruttamento di una fonte di energia a buon mercato che permetterà di far fronte al rapido aumento del consumo di energia elettrica di Kinshasa e della regione del Basso-Congo; esso rappresenta, inoltre, un incentivo notevole alla creazione di nuova industrie.

Il progetto stradale del Gabon ha beneficiato anche di un prestito ordinario della Banca, approvato nel 1968; la realizzazione di questo progetto permetterà un più intenso sfruttamento delle risorse forestali dell'interno del paese. Quanto al progetto riguardante la costruzione di un mattatoio nel Madagascar, il suo interesse principale è di carattere sanitario e sociale; esso contribuirà inoltre a regolarizzare il mercato delle carni e, in una prospettiva più vasta, potrebbe risultare un fattore importante nello sviluppo delle esportazioni di carne di questo paese.

* * *

La quasi totalità delle somme destinate ai S.A.M.A. ed ai P.T.O.M. sotto forma di prestiti a condizioni speciali sui mezzi del Fondo Europeo di Sviluppo (F.E.D.) nel quadro della prima Convenzione di Yaoundè scaduta nel 1969, era stata impegnata al 31 dicembre 1969. A tale data 15 prestiti, per un ammontare complessivo di circa 46,3 milioni di unità di conto,

erano stati approvati dalla Commissione previo parere favorevole della Banca. Questi prestiti interessavano otto S.A.M.A. (Costa d'Avorio, Camerun, Congo-Kinshasa, Gabon, Madagascar, Mauritania, Repubblica Centrafricana e Ciad) e due Paesi e Territori d'Oltremare (Nuova Caledonia e Surinam) :

- 7 prestiti, per un ammontare pari al 44,3% del totale – circa 20,5 milioni – sono stati destinati ad opere d'infrastruttura ferroviarie, stradali o portuali;
- 1 prestito, rappresentante il 19,5% del totale – 9 milioni – è stato destinato ad attrezzature nel campo dell'energia;
- 5 prestiti, per un importo pari al 30% del totale – circa 13,9 milioni – hanno contribuito all'attuazione di complessi agricolo-industriali quali mattatoi frigoriferi, piantagioni di palme da olio, impianti di immagazzinaggio e di sgranatura del cotone;
- infine 2 prestiti, rappresentanti il 6,2% del totale – circa 2,9 milioni – hanno contribuito al finanziamento di industrie di trasformazione situate in regioni lontane dagli scali marittimi.

Il costo totale dei progetti, per la cui realizzazione sono stati concessi questi quindici prestiti, può essere valutato a circa 150 milioni di unità di conto. La loro attuazione permetterà la creazione diretta di circa 7.000 posti di lavoro.

* * *

PRESTITI APPROVATI DALLA BANCA DAL 1958 AL 1969

Nel periodo di tempo intercorrente tra la sua costituzione e la fine del 1969 la Banca ha approvato complessivamente, per progetti rientranti nel campo delle operazioni ordinarie e delle operazioni speciali, 280 prestiti per un importo complessivo di 1.584,3 milioni di unità di conto di cui :⁽¹⁾

- 229 prestiti nell'ambito delle operazioni ordinarie, per un ammontare complessivo di 1.363,0 milioni;

(1) Compresi i prestiti sui mezzi del Fondo Europeo di Sviluppo (46,3 milioni) che sono stati oggetto di un parere favorevole della B.E.I. e per il quali è stata presa la decisione di finanziamento della Commissione delle Comunità Europee.

- 51 prestiti afferenti alla Sezione Speciale, per un ammontare complessivo di 221,3 milioni.

Il costo totale in immobilizzi dei progetti al cui finanziamento la Banca ha contribuito è valutato a 7,1 miliardi. La quota d'intervento della Banca ha rappresentato in media il 22% circa.

Il grafico e le due tabelle che seguono mostrano la suddivisione dei prestiti approvati dalla Banca dalla sua costituzione secondo una triplice ripartizione : per tipo di operazione, per paese e per settore finanziato.

La parte dei prestiti concessi in Italia risulta la più importante per quanto concerne sia il numero delle operazioni effettuate (50%) che l'importo (50%). Questa situazione è, da un lato, il riflesso delle disposizioni del Protocollo sull'Italia allegato al Trattato di Roma e, dall'altro, delle esigenze di sviluppo dell'Italia meridionale. Seguono quindi la Francia (10% dei prestiti e 16% del loro importo totale), la Germania (7% dei prestiti e 7% del loro importo) e il Benelux (3% dei prestiti e 5% del loro importo).

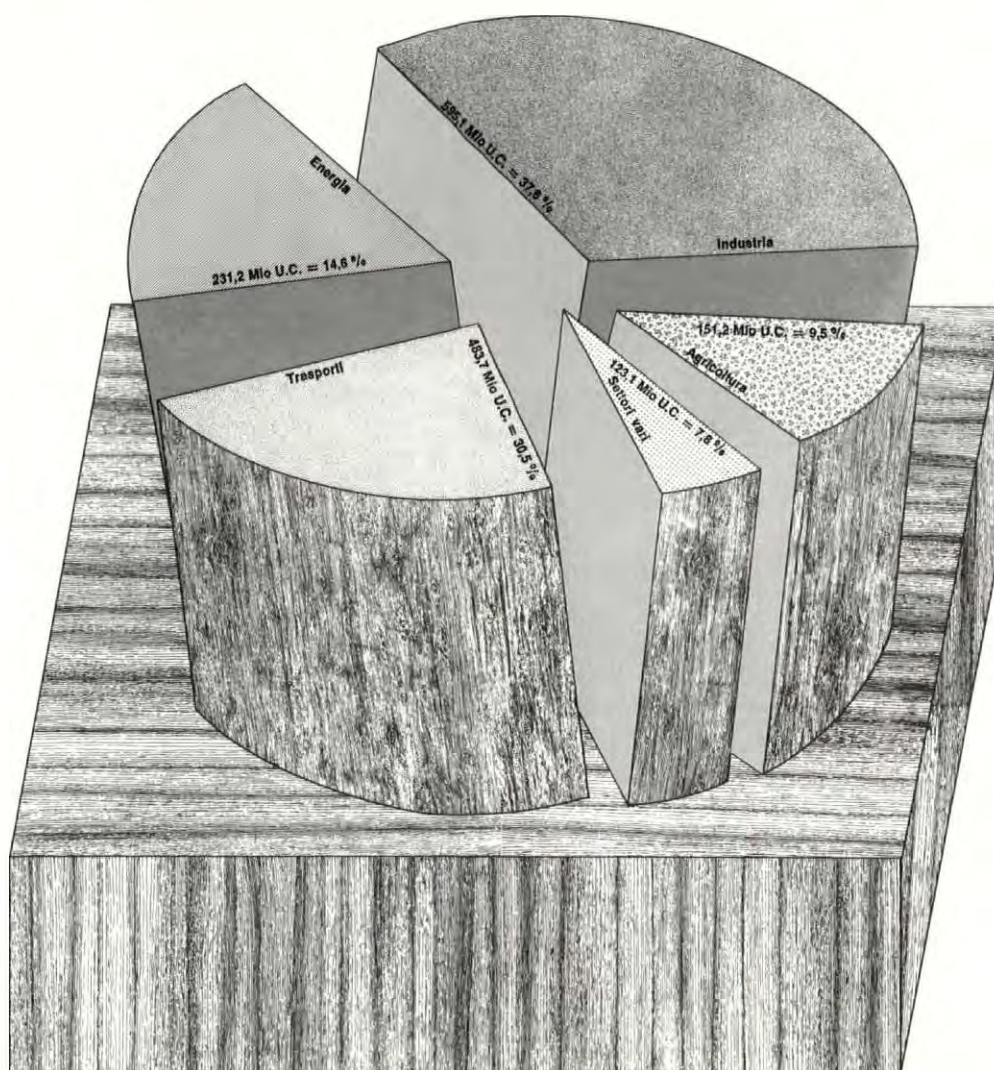
Nei paesi associati sono stati approvati dalla Banca 82 prestiti per un ammontare complessivo di 339,4 milioni di unità di conto (21% del totale).⁽¹⁾

Tra i progetti d'infrastruttura, che hanno ricevuto oltre il 60% dell'ammontare complessivo dei prestiti della Banca, vengono in primo luogo i trasporti (30,5%), seguiti dall'energia (14,6%), dai lavori di sistemazione agricola (9,5%) e dalle telecomunicazioni (5,4%). L'attività della Banca si fa in particolar modo sentire da qualche anno in due settori : quello dell'energia e quello delle telecomunicazioni.

Il settore industriale ha ottenuto il 38% circa dei contributi della Banca. Le industrie chimica, meccanica e siderurgica, generalmente bisognose di finanziamenti di importo unitario piuttosto elevato, hanno ricevuto più della metà dei prestiti destinati a questo settore.

(1) Vedi nota pag. 108.

RIPARTIZIONE PER SETTORE D'ATTIVITÀ DEI PRESTITI APPROVATI DALLA BANCA



Nota : Prestiti approvati al 31-12-1969 nei paesi membri ed associati, compresi i prestiti speciali sulle risorse del FED.

Tabella 18 — PRESTITI DELLA BANCA

Ripartiti per tipo di operazione e per paese al 31 dicembre 1969
(Operazioni ordinarie e speciali)

Operazioni ordinarie e speciali

Paese	Numero di progetti	Ammontare (1) (milioni di u.c.)		Percentuale di ciascun paese rispetto al totale (%)
I. OPERAZIONI ORDINARIE				
Paesi membri ;				
Belgio	4	36,8		2,3
Germania	20	115,1		7,3
Francia	28	254,0		16,0
Italia (2)	141	798,9		50,4
Lussemburgo	2	8,0		0,5
Paesi Bassi	3	32,1		2,0
Totale	198	1.244,9		78,5
Paesi associati :				
Grecia	15	69,2		4,4
S.A.M.A. e P.T.O.M.	16	48,8		3,0
Camerun	5	9,5	0,6	
Congo-Brazzaville	1	9,0	0,6	
Costa d'Avorio	4	11,6	0,7	
Gabon	3	3,3	0,2	
Mauritania	1	11,0	0,7	
Senegal	1	2,4	0,1	
Nuova Caledonia	1	2,0	0,1	
Totale	31	118,1	7,4	
Totale delle operazioni ordinarie	229	1.363,0	86,0	
II. OPERAZIONI SPECIALI				
Turchia (3)	36	175,0	11,0	
S.A.M.A. e P.T.O.M. (4)	15	46,3	3,0	
Camerun	4	14,5	0,9	
Congo-Kinshasa	1	9,0	0,6	
Costa d'Avorio	3	11,3	0,7	
Gabon	1	2,5	0,2	
Madagascar	1	1,8	0,1	
Mauritania	1	2,8	0,2	
Repubblica Centrafricana	1	0,2	—	
Ciad	1	1,2	0,1	
Nuova Caledonia	1	1,0	0,1	
Surinam	1	1,9	0,1	
Totale	51	221,3	14,0	
Totale generale	280	1.584,3	100,0	

(1) Importi dei prestiti approvati :

- incluso l'ammontare dei prestiti globali;
- esclusi i prestiti — o la parte di prestiti — annullati prima della firma;
- sulla base del controvalore in unità di conto calcolato secondo le parità in vigore il giorno della firma, per i contratti di prestito firmati, e secondo le parità in vigore al momento dell'approvazione, da parte del Consiglio d'Amministrazione, per i contratti non ancora firmati. Cfr. nota pag. 89

(2) Inclusi i prestiti globali CASSA - ISVEIMER (10 milioni di unità di conto : assegnati per un ammontare di 6,6 milioni di unità di conto al 31-12-1969); CASSA - CIS (u.c. 3,6 milioni di unità di conto : non assegnati al 31-12-1969).

(3) Compreso il prestito globale T.S.K.B. (3,77 milioni di unità di conto, assegnato per la somma di 2,99 milioni di unità di conto al 31-12-1969).

(4) Prestiti su risorse del Fondo Europeo di Sviluppo che sono stati oggetto di un parere favorevole della B.E.I. e per i quali è stata presa la decisione di finanziamento della Commissione delle Comunità Europee.

Tabella 19 — PRESTITI DELLA BANCA

Ripartiti per settore al 31 dicembre 1969
(Operazioni ordinarie e speciali)

Settore	Numero di progetti	Ammontare (1) (milioni di u.c.)	Percentuale di ciascun settore rispetto al totale (%)
AGRICOLTURA	15	151,2	9,5
ENERGIA	25	231,2	14,6
TRASPORTI	40	483,7	30,5
di cui :			
— Ferrovie		130,6	8,2
— Strade		262,4	16,6
— Vie fluviali		24,0	1,5
— Impianti portuali		5,6	0,4
— Gasdotti		61,1	3,8
TELECOMUNICAZIONI	5	85,1	5,4
APPROVVIGIONAMENTO IDRICO E DISTRIBUZIONE	2	28,0	1,8
INFRASTRUTTURA TURISTICA	1	10,0	0,6
INDUSTRIA	192	595,1	37,6
di cui :			
— Industria estrattiva		39,2	2,5
— Siderurgia		74,5	4,7
— Metalli non ferrosi		15,1	1,0
— Materiali da costruzione		36,2	2,3
— Vetro e ceramica		10,6	0,7
— Cellulosa e carta		45,8	2,9
— Industria meccanica		69,5	4,4
— Costruzioni elettriche, elettroniche		7,7	0,5
— Industria chimica		176,7	11,1
— Industria della gomma		11,3	0,7
— Industria tessile e abbigliamento		42,4	2,7
— Industria del cuoio		1,8	0,1
— Industria alimentare		52,8	3,3
— Altre industrie		3,7	0,2
— Parte non assegnata dei prestiti globali		7,8	0,5
Totale	280	1.584,3	100,0

(1) Cfr. nota tabella 18.

ORIGINE E IMPIEGO DELLE RISORSE

ORIGINE DELLE RISORSE

Al 31 dicembre 1969 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 1.235,9 milioni di unità di conto, contro 1.075,1 milioni al 31 dicembre 1968, con un aumento durante l'anno di 160,8 milioni in valore assoluto e del 15% in valore relativo.

Questo incremento dei mezzi della Banca è dovuto, per 146,8 milioni, all'aumento netto dei fondi mutuati e, per 14,0 milioni, all'aumento delle riserve e degli accantonamenti.

Operazioni di provvista.

Nel 1969 i ricorsi della Banca ai mercati finanziari sono stati meno numerosi e di volume inferiore rispetto all'anno precedente. Sulla base delle parità in vigore all'atto del collocamento, le operazioni di provvista hanno raggiunto il controvalore lordo di 146 milioni di unità di conto, contro 212,5 milioni nel 1968.

Tabella 20 — PRESTITI CONTRATTI DALLA BANCA

<i>Esercizio</i>	<i>Numero</i>	<i>Ammontare (1) (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
1969	9	146,0
1961-1969	53	912,2 (2)

(1) Sulla base delle parità in vigore il giorno della firma dell'operazione.

(2) L'ammontare complessivo dei prestiti contratti dalla Banca durante il periodo 1961-1969 e calcolato sulla base delle parità in vigore al 31 dicembre 1969 è di 928,3 milioni di unità di conto in luogo di 912,2 milioni.

La Banca si è procurata la maggior parte dei mezzi sul mercato finanziario tedesco, collocando sei prestiti privati per un importo complessivo di 250 milioni di DM e offrendo in pubblica sottoscrizione due prestiti per un totale di 220 milioni di DM. La prima di queste operazioni pubbliche ha avuto luogo all'inizio del mese di marzo, prima che l'intensificarsi della domanda estera di fondi sul mercato tedesco portasse al rialzo del tasso nominale dei prestiti dal 6 al 6,50%. La seconda emissione ha avuto luogo ai primi di novembre, in un momento in cui l'esodo dei capitali collegato alla rivalutazione del marco tedesco non aveva ancora raggiunto la punta massima e in cui si registrava una leggera e affatto momentanea flessione dei tassi d'interesse. Il prestito è stato emesso al tasso nominale del 7%.

L'aver potuto effettuare queste operazioni a condizioni così favorevoli è stato possibile grazie alla comprensione ed alla stretta collaborazione delle autorità monetarie della Repubblica Federale che, consentendo alla Banca di attingere largamente al mercato tedesco pur in una più difficile congiuntura finanziaria, le hanno permesso di sviluppare ulteriormente le sue attività di finanziamento.

Contrariamente agli anni precedenti, infatti, la Banca non ha potuto ricorrere ai mercati finanziari degli altri paesi della Comunità, soprattutto perchè i loro tassi d'interesse raggiungevano, a causa delle tensioni esistenti, dei livelli troppo alti.

Alla fine di ottobre, invece, e per la prima volta dal febbraio 1968, la Banca, grazie all'aumento temporaneo di liquidità registrato dal mercato internazionale europeo delle obbligazioni espresse in dollari subito dopo la modifica della parità del marco tedesco, ha potuto effettuare una emissione per 25 milioni di dollari offerta ad un tasso nominale del 7,50%.

L'elenco delle operazioni di provvista effettuate durante l'esercizio è contenuto nella tabella 21.

Per effetto di queste operazioni (146 milioni di unità di conto) e tenuto conto degli aggiustamenti di cambio dovuti alle modifiche di parità (7,4 milioni di unità di conto), l'ammontare complessivo dei prestiti contratti è aumentato di 153,4 milioni durante l'anno, passando dai 774,9 milioni

Tabella 21 — PRESTITI EMESSI NEL 1969

Data d'emissione	Luogo d'emissione	Natura del prestito	Moneta di sottoscrizione	Ammon-tare in monete nazionali (milioni)	Ammon-tare in u.c. (1) (milioni)	Durata del prestito (2)	Tasso nominale	Collocamento
Marzo 1969	Germania	pubblico	DM	120	30	15 anni	6 %	Assunto a fermo da un sindacato di banche tedesche sotto la direzione della Deutsche Bank AG e della Dresdner Bank AG - Offerta in sottoscrizione pubblica al 98 %.
Giugno 1969	Germania	privato	DM	30	7,5	15 anni	6,5 %	Collocato presso la Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Düsseldorf.
Giugno 1969	Germania	privato	DM	20	5,0	15 anni	6,5 %	Collocato presso un investitore istituzionale.
Giugno 1969	Germania	privato	DM	25	6,25	15 anni	6,75 %	Collocato presso la Rheinische Hypothekenbank, Mannheim.
Giugno 1969	Germania	privato	DM	25	6,25	15 anni	6,75 %	Collocato presso la Frankfurter Hypothekenbank, Frankfurt.
Giugno 1969	Germania	privato	DM	100	25	12 anni	6,5 %	Collocato presso la Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Düsseldorf.
Ottobre 1969	Lussemburgo	pubblico	US \$	25	25	15 anni	7,5 %	Assunto a fermo da un sindacato composto da : Banca Commerciale Italiana, Kuhn, Loeb & Co., Crédit Suisse (Bahamas) Ltd. e Banque Internationale à Luxembourg S.A. - Offerta in sottoscrizione pubblica al 98,5 %.
Ottobre 1969	Germania	privato	DM	50	13,66	15 anni	7 %	Collocato presso un investitore istituzionale.
Novembre 1969	Germania	pubblico	DM	100	27,32	15 anni	7 %	Assunto a fermo da un sindacato di banche tedesche sotto la direzione della Deutsche Bank AG, con la Dresdner Bank AG, Commerzbank AG e Westdeutsche Landesbank Girozentrale - Offerta in sottoscrizione pubblica al 98,5 %.

(1) Valutazione sulla base delle parità in vigore il giorno della firma dell'operazione.

(2) Per le modalità di rimborso, cfr. pag. 124 e 125.

del 31 dicembre 1968 ai 928,3 milioni del 31 dicembre 1969. Al netto dei rimborsi già effettuati, l'ammontare complessivo dei mutui in essere ascendeva a quest'ultima data a 876,7 milioni di unità di conto, contro 729,9 milioni di unità di conto al 31 dicembre 1968, con un aumento di 146,8 milioni (cfr. pag. 126).

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 d'emissione dei prestiti contratti durante l'anno. Tali ammortamenti sono ascesi a 4,8 milioni. Tenuto conto di queste operazioni, il saldo del Conto Profitti e Perdite, prima dell'attribuzione alla riserva statutaria ed agli accantonamenti, è stato nel 1969 pari a 14,0 milioni contro i 9,7 milioni dell'esercizio precedente. Siffatto aumento da un anno all'altro è dovuto a fattori di carattere eccezionale : l'inconsueto rialzo dei tassi d'interesse su tutti i mercati monetari nazionali e internazionali, che ha consentito alla Banca di ricavare dalle sue disponibilità dei redditi notevolmente più alti. Inoltre, la rivalutazione del marco tedesco che ha comportato un corrispondente aumento del valore, espresso in unità di conto, delle cospicue liquidità detenute dalla Banca in tale moneta, ha permesso di compensare, con un piccolo margine attivo, le minusvalenze imputabili alla rettifica di valore degli averi in franchi francesi a seguito della svalutazione dell'agosto 1969.

Il saldo del Conto Profitti e Perdite è stato attribuito per 9 milioni agli accantonamenti e per il rimanente alla riserva statutaria.

Alla data del 31 dicembre 1969, l'importo globale delle riserve e degli accantonamenti ammontava a 109,2 milioni di cui 51,2 milioni per la riserva statutaria.

IMPIEGO DELLE RISORSE

Al 31 dicembre 1969 l'ammontare dei prestiti firmati ha raggiunto, sulla base della parità in vigore il giorno della firma, il controvalore di 1.260,1 milioni di unità di conto, contro 996,7 milioni al 31 dicembre 1968.

Al netto degli aggiustamenti di cambio sugli importi non ancora versati (3,8 milioni) e della quota dei prestiti globali non ancora assegnata (7 milioni di unità di conto), il totale dei crediti aperti ascendeva a 1.249,3 milioni, contro 986,7 milioni dell'anno precedente.

Tenuto conto, a fine 1969, delle risoluzioni e degli annullamenti su prestiti firmati (3,3 milioni di unità di conto), dei rimborsi in linea capitale (109,8 milioni, di cui 31,1 milioni nel corso dell'esercizio) e, in senso contrario, degli aggiustamenti di cambio sugli importi versati (8 milioni, di cui 7,5 milioni nel corso dell'esercizio), l'ammontare complessivo dei prestiti in essere era alla fine del 1969 di 1.144,2 milioni di unità di conto, contro 905,2 milioni alla fine del 1968, con un aumento di più del 26 % (cfr. pag. 120).

I versamenti effettuati nel 1969 sono ammontati a 221,4 milioni, contro 175,7 milioni nel 1968. L'importo dei prestiti versati ha pertanto raggiunto 896,0 milioni al 31 dicembre 1969.

L'importo da versare sui prestiti in essere è a sua volta passato da 207 a 248,2 milioni.

* * *

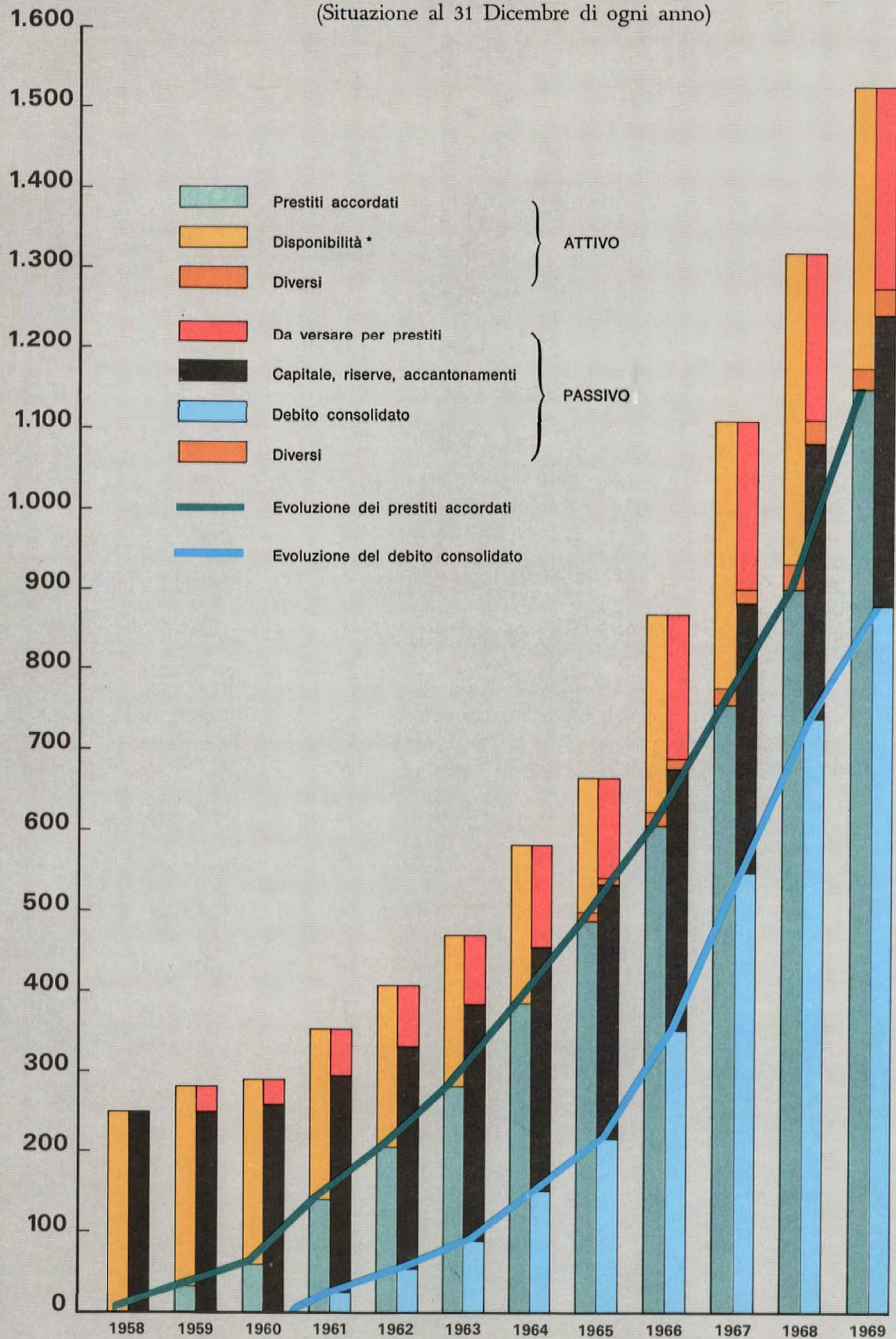
Proprio per la sua funzione di istituto di sviluppo, la Banca ha cercato di ritardare il più possibile alla sua clientela le conseguenze dell'aumento progressivo del prezzo del denaro a lungo termine sui mercati dei capitali. Dato l'accentuarsi della tendenza al rialzo, essa è stata tuttavia costretta ad elevare a due riprese, nel corso del secondo semestre, il tasso d'interesse applicabile alle sue operazioni ordinarie di prestito.

Essa ha dapprima portato il 9 luglio dal 6,5 al 7% il tasso relativo ai prestiti di durata non superiore a 12 anni e dal 6 7/8 al 7,5% il tasso applicabile ai prestiti di durata superiore.

Il 18 dicembre essa ha deciso di procedere ad un nuovo aumento dei tassi d'interesse dei suoi prestiti, elevandoli dal 7 al 7,5% per i prestiti di durata non superiore a 12 anni e dal 7,5 all'8% per i prestiti di durata superiore a 12 anni.

Mio U. C.

EVOLUZIONE DEL BILANCIO DELLA BANCA (Situazione al 31 Dicembre di ogni anno)



* « Cassa e banche », « Averi in oro e portafoglio », « Da ricevere su obbligazioni collocate ».

III

ANALISI DEL BILANCIO E DEL CONTO PROFITTI E PERDITE ⁽¹⁾

Il bilancio e il conto profitti e perdite sono uniti alla presente relazione (*cfr. pagina 134 e seguenti*).

Le voci principali sono analizzate qui di seguito.

BILANCIO

Il totale del bilancio al 31 dicembre 1969 ammonta a u.c. 1.525.561.470. Al 31 dicembre 1968, esso ammontava a u.c. 1.318.808.320.

ATTIVO

Cassa e banche, averi in oro e portafoglio.

Il totale di queste tre voci ammonta a u.c. 346.150.490, contro u.c. 316.765.874 al 31 dicembre 1968, come risulta dalla ripartizione seguente:

	al 31 dicembre 1968	al 31 dicembre 1969
— Cassa e banche	230.183.980	245.685.859
— Averi in oro	8.669.918	8.686.750
— Portafoglio	77.911.976	91.777.881

I Buoni del Tesoro, i buoni fruttiferi e le obbligazioni che figurano nella rubrica portafoglio per un ammontare di u.c. 61.636.739 sono stati valutati al loro prezzo di acquisto, o alla quotazione di borsa al 31 dicembre 1969 se quest'ultima è inferiore, con un massimo del 100%.

(1) Il bilancio e il conto profitti e perdite della Banca sono espressi in unità di conto sulla base delle parità in vigore il giorno della loro chiusura (*cfr. pag. 2*).

La rubrica portafoglio comprende inoltre proprie obbligazioni riacquistate dalla Banca, al prezzo di acquisto pari a u.c. 2.609.113 (valore nominale u.c. 2.681.316).

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

– monete dei paesi membri	u.c.	222.041.731
– altre monete	u.c.	115.422.009
– oro	u.c.	8.686.750

La ripartizione per scadenze è la seguente :

– a vista	u.c.	33.146.257
– a non più di 3 mesi	u.c.	158.617.857
– a più di 3 mesi e non più di 6 mesi	u.c.	60.728.725
– a più di 6 mesi e non più di 12 mesi	u.c.	39.357.720
– a più di 12 mesi	u.c.	54.299.931

Somme da ricevere a norma dell'articolo 7 par. 1 dello Statuto.

In questa rubrica figura il residuo importo da ricevere dallo Stato francese in relazione all'adeguamento della quota di capitale da esso versata in moneta nazionale, adeguamento originato dalla svalutazione del franco francese.

Prestiti in essere.

La somma di u.c. 1.144.239.909 rappresenta l'ammontare globale dei prestiti i cui contratti sono stati firmati entro il 31 dicembre 1969, dedotti i rimborsi effettuati, il cui ammontare ha raggiunto durante l'esercizio u.c. 31.066.366, e gli annullamenti. I fondi versati ai mutuatari su tale somma ammontavano alla stessa data a u.c. 895.999.841.

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

– monete dei paesi membri	u.c.	694.227.981
– facoltà d'opzione della Banca tra le monete dei paesi membri	u.c.	24.478.742
– altre monete	u.c.	177.293.118

Il residuo importo da versare, u.c. 248.240.068, trova riscontro al passivo nella voce « da versare su prestiti in essere ».

Le voci relative ai prestiti si confrontano nel modo seguente :

	al 31 dicembre 1968	al 31 dicembre 1969
– prestiti versati	698.164.198	895.999.841
– prestiti da versare	207.041.418	248.240.068
Totale dei prestiti	905.205.616	1.144.239.909

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	19.730.387	10.000.000	29.730.387
Germania	102.436.013	3.961.748	106.397.761
Francia	173.528.309	41.680.245	215.208.554
Italia	498.156.029	142.640.001	640.796.030
Lussemburgo	6.585.936	–	6.585.936
Paesi Bassi	19.349.485	13.121.547	32.471.032
Grecia	52.353.644	12.349.090	64.702.734
Costa d'Avorio	959.469	10.059.861	11.019.330
Camerun	5.918.009	3.413.701	9.331.710
Senegal	2.446.623	–	2.446.623
Congo-Brazzaville	9.163.398	–	9.163.398
Gabon	853.632	2.388.875	3.242.507
Mauritania	4.518.907	6.600.000	11.118.907
Nuova Caledonia	–	2.025.000	2.025.000
	895.999.841	248.240.068	1.144.239.909

Dalla ripartizione dei prestiti in essere secondo la principale garanzia da cui sono assistiti, risulta che sull'ammontare totale di u.c. 1.144.239.909 i prestiti concessi agli Stati membri o da essi garantiti si elevano a u.c. 903.749.267; i prestiti concessi a istituzioni pubbliche negli Stati membri o da esse garantiti si elevano a u.c. 108.366.377; i prestiti assistiti da garanzia di Stati associati si elevano a u.c. 26.040.171; il saldo di u.c. 106.084.094 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 ».

Premi di rimborso da ammortizzare.

L'ammontare di u.c. 4.595.197 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.

PASSIVO

Capitale.

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

Riserva statutaria.

La riserva statutaria, pari a u.c. 46.239.513 all'inizio dell'esercizio, è stata portata a u.c. 51.255.655 mediante l'assegnazione a tale riserva del saldo del conto profitti e perdite.

Accantonamenti.

L'accantonamento per rischi su prestiti e garanzie, che era di u.c. 41.000.000 alla fine dell'esercizio precedente, è stato portato a u.c. 47.000.000.

L'accantonamento per rischi monetari non coperti dall'art. 7 dello Statuto, che ammontava a u.c. 2.000.000, è stato portato a u.c. 5.000.000, mentre l'accantonamento per conguaglio interessi su operazioni passive e per oneri di emissione, che alla fine dell'esercizio precedente ammontava a u.c. 6.000.000, è rimasto immutato.

L'ammontare globale degli accantonamenti si eleva pertanto a u.c. 58.000.000 contro u.c. 49.000.000 alla fine dell'esercizio precedente.

Fondo pensioni del personale.

L'ammontare che figura in questa voce è di u.c. 1.734.362, contro u.c. 1.405.111 al 31 dicembre 1968.

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

L'ammontare iscritto in questa voce è di u.c. 3.334.868 contro u.c. 243.328 alla fine dell'esercizio precedente. L'aumento corrisponde al residuo importo dovuto alla Repubblica Federale di Germania in relazione all'adeguamento della quota di capitale da essa versata in moneta nazionale, adeguamento originato dalla rivalutazione del marco tedesco sopravvenuta nel corso dell'esercizio.

Debiti a medio e lungo termine.

L'importo di u.c. 882.602.510 che figura in questa voce rappresenta i prestiti contratti dalla Banca e in essere a tutto il 31 dicembre 1969, nonché i relativi premi di rimborso.

La descrizione dei debiti in essere è la seguente :

	<i>In moneta nazionale</i>	<i>in u.c.</i>	<i>Sca- denza finale</i>	<i>Modalità per il rimborso</i>
<i>Marchi Tedeschi</i>	<i>(M)</i>			
5 1/2 % obbligazioni del 1963	60,0	16.393.443	1970	alla scadenza finale.
5 1/2 % obbligazioni del 1964	80,0	21.857.924	1974	alla scadenza finale.
5-5 1/4 % obbligazioni del 1964 (buoni fruttiferi)	16,8	4.590.164	1971	in 2 rate annuali sostanzialmente uguali 1970-1971.
6 1/2 % obbligazioni del 1967	20,0	5.464.481	1977	in 1 rata di DM 20 M nel 1977.
6 1/2 % prestito privato 1968	100,0	27.322.404	1980	in 10 rate annuali uguali 1971-1980.
6 1/2 % obbligazioni del 1968	100,0	27.322.404	1978	totalmente alla scadenza finale.
6 1/4 % prestito privato 1968	50,0	13.661.202	1974	totalmente alla scadenza finale.
6 1/2 % prestito privato 1968	50,0	13.661.202	1983	in 10 rate annuali uguali 1974-1983.
6 3/4 % prestito privato 1968	50,0	13.661.202	1983	in 10 rate annuali uguali 1974-1983.
6 1/4 % prestito privato 1968	25,0	6.830.601	1983	in 10 rate annuali uguali 1974-1983.
6 1/4 % prestito privato 1968	50,0	13.661.202	1978	totalmente alla scadenza finale.
6 1/4 % prestito privato 1968	25,0	6.830.601	1984	in 6 rate annuali di DM 2,0 M 1973-1978, 1 rata di DM 3,0 M 1979 e 5 rate di DM 2,0 M 1980-1984.
6 1/2 % prestito privato 1968	100,0	27.322.404	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
6 % obbligazioni del 1969	120,0	32.786.886	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
6 3/4 % prestito privato 1969	25,0	6.830.601	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
6 3/4 % prestito privato 1969	25,0	6.830.601	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
6 1/2 % prestito privato 1969	30,0	8.196.721	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
6 1/2 % prestito privato 1969	20,0	5.464.481	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
6 1/2 % prestito privato 1969	100,0	27.322.404	1981	in 10 rate annuali uguali 1972-1981.
7 % obbligazioni del 1969	100,0	27.322.404	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
7 % prestito privato 1969	50,0	13.661.202	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
	DM 1.196,8	326.994.535		
<i>Franchi francesi</i>	<i>(M)</i>			
5 % obbligazioni del 1963	45,0	8.101.991	1983	1/3 dell'importo nominale di ciascuna obbligazione alla fine del 10°, 15° e 20° anno.
6 1/4 % obbligazioni del 1966	160,0	28.807.081	1981	in 4 rate triennali uguali 1972-1981 con premio di rimborso crescente.
6 1/4 % obbligazioni del 1967	200,0	36.008.851	1985	in 6 rate triennali sostanzialmente uguali 1970-1985 a prezzi di rimborso crescenti.
	FF 405,0	72.917.923		
Premi di rimborso		5.905.488		
		78.823.411		
<i>Lire italiane</i>	<i>(Mrd)</i>			
5 % obbligazioni del 1962	15,0	24.000.000	1977	totalmente alla scadenza finale.
6 % obbligazioni del 1966	14,469	23.150.400	1985	in 16 annualità costanti * 1970-1985.
6 % obbligazioni del 1966	15,0	24.000.000	1986	in 17 annualità costanti * 1970-1986.
6 % obbligazioni del 1966	15,0	24.000.000	1986	in 15 rate annuali uguali 1972-1986.
6 % obbligazioni del 1967	15,0	24.000.000	1987	in 17 annualità costanti * 1971-1987.
6 % obbligazioni del 1968	15,0	24.000.000	1988	in 17 annualità costanti * 1972-1988.
	Lit 89,469	143.150.400		

* in capitale e interessi.

		<i>In moneta nazionale</i>	<i>in u.c.</i>	<i>sca- denza finale</i>	<i>Modalità per il rimborso</i>
<i>Franchi belgi</i>		(M)			
6 %	obbligazioni del 1963	388,8	7.776.000	1987	in 18 annualità costanti * 1970-1987.
6 1/2 %	obbligazioni del 1965	457,5	9.150.000	1977	in 8 annualità costanti * 1970-1977.
7 %	obbligazioni del 1966	500,0	10.000.000	1978	in 6 rate annuali di FB 30,0 M 1972-1977 e una rata di FB 320,0 M 1978.
7 %	obbligazioni del 1967	750,0	15.000.000	1982	in 5 rate annuali di FB 22,5 M 1973-1977, 4 rate annuali di FB 37,5 M 1978-1981 e una rata di FB 487,5 M alla scadenza finale.
6 3/4 %	obbligazioni del 1968	750,0	15.000.000	1982	in 8 rate annuali di FB 37,5 M 1974-1981 e una rata di FB 450,0 M 1982.
		<u>FB 2.846,3</u>	<u>56.926.000</u>		
<i>Fiorini olandesi</i>		(M)			
4 1/2 %	obbligazioni del 1961	39,95	11.035.911	1981	in 12 rate annuali sostanzialmente uguali 1970-1981.
4 3/4 %	obbligazioni del 1962	30,0	8.287.293	1982	in 10 rate annuali uguali 1973-1982.
5 3/4 %	obbligazioni del 1964	30,0	8.287.293	1984	in 10 rate annuali uguali 1975-1984.
5 3/4 %	obbligazioni del 1965	40,0	11.049.724	1990	in 15 rate annuali sostanzialmente uguali 1976-1990.
6 3/4 %	obbligazioni del 1968	40,0	11.049.724	1988	in 10 rate annuali uguali 1979-1988.
		<u>Fl 1.179,95</u>	<u>49.709.945</u>		
<i>Franchi lussemburghesi</i>		(M)			
5 %	Credito bancario 1964	<u>Flux 37,41</u>	<u>748.219</u>	1974	in 6 annualità costanti * 1970-1974.
<i>Dollari USA</i>		(M)			
5 1/2 %	obbligazioni del 1964	25,0	25.000.000	1984	in 15 rate annuali sostanzialmente uguali 1970-1984.
6 %	obbligazioni del 1965	20,0	20.000.000	1985	in 15 rate annuali sostanzialmente uguali 1971-1985.
6 1/2 %	obbligazioni del 1966	21,25	21.250.000	1976	in 7 rate annuali crescenti 1970-1976.
6 1/2 %	obbligazioni del 1966	15,0	15.000.000	1986	in 15 rate annuali uguali 1972-1986.
6 1/2 %	obbligazioni del 1967	25,0	25.000.000	1982	in 5 rate annuali di \$ 1,25 M 1973-1977 e 5 rate annuali di \$ 3,75 M 1978-1982.
6 1/2 %	obbligazioni del 1967	25,0	25.000.000	1987	in 15 rate annuali sostanzialmente uguali 1973-1987.
6 %	obbligazioni del 1967	20,0	20.000.000	1972	alla scadenza finale.
6 1/2 %	obbligazioni del 1967	25,0	25.000.000	1982	in 5 rate annuali di \$ 1,25 M 1973-1977 e 5 rate annuali di \$ 3,75 M 1978-1982.
6 3/4 %	obbligazioni del 1968	25,0	25.000.000	1980	in 8 rate annuali uguali di \$ 1,0 M 1971-1978 e 2 rate annuali uguali di \$ 8,5 M 1979-1980.
7 1/2 %	obbligazioni del 1969	25,0	25.000.000	1984	in 8 rate annuali uguali di \$ 0,5 M 1972-1979 e 5 rate annuali uguali di \$ 4,2 M 1980-1984.
		<u>US \$ 226,25</u>	<u>226.250.000</u>		
	Totale generale		<u>882.602.510</u>		

* in capitale e interessi.

L'evoluzione del debito consolidato dalla Banca durante l'esercizio, ripartito per monete, è stata le seguente (in u.c.) :

	<i>Debito in essere al 31 dicembre 1968</i>	<i>Operazioni dell'esercizio</i>			<i>Debito in essere al 31 dicembre 1969</i>
		<i>Prestiti</i>	<i>Rimborsi</i>	<i>Adeguamento di cambio</i>	
in DM	183.775.000	+ 128.415.299	— 2.075.000	+ 16.879.236	326.994.535
in FF	90.134.615	—	8.101.988	— 9.114.704	72.917.923
in Lire	144.000.000	—	849.600	—	143.150.400
in FB	58.000.000	—	1.074.000	—	56.926.000
in Fl	50.635.359	—	925.414	—	49.709.945
in Flux	877.180	—	128.961	—	748.219
in US \$	202.500.000	25.000.000	1.250.000	—	226.250.000
Totale	729.922.154	153.415.299	14.404.963	+ 7.764.532	876.697.022
Premi di rimborso	6.886.730	—	243.060	— 738.182	5.905.848
	736.808.884	153.415.299	14.648.023	+ 7.026.350	882.602.150

Varie.

La somma di u.c. 4.409.837 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. 16,4 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.

Prestiti globali concessi ma non ancora assegnati.

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

SEZIONE SPECIALE

L'ammontare di u.c. 197.423.592 rappresenta il totale dei prestiti firmati dalla Banca nell'ambito della Sezione Speciale al 31 dicembre 1969, vale a dire :

- | | | |
|---|------|-------------|
| a) per il finanziamento di progetti situati in Turchia
per conto e su mandato degli Stati membri | u.c. | 163.890.476 |
| b) per il finanziamento di progetti situati negli Stati
Africani e Malgascio e nei Territori d'Oltremare
associati (S.A.M.A.-P.T.O.M.) per conto e su man-
dato della Comunità Economica Europea | u.c. | 33.533.116 |

Su queste somme, i fondi versati ammontano rispettivamente a u.c. 93.962.241 e u.c. 3.159.091.

La voce « quota di prestito globale concesso ma non ancora assegnato », pari a u.c. 780.339, rappresenta la parte non ancora assegnata di un prestito globale destinato al finanziamento di iniziative industriali di piccole e medie dimensioni in Turchia.

La situazione particolareggiata della Sezione Speciale figura a pagina 138 della presente relazione.

CONTO PROFITTI E PERDITE

SPESE E ONERI

Spese e oneri amministrativi.

Le spese e oneri amministrativi ammontano a u.c. 3.764.630 contro u.c. 3.212.116 per l'esercizio precedente.

Essi si ripartiscono come segue :

— spese relative al personale	u.c.	2.568.783
— spese generali ed accantonamenti per altri oneri eventuali	u.c.	1.195.847

L'aumento delle spese relative al personale è dovuto principalmente alla rivalutazione delle retribuzioni nel 1969 in rapporto all'evoluzione del costo della vita durante l'anno precedente, all'aumento dell'effettivo del personale e agli aumenti di stipendio contrattuali.

Al 31 dicembre 1969, il personale della Banca comprendeva 183 unità, di cui 118 per i servizi di traduzione, di esecuzione, di materiale e di manutenzione.

Interessi e oneri su debiti.

Tale voce ammonta a u.c. 54.517.828 e rappresenta gli interessi su debiti contratti e altri interessi passivi, più le spese e altri oneri relativi all'emissione di prestiti obbligazionari che sono stati ammortizzati a carico del conto profitti e perdite.

Oneri finanziari.

L'importo di u.c. 548.751, iscritto sotto questa voce, rappresenta quasi interamente differenze di valutazione del portafoglio.

Ammortamento spese nette per mobili e impianti.

Le spese nette per mobili e impianti sostenute durante l'esercizio e interamente ammortizzate, ammontano a u.c. 37.961 contro u.c. 62.125 per l'esercizio precedente.

RENDITE

Interessi e commissioni su prestiti.

Tale voce ammonta a u.c. 48.172.338 contro u.c. 37.824.683 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. 24.078.209, contro u.c. 18.651.681 per l'esercizio precedente.

Commissioni di gestione.

Tale voce, che ammonta a u.c. 187.996, figurava in precedenza tra i « Proventi finanziari »; essa rappresenta la remunerazione per la gestione dei prestiti per conto e su mandato degli Stati membri e della C.E.E.

Provento netto dal cambiamento delle parità del marco tedesco e del franco francese.

L'importo di u.c. 429.769 è composto, da un lato, dalla perdita risultante per la Banca dalla svalutazione del franco francese in data 11 agosto 1969, pari a u.c. 2.305.139 e, dall'altro, dal beneficio derivante dalla rivalutazione del marco tedesco in data 27 ottobre 1969, pari a u.c. 2.734.908.

IV

AMMINISTRAZIONE DELLA BANCA

In seguito al cambiamento di funzioni di alcuni dei suoi membri, si sono prodotte delle modifiche nella composizione del Consiglio d'Amministrazione :

i Signori GIROLAMO TROTTA e MICHEL ALBERT hanno rassegnato le dimissioni.

In sostituzione del Signor TROTTA il Consiglio dei Governatori ha nominato il Signor UGO MORABITO quale sostituto del Signor STEFANO SIGLIENTI.

Ringraziamo i Signori TROTTA e ALBERT per la preziosa e competente collaborazione da loro prestata alla Banca.

Due membri del Comitato di Verifica sono deceduti nel 1969 : il Signor RENÉ BRESSON, Presidente in carica, e il Signor ADRIAAN MARIE DE JONG.

La Banca ha preso parte con vivo dolore alla scomparsa di queste due personalità che le avevano apportato, fin dal momento della sua costituzione, il contributo della loro grande esperienza e competenza.

Il loro sostituzione il Consiglio dei Governatori ha nominato i Signori ROGER LÉONARD e EMILE RAUS.

* * *

Lussemburgo, 28 aprile 1970.

Il Presidente del Consiglio d'Amministrazione,
PARIDE FORMENTINI.

BILANCIO E CONTO PROFITTI E PERDITE

RELAZIONE DELLA PRICE WATERHOUSE & Co.

Rue Ravenstein 60

B - 1000 Bruxelles

Signor Presidente

DELLA BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI
LUSSEMBURGO

Abbiamo esaminato il bilancio della Banca Europea per gli Investimenti al 31 dicembre 1969 e il relativo conto profitti e perdite dell'esercizio. Il nostro esame è stato effettuato secondo procedure di revisione generalmente accettate ed ha pertanto comportato quei sondaggi della contabilità e quelle operazioni di controllo che abbiamo ritenuto necessari nelle circostanze.

Il portafoglio comprende (a) buoni del Tesoro, buoni fruttiferi e obbligazioni al valore più basso fra quello di costo, quello nominale, quello di rimborso e quello di mercato : u.c. 61.636.739, (b) obbligazioni proprie della Banca, al loro valore di riacquisto : u.c. 2.609.113 e (c) effetti privati o bancari al loro valore nominale : u.c. 27.532.029.

A nostro parere, il bilancio e il conto profitti e perdite qui allegati, completati dalle informazioni contenute nel paragrafo precedente, presentano in modo fedele la posizione finanziaria della Banca Europea per gli Investimenti al 31 dicembre 1969 ed i risultati delle sue operazioni nell'esercizio, secondo principi contabili generalmente accettati, applicati con criteri conformi a quelli adottati nell'anno precedente.

12 marzo 1970.

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. = 3,66 DM = 5,55419 FF

CASSA E BANCHE		
a vista o a non più di un anno	237.298.618	
a più di un anno	8.387.241	
		245.685.859
AVERI IN ORO		8.686.750
PORTAFOGLIO		
a non più di un anno	45.865.190	
a più di un anno	45.912.691	
		91.777.881
IMPORTI DA RICEVERE AI SENSI DELL'ART. 7 PAR. 1 DELLO STATUTO		2.061.539
PRESTITI		
di cui		
versati	895.999.841	
da versare	248.240.068	
		1.144.239.909
MOBILI E IMPIANTI		1
RATEI ATTIVI.		19.311.076
PREMI DI RIMBORSO DA AMMORTIZZARE		4.595.197
SOMME DEPOSITATE PER IL SERVIZIO PRESTITI		8.674.197
DIVERSI		529.061
	<i>Totale : u.c.</i>	1.525.561.470

CONTI

DA RICEVERE SU OBBLIGAZIONI COLLOCATE	16.393.443
PRESTITI GLOBALI ACCORDATI MA NON ANCORA ASSEGNATI	7.000.000

SEZIONE SPECIALE

Prestiti per conto e su mandato	
(di cui : versati	
da versare :	
Quota parte di prestito globale accordato	

DICEMBRE 1969

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 ai sensi dell'art. 5 par. 1 dello Statuto .		250.000.000
RISERVA STATUTARIA		51.255.655
ACCANTONAMENTI		
- per rischi su prestiti e garanzie	47.000.000	
- per conguaglio interessi passivi e oneri d'emissione	6.000.000	
- per rischi monetari non coperti dall'art. 7 dello Statuto .	5.000.000	
		58.000.000
FONDO PENSIONI DEL PERSONALE		1.734.362
IMPORTI DOVUTI AI SENSI DELL'ART. 7 PAR. 2 DELLO STATUTO		3.334.868
DEBITI A MEDIO E LUNGO TERMINE	876.697.023	
PREMI DI RIMBORSO	5.905.487	
		882.602.510
DA VERSARE PER PRESTITI ACCORDATI		248.240.068
RATEI PASSIVI E RISCONTI DELL'ATTIVO		17.309.973
CEDOLE E OBBLIGAZIONI SCADUTE-NON ANCORA PAGATE		8.674.197
DIVERSI		4.409.837
	Totale : u.c.	1.525.561.470

D'ORDINE

OBBLIGAZIONI DA CONSEGNARE	16.393.443
IMPEGNI SU PRESTITI GLOBALI ACCORDATI MA NON ANCORA ASSEGNATI	7.000.000

. u.c.	197.423.592
. u.c.	97.121.332
. u.c.	100.302.260)
ma non ancora assegnato u.c.	780.339

CONTO PROFITTI E PERDITE PER

(in unità di conto di grammi 0,88867088

SPESE ED ONERI

SPESE ED ONERI AMMINISTRATIVI	3.764.630
INTERESSI ED ONERI SU DEBITI	54.517.828
ONERI FINANZIARI.	584.751
AMMORTAMENTI SU ACQUISTI NETTI MOBILI E IMPIANTI	37.961
ACCANTONAMENTI PER RISCHI SU PRESTITI E GARANZIE	6.000.000
ACCANTONAMENTI PER RISCHI MONETARI NON COPERTI DALL'ART. 7 DELLO STATUTO	3.000.000
SALDO ATTRIBUITO ALLA RISERVA STATUTARIA.	5.016.142
<i>Totale : u.c.</i>	72.921.312

L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 1969

d'oro fino - Art. 4 dello Statuto)

RENDITE

INTERESSI E COMMISSIONI SU PRESTITI	48.172.338
INTERESSI E COMMISSIONI SU COLLOCAMENTI.	24.078.209
COMMISSIONI DI GESTIONE.	187.996
DIFFERENZE DI CAMBIO	53.000
PROVENTO NETTO A SEGUITO MODIFICAZIONI DELLE PARITÀ DEL MARCO TEDESCO E DEL FRANCO FRANCESE.	429.769
<i>Totale : u.c.</i>	<u>72.921.312</u>

SITUAZIONE DETTAGLIATA DELLA

(in unità di conto di

ATTIVO

(I) TURCHIA		
DA RICEVERE DAGLI STATI MEMBRI		
per prestiti in essere		69.928.235
PRESTITI IN ESSERE		
di cui		
versati	93.962.241	
da versare	69.928.235	
		163.890.476
DA RICEVERE DAGLI STATI MEMBRI PER PRESTITO		233.818.711
GLOBALE ACCORDATO MA NON ANCORA ASSEGNATO		780.339
	Totale Turchia	234.599.050
(II) STATI AFRICANI E MALGASCIO ASSOCIATI E PAESI E		
TERRITORI D'OLTREMARE		
DA RICEVERE DALLA COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA		
per prestiti in essere	30.374.025	
PRESTITI IN ESSERE		
di cui		
versati	3.159.091	
da versare	30.374.025	
	33.533.116	
	Totale SAMA/PTOM	63.907.141
	Totale generale : u.c.	298.506.191

grammi 0,88867088 d'oro fino)

PASSIVO

(I) TURCHIA		
STATI MEMBRI PER PRESTITI		163.890.476
DA VERSARE PER PRESTITI IN ESSERE.		69.928.235
		<hr/>
		233.818.711
STATI MEMBRI PER PRESTITO GLOBALE ACCORDATO MA NON ANCORA ASSEGNATO		780.339
		<hr/>
	Totale Turchia	234.599.050
(II) STATI AFRICANI E MALGASCIO ASSOCIATI E PAESI E TERRITORI D'OLTRE- MARE		
COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA PER PRESTITI IN ESSERE	33.533.116	
DA VERSARE PER PRESTITI IN ESSERE.	30.374.025	
	<hr/>	
	Totale SAMA/PTOM	63.907.141
		<hr/>
Totale generale : u.c.		298.506.191

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 1969 nonchè il bilancio della Banca al 31 dicembre 1969 e il conto profitti e perdite per l'esercizio chiuso a quella data, nel testo adottato dal Consiglio d'amministrazione nella seduta del 28 aprile 1970,

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

certifica con la presente :

che le operazioni della Banca durante l'esercizio 1969 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, 12 maggio 1970.

Il Comitato di Verifica,

K. BERNARD

E. RAUS

R. LÉONARD

LA BANCA EUROPEA E LE REGIONI DI FRONTIERA (1)

La nozione di frontiera è uno dei criteri di suddivisione regionale che si possono applicare all'Europa dei Sei. La carta dei paesi della Comunità inclusa in questo capitolo mostra che, in effetti, ad eccezione delle regioni centrali della Francia e, in minor misura, della Repubblica Federale Tedesca, le grandi regioni amministrative del Mercato Comune sono delimitate da frontiere : frontiere interne tra i paesi membri della Comunità, frontiere esterne con stati terzi (fra le quali è necessario distinguere le frontiere storiche tradizionali e quelle che, in conseguenza della seconda guerra mondiale, hanno dato luogo alla formazione di regioni cosiddette « limitrofe »), infine frontiere marittime.

Fra queste quattro categorie di regioni, le regioni di frontiera « interne » e quelle « limitrofe » presentano una caratteristica particolare; le loro relazioni con le regioni o i territori vicini hanno subito, immediatamente dopo la guerra o in conseguenza della creazione del Mercato Comune, importanti mutamenti che sono il diretto risultato di decisioni d'ordine istituzionale. In entrambi i casi, infatti, sono stati trasformati i fattori che determinavano il movimento delle merci, l'ubicazione delle unità economiche, lo spostamento delle persone ed il flusso di capitali.

Nel caso delle regioni di frontiera « interne », il contatto diretto prodottosi fra le varie economie ha condotto a riesaminare i problemi secondo una nuova prospettiva basata da un lato sull'allargamento del mercato, l'accresciuta concorrenza e una maggiore mobilità dei fattori produttivi e, dall'altro, sull'esistenza o sulla comparsa di difficoltà connesse alla mancanza di armonizzazione o alle lacune nelle relazioni tra regioni vicine.

(1) Questo studio deve essere considerato come un primo tentativo di trattare nel suo insieme, sulla base dell'esperienza della Banca, un tema che ha acquistato notevole importanza nella Comunità. L'argomento sarà approfondito quando saranno disponibili dei dati statistici più completi circa le regioni e le zone in questione e soprattutto quando saranno divenute più numerose le operazioni di prestito della Banca e quando i loro effetti potranno essere meglio valutati, una volta ultimati gli investimenti finanziati.

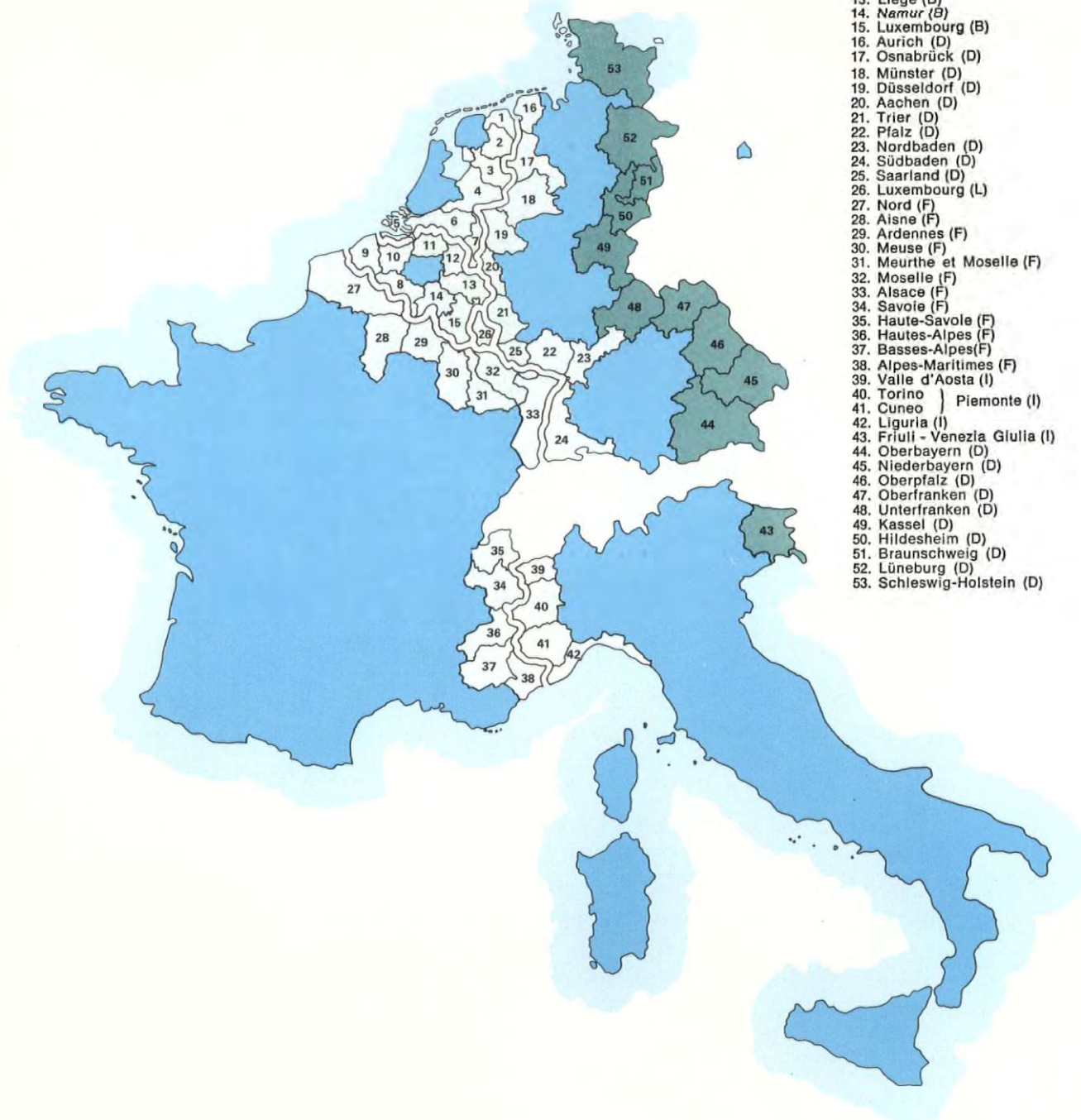
Le regioni « limitrofe », al contrario, hanno dovuto fronteggiare una brusca interruzione delle correnti tradizionali di traffico, che ha reso assai incerte le prospettive per l'avvenire. In molti casi al vantaggio di godere di una situazione geografica privilegiata, è subentrato improvvisamente lo svantaggio di una posizione divenuta periferica. Il problema economico fondamentale è divenuto dunque quello di una ristrutturazione che tenesse conto della nuova situazione politica e di un nuovo orientamento delle produzioni e degli scambi.

Le altre due categorie di regioni di frontiera, da un lato le regioni merittime, dall'altro le regioni del Sud-Ovest della Francia e quelle che confinano con la Svizzera, l'Austria e la Danimarca, incontrano anch'esse delle difficoltà d'adattamento derivanti dalla creazione del Mercato Comune. Per quanto concerne le prime, le correnti di traffico marittimo possono essere influenzate mediante un certo riorientamento degli scambi, mentre la politica comune dei trasporti può creare delle nuove condizioni. Per quanto concerne le seconde, l'attuazione del Mercato Comune non può mancare di incidere sull'una o sull'altra di esse, tradizionalmente legate alla Spagna, alla Svizzera, all'Austria o alla Danimarca. La loro condizione di regioni periferiche, nei confronti dei centri industriali dell'Europa comunitaria si trova, comunque, accentuata.

Questo capitolo è dedicato alle regioni di frontiera interne e limitrofe, nelle quali cioè le decisioni di ordine istituzionale determineranno le trasformazioni più profonde. La Banca ha sempre seguito attentamente la loro situazione cercando di contribuire al loro sviluppo economico. A termine di Statuto essa è intervenuta in tali regioni con un apporto complementare di credito destinato a progetti d'investimento. I suoi interventi, conformemente all'articolo 130 del Trattato, sono stati motivati, sia dalla situazione di minore sviluppo di certe economie delle regioni di frontiera, sia dalle necessità di ristrutturazione o di ammodernamento, sia dall'interesse comune di più Stati membri nei riguardi di certi progetti.

L'attività della Banca nelle regioni di frontiera interne e limitrofe è il tema centrale di questo studio; si è tuttavia ritenuto opportuno di inserirla nel contesto economico e comunitario delle regioni in questione.

REGIONI DI FRONTIERA INTERNE E REGIONI DI FRONTIERA ORIENTALI DELLA COMUNITÀ EUROPEA



1. Groningen (N)
2. Drente (N)
3. Overijssel (N)
4. Gelderland (N)
5. Zeeland (N)
6. Noord-Brabant (N)
7. Limburg (N)
8. Hainaut (B)
9. West-Vlaanderen (B)
10. Oost-Vlaanderen (B)
11. Antwerpen (B)
12. Limburg (B)
13. Liège (B)
14. Namur (B)
15. Luxembourg (B)
16. Aurich (D)
17. Osnabrück (D)
18. Münster (D)
19. Düsseldorf (D)
20. Aachen (D)
21. Trier (D)
22. Pfalz (D)
23. Nordbaden (D)
24. Südbaden (D)
25. Saarland (D)
26. Luxembourg (L)
27. Nord (F)
28. Aisne (F)
29. Ardennes (F)
30. Meuse (F)
31. Meurthe et Moselle (F)
32. Moselle (F)
33. Alsace (F)
34. Savoie (F)
35. Haute-Savoie (F)
36. Hautes-Alpes (F)
37. Basses-Alpes (F)
38. Alpes-Maritimes (F)
39. Valle d'Aosta (I)
40. Torino } Piemonte (I)
41. Cuneo }
42. Liguria (I)
43. Friuli - Venezia Giulia (I)
44. Oberbayern (D)
45. Niederbayern (D)
46. Oberpfalz (D)
47. Oberfranken (D)
48. Unterfranken (D)
49. Kassel (D)
50. Hildesheim (D)
51. Braunschweig (D)
52. Lüneburg (D)
53. Schleswig-Holstein (D)

I. LE REGIONI DI FRONTIERA INTERNE

A. *Situazione generale ed evoluzione recente.*

Lungo le frontiere che separano i territori di due Stati membri si stendono delle regioni la cui struttura economica, in molti casi, è stata notevolmente condizionata dalla presenza stessa della frontiera. Procedere ad una delimitazione rigorosa di queste regioni di frontiera interne non è semplice, mancando norme precise circa l'estensione territoriale o il grado di omogeneità da adottare quale criterio. Per questo motivo e per il fatto che i soli dati statistici disponibili riguardano le circoscrizioni amministrative, si è ritenuto opportuno fare riferimento a queste ultime, anche se non del tutto comparabili da un paese all'altro; si tratta dei « *Regierungsbezirke* » nella Repubblica Federale di Germania, delle provincie in Belgio, in Italia e nei Paesi Bassi, dei dipartimenti in Francia e dello intero territorio del Granducato del Lussemburgo.

Esistono non meno di una cinquantina di queste unità amministrative che presentano le caratteristiche di « regioni di frontiera interne ». Come mostra la carta, sono concentrate soprattutto lungo una zona che, a Sud, parte dalla frontiera montagnosa tra la Francia e l'Italia, si interrompe alla frontiera franco-svizzera, riparte verso Nord/Nord-Ovest formando, a partire da Strasburgo, una specie di triangolo il cui lato settentrionale si stende dalla foce del Reno al dipartimento francese del Pas-de-Calais.

L'importanza generale delle regioni di frontiera interne nella Comunità Europea è stata messa in luce durante i lavori di un recente Colloquio su « Le regioni di frontiera di fronte al Mercato Comune » ⁽¹⁾. In base agli studi presentati al Colloquio, le regioni di frontiera coprono un poco meno di un quinto del territorio comunitario e sono abitate da un poco meno di un quarto della popolazione totale. La densità della popolazione (più di 200 abitanti per km²) è superiore all'indice medio della Comunità.

Dal punto di vista economico è interessante notare che nell'insieme delle regioni di frontiera interne la proporzione della popolazione attiva nel settore secondario è elevata (quasi 50% nel 1967) e nettamente più cospicua che nella Comunità in genere (44% nel 1967). Questa, natural-

(1) Istituto di Studi Europei (Università Libera di Bruxelles), Bruxelles, 21 - 28 novembre 1969.

Tabella I — ALCUNI DATI CARATTERISTICI DELLE REGIONI
DI FRONTIERA INTERNE DELLA COMUNITÀ EUROPEA (1)

	Superficie		Popolazione (fine 1966)		Densità (fine 1966)	
	1.000 km ²	% C.E.E.	milioni	% C.E.E.	Abitanti per km ²	Indice C.E.E. = 100
Insieme delle regioni di frontiera interne	208,3	17,8	43,7	23,8	214	136
Regioni di frontiera :						
— Germania Federale	53,0	4,5	16,7	9,1	314	200
— Belgio	27,0	2,3	7,5	4,0	275	176
— Francia	78,0	6,7	9,0	4,9	115	73
— Italia	22,3	1,9	4,0	2,2	183	116
— Lussemburgo	2,6	0,2	0,3	0,2	128	73
— Paesi Bassi	25,4	2,2	6,2	3,4	281	178

(1) Per la delimitazione delle regioni di frontiera, consultare la carta; le cifre della Tabella sono tratte da uno studio presentato al Colloquio citato nel testo, salve talune rettifiche dovute a una delimitazione leggermente diversa delle regioni in questione.

mente, non è che una media fra una serie di situazioni particolari abbastanza diverse. Il suo livello relativamente alto si spiega con il fatto che buona parte di queste regioni si trova nella parte nord-occidentale dell'Europa dove l'industrializzazione è già da tempo sviluppata.

Tabella II — RIPARTIZIONE DELLA POPOLAZIONE ATTIVA
PER GRANDI SETTORI D'ATTIVITÀ
NELLE REGIONI DI FRONTIERA INTERNE DELLA COMUNITÀ
(1967)

Settori d'attività	Insieme delle regioni di frontiera interne (% del totale)	Insieme della Comunità (% del totale)
Settore primario	11	16
Settore secondario	49	44
Settore terziario	40	40

Nonostante questo fatto, il prodotto medio per abitante sembra raggiungere attualmente un livello inferiore di circa il 10% alla media comunitaria. Non esistono statistiche ufficiali per illustrare questo fenomeno, ma alcuni dati parziali possono metterlo in luce: ad esempio il prodotto nazionale lordo per abitante nelle regioni di frontiera della Repubblica Federale di Germania ha toccato le 1.725 unità di conto nel 1966, cioè il 14% in meno della media nazionale. Una situazione identica si verifica in Belgio e nei Paesi Bassi. In Francia le regioni di frontiera interne sembrano trovarsi a un livello uguale, se non leggermente superiore, alla media nazionale. Solo in Italia esse superano nettamente la media nazionale, media che evidentemente risente del basso livello del prodotto interno lordo del Sud e delle isole.

Se in complesso le regioni di frontiera interne della Comunità sono leggermente in ritardo sulle rispettive medie nazionali, bisogna individuarne la causa principale nella loro posizione periferica nell'ambito degli Stati di cui fanno parte. Sono infatti le regioni centrali che di norma godono dei redditi più alti, salvo evidentemente il caso dell'Italia che costituisce la principale eccezione a questa regola generale.

Una terza caratteristica dell'evoluzione economica di queste regioni è che il loro recente tasso di sviluppo (dal 1960 al 1967 o 1968) sembra essere meno elevato del tasso medio dell'insieme della Comunità. Questa tendenza si riscontra in ogni singolo gruppo di regioni di frontiera interne nei riguardi del paese di cui fanno parte.

Un esame più approfondito della situazione economica recente delle regioni di frontiera interne mette in risalto due elementi in grado di spiegare questa evoluzione. Innanzi tutto, il tipo di attività industriale (siderurgia, industria tessile, industria carboniera) sul quale si fonda in parte l'economia di alcune di queste regioni, non ha beneficiato dei tassi di sviluppo più alti della Comunità; questo può spiegare perchè le regioni di frontiera ad elevato tasso di sviluppo non hanno rappresentato — in termini di popolazione attiva — che un terzo circa di tutte le regioni di frontiera. In secondo luogo è innegabile che un certo numero di regioni di frontiera interne, quali ad esempio il Lussemburgo belga, le Ardenne francesi, l'Eifel-Hunsrück

tedesco, il Limburgo belga e olandese, devono far fronte a problemi di sviluppo strutturale dovuti alla scarsità delle loro risorse naturali.

La recente evoluzione delle regioni di frontiera pone pertanto ad alcune di esse un problema di sviluppo. Per altre, la difficoltà principale è data dal diverso grado di dinamismo economico nei riguardi delle regioni vicine e simili e si manifesta con la comparsa o con l'accentuazione di squilibri conseguenti a tassi di sviluppo molto diversi. In linea generale, la scomparsa delle frontiere economiche deve permettere una maggiore valorizzazione delle risorse esistenti ed una utilizzazione più coordinata e razionale delle infrastrutture. L'integrazione permette così la trasformazione delle strutture di produzione grazie alla maggiore mobilità dei fattori ed alla estensione del mercato, e ciò normalmente dovrebbe favorire tutte le coppie di regioni di frontiera. Ma può anche accadere che delle regioni di frontiera, che si trovano inizialmente in situazioni storiche e strutturali diverse, vedano svilupparsi degli squilibri che rischiano di accumularsi e di tradursi infine in un esodo eccessivo della loro manodopera qualificata, in una distribuzione poco soddisfacente delle risorse ed in una aumentata pressione sociale. Si assisterebbe così, a lungo andare, ad una contrapposizione di regioni prospere e di regioni sempre meno sviluppate.

I due problemi ora esposti mostrano la peculiarità della situazione delle regioni di frontiera. Le Autorità comunitarie, in primo luogo la Commissione della Comunità Economica Europea, hanno del resto sottolineato, fin dal primo abbozzo di una politica regionale comunitaria, la necessità di intraprendere un'azione volta ad attenuare i problemi di riadattamento che potevano sorgere in queste regioni. Questa presa di coscienza e questa esigenza di definire delle soluzioni si ritrovano, per esempio, negli studi effettuati dalla Commissione in occasione della Conferenza sulle economie regionali tenuta a Bruxelles nel dicembre 1961. La Banca ha contribuito a questo sforzo partecipando ad un certo numero di finanziamenti.

B. *Gli interventi della Banca.*

Dalla sua costituzione (1958) in poi, la Banca è intervenuta nel finanziamento di un certo numero di progetti d'investimento situati nelle regioni di frontiera. Il numero di operazioni del genere, approvate a tutto il 31 dicembre 1969, ammonta a 28, per un totale di 267 milioni di unità di conto (Tabella III), il che rappresenta un po' più di un sesto dell'ammontare complessivo dei prestiti per progetti situati nei paesi membri approvati dalla Banca a tale data.

Come risulta dalla Tabella, i finanziamenti della Banca si sono indirizzati soprattutto a favore di progetti d'infrastruttura. Fra questi ha avuto particolare rilievo il settore dei trasporti, con quattordici prestiti concessi : infrastrutture ferroviarie, costruzione di autostrade e di gasdotti. Si tratta, da un lato, di progetti che mirano a favorire collegamenti rapidi e moderni tra due paesi della Comunità (Francia - Italia, Belgio - Paesi Bassi, Germania - Francia, Francia - Belgio), dall'altro, di progetti che tendono a valorizzare le risorse di energia di uno Stato membro assicurandone allo stesso tempo la distribuzione ai paesi vicini.

I progetti stradali o ferroviari presentano un interesse notevole per le regioni di frontiera che hanno spesso risentito delle conseguenze di una posizione periferica : le nuove vie di comunicazione valorizzano, al contrario, la loro situazione geografica trasformandole in regioni di collegamento tra i paesi della Comunità. Nel caso dei gasdotti, invece, l'interesse delle operazioni di frontiera deriva dalla complementarità delle risorse e dei bisogni.

Occorre inoltre ricordare, tra i progetti d'infrastruttura, tre progetti relativi alla produzione d'energia. Due di essi, a dire il vero, possono definirsi interregionali ⁽¹⁾ per il solo fatto della loro ubicazione. Il terzo invece (Société Électrique de l'Our), che riguarda la costruzione di una diga e di una centrale idroelettrica ad accumulazione mediante pompaggio nel Lussemburgo, possiede uno spiccato carattere interregionale : infatti la

(1) Nel prosieguo del presente studio, il termine « interregionale » sta a designare quelle iniziative o progetti che interessano due o più regioni di frontiera.

Tabella III — PRESTITI APPROVATI DALLA BANCA
 PER IL FINANZIAMENTO DI PROGETTI SITUATI NELLE REGIONI DI FRONTIERA
 (al 31 dicembre 1969)

Settori	Nome del progetto	Ubicazione secondo la numerazione della carta	Data del pre-stito	Ammon-tare ⁽¹⁾ (in milioni di u.c.)
PROGETTI D'INFRASTRUTTURA				203,8
Ferrovie	Chambéry - Modane *	34	1961	4,0
	Genova - Modane *	42 e 40	1961	21,0
Strade	Val d'Aosta *	39	1965	24,0
	Bruxelles - Parigi *	8	1967	16,0
	Roquebrune - Mentone *	38	1967	10,1
	Metz - Freyming	25 e 32	1967	10,1
	Autostrada dei Fiori *	42	1968	16,0
	Anversa - Breda *	10	1968	10,0
	Autostrada dei Fiori II *	42	1969	15,0
	Maastricht - Heerlen *	7	1969	8,3
Gasdotti	Energieversorgung Weser-Ems AG *	16 e 17	1965	5,0
	Gaz de France (Nord e Est) *	da 27 a 32	1967	16,2
	N.V. Nederlandsche Gasunie *	6 e 7	1969	13,8
	Gaz de France (Alsazia e Bretagna)	33	1969	9,9 ⁽²⁾
Energia	Société Électrique de l'Our *	26	1959	4,0
	Électricité de France (Oraison)	37	1959	10,1
	Kernkraftwerk Lingen	17	1967	6,3
Rifornimento e distribuzione d'acqua	Sydicat des Eaux du Barrage d'Esch-sur-Sûre	26	1968	4,0
PROGETTI INDUSTRIALI				63,0
Industria estrattiva	Mines Domaniales de Potasse d'Alsace	33	1968	15,2
Industria meccanica	Rheinmetall Schmiede- u. Presswerk	21	1966	2,5
	Trierer Walzwerk	21	1969	2,3
Industria chimica	PEC-Rhin	33	1967	6,1
	L'Ammoniac Sarro-Lorrain *	32	1967	3,0
	Harnstoff- u. Düngemittelwerk Saar-Lothringen *	25	1967	5,0
	N.V. Koninklijke Nederlandsche Zoutindustrie	1	1968	10,0
	Société Lorraine de Polyléfines	32	1969	8,1
	Société Limbourgeoise du Vynile	12	1969	6,0
Cellulosa - Carta	Cellulose des Ardennes *	15	1962	4,8
Totale				266,8

(1) Sulla base del controvalore in unità di conto calcolato secondo le parità in vigore il giorno della firma, per i contratti firmati, e secondo le parità in vigore al momento della approvazione da parte del Consiglio d'Amministrazione, per i contratti non ancora firmati.

(2) Questa cifra si riferisce sia alla parte del progetto riguardante l'Alsazia (regione di frontiera interna) che a quella riguardante la Bretagna. Una divisione di questa cifra tra le due parti del progetto incontra difficoltà statistiche.

* Gli asterischi denotano un notevole interesse « di frontiera ».

stazione di pompaggio situata nel Granducato è legata con un contratto d'interconnessione alla Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk AG (R.W.E.) e alla società Électricité de France (E.D.F.).

Nel campo delle strutture industriali, la Banca è intervenuta nel finanziamento di dieci progetti per un ammontare di quasi 63 milioni di unità di conto. Tre di questi progetti rivestono un notevole interesse interregionale, gli altri meno. Per quanto riguarda la società « Cellulose des Ardenne », questo interesse deriva essenzialmente dall'approvvigionamento di materie prime, attuato attraverso la frontiera, della fabbrica situata nel Lussemburgo belga. Per quanto invece riguarda le iniziative « Ammoniac Sarro-Lorrain » e « Harnstoff- und Düngemittelwerk Saar-Lothringen GmbH », esse formano la base del vasto complesso Saarlor la cui realizzazione si inquadra nella decisione di costituire nella regione Saar-Lorena un caposaldo dell'industria chimica. L'attuazione di tali iniziative ha reso necessario un notevole coordinamento tecnico, commerciale e finanziario tra due grandi imprese situate da una parte e dall'altra della frontiera : le Houillères du Bassin de Lorraine da un lato e la Saarbergwerke AG dall'altro. Tra gli altri progetti industriali si può ricordare anche la costruzione della fabbrica di fertilizzanti PEC-Rhin I, la cui società promotrice è la filiale comune di una società francese e di una società tedesca. Gli accordi di mercato intercorsi tra le due società partecipanti non implicano una cooperazione specifica nelle regioni di frontiera dell'Alsazia e del Baden meridionale; questo progetto ha nondimeno delle interessanti ripercussioni in tali regioni.

Principali insegnamenti dell'esperienza della Banca.

Dalla sua attività di finanziamento nelle regioni di frontiera la Banca ha potuto trarre la constatazione che i progetti interregionali meritavano una particolare attenzione in ragione dell'importante contributo che potevano recare alla realizzazione del Mercato Comune; essa ha d'altra parte rilevato che una efficace realizzazione di questi progetti richiedeva spesso un notevole sforzo di coordinamento tra le varie parti interessate.

I progetti interregionali contribuiscono allo sviluppo economico delle regioni interessate perchè permettono di valorizzare le risorse esistenti in

condizioni di reciproco vantaggio. Nel campo delle infrastrutture esse rafforzano spesso delle situazioni di continuità e di complementarità tecniche: valga ad esempio il caso dei progetti ferroviari Chambéry-Modane e Modane-Genova, per i quali il problema non era solo quello di modificare il sistema di trazione elettrica, ma anche di riorganizzare in comune le stazioni di transito di frontiera. Nel caso dei gasdotti che trasportano il gas olandese in Germania, in Belgio e in Francia, un fattore importante è la possibilità di trasportare quantità notevoli di gas – condizione prima di buon rendimento – migliorando contemporaneamente la bilancia energetica delle regioni destinatarie. Non pare necessario insistere sulla reciproca valorizzazione che un collegamento attraverso le frontiere assicura alle autostrade. In certi casi, infine, il progetto permette la coordinazione di elementi molto diversi che interessano numerose regioni di frontiera: ad esempio, in occasione del progetto della Société Électrique de l'Our, tre di queste regioni hanno tratto dei vantaggi dalla interpenetrazione delle tecniche, delle risorse e dei bisogni.

In campo industriale le considerazioni riguardanti la «continuità» e la «complementarità» hanno anch'esse la loro importanza: il problema tuttavia si pone spesso diversamente. Si può dare il caso di uno sfruttamento comune ed indipendente dalla frontiera di bacini minerari; può anche accadere che una regione trovi conveniente utilizzare un fattore produttivo di cui la regione vicina ha una certa abbondanza. Ma, in pratica, per l'impresa industriale il progetto interregionale si inquadra più spesso in una strategia di allargamento del mercato e, per questa ragione, il progetto assume spesso la forma tipica di accordo di fusione, o di creazione di filiali comuni o di costituzione di reti comuni di vendita. Uno degli obiettivi principali di tale strategia è quello di giungere ad una dimensione ottimale grazie a nuove condizioni territoriali. Questa considerazione è stata determinante, ad esempio, nel caso dei due progetti Saarlor.

Se i progetti interregionali presentano dei grandi vantaggi economici, la loro realizzazione dipende spesso da un buon coordinamento tra le parti interessate. Si può anche dire che il coordinamento costituisce, tanto al livello delle pubbliche amministrazioni quanto a quello degli operatori economici, la chiave del successo. Per dimostrarne la necessità, basterà qui ricordare alcuni aspetti che hanno una certa importanza per le operazioni di finanziamento e, in primo luogo, quegli aspetti economici che hanno

una incidenza di carattere istituzionale e giuridico. Ad esempio, la validità economica e finanziaria di un progetto può dipendere dal modo in cui sono interconnessi i vari elementi dello stesso : nel caso di una infrastruttura di trasporto (strada, via d'acqua) la continuità della rete, a monte o a valle, deve essere assicurata; ma essa può dipendere benissimo da impegni di bilancio della regione o dello Stato vicino. Nel caso del progetto per la centrale di Vianden, una serie di contratti tra la Société Électrique de l'Our, da un lato, e la R.W.E. e l'E.D.F. dall'altro, si sono resi necessari per specificare i diritti e gli obblighi di tutte le parti interessate. Nel caso dei progetti Saarlor è stata elaborata una costruzione giuridica particolare e sono state costituite due società, ognuna oggetto di partecipazioni incrociate delle società francesi e tedesche fondatrici. Gli organi direttivi, correlativamente, sono composti di persone delle due nazionalità appartenenti alle società fondatrici.

Ma a parte questi aspetti, che emergono nella fase di impostazione dell'operazione e che non vanno certo sottovalutati, si pone in termini generali il problema del coordinamento delle politiche regionali e del coordinamento, o armonizzazione, degli investimenti. Se si applica alle regioni di frontiera la teoria economica dell'integrazione, ne discende che proprio dall'allargamento del mercato, da una maggiore mobilità dei fattori produttivi e da una migliore redditività degli investimenti queste regioni trarranno i maggiori benefici. Anche a questo proposito si può citare il caso dei progetti Saarlor. La stretta collaborazione tra le aziende carbonifere della Saar e della Lorena, di cui tali progetti hanno costituito il risultato, ha portato fra l'altro ad una armonizzazione dei programmi di investimento da una parte e dalla altra della frontiera; ciò ha permesso di evitare che, in una superficie ristretta, si cadesse nella duplicazione di realizzazioni costose e prive di coordinamento e, mediante la specializzazione delle attività, ha consentito di progettare impianti di dimensioni più soddisfacenti. Questa collaborazione è proseguita, tanto nel campo finanziario che in quello tecnico, durante la fase di attuazione degli investimenti. Sul piano commerciale, i Soci delle due società di gestione uniranno i loro sforzi per assicurare gli sbocchi economici necessari agli impianti progettati in comune. Per tutto questo insieme di vincoli i progetti Saarlor-Chimie hanno potuto fregiarsi dell'appellativo di « fabbriche senza frontiere ». È chiaro pertanto che per i progetti industriali interregionali assumono una importanza

capitale i fattori atti a migliorarne la redditività attraverso l'armonizzazione dei programmi d'investimento, la ricerca delle dimensioni ottimali, l'allargamento del mercato, il coordinamento delle politiche commerciali ecc.

In conclusione, l'esperienza acquisita dalla Banca in materia di finanziamenti nelle regioni di frontiera ha rivelato che, se i progetti finanziati in queste regioni non sono sostanzialmente diversi dagli altri progetti d'investimento finanziati dalla Banca, essi possono nondimeno presentare in certi casi degli aspetti particolari.

Più generalmente, si può dire che rientri nella logica di una politica regionale comunitaria il non sottovalutare i problemi che possono derivare alle regioni di frontiera non solo dalla mancanza di armonizzazione nei campi più svariati e dal sussistere di certi ostacoli agli scambi, o di certe insufficienze in materia di infrastrutture, ma anche dal sorgere o dall'aggravarsi di squilibri nello sviluppo di regioni comparabili e vicine. A questo riguardo la Banca ritiene di poter contribuire allo sviluppo delle regioni relativamente meno dinamiche mediante prestiti giustificati dall'interesse comune dei paesi in questione. Questo orientamento generale dovrebbe consentire di intervenire più attivamente nel futuro in certe regioni di frontiera.

II. LE REGIONI DI FRONTIERA ORIENTALI NELLA COMUNITÀ

Le regioni di frontiera esterne della Comunità, denominate qui per maggiore semplicità «regioni limitrofe», sono quelle che costituivano prima della guerra un insieme omogeneo e che, in seguito a questa, sono state sottoposte ad una divisione politica del loro territorio. Esse sono lo «Zonenrandgebiet» tedesco ed alcune regioni nord-orientali italiane.

A. *Situazione economica generale delle regioni limitrofe.*

1. *Zonenrandgebiet.*

La seconda guerra mondiale ha avuto come conseguenza la divisione della Germania in quattro zone d'occupazione. Le tre zone occidentali hanno in seguito formato la Repubblica Federale di Germania, mentre la zona sovietica orientale ha dato luogo alla Repubblica Democratica Tedesca.

Tra le due parti quasi tutti i legami esistenti sono stati troncati; sono state interrotte le linee elettriche ed i gasdotti, mentre le relazioni commerciali hanno praticamente cessato di esistere. Ne sono derivate importanti modifiche per le rispettive strutture economiche, il che ha indotto nel 1953 il Governo e il Parlamento federale a dar corpo ad un sistema di aiuti.

È stato definito uno « Zonenrandgebiet » che comprende le città e circoscrizioni (Städte und Landkreise) di cui più della metà del territorio o della popolazione sono situati a meno di 40 km dalle frontiere orientali della Repubblica Federale di Germania. Lo Zonenrandgebiet si estende quindi innanzi tutto al territorio confinante con la Repubblica Democratica Tedesca da Lubeca a Hof. Ad esso si sono aggiunte per assimilazione la parte orientale del Land dello Schleswig-Holstein e le regioni confinanti con la Repubblica Popolare Socialista di Cecoslovacchia. Si tratta dunque di una striscia di territorio, larga circa 40 km, che va da Flensburg, a Nord, a Passau, a Sud, e che comprende 106 città e circoscrizioni nei Länder dello Schleswig-Holstein, della Bassa-Sassonia e della Baviera. La superficie dello Zonenrandgebiet è di circa 46.800 km², cioè un quinto della superficie della Repubblica Federale di Germania, mentre la sua popolazione ammontava nel 1968 a quasi 7 milioni di abitanti, cioè al 12% circa dell'intera popolazione della Repubblica Federale. È opportuno comunque ricordare che anche altre regioni non incluse nello Zonenrandgebiet hanno subito le conseguenze della divisione della Germania : ne è un esempio la zona di Amburgo, la cui attività portuale ha subito una notevole flessione.

La struttura economica generale dello Zonenrandgebiet non è uniforme. Essa comprende, da un lato, alcune grandi città come Lubeca e Kiel, e dei centri industriali come Wolfsburg, Brunswick, Salzgitter, Kassel e Schweinfurt. Alcuni di questi centri intrattenevano prima della guerra strette relazioni con le regioni situate oggi nella Repubblica Democratica Tedesca : è il caso, per esempio, di Brunswick con Magdeburgo, dell'Assia settentrionale con la Turingia, dell'Alta Franconia con la Sassonia. D'altro lato, fanno parte dello Zonenrandgebiet delle zone tradizionalmente sottosviluppate, la cui economia è caratterizzata da una scarsa industrializzazione e da una agricoltura poco produttiva (Bayerischer Wald), e la cui situazione non è migliorata in seguito alla divisione politica di questo dopoguerra.

Il sistema tedesco di aiuti ha tenuto conto delle differenze intercorrenti tra queste regioni : alcune parti dello Zonenrandgebiet sono allo stesso tempo « Bundesausbauorte » e « Bundesausbaugebiete » (rispettivamente nuclei e aree di sviluppo), o fanno parte dei « Regionale Aktionsprogramme » (programmi d'intervento regionale), il che permette loro di usufruire di aiuti supplementari. Queste zone si trovano in particolare nel Nord-Est e nel Nord della Baviera (Bayerischer Wald, Bassa Franconia) e nello Schleswig-Holstein, ma comprendono anche alcuni dipartimenti della Bassa-Sassonia e dell'Assia.

Complessivamente, lo Zonenrandgebiet è caratterizzato da una densità di popolazione notevolmente inferiore a quella media della Repubblica Federale (149 abitanti per km² contro 242), da un prodotto lordo pro-capite inferiore di circa il 12% alla media nel 1966, e da una partecipazione al prodotto lordo che si dimostra più elevata della media federale per quanto concerne l'agricoltura e meno elevata per quanto concerne l'industria (Tabella IV). La tabella, tuttavia, dimostra come la situazione non sia del tutto omogenea poichè :

- circa tre quarti della popolazione del Land dello Schleswig-Holstein abita nello Zonenrandgebiet, mentre la proporzione degli altri Länder varia da un sesto ad un terzo;

Tabella IV – SUPERFICIE, POPOLAZIONE E PRODOTTO INTERNO LORDO DELLO ZONENRANDGEBIET

(in percentuale)

	Superficie	Popolazione	PIL 1966	PIL pro capite 1966
Zonenrandgebiet (Repubblica Federale di Germania = 100)	18,8	11,6	10,0	85,7
Rapporto tra le zone limitrofe dei Länder e l'insieme del Land considerato (Land = 100)				
Schleswig-Holstein	67,7	72,8	73,1	100,2
Bassa Sassonia	26,5	30,7	32,7	105,3
Assia	27,8	17,8	15,9	88,8
Baviera	25,1	20,0	16,9	83,5

- il contributo dello Zonenrandgebiet al prodotto interno lordo del Land è relativamente debole per i Länder dell'Assia e della Baviera, mentre è più consistente nel caso dello Schleswig-Holstein;
- in due dei quattro Länder interessati il prodotto interno lordo pro-capite dello Zonenrandgebiet è inferiore alla media del Land medesimo. È del resto da rilevare al riguardo che all'interno di ogni Land considerato esistono a volte (particolarmente nella Bassa Sassonia e nell'Assia) delle differenze abbastanza notevoli.

Quanto alla evoluzione dello Zonenrandgebiet nei riguardi della Repubblica Federale durante gli ultimi anni, si può notare che, mentre la popolazione dello Zonenrandgebiet si è sviluppata ad un ritmo molto meno sostenuto della media nazionale (negli anni cinquanta essa è addirittura diminuita), per contro il tasso di incremento del prodotto interno lordo è stato, dal 1961 al 1966, solo leggermente inferiore alla media. Il PIL pro-capite è dunque aumentato più rapidamente che nell'insieme del paese. Anche l'evoluzione del numero dei posti di lavoro nell'industria è stata favorevole. Dal 1961 al 1967 sono sorte nello Zonenrandgebiet 530 nuove industrie che hanno dato lavoro a 33.000 persone, cosicchè a tutto il 1967 il totale delle imprese industriali ammontava a oltre 6.000 ed il numero delle persone occupate a circa 800.000.

*Tabella V – EVOLUZIONE DELLA POPOLAZIONE, DEL PRODOTTO INTERNO LORDO (PIL)
E DEL PIL PRO-CAPITE 1961-1966
(in percentuale)*

	<i>Variazione della popolazione</i>	<i>Variazione del PIL</i>	<i>Variazione del PIL/pro-capite</i>
Zonenrandgebiet	+ 3,8	+ 45,4	+ 40,1
Repubblica Federale di Germania	+ 6,2	+ 47,4	+ 38,9

Sembra dunque che nel complesso lo Zonenrandgebiet sia riuscito nel corso degli anni sessanta, più che durante il decennio precedente, ad adattarsi alle nuove condizioni ed a seguire l'evoluzione dell'economia tedesca. Tra i fattori di questo allineamento bisogna citare, oltre alle iniziative di

investimento di alcune grandi e dinamiche aziende, anche il successo conseguito dalla politica economica dello Stato Federale e dei Länder. La politica di aiuti diversificati, da essi applicata, ha contribuito a dare in molti casi nuovo impulso alla produzione. È pur vero, comunque, che esistono ancora nello Zonenrandgebiet delle zone depresse in cui gli aiuti pubblici e le iniziative private non hanno ottenuto i risultati sperati. È appunto in queste zone che la Banca, nei limiti delle sue possibilità ha cercato di intervenire nel passato ed intende proseguire ed intensificare la sua opera nel futuro.

2. *Friuli - Venezia Giulia.*

In Italia, in conseguenza della seconda guerra mondiale, la regione Friuli - Venezia Giulia è stata sottoposta a modifiche territoriali che hanno avuto delle notevoli ripercussioni economiche, particolarmente nelle provincie di Gorizia e di Trieste. Questi nuovi problemi economici della regione sono stati esaminati nell'aprile 1968 da un gruppo di studio del Parlamento Europeo che ne ha ravvisato l'origine principalmente nei mutamenti politici succeduti alla seconda guerra mondiale, che hanno comportato un completo rimaneggiamento delle strutture economiche. La regione conserva inoltre alcuni tipici aspetti di zona periferica, in particolare nel settore agricolo delle provincie di Udine e di Gorizia, ed è caratterizzata da una diminuzione demografica generale.

La regione, che ha uno statuto autonomo, si compone di quattro provincie : Udine, Trieste, Gorizia e Pordenone, quest'ultima di recente istituzione (1968).

I problemi da affrontare sono vari. Il Friuli (Udine e Pordenone) soffre di una situazione di relativo sottosviluppo (il prodotto pro-capite nel 1968 ha toccato il 92 % della media italiana nella provincia di Udine e l'87 % nella provincia di Pordenone : da notare che la stessa media italiana non ha raggiunto che il 72 % della media della Comunità), ma il suo tasso di sviluppo è abbastanza soddisfacente. La Venezia Giulia, al contrario, ha un prodotto interno pro-capite notevolmente superiore alla media italiana (122 % la provincia di Gorizia e 133 % la provincia di Trieste), ma il suo sviluppo è

lento : in particolare nella provincia di Trieste l'aumento del prodotto medio è uno dei più lenti d'Italia, tanto che nel periodo 1951-1967 ha raggiunto appena la metà del tasso nazionale.

Il territorio della provincia di Trieste ha la forma di un corridoio di circa 30 km di lunghezza tra il mare e la Jugoslavia. La sua superficie è di soli 21.000 ettari e la sua popolazione di circa 300.000 persone, concentrate soprattutto nella città di Trieste. I problemi della provincia sono pertanto quelli della città.

Nel passato il destino di Trieste è stato strettamente legato al porto, che dava un notevole impulso a tutta una serie di attività industriali (riparazioni e costruzioni navali) e terziarie connesse (servizi commerciali, bancari ed assicurativi). L'attività era basata sul traffico, che contribuisce tuttora in misura ragguardevole alla formazione del prodotto della provincia. Gli avvenimenti politici hanno successivamente provocato il declino del porto che, dopo aver costituito il centro di smistamento del traffico tra l'Europa centro-orientale e il Mediterraneo, non solo non può disporre del retroterra di una volta, ma ha risentito della chiusura del canale di Suez. Altre cause specifiche, quali la difficoltà dei pagamenti con i paesi dell'Est, l'insufficienza delle infrastrutture di trasporto terrestre, la concorrenza dei porti jugoslavi e dell'Europa del Nord, hanno accentuato il declino del porto. In particolare la concorrenza del porto di Rijeka (Fiume) si è fatta tanto più sentire in quanto le tariffe iugoslave sono molto basse, mentre lo spostamento delle correnti di traffico è andato a favore dei porti dell'Europa settentrionale (Amburgo) grazie alle tariffe ferroviarie preferenziali per le comunicazioni con il Sud della Germania.

Il traffico del porto di Trieste è dunque rimasto a un livello mediocre (6 milioni di tonnellate nel 1966). Da qualche anno, tuttavia, ha preso inizio una nuova attività grazie allo sviluppo che l'apertura dell'oleodotto Trieste - Ingolstadt ha impresso al trasporto del petrolio. Il traffico globale del porto di Trieste ha così toccato nel 1969 i 24 milioni di tonnellate, di cui 20,5 milioni di tonnellate per il solo petrolio.

Le costruzioni navali, che costituivano un tempo un'attività importante della città, hanno attraversato una grave crisi che ha indotto le

autorità italiane ad elaborare ed applicare un piano di ristrutturazione dei cantieri. Nel caso di Trieste ciò ha comportato, da un lato, la chiusura del cantiere San Marco e la contemporanea riduzione dell'attività delle industrie connesse. D'altro lato, sono in corso di realizzazione taluni progetti che interessano il settore navale (« Grandi Motori » IRI-FIAT e il super bacino di carenaggio in grado di accogliere le grandi petroliere), mentre, per quanto riguarda lo specifico settore cantieristico, il cantiere di Monfalcone, non lontano da Trieste, è stato rimodernato ed ampliato.

I problemi relativi all'evoluzione delle correnti di traffico ed alle costruzioni navali dimostrano come la provincia di Trieste debba procedere contemporaneamente ad una profonda riorganizzazione delle sue strutture ed all'apertura di nuovi campi di attività, rafforzando in modo particolare i suoi legami con il resto dell'Europa. Numerose iniziative si muovono in queste due direzioni : da un lato, sviluppo industriale nell'area di Zaule, estensione delle zone franche, potenziamento delle installazioni portuali; dall'altro, un'azione diretta ad accelerare la realizzazione dei collegamenti stradali tra Trieste e l'Europa settentrionale.

Per tutti questi problemi il Governo italiano ha chiesto alla Commissione delle Comunità di intraprendere insieme alle autorità italiane uno studio mirante a definire le linee d'azione atte ad assicurare uno sviluppo armonico della regione

B. Gli interventi della Banca nelle regioni limitrofe della Comunità.

I prestiti della Banca nelle regioni limitrofe della Comunità sono stati cinque, per un ammontare complessivo di 22,3 milioni di unità di conto.

Il prestito di maggiore importo è stato concesso nel 1967 alla Società « Cantieri Navali Italiani - Italcantieri S.p.A. » di Trieste. Esso è stato destinato al finanziamento di un progetto di risistemazione ed ammodernamento del cantiere navale di Monfalcone, condizioni, queste, intese a favorire la costruzione di grandi navi da trasporto e considerate come punti fondamentali del programma di ristrutturazione dei cantieri italiani approvato nel 1966 dalle pubbliche autorità. I cantieri di Monfalcone sono infatti destinati a diventare fra i più importanti e moderni della Comunità.

Tabella VI — PRESTITI APPROVATI DALLA BANCA
NELLE « REGIONI LIMITROFE » (1)

Nome del progetto	Settore	Ubicazione secondo la numerazione della carta	Data del prestito	Ammontare del prestito (in milioni di u.c.)
<i>A. Repubblica Federale di Germania (Zonenrandgebiet)</i>				
Phrix-Werke	Fibre sintetiche	53	1965	2,5
Olympia-Werke	Macchine calcolatrici	51	1966	2,0
Para-Gummiwerke Arthur Brügger (2)	Gomma	51	1966	1,5
Phrix-Werke	Fibre sintetiche	53	1969	6,3
<i>B. Italia (Friuli - Venezia Giulia)</i>				
Italcantieri (Cantiere navale di Monfalcone)	Cantieri navali	43	1967	10,0

(1) Per il criterio statistico adottato, cfr. nota 1 della Tabella III.

(2) La società promotrice è stata assorbita il 1° gennaio 1967 dalla Phoenix-Gummiwerke AG di Amburgo; dal 1° gennaio 1970 la ragione sociale della nuova società è Phoenix Gummiwerke Werk Para GmbH.

L'investimento finanziato dalla Banca ha d'altra parte permesso di dar lavoro a più di 4.000 salariati ed ha contribuito allo sviluppo di numerose attività locali di subappalto.

Nello Zonenrandgebiet la Banca ha concesso quattro prestiti per progetti industriali situati rispettivamente nello Schleswig-Holstein e nella Bassa Sassonia. Questi prestiti sono stati giustificati in riferimento all'articolo 130 a) del Trattato di Roma, mentre uno di essi (Para-Gummiwerke) è stato giustificato anche in riferimento al paragrafo b) dello stesso articolo, relativo alla riconversione di attività in declino.

Oltre a questi prestiti concernenti iniziative ubicate nello Zonenrandgebiet, bisogna segnalare due prestiti destinati a progetti d'infrastruttura : elettrificazione della linea ferroviaria Nord-Sud e canalizzazione da Bamberg a Norimberga. Il loro oggetto non è direttamente legato ai problemi del territorio in parola, ciò nonostante essi contribuiscono al suo sviluppo. Infatti il progetto della Deutsche Bundesbahn (prestito firmato nel 1961 per un ammontare di 25 milioni di unità di conto) interessa le regioni della Bassa Sassania e dell'Assia (per il tratto Hannover - Flieden);

quanto al progetto della Rhein-Main-Donau AG (prestito firmato nel 1968 per un ammontare di 24 milioni di unità di conto), quantunque esso non attraversi la regione di Bamberg che per un tratto relativamente breve, tuttavia reca allo Zonenrandgebiet del Land un contributo regionale niente affatto trascurabile, la cui importanza tenderà ad aumentare non appena sarà terminata la costruzione del canale fino a Ratisbona.

Per quanto la Banca abbia avuto occasione di intervenire più volte in queste regioni limitrofe, l'ammontare complessivo dei prestiti concessi può apparire modesto. Ciò deriva in parte, nel caso delle regioni italiane, da difficoltà incontrate nel dar vita ad una serie di iniziative finanziabili alle condizioni della Banca che, dal canto suo, ha rivolto anzitutto la maggior parte dei suoi sforzi allo sviluppo del Mezzogiorno e delle isole. Nel caso dello Zonenrandgebiet, invece, due fattori specifici sembrano aver avuto un'importanza determinante: in primo luogo l'opportunità di tener conto dell'elevato tasso di formazione e della corrispondente disponibilità di capitali esistente nella Repubblica Federale in confronto agli altri Stati membri; in secondo luogo, l'efficacia del sistema di pubblici aiuti che ha permesso a numerose iniziative di finanziarsi a condizioni favorevoli senza fare ricorso alla Banca. È chiaro, comunque, che questi dati non sono immutabili e che, anzi, hanno già subito delle modifiche. È dunque intendimento della Banca seguirne da vicino l'evoluzione per essere pronta ad agire in futuro ogni volta che le circostanze lo consentiranno.

* * *

Attraverso i suoi interventi la Banca ha manifestato attivamente il suo interesse nei riguardi delle regioni di frontiera comunitarie tanto « interne » che « limitrofe ». Essa non può certo costituire la centrale di finanziamento capace da sola di appianare le difficoltà di queste regioni: i suoi mezzi sono limitati ed i suoi compiti numerosi. Può bensì, operando con criterio selettivo, dare un contributo alla soluzione di certi problemi di finanziamento quando dei progetti d'infrastruttura o del settore produttivo le sono presentati in termini e modi conformi al suo Statuto. Come per le regioni di frontiera interne, la Banca è disposta a studiare concretamente, nei limiti della sua competenza, delle formule adatte a nuove situazioni ed a nuovi bisogni.

Èd'altra parte evidente che la Banca non circoscrive il suo interesse alle due categorie di regioni fin qui esaminate. Essa è intervenuta in più occasioni anche nelle regioni marittime e nelle regioni montagnose di frontiera, come nel caso dei progetti di riconversione navale a Livorno ed a Saint-Nazaire, dei progetti per una acciaieria e una cemeniera a Taranto e dei progetti di attrezzatura ferroviaria, stradale e telefonica nel Trentino-Alto Adige.

Nella loro diversità, questi interventi hanno un punto in comune : essi si inquadrano in quella che è la funzione generale della Banca. Correlativamente allo sviluppo del Mercato Comune, emerge una grande varietà di problemi. Di fronte a questa evoluzione, la Banca appare come una istituzione utile, capace di adattarsi a situazioni nuove, senza peraltro oltrepassare i limiti definiti dal Trattato e dallo Statuto.