

# L'ECONOMISTA

GAZZETTA SETTIMANALE

SCIENZA ECONOMICA, FINANZA, COMMERCIO, BANCHI, FERROVIE, INTERESSI PRIVATI

Direttore M. J. de Johanns

Anno XLVIII - Vol. LII

Firenze-Roma, 18-25 Dicembre 1921

FIRENZE: 31, Via della Pergola N. 2485-86  
ROMA 6: 56, Via Gregoriana

## SOMMARIO

### PARTE ECONOMICA.

*Il futuro dell'economia europea.  
Lo Stato nella regolarizzazione del lavoro.*

### NOTE ECONOMICHE E FINANZIARIE.

*Il giuoco del lotto.*

### RIVISTA BIBLIOGRAFICA.

### RIVISTA DEI PREZZI.

*Prezzi degli Stati Uniti.*

### RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI

*Rassegna settimanale.*

*Il Mercato Finanziario Italiano Rassegna annuale.*

## 1921

Il prezzo di abbonamento è di lire 40 annue per l'Italia e Colonie, e di lire 80 per l'Estero, pagate in moneta del paese di provenienza calcolate alla pari; sempre anticipato. Non si dà corso alle richieste di abbonamento, non accompagnate dal relativo importo.

L'abbonamento è annuo e decorre dal 1. gennaio.

Un fascicolo separato costa L. 4 per l'Italia e in proporzione per gli altri paesi.

Trascorso un mese dalla pubblicazione non si trasmettono fascicoli reclamati dagli abbonati.

I cambiamenti di indirizzo vanno accompagnati dalla fascetta e dalla rimessa di L. 5.

Non si inviano bozze degli scritti favoriti dai collaboratori, i quali debbono rimettere gli originali nella loro redazione definitiva.

Non si danno in omaggio estratti, né copie di fascicoli. Potrà solo essere tenuto conto degli indirizzi, che preventivamente gli autori avranno designato, per l'invio delle copie contenenti i loro scritti.

Per gli estratti richiedere alla Amministrazione il prezzo di costo.

## BIBLIOTECA DE "L'ECONOMISTA"

Studi Economici Finanziari e Statistici  
pubblicati a cura de L'ECONOMISTA

- |  |                       |      |
|--|-----------------------|------|
| 1)   | FELICE VINCI          | L. 2 |
| L'elasticità dei consumi con le sue applicazioni<br>ai consumi attuali prebellici              |                       |      |
| 2)   | GAETANO ZINGALI       | L. 1 |
| DI ALCUNE ESPERIENZE METODOLOGICHE<br>TRATTE DALLA PRASSI DELLA STATISTICA DEGLI ZEMSTWO RUSSI |                       |      |
| 3)   | Dott. ERNESTO SANTORO | L. 4 |
| Saggio critico su la teoria del valore<br>nell'economia politica                               |                       |      |
| 4)   | ALDO CONTENTO         | L. 2 |
| Per una teoria induttiva dei dazi sul grano e sulle farine                                     |                       |      |
| 5)   | ANSELMO BERNARDINO    | L. 2 |
| Il fenomeno burocratico e il momento<br>economico-finanziario                                  |                       |      |

In vendita presso i principali librai-editori e presso l'Amministrazione de L'Economista - 56 Via Gregoriana, ROMA 6.

## PARTE ECONOMICA

### Il futuro dell'economia europea

Proviamo se, dai fatti noti; si può trarre alcune conclusioni, almeno probabili, su gli effetti dei provvedimenti che, dicesi, stanno per essere presi per l'assetto dell'economia europea.

Prima di procedere oltre, occorre vedere che conclusioni diede, pel passato, il metodo che intendiamo di adoperare. Se furono smentite dai fatti, fermiamoci qui, e non perdiamo altro tempo; se invece furono verificate, possiamo seguire questo studio.

Già alcune verifiche esposi nel volume: *Fatti e Teorie*, altre aggiunse il tempo; vediamo il tutto, compendiosamente, per sommi capi.

*Periodo presente di depressione economica.* Fu previsto sino dal 1917, quando tante mai persone dicevano invece che si avvicinava un periodo di grande prosperità, che doveva essere conseguenza della guerra (*sic*). Scrivevo allora:

« I molti fatti che abbiamo recato conducono tutti alla conclusione che, ad un periodo di depressione, succedette, principiando circa dal 1896 al 1898, un periodo di prosperità crescente, il quale, stando alle uniformità osservate pel passato, preparava un nuovo periodo di depressione. Vengono perciò confermate tutte le deduzioni dell'articolo della *Rivista italiana di sociologia* » (p. 102) (1).

Per avere ciò scritto nell'agosto-settembre 1917, fui detto *disfattista*, e ne risi bene.

Oggi si può prevedere che un nuovo periodo di prosperità farà seguito al periodo presente di depressione, ma non prima, badisi che ciò è importante, che avvengano altri fatti, di cui ora sarà fatto cenno.

Sull'apparente prosperità recata dalla guerra, creduta reale da molti, o ingenui o a cui giovava tale credenza, scrissi ripetutamente sino dal luglio-agosto 1918 (p. 157) e anche prima; qui, nell'*Economista*, dicevo;

« La presente prosperità economica è più che altro apparente; essa è del genere di quelle che si osservano ogni qualvolta segue un ingente trasporto di ricchezza che fa ricchi pochi individui a spese di molti ». (p. 203).

Domandasi: I fatti hanno smentito, o confermato ciò?

Ed ora, si può sicuramente prevedere che sarà apparente la prosperità temporanea che recheranno certi provvedimenti i quali non rimuovono le ragioni reali del disequilibrio economico.

*Debiti pubblici e carta moneta.* Sino dal febbraio-marzo 1916 facevo notare che gli Stati, per pagare i loro debiti, avrebbero alterata la moneta. Ben facile era questa previsione, poichè viene fuori da innumerevoli fatti storici, e poteva es-

(1) Questi numeri posti tra parentesi ( ) indicano le pagine del volume *Fatti e Teorie*.

sere fatta da qualsivoglia studioso di storia economica, purchè solo volesse giudicare oggettivamente.

Veniva bensì oppugnata da coloro che stimavano « patriottico » negare la luce del sole, o da altri che da tale negazione traevano vantaggio. Ora i fatti hanno sentenziato. In che senso?

Oggi vi sono segni non trascurabili che parecchi Stati, stretti dal bisogno, vorrebbero contrarre nuovi debiti, e perciò, più o meno velatamente, si ripetono i passati sofismi. Attenti merlotti! Vi si prepara la pania.

*Meno ore di lavoro, maggiori salari.* Non vò tediare il lettore ricordando come, da molto tempo, dissi e ripetei che ciò era impossibile dopo la distruzione di ricchezza compiuta dalla guerra, e con la distruzione anche maggiore che si va compiendo. Questa è verità degna del signor La Palisse.

« Le classi governanti tentano ora un'ultima difesa, sempre con le solite arti: concedono salari fantastici, che ben sanno di non potere pagare a lungo, e quasichè una nuova distruzione di capitali potesse riparare ad altra già compiuta, stanno per adoperare somme enormi per lavori pubblici di poca o nessuna utilità economica, almeno immediata, per costruzioni edilizie, per le cosiddette riforme sociali, ecc. » (pag. 264-265).

Ora si aggiungono le spese per i disoccupati, che gravano non solo il bilancio dello Stato ma anche più quello dell'economia nazionale, ponendo ostacolo alla riduzione dei salari, all'aumento delle ore di lavoro.

Ora il Lloyd George tenta, sotto pretesto di ricostituzione economica dell'Europa, di assicurare vantaggi alla plutocrazia demagogica inglese, a spese dei popoli europei. Forse gli verrà fatto in parte; rimane dubbio se sarà per molto tempo.

*Egemonia inglese e società delle nazioni.* Poche parole su ciò, perchè trascende dall'argomento che trattiamo, ma pure deve essere ricordato per bene intendere il rimanente.

Nel luglio-agosto 1918; scrivevamo: « On propose, comme idéal, au monde, la « société des nations, et on la défend par des raisons sentimentales, sans tenir le moindre compte des enseignements de l'histoire. Depuis le temps où Athènes était à la tête de la confédération de Délos, où Rome occupait le premier rang dans la ligue latine, jusqu'à celui où la Sainte-Alliance voulut, pour le bien des peuples — disait-on — réaliser la société des nations, une foule d'expériences ont été faites, et, quand elles ont en un résultat appreciable, elles ont simplement abouti à la domination d'un des membres de la société qui avait été formée, à l'assujettissement des autres, et parfois à une guerre sociale » (pag. 147). Per qual verso si sono svolti e si svolgono gli eventi?

*Disinganni dell'appartarsi economico delle nazioni.* Non solo la separazione dei popoli avviene per un protezionismo ognora più feroce, ma anche per ragioni accessorie, cioè per il maggior costo dei trasporti delle merci e degli uomini, per le innumerevoli restrizioni poste al libero movimento dei capitali, dei capitalisti, inseguiti come belve, della moneta, dei beni economici di vario genere, ecc, e infine per l'instabilità dei cambi, che fa una speculazione di ogni più modesta operazione commerciale.

Se, come tanti autori dimostrarono, la prosperità del secolo XIX è dovuta in gran parte al perfezionamento dei mezzi di comunicazione, al facile muoversi degli uomini e delle merci, ad onesti ordinamenti monetari, si ha, per necessaria conseguenza, che circostanze opposte debbono avere effetti opposti, cioè accrescere il disequilibrio economico, procacciare depressioni economiche.

Nel 1918, scrivemmo: « On propose d'exclure l'Allemagne des marchés du monde; mais ainsi on n'éloignerait pas seulement un concurrent, on perdrait un client et quel client! » (p. 167).

Oggi pare che finalmente molti principino a capire a ciò. Ma l'Inghilterra vorrebbe avere per cliente la Germania, senza riceverne i prodotti, che dovrebbero essere venduti ad altri popoli, per pagare le provviste tedesche in Inghilterra.

« Quand on songe aux sacrifices et aux guerres qu'ont fait les grandes puissances pour s'assurer de pauvres marchés exotiques, on peut bien prévoir que ce nouveau « blocus continental » n'aura pas un meilleur succès que l'ancien » (p. 167). Di grazia, tale previsione è stata, o non è stata verificata?

Stringiamo le file, e vediamo quanto più brevemente è possibile le conseguenze di queste verificazioni.

Un migliore tenore di vita del maggior numero, congiunto alle distruzioni di ricchezza compiute o che si stanno compiendo, non dà una posizione di equilibrio. Dunque non è possibile avere minore numero di ore di lavoro e maggiori salari o stipendi (reali). Ogni provvedimento che non tolga, almeno in parte, questa importante causa di squilibrio sarà vano.

E' impossibile che, a lungo andare, un paese venda i suoi prodotti e non compri gli altrui. Tutti gli artifici per conseguire ciò riusciranno vani.

E' impossibile che la Germania paghi le indennità richieste, se non riaccettano le sue merci; tanto impossibile quanto sarebbe una creazione dal nulla.

E' inutile di volere operare direttamente sui cambi e la disoccupazione, come sarebbe inutile di volere, in inverno, fare tornare il caldo dell'estate operando sul termometro. Cambio instabile e disoccupazione crescente sono indizi del disequilibrio economico, ed è questo che va curato.

Se non cessa l'aumento di distruzione dei capitali, con le varie imposte sulla classe agiata, è certo che ne rimarrà gravemente offesa la produzione e quindi il consumo.

Nessun artificio prevarrà contro questa necessaria conseguenza dei rapporti delle cose. Il caso estremo della Russia insegna dove mettono capo tali persecuzioni al capitale, ai risparmi.

I prestiti nazionali od internazionali, i provvedimenti per regolare i cambi ed il mercato dei titoli, l'istituzione di una moneta internazionale, ed altri simili provvedimenti sono palliativi che possono recare un momentaneo sollievo, favorire speculazioni di borsa, giovare per fini politici, ma che, alla lunga, aggraveranno, non scemeranno i danni del disequilibrio economico.

Sono pochi punti fissi, ma tanto probabili che si possono dire certi.

Non bastano, per altro, per risolvere i problemi pratici, ma le considerazioni che sarebbero da farsi in proposito ci trarrebbero fuori del limitato campo in cui vogliamo che sia contenuto quest'articolo.

VILFREDO PARETO.

## Lo Stato nella regolarizzazione del lavoro

*Pubblichiamo lo scritto che ci viene cortesemente fornito, ancorchè non condividiamo le affermazioni sul necessario intervento dello Stato.*

Lo Stato, qualunque sia la forma politica su cui sia basato, conta fra le sue multiple funzioni, la tutela generale dei suoi componenti, che, sia finanziariamente, sia politicamente, concorrono alla sua stabilità.

Le leggi sono la forza dello Stato, che, saggiamente stabilite e opportunamente applicate, indirizzano i cittadini tutti al rispetto reciproco dei propri diritti, all'osservanza logica dei propri doveri. Questi sono appunto i fattori principali che, svolti fra le classi sociali, si convergono ad un fine superiore e produttore della ricchezza sociale.

Le scuole degli economisti, divise nella ricerca del maggiore o minore intervento dello Stato nelle rela-

zioni fra capitale e lavoro, accettano, nelle conclusioni, la necessità di una protezione legale, che, non menomando l'essenza del capitale produttore, possa tutelare i diritti naturali delle classi produttrici del suo stesso sviluppo.

Regolamentare il lavoro in forma omogenea e generale è, secondo noi, funzione provvida di Stato. Già « ab antiquo » con leggi più o meno ampie, si cercò portare remora contro gli abusi egoistici del capitale, che schiavizzando le energie delle masse lavoratrici, erigeva la sua maggior forza sulle lacrime e fino sul sangue dei lavoratori. Può dirsi che solo sul tramonto del secolo XIX si sentì la necessità di una azione legale di Stato per la regolamentazione del lavoro che prendesse di mira specialmente: 1. La limitazione della durata del lavoro; 2. l'igiene degli operai; 3. il salario minimo; 4. trattati internazionali per la codificazione del lavoro, secondo le riforme applicate in altri paesi. E queste prime leggi poi migliorate ed ampliate, hanno portato ad altre concernenti le giubilazioni, il riposo, le assicurazioni contro gli accidenti del lavoro, ecc. Lo Stato provvido, sempre più democratizzandosi, concede così il dovuto appoggio alle classi lavoratrici, che dando sè stesse allo svolgimento del capitale, efficacemente concorrono alla potenza economica di una Nazione.

Necessariamente è da ritenersi a priori, che lo Stato non è, nè può essere l'unico fattore di una regolamentazione del lavoro. Altri e importanti fattori devono coadiuvarli, e primi fra questi la buona volontà e, dirò ancora, la buona fede dei padroni. Aggiungasi poi, che i sindacati operai, che sorgono a tutela degli interessi collettivi delle classi operaie, col dettare o suggerire date condizioni ai padroni, divengono coefficienti utili al legislatore, che in tal modo può sempre più conciliare le varie tendenze, e giovandosi, da una parte, della teoria della legge scritta, e dall'altra dei pareri che provengono dalla praticità, con maggior lucidezza di criteri e di omogeneità può dettare disposizioni che, proteggendo lo svolgimento razionale del capitale, pur difendono i diritti di quei terzi, ad esso capitale, necessari pel suo maggior sviluppo.

Qui vogliamo esprimere le diverse tendenze obiettivamente, e però sfioreremo gli argomenti dei favorevoli e dei contrari all'intervento dello Stato nella regolarizzazione del lavoro.

Diamo per certo il dettato, che i diritti di alcune classi, non debbano ostacolare il diritto di altre. Su questo principio basano gli interventisti la ragione di volere che lo Stato sia tutelatore generale, e quindi provvido regolarizzatore, di tutto ciò che possa intercedere fra capitale e lavoro. Ed invero domandiamoci: sarebbe uniforme in ogni officina o fabbrica quell'igiene necessaria con cui devono essere mantenuti i locali del lavoro? Uniformi l'orario minimo per gli operai, le cautele contro le possibili disgrazie a cui sono esposti quelli che maneggiano macchine industriali? Il riposo settimanale verrebbe generalmente adottato in ugual misura almeno?

Ogni padrone, per quanto filantropo ed avveduto, effettuerebbe tutti quei provvedimenti diretti ad una applicazione razionale della mano d'opera, varia secondo l'età, il sesso e lo sviluppo organico dell'individuo utilizzato, senza cadere in quello sfruttamento, che porta ad ottenere il massimo rendimento con una minima applicazione, ma che socialmente e moralmente è sempre condannabile?

Ecco dunque che l'intervento dello Stato diviene giusto ed anche necessario, poichè avendo per missione la tutela dei diritti di ogni cittadino, può, con saggia avvedutezza, stabilire il limite di ciascuno di essi, senza cadere nell'abuso da un lato o nell'esorbitante pretesione dall'altro, e con giustizia basarsi sulle leggi consuetudinarie e sulle scritte, fissando i reciproci rapporti che devono intercedere fra padroni e operai.

E' lo Stato quindi che può avere l'autorità effetti-

va di dettare leggi comuni, e all'uopo farle strettamente osservare, per garantire all'operaio il salario minimo, le ore di lavoro, l'igiene dei locali, la sicurezza contro i possibili accidenti... è lo Stato che può stabilire e regolamentare il lavoro delle donne e dei fanciulli, ridurlo efficace sempre al capitale che occupa, ma non dannoso all'età e allo sviluppo della mano d'opera applicata; è lo Stato che può garantire alla vecchiaia una equa giubilazione che la ponga al coperto del bisogno, che obblighi il capitale al risarcimento di danni sofferti per qualsiasi accidente accaduto sul lavoro all'operaio, che al capitalista dà la sua attività, e per esso arrischia la sua incolumità. L'avidità del capitale, che tende più specialmente ad aumentare la sua effettività sfruttando l'energia del lavoratore, deve necessariamente trovare nella legge emanata dalla giustizia distributiva, una giusta remora, e il lavoratore, che la necessità spesso rende docile preda di sfruttamento, una garanzia efficace di suoi naturali diritti. Negare allo Stato il diritto d'intervenzione sarebbe togliergli il dovere di tutela su tutte le classi di cittadini che, per uno o per altro mezzo, concorrono alla sua esistenza politica e alla sua stessa efficienza economica.

Se esaminiamo invece la teoria professata dagli economisti della scuola liberale, vediamo negato allo Stato ogni diritto di intervenire nella regolamentazione del lavoro, mentre ammette il principio che i due fattori produttori della ricchezza nazionale stessa, capitale e lavoro, debbano liberamente intendersi, o meglio, che gli operai, organizzati in sindacato, debbano dettare ai padroni i contratti relativi al lavoro, e quelle regole necessarie alla loro incolumità, alle ore d'occupazione, ai prezzi minimi di remunerazione, ecc.

E corroborano la tesi con esempi che in parte possono essere validi, ma che poi non accentuano che le eccezioni.

Così dicono, che in alcuni paesi gli opifici sono tenuti con igiene superiore ad altri, in cui la legge di Stato si impone con norme regolamentari. Che i salari minimi sono maggiori di quelli stabiliti per essa legge; che viene osservato il riposo settimanale in forma più ampia; e le donne e i fanciulli trovano comodità necessarie negli opifici, e non sono adibiti che in determinati lavori. Ma pure ammettendo che questi opifici abbiano adattati i loro regolamenti su basi socialmente sane, ciò non resta che a dimostrare l'eccezione che corrobora la tesi principale. Non pochi opifici debbono attenersi alle norme della legge sociale, ma tutti, grandi e piccoli indistintamente, debbono usare uguali misure e non dissimili cautele.

I paesi più evoluti in materia sociale, quali gli Stati Uniti e l'Inghilterra, ci insegnano appunto che lo Stato intervenne sempre per una regolamentazione omogenea del lavoro. E in Inghilterra furono dettate le prime leggi che limitarono la durata del lavoro dei fanciulli e degli adolescenti. In Francia ancora, prima fu la legge che prese a dettare norme sulle ore di lavoro e sulla sua applicazione fra le donne, e solo poi i privati e gli stessi sindacati operai, cercarono di concedere ed ottenere maggiori benefici.

Lo Stato deve essere tutelatore dei diritti dei singoli, codificare la importante materia che regola i rapporti fra capitale e lavoro, non sopraffacendo l'iniziativa particolare, ma ad essa uniformandosi, in essa consigliandosi, e dettare le norme generali che la disciplinino.

C. RAFFAELLI.

*Si fa preghiera ai Sigg. Abbonati di richiedere i fascicoli smarriti non oltre un mese dalla data della loro pubblicazione, perchè sovente, dopo tale periodo, le collezioni di riserva rimangono esaurite.*

## NOTE ECONOMICHE E FINANZIARIE

## Il giuoco del lotto

*I nuovi provvedimenti e utili per l'Erario*

Tra i vari provvedimenti finanziari emanati recentemente dal Ministero delle Finanze, di uno non è stata sufficientemente rilevata l'importanza: quello recante disposizioni relative al giuoco del lotto e al trattamento economico dei gestori dell'azienda.

All'annuncio datone dai giornali, i più hanno creduto si trattasse soltanto di un inasprimento fiscale a danno dei giuocatori prima, e conseguentemente, per la inevitabile rarefazione del giuoco, a detrimento dell'Erario dello Stato.

Dai dati che riferiremo appresso, tale concezione appare del tutto errata. Il R. D. L. 31 ottobre 1921, n. 1520, che è quello appunto che si riferisce al giuoco del lotto, si ispira anzitutto al concetto di riportare al rapporto preesistente sia la misura del prezzo minimo del giuoco fatto su una sola bolletta « per tutte le otto ruote » sia quella del giuoco d'ambata, cioè di un numero contro tutti gli altri ottanta-nove.

Il prezzo del giuoco « per tutte le ruote » fissato già in L. 1 doveva considerarsi riferito e corrispondeva infatti all'importo minimo della giocata per una sola ruota in centesimi 12.

Elevato ora a cent. 30 il prezzo della giocata minima, essendo state già abolite perchè non più richieste dai giuocatori le giocate da centesimi 12, cent. 15 e cent. 20, ne consegue che il giuoco per tutte le otto ruote si sarebbe dovuto corrispondentemente elevare a L. 2.40, arrotondate poi a L. 2.

Correlativamente il prezzo minimo del giuoco d'ambata fu elevato a L. 2, se per una sola ruota ed a L. 20 se per tutte le otto ruote.

In secondo luogo col predetto decreto il ministero delle Finanze ha inteso di assicurare dei miglioramenti economici ai gestori dei banchi lotto di medio ed elevato reddito, interessandosi così con profitto dell'Erario, alla raccolta diretta di quella parte di giuoco che, non sufficientemente remunerata dall'Amministrazione, andava o dispersa o riversata in altri banchi ai quali, per la tenuità dei normali incassi, corrispondevano più elevate percentuali di aggio di riscossione.

Circa l'andamento dell'azienda del lotto, riferiamo i seguenti dati che abbiamo potuti avere dagli uffici competenti, del ministero delle Finanze. Durante l'esercizio finanziario 1918-1919 detta azienda conseguì i seguenti risultati:

Riscossioni	L. 127.386.909,30
Vincite	» 55.084.538,02
Aggio ai gestori dei banchi ed altre spese aziendali	» 13.525.603,73
Utile netto	L. 58.776.722,55

Nel successivo esercizio 1919-1920, dalla quale data la gestione del Lotto passò dalla Direzione Generale Monopoli Industriali al Segretariato Generale:

Riscossioni	L. 177.014.687,76
Vincite	» 87.936.027,30
Aggio ai gestori dei banchi ed altre spese aziendali	» 17.771.845,16
Utile netto	L. 71.306.815,30

Nell'esercizio ultimo 1920-1921 i cui dati non sono ancora definitivamente accertati:

Riscossioni	L. 268.200.100,00
Vincite	» 116.900.000,00
Aggio ai gestori dei banchi ed altre spese aziendali	» 22.300.100,00
Utile netto	L. 129.000.000,00

Le previsioni per il corrente esercizio 1921-1922 farebbero salire ad oltre 330 milioni la somma delle riscossioni, ed in proporzione l'utile si eleverebbe a circa 170 milioni.

Dai dati che abbiamo sopra riportati appare evidente che il provvedimento, lungi dall'aver un vero e proprio carattere d'inasprimento fiscale, è improntato a criteri di saggia economia della quale le finanze dello Stato non tarderanno certo a risentire i benefici effetti.

Il giuoco del lotto in Italia, anzichè essere in diminuzione, aumenta di anno in anno sensibilmente, e questo si verifica non solo nelle provincie meridionali, che hanno sempre dato un forte contingente a tale giuoco, ma soprattutto in alcune provincie dell'Italia Settentrionale, come Milano e Genova, dove, forse a causa delle accresciute ricchezze dovute alla guerra, si approfondono per esso giornalmente somme favolose. Di tale fenomeno lo Stato non poteva non tener conto per trarre tutti quei vantaggi che fossero stati possibili per rinsanguare le sue esauste finanze. E tale è appunto lo scopo che si è proposto l'attuale ministro delle Finanze on. Soleri, con l'emanazione del suddetto provvedimento.

## RIVISTA BIBLIOGRAFICA

GIUSEPPE BIANCHINI — *Il regime dei titoli nominativi* — Milano, 1921 Edit. Associazione Bancaria Italiana pag. 150 L. 16.

Viene esaminata in questo libro la questione della nominalità dei titoli, citandosi la legislazione estera sull'argomento ed i principi che regolano la circolazione dei titoli.

Nella prima parte trattasi della emissione e della conversione dei titoli; nella seconda delle disposizioni relative alle assemblee; nelle altre due esposizioni come si effettua la circolazione dei titoli nominativi, e quali sieno le sanzioni penali e fiscali. Il pregevole lavoro è di attualità ed è un utile guida per coloro che intendono investire i propri capitali in titoli pubblici.

PROF. IACOPO TIVARONI — *I nuovi indirizzi degli studi finanziari in Italia* — Discorso inaugurale per l'anno accademico 1920-21 dell'Università di Ferrara.

— L'ammortamento e il riscatto delle imposte — Padova, Tip. del *Messaggero*, 1921, pag. 22 - L. 2.

— *Manual Statistique de la République Tchecoslovaque* — Prague, 1920, pag. 106 - Corone 25.

— Istituto Inter, di Agricoltura — *Lo sviluppo agricolo ed economico del Brasile* — Roma, 1921, pag. 24 - fr. 1.

PROF. GIUSEPPE TASSINARI — *Alcune osservazioni sulla formazione della piccola proprietà coltivatrice nell'Italia Centrale* — Firenze, tip. Ricci, 1921 pag. 17.

— La conférence internationale du libre-exchange — Ottobre 1920 à Londres — Paris 1921, pag. 11.

RINALDO RIGOLA — *Stato e burocrazia* — Ed. Critica Sociale, Firenze 1921 pag. 30 L. 2.

Oltre lo scritto del Rigola riguardante la questione dibattuta dello sfollamento degli uffici governativi, altri articoli di diversi autori trattano delle funzioni degli uffici provinciali del lavoro dei consigli di fabbrica, dell'ufficio di statistica delle organizzazioni di mestiere e infine del movimento internazionale.

PROF. GIACOMO LUZZATTI — *Credito capitalistico e moneta nazionale* — U. Hoepli — Milano pag. 205 L. 3.50.

ARNALDO AGNELLI — *Libero scambio* — Esame critico degli argomenti pro e contro. U. Hoepli. Milano, pag. 174 L. 3.

FULVIO MAROI — *L'imposta sui fabbricati di Alessandria al IV Secolo di Cr.* (Ex du « Bulletin de la Société Archéologique d'Alexandrie » n. 18 — 1921).

In questa importante rivista papirologica l'A. tratta di un argomento appena sfiorato, per la scarsità e la contraddizione delle fonti nella recentissima opera del Cicotti (*Lineamenti dell'evoluzione tributaria del mondo antico* in Bibl. Storia econ. Milano, 1921 vol. V), e cioè dell'origine della imposta fabbricati in Alessandria d'Egitto.

Prendendo occasione dalla interpretazione di un passo di Ammiano (XXII, 11, 6) l'A. prova come tutte le metropoli dell'antichità conobbero immunità e privilegi in materia di imposte, fra cui quella edilizia, e perciò non deve ritenersi azzardata l'ipotesi che anche Alessandria abbia avuto, fino al tempo di Costanzo, una completa immunità dalla imposta edilizia, immunità che il vescovo Giorgio, secondo il passo, proponeva all'imperatore di sopprimere, sottoponendo così tutti i proprietari di edifici posti in città a corrispondere un'imposta in ragione del suolo, sul quale la costruzione era avvenuta.

## RIVISTA DEI PREZZI

## Prezzi degli Stati Uniti

Circa l'andamento dei prezzi negli Stati Uniti si hanno da New York le seguenti informazioni:

Durante il mese di ottobre scorso il livello generale dei prezzi negli Stati Uniti ha subito un leggero aumento.

L'indice di Bradstreet relativo risulta per il primo novembre di dati. 11.3514 e mostra un aumento dell'1, 4 per cento in confronto alla cifra corrispondente per il 1° ottobre ed uno del 7 per cento al più basso livello avutosi nell'anno e cioè in paragone alla cifra per lo scorso Giugno.

In paragone alla cifra per il 1° novembre dell'anno passato si mostra però una diminuzione del 20,7 per cento; in confronto alla cifra per il 1° novembre 1919 una riduzione del 40 per cento ed una del 40 per cento in confronto, al 1° novembre 1918 ossia all'epoca dell'armistizio.

Comunque la cifra indice per il 1° novembre scorso presenta aumento dell'8,6 per cento in confronto a quella per il 1° novembre 1915 ed uno del 30,6 per cento in paragone a quella per il 1° agosto 1914.

Il movimento verificatosi nel mese di ottobre è derivato da aumenti per otto gruppi di derrate, diminuzioni in tre gruppi mentre due gruppi non hanno presentato movimenti.

Sul complesso delle derrate considerate si è avuto aumento per i prezzi di 106 generi, diminuzione per 27 generi, mentre 47 sono rimasti stabili. Il solo movimento notevole è stato però per le sostanze alimentari e per le tessili.

## RIVISTA DEL MERCATO E DEI VALORI

### Rassegna settimanale.

Ancora una settimana di completa atonia, congiunta ad assenza d'affari ed a grande incertezza, sotto l'impressione dei violenti tracolli di singoli titoli volta a volta largamente realizzati. Già avevamo esposte le voci che correvano sulle *Meridionali* e le preoccupazioni non tardarono del resto ad aver riscontro nei corsi di borsa. Grosse vendite vennero improvvisamente a pesare sul mercato del titolo, che in un sol giorno (venerdì) perdette circa 30 punti (da 302 a 273). E' ormai risaputo che il Consiglio di Amministrazione, data l'attuale situazione finanziaria sociale, non intende assumersi la responsabilità di distribuire il complemento dividendo usuale del 5 %, in L. 12, 50 (12,50 vennero già pagate quale primo acconto in luglio) e lascerà arbitra l'assemblea di decidere sull'opportunità o meno di limitare il dividendo alle lire 12, 50 già distribuite. E' d'uopo qui tener presenti alcune considerazioni di capitale importanza.

Innanzitutto è indubitato che nell'asse patrimoniale alcune principali voci dovranno essere depennate.

E' noto che nel Portafoglio titoli industriali di 100 ½ milioni delle Meridionali esistono 60 mila azioni Officine Meccaniche, già Reggiane, 55 mila Valdarno; (pare che la nuova amministrazione di questa Società abbia riconosciuto l'opportunità di una svalutazione), 13.098 Ilva, 5.600 Elba, 33.358 Officine Meccaniche Stigler e 25.950 Breda. Non si capisce d'altronde bene come mai le Meridionali proprio nell'ultimo esercizio abbiano raddoppiato il quantitativo di Reggiane da esse posseduto (da 30 a 60 mila) ed abbiano acquistato le 55.000 azioni Valdarno.

Sarebbe pure interessante sapere quali criteri abbiano mosso l'Amministrazione ad interessarsi nell'Ilva e nell'Elba dopo la guerra. Per quali intricate vie sono giunti questi titoli nel Portafoglio delle Meridionali? A quali deprezzamenti patrimoniali dovranno condurre la Società queste interesse in altre aziende di cui alcune di dubbia prosperità e di oscuro avvenire? Con prossima rassegna esamineremo la consistenza patrimoniale della Meridionale a cui va data lode di compilare bilanci chiari e dettagliati.

Il servizio delle Obbligazioni e del debito contratto all'estero, (a quanto ammonta oggi?) pesa gravemente sul bilancio dell'azienda. I detentori esteri di obbligazioni eccipiscono che — e credono con ciò di tutelare semplicemente quanto essi considerano un loro sacrosanto diritto — una qualunque società debba mantenere puntualmente i suoi impegni verso i creditori prima di procedere alla distribuzione di qualsiasi dividendo. Prima di chiedere un sacrificio agli obbligazionisti, dicono i detentori esteri, bisogna che il sacrificio stesso sia in prima linea sopportato dagli azionisti. E, a stretta ragion di logica essi non hanno tutti i torti, ma la guerra ha scombuscolato tutte le teorie e questo caso di forza maggiore può essere invocato. Correva nuovamente la voce che i detentori esteri appoggiati dal proprio governo intendano insistere sul pagamento in oro delle obbligazioni.

Contemporaneamente confrontando i bilanci si rileva che salgono vertiginosamente le cifre impo-

ste, commissioni di banca, quotazioni di titoli, ecc (complessivamente per entrambe le voci un accrescimento di spese di circa un milione nel solo ultimo esercizio) e quella per le spese di amministrazione (di circa 400 mila lire e cioè 40 %). Queste a larghi tratti le ragioni per cui il pubblico, messo sulla strada da larghe vendite ha seguito immediatamente, sfogando il proprio malumore su questo titolo già principe fra i valori nazionali di stabile investimento. Si accennava vagamente al prossimo passaggio di un pacchetto di titoli; se così fosse, queste azioni andrebbero certamente a finire in mani più solide.

Il ribasso delle Meridionali, ha fatto oggi improvvisamente seguito una violenta falciatura dell'*Eridania* soprattutto su vendite di altre piazze. Qualcuno pretende conoscere l'origine di queste offerte e se la voce fosse vera, sfogate queste vendite e raggiunto lo scopo, il titolo sarebbe nuovamente suscettibile di miglioramento.

Ma ad influenzare sinistramente i mercati ed a portare gravissimo danno agli affari, sono venuti festè in luce alcuni fatti sui quali il pubblico ha già espresso in parecchi modi il proprio giustamente severo giudizio. Come supporre invero che fatti eccezionalmente gravi come quelli dell'Ilva, dell'Ansaldo, ecc. non allontanino per lungo tempo il pubblico dagli investimenti in titoli di aziende serie e redditizie, onestamente ed abilmente amministrate? Sono anni che invano chiediamo un rimaneggiamento delle disposizioni legislative per ottenere una più chiara compilazione dei bilanci delle anonime, la cui analisi allo stato attuale delle cose ha troppe volte l'aria di un rebus. E' forse pretendere troppo di conoscere gli impegni delle Società Anonime, l'ammontare dei debiti e dei crediti sociali escludendo, ciò che del resto il Codice nostro già impone, qualsiasi compensazione? E sarebbe ben piccola pretesa l'imporre che siano particolareggiatamente elencate le interessenze possedute, i titoli detenuti da aziende industriali e commerciali.

Anche per la trasformazione del Collegio Sindacale andiamo da anni inutilmente predicando le stesse cose. I Sindaci troppo di frequente sono strumenti eccessivamente docili nelle mani del Consiglio di Amministrazione. Essi dovrebbero essere scelti dal Presidente del Tribunale o della Camera di Commercio in appositi ruoli di ragionieri-periti o laureati in scienze commerciali. Il controllo amministrativo da parte di persone competenti e di accertata moralità, con completa indipendenza di giudizio sull'operato degli amministratori e dirigenti, avrebbe senza dubbio una benefica influenza sull'andamento delle aziende. Queste considerazioni furono anche da noi esposte fin dal 1911 al Congresso delle Società Anonime, tenutosi in Torino e con qual frutto ahimè, è doloroso constatare. Auguriamoci ora che le deplorate vicende di talune grandi Società Anonime possano determinare il Governo a procedere ad una urgente riforma del Codice di Commercio.

Viene a galla di questi giorni una questione importante relativa agli obbligazionisti di Società Anonime. All'estero quando fatti, quali quelli dell'Ilva, Ansaldo, ecc. emergono, i creditori per obbligazioni si riuniscono, nominano appositi comitati per la tutela dei propri comuni interessi di creditori speciali della Società. Gli obbligazionisti ipotecari hanno diritto di vagliare e disporre delle attività sulle quali ebbe luogo l'accensione dell'ipoteca. Una diversa destinazione degli immobili e delle attività Sociali, non potrebbe essere validamente impugnata dai creditori privilegiati?

Ma è troppo chiaro essere perciò d'uopo che essi si riuniscano in apposite associazioni e nominino propri rappresentanti. Che si è fatto finora fra gli obbligazionisti dell'Ilva per tutela dei loro 1<sup>a</sup>

gittimi interessi? Se ancora poco aspettano potrebbero trovarsi di fronte a fatti compiuti.

Sempre ottimo il contegno dei *Fondi di Stato* sulla buona impressione dell'Esposizione finanziaria De Nava, a proposito della quale conviene ricordare quanto esprimeva di recente il potere esecutivo Svizzero per ricondurre il Bilancio della vicina Confederazione al pareggio: « qualunque aumento di entrate, » esso diceva « aggraverebbe il peso degli oneri pubblici e complicherebbe ancora le condizioni di esistenza dei cittadini. La creazione di nuove tasse ed imposte, come l'aumento delle tasse esistenti non è raccomandabile. Tutte queste misure coinvolgerebbero infatti un rincaro della vita ». Nel messaggio viene accennato che la soluzione del problema va ricercata nelle economie da introdursi nell'amministrazione Statale. Aree parole cui è d'uopo al più presto dar seguito anche da noi. Cosa ne è ad esempio dell'esercizio ferroviario con oltre un miliardo di deficit? Quando si penserà seriamente in Italia a por riparo a simile iattura? E' ora di smuovere il personale esuberante e se questo non vuole essere mandato a spasso (in Francia si licenziano di questi giorni oltre 50 mila impiegati dello Stato) le reti ferroviarie siano nuovamente passate alla gestione privata.

Anche il Senatore Einaudi è persuaso e cade in gita l'emissione di *Buoni Settennali 5 % a premio* in sostituzione di altri debiti di Tesoreria a più breve scadenza. E' il concetto che abbiamo ripetutamente sviluppato ed appoggiato in queste rassegne.

La *rendita 3 ½ %* finisce oggi a 72, 35 dopo di aver esordito a 72, 10 ed il *Consolidato 5 %* intorno a 77, 80 avendo iniziato l'ottava a 77, 30.

La *Banca d'Italia* si mantiene intorno a 1380, la *Banca Commerciale* sul 907, il *Credito Italiano* sul 622, il *Banco di Roma* a 115 circa, il *Credito Marittimo* a 112 circa. Tutto con minime oscillazioni. Solo la *Disconto* cede da 525 di lunedì a 517 ½ di oggi. Il titolo è ricercato a riporto per gennaio con 5 lire di déport.

Le *Meridionali* esordite lunedì a 301 cadono oggi a 267 per finire migliori a 277.

Le *Mediterranee* da 147 scendono a 142.

Fermo il *Rubattino* intorno a 522. Così pure la *Snia ordinaria* a 31 e quella *preferenziale* a 50.

Inchiodata la *Fiat* sul 196; *L'Ansaldo San Giorgio* sostenuto a 32; la *Spa* a 85 circa.

Ricercata intensamente *l'Ilva* che da 13 di lunedì sale oggi a 19 per chiudere intorno a 17. *L'Elba* si mantiene intorno a 55. Difesa *l'Ansaldo* sulla quota di 53 circa, Nuovamente ricercate le *Savigliano* sull'800.

Insistentemente offerta *l'Eridania* scesa da 331 lunedì a 302 oggi, sfiorato di sfuggita per chiudere migliore a 309. *Raffinerie* deboli a 357 influenzate dall'andamento dei valori speculativi. *Industria Zuccheri* 334.

In regresso le *Montecatini* scese nell'ottava da 137 a 129. *Marconi* stazionarie sul 155. Beni Stabili in nuova contrazione da 301 a 295. oggi. L'Assemblea straordinaria del 10 dicembre approvò la modifica dell'art. 36 nel testo proposto dall'Amministrazione, ma tale soluzione non incontrò la soddisfazione di molti detentori di azioni e così si spiegano i realizzi che pesano sui corsi.

Trascurato il mercato dei valori locali. *Bauchiero* migliori da 74 a 77; *Tedeschi* fiacche da 169 a 160; *Cementi* 46; *Gaz Torino* ricercato a 335; *Gallettine* in ripresa a 156; offerto il *Cotonificio Valli di Lanzo* sceso da 42 a 36; così pure le *Elettricità alta Italia* per la permanente dannosa siccità da 280 a 253, in chiusura migliore a 257; *Sip* 122 circa.

*L'Edison* aumenta il proprio capitale da 96 a 180 milioni mediante emissione di 40 mila azioni gratuite in ragione di una ogni 8, valorizzando precedenti riserve, e di 240 mila azioni alla pari di cui

180 mila offerte agli azionisti in ragione di una ogni due. *I diritti di opzione Edison* si negoziarono tra 45 e 52 lire. Il titolo quota attualmente 416.

Qualche ricerca spinge le *Obbligazioni San Paolo 3 ½ %* a 384; le *Ferrovie 3 %* si mantengono a 243; le *Meridionali 3 %* a 226; mentre i *Buoni Settennali 5 % a premio* sono ricercati a 101, 50 per tagli grossi e 102 ½ per piccoli tagli, interessi compresi nel prezzo, con costante e facile assorbimento e scarsa offerta.

Si è accentuata la debolezza dei *cambi*, nella scorsa settimana, specialmente nei Marchi e dei Franchi francesi.

Tasso del *Denaro* invariato: *Riporti* 6 per cento circa; *Sconto fuori Banca* 6-6 ½ % circa.

Pochi i *Premi* negoziati per fine gennaio: all'incirca sulle seguenti basi:

*Consolidato 5 %* 0, 90 di scarto dont 0, 70; *Rendita 3 ½ %* 0, 85 dont 0, 65 *Banca* 18 dont 14; *Comit* 20 dont 18; *Credito* 12 dont 10; *Sconto* 10 dont 10; *Meridionali* 12 dont 10; *Rubattino* 14 dont 11; *Eridania* 12 dont 10; *Fiat* 12 dont 9; *Marconi* 11 dont 8, tutto circa.

Torino 17 dicembre 1921.

Gustavo Deslex

## Il Mercato Finanziario Italiano Rassegna annuale

L'anno borsistico 1921 si chiude mestamente ed in condizioni tanto anormali che l'ultima liquidazione di fine d'anno non poté svolgersi regolarmente e fu dovuta rimandare al 4 Gennaio prossimo. Già in agosto avevano avuto la chiusura degli sportelli di una antica banca privata torinese ed ora assistiamo alla moratoria di uno fra i massimi istituti di credito nostri. Nei circoli finanziari la notizia del disguido della Banca Sconto non giunse completamente inaspettata: infatti da parecchio tempo era guardata con diffidenza la situazione di quell'istituto coi suoi formidabili ed incauti impegni dell'Ansaldo e con altre aziende industriali di sua creazione, talune delle quali non corrisposero alle aspettative per ragioni ovvie che non è il caso di esaminare qui. Si assicura che i nostri primari Istituti di credito da alcuni mesi prendevano provvedimenti per fronteggiare gli eventi, accrescendo le loro disponibilità.

Essi si troverebbero oggi, con una saggia politica di prudenza e di raccoglimento, in ottime condizioni ed in grado di far fronte ad ingiustificate paure da parte del nostro pubblico ed alle deplorable ed inevitabili ripercussioni di diffidenza, che possono verificarsi all'Estero verso le nostre aziende per inesatte informazioni ed apprezzamenti completamente errati sulle nostre condizioni finanziarie ed economiche.

Negli ambienti di borsa si era andata formando una corrente di pessimismo verso le azioni della Banca Sconto e come già accennammo in precedenti rassegne, tutta la speculazione era orientata al ribasso su quel titolo, creando un forte e pericoloso scoperto. Pessima impressione faceva sui nostri operatori di borsa, il vedere comprare azioni sempre da una fonte sola; non è coll'acquistare azioni con denari altrui o con manovre di borsa che si ispira fiducia! Mentre da una parte si compravano sul mercato tutte le azioni che si presentavano, dall'altra, nel dicembre si osservavano larghe vendite romane; sarebbe ora interessante di indagarne la provenienza. Vivaci critiche ed acerbi commenti si fanno adesso sull'opera dell'amministrazione; non tocca a noi il raccoglierle ed occorre guardarsi da giudizi affrettati; se vi furono colpe o fatti delittuosi ci penserà l'autorità giudiziaria, o chi si ritiene danneggiato, azionista o creditore, provvederà alla tutela dei propri inte-

ressi accertandosi della responsabilità nella gestione dell'Istituto.

Il nostro organismo finanziario era affetto da un bubbone, il quale tosto o tardi doveva scoppiare. Si ha la ferma convinzione che il male non si allargherà ad altri organismi sani e resterà localizzato al gruppo finanziario Banca Sconto. Ed ora occorre con oculatezza e senso di serenità approntare i rimedi per rimarginare le piaghe. Dobbiamo avere fede nel nostro avvenire economico e finanziario; l'Italia dispone di risorse immense, è d'uopo solo saperle sfruttare. Dopo la tempesta verrà il sereno e con energia e fiducia dobbiamo entrare nell'era di accostamento e di ricostruzione economica.

In questi giorni pieni di affanno il contegno dei nostri banchieri ed agenti di cambio fu lodevolissimo per la calma e la serenità addestrata. Nessun panico in borsa, astensione da ogni vendita precipitata: una resistenza ammirevole nei corsi dei principali valori e sostegno dei fondi di Stato. Consci della gravità del momento e delle difficoltà di effettuare la laboriosa liquidazione di fine dicembre i nostri sindacati di borsa si adoperano con abnegazione ed attività a trovare la via per superare quello scoglio.

Purtroppo si scontano ora le arrischiaste speculazioni del periodo bellico (gli impegni eccessivi e talune esagerate immobilizzazioni). Finanziariamente parlando questo anno 1921 tramonta portando con se la nomea d'essere il peggiore di quelli del periodo post-bellico, ma si ha l'impressione che la liquidazione e l'epurazione finanziaria non potrebbe onestamente dirsi compiuta. Il 1922 parlerà per noi. Nell'anno che tramonta si giunse infatti: all'arenamento dell'Ilva; alle strettoie in cui è piombata l'Ansaldo, alle difficoltà di altre imprese: al disguido della Società per lo sviluppo industriale e minerario. Come è noto fu la Banca Italiana di Sconto a sovvenzionare il più grande esponente dell'industria pesante italiana, e talune imprese che rappresentano piante di serra calda, ed è essa a risentire le maggiori conseguenze dell'errore di aver troppo immobilizzato in una sola azienda. Si accenna alla fantastica cifra di oltre 700 milioni di credito verso l'Ansaldo e cioè un investimento 114 volte il capitale sociale! Confidiamo tuttavia che del male passato non sia per nascere altro e peggior danno futuro, ed anzi crediamo fermamente che la liquidazione di questi errori verrà a risanare definitivamente l'organismo finanziario bancario italiano. E' questo un frutto che auguriamo vorrà portarci l'anno che nasce.

Esaminato invece sotto l'aspetto sociale l'anno decorso si presenta più fecondo di risultati. Le masse lavoratrici, nell'esempio di quanto avviene all'estero, vanno convincendosi che non vi è benessere senza amore al lavoro, inteso questo lavoro, acciocché sia fecondo, nel senso di un'organica e efficace collaborazione fra imprenditori e salariati. Dall'ottobre 1920 al dicembre 1921 certamente un gran passo su questa via è stato compiuto colla epurazione di elementi deleteri. Ed anche dal punto di vista della finanza dello Stato più assai poté essere mietuto che non nel campo della finanza privata.

Al caotico e tormentoso disavanzo culminante nei 12 miliardi di deficit, l'anno 1921 ci condusse ad una più serena ed ordinata situazione, che ricondusse lo sbilancio alla prevista cifra di 5 miliardi. Gran passo invero, ma ben piccolo se si mira alla mole enorme di sforzi ancora da compiere non solo per giungere all'auspicato pareggio, ma ancora al risanamento vero della vita finanziaria, politica e soprattutto parlamentare italiana. Ma però non sarà mai abbastanza ripetuto: è d'uopo, è necessario ed urge ridurre con ogni energia le spese, sfollando gli uffici dalle inutili sovrabbondanti e

purtroppo costosissime scorie, restituendo per quanto possibile all'industria privata buona parte di quei servizi pubblici che l'esperienza ha inconfutabilmente dimostrato che ad essa assai meglio si addicono. Lo Stato industriale ed accentratore deve oggimai proclamare il proprio fallimento. Se il 1922 ci porrà su questo cammino esso sarà certamente benefico e migliore del suo predecessore.

Da questi fatti contrastanti ne sono derivati risultati tangibili. I Fondi di Stato si sono realmente consolidati intorno ad una più equa valutazione senza dare più luogo a quelle improvvise eccessive svalutazioni ed impulsive oscillazioni cui assistemmo in passato. Col raccogliersi della ricchezza, col resecarsi delle attività improduttive, coll'aumentare della popolazione e del risparmio essi dovrebbero avviarsi verso lenti ma sicuri miglioramenti di corsi. Ma necessita che il risparmio non sia ulteriormente disturbato e instabile da leggi improvvise. E un risultato tangibile si è già ottenuto, dilazionando l'applicazione della legge sulla nominatività dei titoli, risultato che sarà maggiore il giorno in cui sarà definitivamente e per sempre sepolto quel malaugurato provvedimento.

Anche i Cambi, questo barometro del nostro credito all'estero, che sapientemente ci richiama alla realtà ogniquale volta stiamo per dimenticarla, sono ora entrati in un periodo di assestamento e di stabilizzazione, e ci auguriamo che la rivalutazione della nostra lira, accompagnata dall'ascesa della nostra economia nazionale non abbia a tardare molto.

I dolorosi fatti recentemente successi, non sono monopolio nostro. Il mondo intero è travagliato da una grave crisi logicamente proporzionata del resto all'immensità della guerra che l'ha provocata. Ben prima che da noi gli Stati Uniti hanno sopportato una crisi bancaria che ha travolto primari Istituti di credito con fallimenti per diversi miliardi di lire. Nella stessa Svizzera, più ricca di noi, varie banche hanno attraversato or non è molto un periodo oltremodo burrascoso. E la crisi in certi rami industriali ed ispecie dei cantieri navali, che ora travaglia l'Inghilterra, (si veda la Wickers), non è per mole e vastità certamente inferiore a quella che colpisce la nostra industria pesante.

Non esaminiamo partitamente le oscillazioni dei singoli valori nell'ultima ottava, il decreto limitante le contrattazioni al solo contante avendo ridotto gli scambi alla minima espressione. Il fondo del mercato si mantenne però, ciò malgrado, relativamente resistente. Conviene rilevare come in linea di massima in borsa stasi significhi ribasso. Onde il prolungarsi eccessivo delle attuali disposizioni restrittive raggiungerebbe proprio il contrario di quanto con esse si volle ottenere e si è, per la loro breve durata, finora ottenuto.

Si ripristini al più presto la libertà: le Borse sanno meglio regolarsi per loro conto di quanto e qualunque legge possa fare.

Interessante il seguente prospetto sull'andamento dei Cambi nel 1921:

	Massimo raggiunto nel 1921 circa	Minimo raggiunto nel 1921 circa	Dicembre 1920 circa	Dicembre 1921 circa
Parigi	202 —	143 —	169,50	183,25
New York	50 —	17,55	28,50	22,80
Londra	109,40	70,85	101	95,15
Svizzera	490 —	320 —	433 —	448 —
Germania	48,75 —	8 —	39,125	12,15

Torino, 31 Dicembre 1921.

GUSTAVO DESLIX.

Luigi Ravera, gerente

Tipografia de L'Economista — Roma

## 5) Banca Commerciale Italiana

## SITUAZIONE MENSILE

ATTIVO	31 ottobre 1921	30 novembre 1921
Azionisti Conto Capitale . . . L.	51.214.000,—	51.214.000,—
N. in cassa e fondi lst. em. . . .	415.983.122,15	466.236.765,83
Cassa, cedole e valute . . . . .	4.266.156,99	2.184.605,27
Port. su Italia ed est. e B.T.I. . . .	3.857.881.006,97	3.856.086.980,37
Effetti all'incasso . . . . .	79.346.972,83	78.925.615,22
Riperti . . . . .	470.827.683,15	481.791.875,70
Valori di proprietà . . . . .	176.559.998,29	176.636.537,49
Anticipazioni sopra valori . . . .	12.974.429,05	12.529.693,70
Corrispondenti-Saldo debitori . .	1.598.464.914,24	1.412.870.851,78
Debitori per accettazioni . . . .	112.188.567,77	132.946.017,69
Debitori diversi . . . . .	150.071.219,73	110.388.498,14
Partecipazione diverse . . . . .	136.770.790,37	137.353.663,72
Partecipaz. Imprese bancarie . . .	73.642.211,70	72.849.469,35
Beni stabili . . . . .	32.212.654,05	32.212.654,05
Mobilio ed imp. diversi . . . . .	1,—	1,—
Debitori per avalli . . . . .	281.102.863,99	289.765.909,92
Tit. di propr. Fondo prev. per . . .	43.049.509,50	43.049.509,50
Titoli in deposito :		
A garanzia operazioni . . . . .	723.883.828,—	702.212.487,—
A cauzioni servizio . . . . .	5.540.362,—	5.535.362,—
Libero a custodia . . . . .	5.769.315.080,—	5.136.245.329,—
Spese amm. e tasse eserc. corr. . .	95.354.405,79	102.625.470,91
<b>Totale . . . . . L.</b>	<b>14.090.649.777,57</b>	<b>14.333.601.267,64</b>
<b>PASSIVO</b>		
Cap. soc. (N. 450.000 da L. 500 cad. e N. 8000 da 2500) L.	400.000.000,—	400.000.000,—
Fondo di riserva ordinaria . . . .	176.000.000,—	176.000.000,—
Fondo riserva straordinaria . . . .	—	—
Riserva sp. di ammort. rispetto . .	—	—
Fondo tassa az. - Emiss. 1918-19 . .	7.191.203,65	7.191.203,65
Fondo previd. del personale . . . .	43.854.117,35	44.139.801,23
Dividendi in corso ed arretrati . .	1.261.436,—	1.185.598,—
Depositi c. c. buoni fruttiferi . . .	830.072.177,39	844.984.776,05
Corrispondenti-saldi creditori . . .	4.826.484.228,93	4.698.639.408,07
Cedenti effetti incasso . . . . .	168.761.479,45	170.273.459,19
Creditori diversi . . . . .	306.107.738,40	297.866.167,64
Accettazioni commerciali . . . . .	112.188.567,77	132.946.017,69
Assegni in circolazione . . . . .	299.229.994,84	275.213.145,69
Creditori per avalli . . . . .	281.102.863,99	289.705.909,92
a garanzia operaz. . . . .	723.883.828,—	702.212.487,—
a cauzione serviz. . . . .	5.540.362,—	5.535.362,—
a libera custodia . . . . .	5.769.315.080,—	6.136.245.329,—
Risconti passivi . . . . .	—	—
Avanzo utili esercizio 1919 . . . .	856.150,08	856.150,08
Utili lordi esercizio corrente . . . .	138.800.549,72	150.606.452,43
<b>Totale . . . . . L.</b>	<b>14.090.649.777,57</b>	<b>14.333.601.267,64</b>

## 6) Banca Italiana di Sconto

## SITUAZIONE MENSILE

ATTIVO	30 settembre 1921	31 ottobre 1921
Cassa . . . . . L.	349.578.109,68	351.492.864,45
Portafoglio . . . . .	2.055.193.201,40	1.969.808.052,69
Conto riperti . . . . .	248.735.399,44	238.291.661,96
Titoli di proprietà . . . . .	152.267.236,—	141.069.620,47
Corrispondenti - saldi debitori . . .	1.742.864.046,38	1.758.066.443,52
Conti diversi - saldi debitori . . . .	48.467.652,45	47.763.908,93
Esattorie . . . . .	1.595.155,44	496.149,22
Partecipazioni . . . . .	85.907.064,45	85.982.064,15
Partecipazioni diverse . . . . .	152.099.774,13	153.890.431,58
Beni stabili . . . . .	32.394.317,53	32.355.929,38
Soc. an. di costruzione «Roma» . . . .	4.200.000,—	4.200.000,—
Mobilio, Cassette di sicurezza . . . .	1,—	1,—
Debitori per accettazioni . . . . .	175.508.160,12	199.776.845,82
Debitori per avalli . . . . .	211.891.200,42	234.303.546,10
Conto Titoli :		
fondo di previdenza . . . . .	12.916.741,41	13.284.987,—
a cauzione servizio . . . . .	10.143.653,—	10.767.578,—
presso terzi . . . . .	361.075.696,23	348.505.152,56
in depositi . . . . .	3.352.402.608,87	3.347.259.190,13
<b>L.</b>	<b>8.997.240.017,95</b>	<b>8.937.312.427,06</b>
<b>PASSIVO</b>		
Cap. soc N. 630.000 az. da L. 500 L.	315.000.000,—	315.000.000,—
Riserva ordinaria . . . . .	73.000.000,—	73.000.000,—
Fondo deprezzamento immob. . . . .	5.105.798,90	5.105.798,90
Utili indivisi . . . . .	879.642,52	879.642,52
Azionisti - Conto dividendo . . . . .	—	—
Dep. in c/c ed a risparmio e buoni frutt. a scadenza fissa . . . .	980.361.284,93	922.111.888,61
Corrispondenti - saldi credit. . . . .	3.150.842.776,65	3.074.497.784,12
Conti diversi - saldi creditori . . . .	106.380.221,18	96.826.963,31
Assegni in circolazione . . . . .	271.778.402,80	274.343.702,34
Accettazioni per conto terzi . . . .	175.508.160,12	199.776.845,92
Avalli per conto terzi . . . . .	211.891.200,42	234.303.546,10
Numerario in cassa . . . . .	—	—
Fondi presso Istituti di emiss. . . . .	—	—
Cedole, Titoli estratti - valute . . . .	—	—
Anticipazioni su titoli . . . . .	—	—
Assegni in circolazione . . . . .	—	13.284.987,—
Creditori diversi - saldi credit. . . . .	—	10.767.578,—
Esattorie . . . . .	—	348.505.152,56
Conto titoli . . . . .	3.736.538.699,51	3.347.259.190,13
Risconto . . . . .	—	—
Utili lordi del corr. esercizio . . . . .	19.953.830,92	21.649.347,55
<b>Totale . . . . . L.</b>	<b>8.997.240.017,95</b>	<b>8.973.312.427,06</b>

## 7) Banco di Roma

## SITUAZIONE MENSILE

ATTIVO	31 ottobre 1921	30 novembre 1921
Cassa . . . . . L.	151.156.410,97	151.156.410,97
Portafoglio Italia ed Estero . . . .	76.084.409,75	777.969.471,61
Effetti all'incasso per c/ Terzi . . . .	50.723.392,80	53.959.646,86
Valori pubblici e privati . . . . .	108.897.174,98	116.970.174,98
Titoli in deposito a conto corr. . . .	578.240.078,—	655.225.078,—
Partecipazioni bancarie . . . . .	50.244.063,93	50.544.673,90
Partecipazioni diverse . . . . .	262.428.188,47	280.326.441,59
Riperti . . . . .	13.019.854,15	13.910.788,90
Beni stabili . . . . .	1.305.254.362,04	1.312.819.782,38
Conti correnti garantiti . . . . .	28.272.500,37	28.152.126,44
Corr. Italia ed Estero . . . . .	121.778.590,10	131.776.908,54
Debitori div. e conti debitori . . . .	122.400.738,05	115.519.775,60
Debitori per accett. commerc. . . . .	20.728.603,35	24.242.581,25
Debitori per avalli e fideiussioni . . .	135.464.097,81	134.423.992,97
Mobilio, casse forti e spese imp. . . .	1,—	1,—
<b>Totale . . . . . L.</b>	<b>3.788.370.843,12</b>	<b>3.846.997.855,02</b>
Valori Cassa di Previdenza . . . . .	1.418.056,81	1.418.056,81
Titoli { a garanzia . . . . .	265.415.477,51	270.064.851,04
a cauzione . . . . .	6.322.340,75	7.040.050,70
a custodia . . . . .	622.907.719,95	609.635.359,68
Depositari titoli . . . . .	701.004.011,98	701.336.846,51
<b>Totale . . . . . L.</b>	<b>5.385.438.450,12</b>	<b>5.436.493.619,76</b>
<b>PASSIVO</b>		
Capitale sociale . . . . . L.	150.000.000,—	150.000.000,—
Fondo di riserva ordinario . . . . .	2.166.861,88	2.166.861,88
straordinario . . . . .	12.000.000,—	12.000.000,—
speciale . . . . .	6.000.000,—	6.000.000,—
Dep. a conto corr. ed a risp. . . . .	786.758.669,—	794.410.188,32
Depositi titoli in conto corr. . . . .	625.323.478,—	655.225.078,—
Assegni in circolazione . . . . .	24.326.733,13	19.843.955,15
Assegni ordinari . . . . .	155.042.045,06	156.593.689,04
Corr. Italia ed Estero . . . . .	1.745.161.875,20	1.771.165.626,70
Creditori div. e conti credit. . . . .	115.389.409,25	109.950.145,93
Dividendi su nostre Azioni . . . . .	319.393,25	278.612,—
Accettazioni commerciali . . . . .	20.728.603,35	24.242.581,25
Avalli e fideiuss. per c/ Terzi . . . . .	135.464.097,81	134.423.992,97
Avanzo utili exerc. precedente . . . .	126.662,65	126.662,65
Utili netti del corr. esercizio . . . . .	9.563.014,54	10.570.161,14
<b>L.</b>	<b>3.788.370.843,12</b>	<b>3.846.997.855,02</b>
Depositanti . . . . .	896.063.595,02	288.158.318,23
Depositi presso terzi . . . . .	701.004.011,98	701.336.846,51
<b>Totale . . . . . L.</b>	<b>5.385.438.450,12</b>	<b>5.436.493.619,76</b>

## 8) Credito Italiano

## SITUAZIONE MENSILE

ATTIVO	31 ottobre 1921	30 novembre 1921
Azionisti saldo Azioni . . . . . L.	—	—
Cassa . . . . .	429.591.837,30	554.498.963,10
Portafoglio Italia ed Estero . . . . .	3.275.184.107,80	3.159.700.609,20
Riperti . . . . .	314.987.456,85	301.852.212,70
Corrispondenti . . . . .	1.360.483.548,20	1.255.649.136,85
Portafoglio titoli . . . . .	117.267.598,20	117.298.743,—
Partecipazioni . . . . .	19.514.514,45	18.687.232,35
Stabili . . . . .	12.500.000,—	12.500.000,—
Debitori diversi . . . . .	51.494.745,75	46.738.877,35
Debitori per avalli . . . . .	103.538.980,15	96.630.500,00
Conti d'ordine :		
Titoli Cassa Prev. Impiegati . . . . .	11.823.145,40	12.158.229,65
Depositi a cauzione . . . . .	3.152.832,—	3.146.032,—
Conto titoli . . . . .	3.429.571.756,80	3.416.624.993,45
<b>Totale . . . . . L.</b>	<b>9.129.110.522,90</b>	<b>9.000.485.530,55</b>
<b>PASSIVO</b>		
Capitale . . . . .	300.000.000,—	300.000.000,—
Riserva . . . . .	80.000.000,—	80.000.000,—
Dep. conto corr. ed a risparmi. . . . .	987.590.239,60	1.001.228.108,75
Corrispondenti . . . . .	3.848.855.431,35	3.668.250.032,90
Accettazioni . . . . .	18.307.020,90	25.723.496,60
Assegni in circolazione . . . . .	216.857.267,85	125.970.749,90
Creditori diversi . . . . .	96.818.369,40	154.651.652,60
Avalli . . . . .	103.538.980,15	96.630.590,90
Esercizio precedente . . . . .	—	—
Utili . . . . .	32.595.480,45	36.054.515,30
Conti d'ordine :		
Cassa Prev. Impiegati . . . . .	11.823.145,95	12.158.229,65
Depositi a cauzione . . . . .	3.152.832,—	3.146.032,—
Conto titoli . . . . .	3.429.571.756,80	3.431.929.255,10
<b>Totale . . . . . L.</b>	<b>9.129.110.522,90</b>	<b>9.000.485.530,55</b>