

# L'ECONOMISTA

GAZZETTA SETTIMANALE

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

Direttore: M. J. de Johannis

Anno LI - Vol. LVI Firenze-Roma

9-16 Marzo 1924

Roma (4) - Via Gregoriana, 56

N. 2600-01

## SOMMARIO

### PARTE ECONOMICA.

*L'Italia esportatrice di capitali.*

*Per la Cattedra di Scienze economico-finanziarie e statistiche nei Regi Istituti Tecnici.*

*Numeri indici delle quotazioni di borsa per i titoli di Stato e per le azioni.*

### RIVISTA BIBLIOGRAFICA.

#### FINANZA DI STATO.

*Il Bilancio Jugoslavo per il 1924.*

*La circolazione fiduciaria in Egitto.*

*Nuovo aumento del tasso di sconto in Francia.*

*La circolazione fiduciaria in Cecoslovacchia.*

*La circolazione fiduciaria in Ungheria.*

*Il prestito interno turco.*

*Un prestito del Giappone agli Stati Uniti.*

*Un nuovo prestito al Brasile.*

### RIVISTA DEL COMMERCIO.

*Il commercio estero della Francia nel 1923.*

*La situazione del mercato del grano.*

### RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI.

*Rassegna Settimanale. — GUSTAVO DESLEX.*

## PARTE ECONOMICA

### L'Italia esportatrice di capitali.

Il prestito concluso in questi giorni tra l'alta Banca Italiana ed il Governo polacco, con il pieno consenso ed appoggio del nostro Governo, è fatto della più alta importanza in quanto è indice di un indirizzo nuovo pel nostro Paese, che sinora non era stato esportatore di capitali. Esso viene così ad assumere quella linea di condotta politico-finanziaria rispetto a Stati esteri che finora era stata caratteristica e privilegio delle Nazioni più ricche e potenti come Inghilterra, Francia, Stati Uniti.

Senza soffermarci al lato politico di siffatte operazioni tutt'altro che trascurabile perchè ponendo ipoteche su risorse demaniali, su introiti fiscali degli Stati mutuatari, lo Stato mutuante viene ad assumere un diritto di controllo su pubbliche Amministrazioni della Nazione cui viene concesso il prestito, ciò che v'ha di molto importante — assai più che non il rinvestimento a buone condizioni delle somme mutate, la quale operazione non si limita solo all'alta Banca che funziona in definitiva da mediatrice, ma anche ai privati cittadini che divengono acquirenti delle quote del prestito remunerato a un tasso vantaggioso — ciò che v'ha di specialmente importante, diciamo, e che giustifica l'intervento del Governo in tali operazioni, oltre il lato politico, è la parte relativa alle materie prime.

In siffatte Convenzioni vengono stabiliti i quantitativi da cedere e le condizioni. Ora per noi italiani questa tormentosa questione di provvederci con maggiore facilità di certe materie prime di maggiore e necessaria importazione è problema vitale; questo punto morto dei cambi, dollaro e sterlina che non riusciamo ancora a superare nonostante si pratici una rigorosa politica fi-

nanziaria di tassazione, cui speriamo veder accompagnata in misura assai più sensibile di quanto ancora non avvenga, l'altro elemento importantissimo delle economie, è in stretta connessione colle importazioni. Quanto più riusciremo a renderci indipendenti dai paesi del dollaro e della sterlina, tanto minor somma di pagamenti dovremo compiere con quelle monete, tanto meno ne dovremo fare ricerca, e riusciremo quindi a pagarle meno care.

Con la sterlina sopra a 100 lire e il dollaro a circa 24, noi paghiamo eccessivamente le merci di cui abbisognamo, e gli elementi di contropartita, date le attuali restrizioni all'emigrazione le cui rimesse sono coefficiente tanto notevole, non ci bastano. E' vero che a grandi linee un Paese non importa in definitiva che per quel tanto di merci che può, a sua volta, esportare, unitamente a quanto può pagare per altre forme di introito, ma è anche vero che un Paese può importare per una certa parte e per un certo tempo a credito, cioè colla semplice promessa di pagare in avvenire, vale a dire indebitandosi. Non è da escludere che ciò avvenga per l'Italia in un periodo in cui mentre rimane alto il dislivello tra importazioni ed esportazioni, gli altri elementi compensatori difficilmente calcolabili, non sembrano attualmente rilevanti. Quindi la necessità inderogabile di insistere su questi due elementi per combattere l'asprezza dei cambi e conseguente caro eccessivo delle merci, che provengono dai paesi a valuta alta e che costituiscono la mole maggiore delle importazioni, elementi che stanno precisamente nel praticare un rigoroso indirizzo finanziario e nel ricercare e trovare nuovi e facili mercati per le materie prime che dobbiamo ottenere a migliori condizioni.

E' per questo che l'operazione conclusasi in questi giorni tra l'alta Banca Italiana e la Polonia va riguardata come avvenimento d'importanza assai più vasta che non un fatto che interessi le sfere bancarie, ma che si riflette invece sull'intera economia nazionale in maggiore o minor misura a seconda dell'importanza delle Convenzioni relative alle materie prime.

Come mai l'Italia prima d'ora non era stata esportatrice di capitali?

Ad essere esatti si potrebbe intanto ricordare qualche precedente assai recente tra cui la partecipazione al prestito austriaco e la recente Convenzione coll'Ungheria; tali mutui peraltro hanno avuto carattere internazionale in quanto l'Italia ha agito in unione ad altre Potenze. Questa volta l'Italia agisce da sola, ma nessuna meraviglia, perchè le sue condizioni sono tali da permetterlo come ce lo indica la cifra complessiva del risparmio accumulata tra i vari tipi d'Istituti in oltre 32 miliardi. Di fronte ad una cifra tanto elevata, i 400 milioni concessi per trenta anni alla Polonia non rappresentano certo un'attività sensibile sottratta alla nostra Nazione, la quale fa benissimo, a sua volta, a favorire l'entrata ai capitali esteri



con agevolazioni fiscali per imprese puramente private e senza alcuna garanzia di nessunissimo genere da parte dello Stato.

Ci pare augurabile che questa esportazione di capitali all'estero segni il principio di un indirizzo che verrà largamente seguito sempre che se ne presentino le condizioni opportune di cui principalissima è, evidentemente, la sicurezza. Occorre, anzitutto, che per la lontananza e per altri elementi sia esclusa, nei limiti del prevedibile, ogni possibilità di conflitto tra l'Italia ed il paese il quale viene finanziato per non trovarci esposti, sia pure temporaneamente, ad un annullamento delle garanzie; come altro coefficiente non trascurabile è la politica del paese che si vuole sovvenire, in quanto una guerra per quante clausole di garanzia si stabiliscano nei contratti, espone sempre ad eventualità preventivamente incalcolabili. Ma si tratta di quell'alea insita in ogni atto umano, in ogni affare, e che, contenuta nella misura minima possibile, non deve distogliere da un indirizzo vantaggioso finanziariamente e politicamente per un Paese che abbia possibilità di seguirlo.

GILBERTO TERNI.

### Per la Cattedra di Scienze economico-finanziarie e statistiche nei Regi Istituti Tecnici.

Il R. Decreto 6 Maggio 1923 N. 1054 sull'ordinamento che l'attuale Governo, in virtù della delegazione dei poteri conferitagli con la legge 3 Dicembre 1922 N. 1601, ha dato alla istruzione media e ai Convitti Nazionali Italiani, non poteva trascurare la questione della Cattedra di Scienze giuridico-economiche negli Istituti Tecnici.

Questione didattica e non d'interesse particolare; questione scientifica nei suoi riflessi e non contingente; questione d'importanza sociale anche, e forse non trascurabile, in questa Italia che ha bisogno di formar commercianti ed amministratori per sé e per i paesi d'oltre mare, cui non è detto si debba inviare solo operai non specializzati o gente in cerca di occasionali, imprevedute ed imprevedibili fortune!

E la questione è stata risolta secondo i voti dei Congressi professionali e degli studiosi, con lo sdoppiamento cioè della Cattedra che accollava ad un insegnante unico ben otto disparate discipline.

Col nuovo ordinamento ogni sezione di ragioneria degli Istituti Tecnici ha infatti una Cattedra di istituzioni di diritto con dodici ore settimanali di lezione (da aumentare a quattordici se l'Istituto abbia anche la sezione di agrimensura in cui si impartiscono 2 ore settimanali di legislazione rurale) e poi dieci ore di economia politica, scienza finanziaria e statistica da impartirsi per incarico.

La Cattedra di Economia politica, scienza finanziaria e statistica è stata istituita solo negli Istituti in cui ci siano due sezioni di ragioneria e al titolare si possano quindi affidare le venti ore assegnate complessivamente nelle due sezioni a tali discipline.

Ma gli inconvenienti sorti da tale sistemazione sono così gravi, che or non è molto si tentò di costituire in Italia una Associazione Nazionale tra gli Insegnanti di scienze economiche e giuridiche, la quale - senza attendere la fine dei pieni poteri concessi dal Parlamento al Governo ed anzi con l'intento di giovare dei pieni poteri - doveva subito promuovere una intensa agitazione ed ottenere nientemeno che il ritorno allo stato *quo ante*! Circostanze particolarissime diedero a me la fortuna di contribuire forse decisamente a mandare a monte la istituenda Associazione.

Ma è doveroso affermare pubblicamente che i promotori di quel movimento mancato si ispiravano al più profondo rispetto per la Scuola e meritano per questo di essere tenuti in grandissima considerazione. Perché tutti coloro che, titolari nelle sedi di Istituto aventi un solo corso di ragioneria, hanno dovuto abbandonare per la Cattedra di istituzioni di diritto l'insegnamento delle scienze economico-finanziarie e della statistica cui fossero per avventura specialmente versati, si trovano oggi in un profondissimo disagio che ha grandi e gravi ripercussioni nell'andamento didattico della Scuola media e in un particolare aspetto nell'avviamento scientifico nazionale.

Comunque è solo di tali ripercussioni che occorre ora occuparsi, trascurando gl'interessi degli uomini che passano come meteore nella vita dei popoli e delle loro istituzioni.

La più grave ripercussione di tale disagio, per quanto oggi ancora solo allo stato di previsione, è data dal conseguente e necessario rilassamento degli studi economici e statistici. Dico la più grave in quando essa viene a manifestarsi proprio quando le esigenze della vita collettiva hanno affermato l'importanza crescente di tali studi, proprio quando l'insegnamento delle discipline economiche, aumentato per questo nei programmi e negli orari degli Istituti Tecnici, viene esteso ai Licei classico, scientifico e femminile. E parlo di *conseguente* e perciò *necessario* rilassamento degli studi economici e statistici perché ognuno che abbia non dico una qualche dimestichezza con l'economia politica, con la scienza delle finanze e colla statistica, ma anche solo una superficiale conoscenza di tali discipline, comprende facilmente che ad impadronirsene prima e ad insegnarle poi ci vuole tutta una *forma mentis* speciale, una passione tenace, una dedizione completa.

Ora quando noi strappiamo a questi studi molti tra gli insegnanti che, pur costretti per dovere... di orario ad insegnare anche le discipline giuridiche, avevano saputo finora trovar modo e tempo di non abbandonare le speculazioni predilette, quando noi affidiamo l'insegnamento delle discipline economiche di quasi tutte le nostre Cattedre medie ad un puro *filosofo*, come nei Licei o, peggio, come negli Istituti Tecnici, ad un qualunque *incaricato*, comunque scelto fra coloro che possono adattarsi ad un incarico senza speranza mai di titolarità perché troppo probabilmente non sono riusciti a valer mai nulla nella vita, quando tutto questo noi abbiamo fatto, non siamo riusciti ad altro che a distruggere, mi si perdoni la frase, un vivaio sia pur modesto di economisti, abbeverandolo con una mal dosata soluzione di sostanze fertilizzanti ed aggravando uno stato generale di cose che era già doloroso.

Perché dividere in due la mostruosa Cattedra di scienze economiche e giuridiche quale era nei nostri Istituti Tecnici dopo la infausta legge del 1906, era la migliore fra le provvidenze che al riguardo si potessero dare, ma a condizione che la Cattedra di scienze economico-finanziarie e statistiche si creasse in tutte le sezioni di ragioneria, una per ogni sezione, e non solo in quegli Istituti Tecnici che avessero due sezioni di ragioneria e per tutte e due insieme!

Già fin dal 1920, d'altra parte, in un Congresso di Professori tenutosi a Reggio Emilia, io segnalai la crisi che le nostre facoltà Universitarie di giurisprudenza attraversano da qualche anno per quel che si riferisce all'insegnamento delle scienze economiche, finanziarie e statistiche. I concorsi per le Cattedre di tali discipline quando non restano deserti o quasi, rivelano quanto meno la scarsa preparazione dei concorrenti che in gran parte provengono dalle Cattedre d'Istituto Tecnico.



E dire che l'Italia, prima ancora che dall'Inghilterra brillasse la meravigliosa grandezza di Adamo Smith, diede al mondo i suoi magnifici economisti del Cinquecento e del Seicento, e si affermò nei tempi moderni, per tacere dei viventi, col grandissimo nome del nostro conterraneo Francesco Ferrara!

Nè è a dire si tratti di una mia interessata impressione, perchè il bollettino ufficiale del Ministero della Pubblica Istruzione su trentaquattro Cattedre universitarie di economia e finanza ne dà coperte solo ventuno, ricordandoci che il più giovane fra quei ventuno insegnanti si è già ormai avviato verso i cinquant'anni d'età! Le Cattedre di statistica sono poi quasi tutte affidate ad incaricati senza speranza. Lo stesso deve dirsi, se non peggio, per i nostri sette RR. Istituti Superiori di Commercio, e non solo per le Cattedre di economia, finanza e statistica, ma anche per quelle di storia del commercio, politica commerciale, legislazione doganale, banco modello e ragioneria, che debbono considerarsi discipline ausiliarie non addirittura derivate, dell'economia politica.

Ma c'è di più: recentemente il Consiglio accademico di una delle nostre Università ebbe ad affermare che, date le condizioni degli studi finanziari in Italia, non credeva di poter proporre al Ministero della Pubblica Istruzione un bando di concorso per la sua Cattedra di scienza delle finanze, rimasta vacante in seguito al trasferimento del titolare ad altro Istituto!

E se non basta ancora, non sarà forse inutile ricordare che al concorso recentemente bandito per dieci cattedre di economia nelle grandi sedi d'Istituto Tecnico si sono presentati solo trentadue concorrenti, mentre se ne sono presentati ottanta per diciotto Cattedre di istituzioni di diritto. L'esito di tale concorso, dato quello che giustamente il Ministero chiede con le sue tesi d'esame, sarà per le Cattedre di economia, finanza e statistica certamente disastroso e darà così una nuova non necessaria prova alle mie affermazioni.

Quanto poi alle ripercussioni di carattere didattico - nelle Scuole medie - della nuova sistemazione, non occorrerà ormai più un lungo discorso. Se è vero che a formar l'insegnante di scienze economico-finanziarie e statistiche occorre un sistema culturale saldo e profondo, non sarà mai possibile trovar l'incaricato perpetuo capace di dar quel minimo di rendimento che deve decentemente promettere una Scuola pubblica degna, se non delle tradizioni, quanto meno delle legittime aspirazioni collettive. L'incaricato perpetuo si sarebbe forse potuto trovare fra gli esercenti nel Foro per le istituzioni di diritto; per l'economia, la finanza e la statistica no!

Ed allora?

Allora, per uscire dalla crisi degli economisti in cui siamo ormai piombati, per avviare la formazione di nuove schiere di... aspiranti e togliere da un ingiusto travaglio coloro che per avventura s'erano dedicati come insegnanti di scuola media agli studi economici, finanziari e statistici, non resta che una soluzione unica: inquadrare la Cattedra di scienze economico-finanziarie e statistiche, una per ogni sezione di ragioneria, in quel sistema di ritocchi e riforme che la classe degli Insegnanti degni di tal nome per il loro passato e per le loro aspirazioni di miglioramento, ha bene il diritto di chiedere al Regolatore Supremo della Scuola Italiana, come integrazione dell'opera benefica già iniziata.

Nè si pensi che si oppongano ragioni finanziarie ed amministrative, perchè l'Incaricato perpetuo, se pure un po' meno, costa anche lui, e perchè il nuovo ordinamento ha creato Cattedre di ruolo di solo sei, otto e nove ore settimanali di lezione, mentre quella di economia ne avrebbe dieci!

A Giovanni Gentile che forse conosce la nostalgia delle aule scolastiche, in cui la nostra vita mortale par che si eterni facendosi il pensiero migliore e la vita dei nostri discepoli, a Giovanni Gentile giunga finalmente questa voce e questa invocazione, che è ispirata al bene generale, ma è materiata anche di nostalgia per gli studi abbandonati e sacrificati alle tristi esigenze della pur necessaria vita materiale!

Siracusa, 10 Aprile 1924

G. NAVARRA CRIMI  
Ordinario di Istituzioni di diritto  
nei RR. Istituti Tecnici.

### Numeri indici delle quotazioni di borsa per i titoli di Stato e per le azioni.

Il mercato finanziario ha conservato lungo il mese di gennaio l'atteggiamento sostenuto sulla base dell'abbondanza di danaro, e sotto lo stimolo di un diffuso senso di ottimismo intorno alla generale condizione economica del paese e di prospettive di dividendi superiori a quelli distribuiti nel precedente esercizio. Prosegue la corrente di investimenti da parte del capitale privato, accentuata in questo periodo dell'anno dalla avvenuta percezione di interessi e altri redditi: il rialzo delle quotazioni è pertanto fenomeno frequente lungo le prime decadi dell'anno.

A determinare un forte movimento ascendente rispetto ai titoli di Stato contribuisce ancora la minore emissione e abbassamento del saggio di frutto per i buoni del tesoro. Al movimento speculativo che così esteso ha continuato a manifestarsi rispetto ad alcuni valori non sembra sia estraneo l'intervento di capitali forestieri. I nuovi progressi avvenuti nelle quotazioni sia per i titoli di Stato che per i valori a reddito variabile significano un altro considerevole abbassamento nel saggio di capitalizzazione.

Riguardo ai titoli di Stato, notiamo come la quotazione alla fine di gennaio per i due principali titoli di debito perpetuo al netto della parte di cedola maturata sia di 80,84 per il 3 1/2 e di 92,44 per il 5 per cento contro 76,55 e 89,03 alla fine di dicembre: sono rialzi veramente imponenti pari a circa 3-4 punti in un solo mese: a questo incremento, accanto ai ricordati fattori economici, hanno contribuito anche fattori politici e specialmente l'impressione derivata dalla soluzione della questione di Fiume.

Per i titoli dello Stato, il numero indice generale, il quale segna il prezzo medio di una lira di reddito netto (computato secondo il metodo della media aritmetica ponderata) da 18,50 per il dicembre è salito per il gennaio a 19,23 con un progresso veramente enorme, pari al 3,95 per cento, progresso di un'entità eccezionale per questo gruppo di valori rispetto al quale gli spostamenti di solito sono assai più modesti che per i titoli a reddito variabile; questo indice corrispondente ad un tasso di capitalizzazione del reddito del 5,20 per cento, di fronte al 4,41 che si ebbe nel dicembre. Considerando i soli titoli dei debiti perpetui, si ha nel gennaio l'indice di 19,18, di fronte a 18,42 nel dicembre: la miglioria risulta fra l'uno e l'altro mese del 4,13 per cento, variazione dovuta al ricordato progresso avvenuto per i due principali titoli di consolidato.

Per i titoli redimibili, l'indice ha subito uno spostamento assai più lieve essendo passato da 19,98 a 20,13.

Per rendere più agevoli le comparazioni fra il mercato dei titoli di Stato e il mercato dei titoli a reddito variabile, abbiamo istituito anche per i primi il computo di numeri indici sulla base del livello dei prezzi quale si presentava alla fine del 1918, e ciò mediante il computo di valori proporzionali poggiati sulle consuete cifre indicanti il valore di una lira di reddito. Si hanno così le cifre che figurano nella tabella seguente, le quali comparate con quelle riportate più innanzi relative alle azioni di società anonime mostrano con molta evidenza come i titoli di Stato attraverso questo quinquennio abbiano avuto una variabilità molto minore di quella che si presenta per i titoli a reddito variabile: il minimo per i titoli di Stato si presenta per l'ottobre del 1920 con la quota di 74, poi la curva rapidamente è salita sino ad un livello di circa 80-82 rimasto presso che invariato lungo l'anno 1922; in questo stesso anno 1921



la curva dei prezzi delle azioni subiva grosse falcidie che la portarono al minimo di 56,1/2 toccato nell'aprile 1922: per i titoli di stato il movimento ascendente si è svolto piuttosto rapido tra la fine del 1922 e lungo il 1923 così che la curva degli indici ha raggiunto il livello di 100 e cioè recuperato la posizione avuta nel dicembre 1918 all'indomani dell'armistizio.

Per i valori a reddito variabile la curva ha raggiunto nel gennaio 1924 il livello di circa 90, sensibilmente inferiore a quello proprio dei titoli di Stato: notiamo che la depressione registrata per le azioni è in parte non piccola attribuibile alla sorte toccata ad alcune grosse società siderurgiche e meccaniche.

INDICE COMPLESSIVO DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI DI STATO.

	genn.	febb.	mar.	apr.	mag.	giug.	lugl.	ag.	sett.	ott.	nov.	dic.
1919	98,70	97,97	102,08	103,18	104,48	104,06	105,16	106,31	106,10	104,95	101,67	100,05
1920	95,21	94,63	94,06	94,34	90,98	84,31	81,92	80,77	77,96	73,84	82,65	81,46
1921	82,18	82,49	81,81	84,73	85,20	83,64	82,07	82,54	81,55	86,03	82,13	81,97
1922	83,22	84,78	82,85	83,69	86,19	85,56	85,56	88,07	87,81	85,67	92,70	92,44
1923	91,50	93,28	95,36	96,72	94,06	94,63	94,32	94,84	95,15	95,36	95,47	96,40
1924	100,21											

Passando ai titoli a reddito variabile presentiamo qui appresso i numeri indici calcolati rispetto a 141 società, che alla fine del dicembre 1923 avevano complessivamente un capitale di 7475 milioni, società rilevanti, i cui titoli sono oggetto di frequenti transazioni nelle borse. Tali indici sono computati (col

metodo della media ponderata) secondo i prezzi di compenso per i successivi mesi, prendendo per base (100) sia il livello delle quotazioni nel dicembre 1923 che il livello delle quotazioni nel dicembre 1918. Le norme metodologiche sono conformi a quelle seguite negli anni decorsi.

	N. delle Società	Cap.le (milioni)	Indice sulla base del dicembre 1918			Indice sulla base del dicembre 1923	Variazione %	
			1922	1923	gennaio 1924		fra nov. e dic. 1923	fra dic. 1923 e genn. 1924
Istituti di credito	9	1445	100,56	116,66	119,06	102,06	+ 5,65	+ 2,06
Ex ferroviari	3	315	71,01	92,94	94,23	101,39 ex 1,12	+ 7,50	+ 2,51
Trasporti terrestri	4	61	99,59	110,56	108,77	93,38	+ 2,12	+ 1,62
Trasporti marittimi	8	624	62,06	67,79	69,08	101,90 ex 2,21	+ 4,69	+ 4,11
Cotone	12	314	164,57	246,02	268,63	109,19	+ 9,89	+ 9,19
Juta	2	10	142,88	162,20	166,26	102,50	+ 7,55	+ 2,50
Lana	4	76	169,44	223,41	236,88	103,03	+ 7,26	+ 6,03
Lino e canapa	1	60	195,04	222,54	229,22	103,00 ex 5,97	+ 4,01	+ 8,97
Seta	3	425	262,70	286,74	291,50	101,66	+ 6,72	+ 1,66
Miniere	5	245	66,00	90,99	89,25	98,09	+ 6,49	+ 1,91
Siderurgiche	6	514	20,33	22,41	23,17	103,26	+ 3,09	+ 3,26
Meccaniche	10	330	20,95	20,81	94,58	118,11	+ 9,41	+ 18,11
Automobili	5	249	69,43	99,15	100,77	101,63	+ 0,93	+ 1,63
Elettriche	17	1405	78,24	96,53	106,35	110,17	+ 5,07	+ 10,17
Chimiche	9	292	73,48	87,80	92,17	104,98	+ 5,37	+ 4,98
Zuccheri	6	188	123,48	146,82	156,94	106,89 ex 0,66	+ 1,00	+ 7,55
Altre alimentari	7	121	151,02	170,47	183,63	107,72	+ 4,86	+ 7,72
Acquedotti	5	60	88,62	96,38	98,58	102,28 ex 0,75	+ 0,09	+ 3,03
Immobiliari	7	256	115,20	153,74	159,27	103,60	+ 7,59	+ 3,60
Assicurazioni	4	80	—	—	—	102,11	—	+ 2,13
Diverse	14	305	138,57	159,34	159,53	100,12 ex 1,27	+ 0,03	+ 1,16
Indice generale	141	7375	72,08	85,67	89,78	104,80 ex 0,36	+ 5,90	+ 5,19

L'indice generale per questi titoli ha segnato nel gennaio un nuovo fortissimo progresso, pari ad oltre il 5 per cento, di poco inferiore alla plusvalenza formata nel mese precedente. Nel mese di gennaio i progressi si presentano per quasi tutti i gruppi di titoli: aliquote particolarmente forti si hanno per le meccaniche, per le tessili, per le elettriche, le alimentari e le immobiliari: il movimento speculativo è proseguito assai vivace rispetto a qualche titolo bancario, a qualche titolo immobiliare e rispetto a parecchie azioni delle industrie elettriche, titoli questi

ultimi che da tempo attirano l'attenzione del capitale privato.

Con i progressi avvenuti negli ultimi mesi, l'indice generale segna ormai una minus-valenza del 10 per cento soltanto in confronto col livello che presentavasi alla fine del 1918, all'indomani dell'armistizio, malgrado le enormi perdite avvenute rispetto a molte società siderurgiche, meccaniche, ecc.

Raccogliamo qui appresso gli indici generali per tutti i mesi dell'ultimo quadriennio, tutti quanti riferiti alla base (100) del dicembre 1918:

	genn.	febb.	mar.	apr.	mag.	giug.	lugl.	ag.	sett.	ott.	nov.	dic.
1919	99,10	105,53	106,96	101,91	103,11	110,02	105,19	100,97	100,34	96,02	96,43	99,49
1920	102,23	106,27	106,42	105,95	105,04	94,39	87,12	86,42	79,92	73,24	79,79	79,67
1921	75,08	78,42	73,15	72,11	68,39	64,34	62,71	66,02	69,34	72,56	66,91	63,84
1922	61,88	60,09	56,70	56,45	59,45	60,54	60,77	65,76	67,47	70,16	71,46	72,08
1923	72,82	72,76	73,64	74,05	72,73	72,93	72,62	80,53	81,45	80,11	81,63	85,67
1924	89,78											

RICCARDO BACHI.

RIVISTA BIBLIOGRAFICA

COMMONWEALTH BUREAU OF CENSUS AND STATISTICS, MELBOURNE. — *Official Years Book of the Commonwealth of Australia* — 1923.

Viene pubblicato anche quest'anno l'Annuario dell'Australia e della Tasmania il quale porta tutti i dati riflettenti lo sviluppo industriale di quella federazione e tutte le statistiche demografiche finanziarie ed economiche riflettenti l'andamento della Comunità.

JAMES AGUET. — *Come le nostre leggi tributarie e il modo con il quale la Società Italiana per le strade ferrate Meridionali tratta i portatori stranieri delle sue obbligazioni costituiscono gravi ostacoli alla introduzione del capitale estero in Italia* — Genova 1923. pag. 34.

Un buon argomento che avrebbe potuto dar adito a misurate osservazioni e a formali proposte, viene, con l'abituale esagerazione e con deviazioni da letteratura, sciupato sostanzialmente dall'A., il quale indubbiamente conseguirà effetto contrario a quello che egli si era proposto assumendo la trattazione della sua tesi. Con poca opportunità egli scaglia i suoi strali verso una delle più reputate e serie imprese italiane, colpevole soltanto di valersi di precise disposizioni di legge e di legittimamente applicarle secondo il proprio naturale tornaconto.

Possiamo esser d'accordo con l'A. che la legislazione italiana è tuttora carica di mende per ciò che riflette il trattamento fiscale del capitale straniero investito in Italia, ma non diverso del resto è il trattamento a cui si troverebbe esposto il capitale italiano in molti dei paesi verso i quali volesse rivolgersi. La questione della doppia tassazione del Capitale trasmigrante dai confini d'origine è allo studio di esperti di indiscussa competenza internazionale,



ma la soluzione del problema non potrà avvenire che per accordi fra i paesi interessati i quali sapranno circoscrivere il problema nei suoi giusti limiti e ci auguriamo al di fuori delle chiacchiere inutili dell'A.

## FINANZA DI STATO

### Il Bilancio Jugoslavo per il 1924.

Il ministro jugoslavo delle finanze, nell'esposizione finanziaria fatta alla Scupcina, ha dichiarato che per l'esercizio 1. aprile 1924-31 marzo 1925 il bilancio di Stato chiuderà in pareggio con 10.452 milioni sia all'entrata che alle spese.

Il ministro ha fatto osservare che tale situazione permetterà di arrestare l'inflazione attraverso nuove richieste di fondi presso la Banca di emissione.

La situazione si presenta abbastanza favorevole anche per i debiti consolidati, poichè le annualità di pagamento rappresentano il 5,60 per cento di tutto il bilancio, mentre in Francia pel 1922 rappresentavano il 37 per cento.

Il debito dello Stato verso la Banca Nazionale è nel 1923 diminuito di 36 milioni: la circolazione fiduciaria è cresciuta di 700 milioni, l'esportazione è raddoppiata e poichè era generale il bisogno di danaro liquido l'aumento non può considerarsi una inflazione.

Il ministro ha fatto infine osservare che la bilancia commerciale per il 1923 lascia una eccedenza attiva, avendo raggiunto le esportazioni circa otto miliardi di dinari, mentre le importazioni sono state contenute in milioni 7.600 di dinari.

Riguardo al cambio il ministro, dopo aver posto in rilievo l'influenza esercitata dall'Istituto di emissione allo scopo di rendere meno ampie le oscillazioni, ha dichiarato che il dinaro ha guadagnato a Zurigo durante il 1923 circa il 21 per cento.

### La circolazione fiduciaria in Egitto.

La circolazione fiduciaria e quella della moneta sussidiaria in Egitto a tutto il mese di dicembre 1923 era la seguente: (in migliaia di lire italiane).

Biglietti di Banca della « National Bank of Egypt » 34.347; carta moneta del Governo egiziano, 68; Totale 34.415.

La circolazione della moneta sussidiaria è: argento 6.026; nichelio 663; Totale: 6.714.

Nel 1922-23 è stato raggiunto il 31,8 per cento dei valori industriali del 1913. Le stime per il lavoro dell'anno scorso vanno fatte con molta prudenza; i valori dei prodotti dovrebbero ascendere a 1800 milioni di rubli-oro. A tale scopo l'industria necessita ancora di un altro credito di 100 milioni di rubli-oro.

### Nuovo aumento del tasso di sconto in Francia.

La Banca di Francia ha elevato il tasso dello sconto del 5 e mezzo al 6 per cento ed il tasso delle anticipazioni dei titoli dal 6 e mezzo al 7 per cento.

### La circolazione fiduciaria in Cecoslovacchia.

L'Ufficio Bancario del ministero delle Finanze di Cecoslovacchia ha pubblicato la situazione al 31 dicembre, espressa in migliaia di corone cecoslovacche:

Attivo: Crediti sulla Banca d'Austria Ungheria in liquidazione 10.096.965; effetti scontati 667.058; titoli scontati 573.275 (+ 162.930); anticipi su titoli 952.168; (+ 89.738); disponibilità all'estero 1.236.280 (+ 15.997); incasso metallico 1.033.006 (+ 136); diversi 619.686 (+ 317.368).

Passivo: Circolazione dei biglietti 9.598.903 (+ 619.683); conti correnti creditori 955.954 (- 26.871); versamenti dell'imposta sul capitale 3.373.844 (- 23 mila 311); buoni di cassa 16.400 (- 118); diversi 922.910 (19.673).

La circolazione fiduciaria era a questa data inferiore a 1.670 milioni al limite legale.

### La circolazione fiduciaria in Ungheria.

Il bilancio dell'Istituto di emissione dello Stato Ungherese per la prima settimana del mese di gennaio segna un aumento della circolazione fiduciaria

di 3 miliardi di corone circa, portando così il totale dei biglietti di Banca in circolazione alla cifra di 940 miliardi di corone.

### Il prestito interno turco.

Il Governo di Angora si propone di ammortizzare durante l'esercizio 1340 (1924) dei titoli del prestito per un valore di un milione di lire turche. A tal fine un credito di un milione e settantamila lire turche è stato impostato in bilancio.

### Un prestito del Giappone agli Stati Uniti.

Dei banchieri giapponesi si trovano attualmente a New York per negoziare un prestito che ammonterebbe a 75 milioni di sterline e che sarebbe emesso sui mercati di Londra e di New York.

### Un nuovo prestito al Brasile.

La missione finanziaria inglese che visita attualmente il Brasile esaminerà la possibilità dell'emissione di un prestito allo scopo di consolidare in sterline tutto il debito brasiliano. Senza dubbio è a queste voci di prestito che è dovuta la viva ripresa del milreis.

## RIVISTA DEL COMMERCIO

### Il commercio estero della Francia nel 1923.

Durante il 1923, il valore totale delle importazioni francesi si è elevato a 32.614.560 mila franchi contro 23.930.328.000 franchi nel 1922 e 8.421.332.000 franchi nel 1923. Esse rappresentano 54.921.837 tonnellate contro 51.418.201 tonn. nel 1902 e 44.220.386 tonnellate nel 1913.

Esse sono aumentate di 624.584 tonnellate per le derrate alimentari, di 3.040.488 tonnellate per le materie prime, rispetto al 1922, ma sono diminuite di 161.036 tonnellate per i manufatti.

Durante lo stesso periodo, il valore delle esportazioni si è elevato a 30.431.510.000 franchi, contro 21.370.943.000 franchi nel 1922 e 6.800.217.000 franchi nel 1923. Il tonnellaggio è passato da 22.642.857 tonnellate.

La quantità delle esportazioni delle derrate alimentari sorpassa di 364.480 tonnellate quella del 1922, quella delle materie prime di 1.319.642 tonnellate, e quella degli oggetti lavorati da 458.051 tonnellate, quella dei pacchi postali di 3.990 tonnellate.

La bilancia del 1923 si salda dunque con una eccedenza delle importazioni di franchi 2.183.050.000, contro 1.857.668.000 franchi nel 1922.

### La situazione del mercato del grano.

L'esperto americano B. W. Sniew dà, in un suo studio, dei dettagli sulla situazione generale del grano. Nota specialmente che ciascuno dei grandi produttori di grano ha un periodo principalmente destinato all'esportazione. Per gli Stati Uniti questo periodo è da luglio ad ottobre; viene quindi il Canada e poi, da marzo a giugno, l'Argentina e l'Australia, che, da sole, coprono il 45 per cento dei bisogni dell'importazione mondiale.

Gli Stati Uniti hanno perduto terreno durante il loro periodo normale delle spedizioni, giacchè essi non hanno potuto imbarcare che 90 milioni di bushels dal 1. luglio al 31 dicembre, contro 150 milioni durante lo stesso periodo dell'anno precedente; resta perciò nel paese un'enorme eccedenza, che viene ad aggiungersi a quella dello scorso anno e che troverà difficilmente da collocarsi. Gli stocks visibili sono esattamente il doppio di quelli di un anno fa, e questo aumento è in stretto rapporto colla diminuzione delle esportazioni.

E' opportuno notare che il Dipartimento dell'Agricoltura degli Stati Uniti ha annunciato recentemente che il raccolto mondiale, ad esclusione della Russia, è di 3.401.000.000 bushels, contro 3.052.000.000 per la campagna precedente. D'altra parte la Russia comincia a ritornare sul mercato mondiale, offrendo importanti quantitativi di grano mentre l'Europa continentale prosegue una politica rigorosa di economia sul grano. Come conseguenza di questa situazione risulta che il mondo dispone di enormi riserve di grano che eccedono il consumo: certi paesi produttori, come gli Stati Uniti, saranno obbligati a conservare importanti stocks.



## RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI

## Rassegna Settimanale.

Conosciuti lunedì ufficialmente i dividendi proposti pel 1923 per la Comit ed il Credito Italiano, le nostre Borse ebbero un momento di incertezza ma la delusione patita dalla speculazione non arrestò l'impetuoso movimento di rialzo che trascina da parecchi mesi i nostri valori. Già martedì si riprendeva l'avanzata su quasi tutta la linea e si registrarono nuovi successi. Per le ragioni più volte accennate in queste colonne solamente degli ostacoli che per ora almeno non si intravedono potrebbero sbarare il passo alle numerose schiere degli aumentisti. E' ora radicata in tutti la convinzione che l'Italia si è avviata seriamente sulla strada del suo risorgimento economico e finanziario. Il nostro prestigio all'estero va ogni giorno crescendo e tutti hanno ora fiducia negli alti destini del nostro paese, il quale sarà senza dubbio il primo del continente a rialzarsi dalle dolorose ferite della guerra. I nostri fondi di Stato dopo un momento di riposo e di assestamento, hanno ripreso la via dell'ascesa e con passo sicuro il nostro Consolidato 5 per cento si avvicina sempre più alla pari. Nel quadro luminoso della nostra situazione vi è oggi un piccolo punto nero: il rialzo dei cambi esteri. Si ha però l'impressione che più che ad un mutamento delle nostre condizioni finanziarie questo deprezzamento della nostra lira sia la ripercussione indiretta del tracollo del franco francese sui grandi mercati internazionali. La nostra divisa non può emanciparsi completamente dall'influenza di quella francese; nelle Borse di New York Londra e Svizzera si nota un certo contagio nel campo delle divise estere. Confrontando del resto la lieve contrazione della lira col ribasso del 15 % del franco si può con un senso di soddisfazione conservare la fiducia nel graduale miglioramento della nostra moneta in un non lontano avvenire.

Il mese di marzo è interessante per le assemblee annuali della maggior parte delle nostre Società Anonime. Dalla lettura delle relazioni compilate dalle singole Amministrazioni si riceve l'impressione che quasi tutte le nostre industrie si trovano in ottime condizioni finanziarie pronte ad affrontare eventuali stasi passeggera ed armate per lottare con la concorrenza estera. Questa fiducia nella compagine produttiva dell'Italia è una leva adoperata abilmente dai dirigenti della campagna di aumento per attirare nel movimento un nuovo pubblico di compratori. Lo scopo è stato pienamente raggiunto ed il rialzo fa ogni giorno nuovi proseliti. Molti denari escono dai loro nascondigli o ritornano dall'estero per investire nei nostri valori. E' questa una delle tante ragioni per spiegare l'attività febbrile che regna attualmente nelle nostre Borse. L'andamento dei nostri mercati finanziari questa settimana non fu uniforme. Infatti mentre taluni titoli fecero nuovi notevoli progressi, altri registrarono qualche contrazione. Il bilancio settimanale è buono per i fondi di Stato, per i titoli bancari, per la *Terni*, per la *Snia Viscosa* e per i valori fondiari e triestini di navigazione.

Stamane dopo un'apertura in effervescenza specialmente sulla Comit il mercato retrocedette su copiosi realizzi ma all'ultimo momento si voltò di botto la tendenza e si chiude in viva ripresa quasi generale la quale si accentuò sulla *Terni* e sui *Beni Stabili*.

Martedì si iniziò una brillante ripresa dei nostri due principali fondi di Stato i quali ieri raggiunsero 96,60 per il *Consolidato 5 per cento* e 83,15 per la *Rendita 3,50 per cento*; naturali e salutaris realizzi indebolirono i prezzi e si chiude oggi per il *Consolidato 5 per cento* a 35,75 per contanti e 96,10 per fine corrente, e per la *Rendita 3,50 per cento* a 82,20 contanti e 82,40 per fine corrente. Oggi la questione del reddito e dei dividendi sembra passare in secondo ordine. La borsa vuole scontare l'avvenire, i diritti d'opzione le azioni gratis e si cura poco della capitalizzazione dei titoli. E così si osservano dei valori industriali che fruttano meno del 4 per cento! La *Banca d'Italia* guadagnò 25 punti e termina la settimana qui a 1646, a Genova 1657. La *Comit* con mosse mirabili salì di oltre 50 punti e chiude oggi a 1319 dopo dei corsi estremi di 1322 e 1311 mentre il *Credito Italiano* migliorò di sole 20 lire. Oggi: 912 e poi 917. Si nota la solita domanda di *Banco di Roma* intorno a 105. Sostenuta la *Banca Commerciale Triestina* intorno a 730 ex opzione.

Rialzo del comparto dei titoli di navigazione; in maggiore ripresa la *Cosulich* salita sopra 560, oggi 560; la *Libera Triestina* sopra 633, oggi 640. Sembra rimasta indietro la *Rubattino*, la vecchia azienda con una flotta in inventario a prezzi assai bassi. Ieri pagata sino a 662, oggi 661. *Lloyd Sabaud* 368, la *Navigazione Alta Italia* si aggira intorno a 270, oggi 267,50. Fermezza degli ex ferroviari: *Meridionali* 559, *Mediterranee* 351. La *Fiat* si è unita al movimento di ripresa e quotò ieri 422, con affari animati, oggi 417. Tutti i valori tosto o tardi muovono: anche l'*Italia* ha partecipato alla ripresa e da 10 circa in breve tempo salì a 21 lira.

A Milano, le *Isotta Fraschini* progredirono sino a 11.50. *Snia* 97 circa con scarso interessamento del pubblico.

Un miglioramento dei corsi si registra nel gruppo siderurgico. La *Terni* si è posta alla testa del movimento e segna 40 punti di guadagno. Ieri quotò 592 per retrocedere su alcuni realizzi, oggi, da 587 è richiesta all'ultimo momento a 602. Le previsioni su questo titolo si mantengono favorevoli. Si accenna all'opzione dal 24 al 29 marzo di due nuove azioni a 410 per ogni tre azioni attuali. Un'azione verrebbe liberata completamente mentre per l'altra si richiederebbe per ora il versamento di un solo decimo. E' senza dubbio un'opzione vantaggiosa per gli azionisti: un grazioso regalo.

La spinta a cui si accennava nella precedente rassegna sull'*Ansaldo* perdurò e mercoledì raggiunse i 40; oggi in regresso a 28 l'*Ilva* riprende a 300 e l'*Elba* si aggira intorno a 105 lire. Si accenna ad un forte aumento di capitale da 20 a 60 milioni. *Ansaldo San Giorgio* 31 circa. Il movimento di rialzo sulla *Dalmino* (tubi Mannesmann) progredisce segnando 10 lire di aumento nella settimana la quale chiude a 172 circa. *Metallurgica* 160 circa.

Si ebbero violenti spostamenti di prezzo sui valori fondiari: i *Beni Stabili* salirono martedì a 1040 per cadere ieri sotto 960, *Genova* 950 e finire la settimana migliore a 988 circa. Anche le *Imprese Fondiarie* subirono un repentino rialzo a 174 praticato martedì su voci insistenti di accordo fra gli interessati torinesi e romani. Su abbondanti realizzi il titolo retrocede a 155 circa. L'*Aedes* migliorò mercoledì a 14,85 oggi 14,50 circa. I *Fondi Rustici* esordita la settimana a 469 ex 16 indietro raggiunsero a 410 circa con diritti d'opzione negoziati fra 50 e 35 lire. Si registra un ulteriore rialzo sulle *Bonifiche Ferraresi* su acquisti di altre piazze il titolo di quest'antica e primaria azienda di origine torinese salì ieri a 508 per retrocedere oggi su qualche realizzo a 480. L'Assemblea è convocata per il 20 marzo ed il dividendo proposto è di 20 lire uguale a quello dello scorso anno.

La ripresa della *Snia Viscosa* segue il suo corso ed il prezzo odierno non ha ancora raggiunto i corsi praticati nel dicembre scorso di 255; mentre tutti quanti i titoli registrano da quell'epoca enormi plusvalenze. Si intravede col tempo il corso di 300 ma sarebbe preferibile che il movimento procedesse a piccole tappe senza precipitazione per consolidare il terreno conquistato. E' ormai generale la convinzione che si tratta di un'industria prospera con lauti margini di utile. Oggi 246 per finire ricercate a 248. I diritti di opzione da 6,50 sono saliti all'ultimo momento a 15 1/2 lire ma insistenti ricerche che si volevano attribuire ad una forte posizione allo scoperto di altra piazza. Sono domandati i premi per marzo ed aprile sia per quel titolo come per la *Châtillon* il cui mercato va allargandosi. Anche su questo titolo si registra una ripresa. Martedì e mercoledì quotò intorno a 453; su qualche realizzo è sceso ieri a 446 per finire oggi a 458.

La manifattura *Crino Pacchetti* fece mercoledì uno sbalzo a 193 ma data la ristrettezza del suo mercato bastarono pochi realizzi per deprimerlo il corso. Oggi 175 circa. Una forte spinta si verificò in principio di settimana sui valori saccariferi. La *Raffineria* giunse lunedì a 760 e l'*Eridania* a 570 ma il guadagno rapidamente ottenuto viene in parte riperduto. Oggi 734 e 550 circa. Le *Montecatini* sulla voce di una vantaggiosa prossima opzione — si parla di un aumento di capitale da 200 a 300 milioni — venne spinta lunedì a 235 circa ma su naturali realizzi ed influenzata dal tracollo del franco francese il titolo retrocede mercoledì a 266 e chiude la settimana a 265. Il gruppo elettrico è sempre interessante ed in modo speciale per i capitalisti. Nell'ottava si ebbe un discreto miglioramento sulle azioni dell'*Elettricità Alta Italia* oggi 296 1/2 e delle *Valdarno* che superarono il corso



di 140 oggi 139 circa, Ferma ed attiva la *Sip* intorno a 170. Viene smentita la voce di un imminente aumento di capitale. Qualche realizzo sull'*Adamello* oggi 272 circa. Stazionarie le *Seso* (Soc. Generale Elettrica della Sicilia) a 137 circa e la *Salt* (Ligure Toscana di Elettività) a 311 circa. *Unes* (Unione Esercizi elettrici) sempre sono assorbiti oggi 115 circa. Dietro insistenti e larghe compere si registra una notevole ripresa della *Tedeschi* la quale giovedì da 118 balzò a 130. Oggi 125. Si ignora lo scopo e la provenienza di questi acquisti. Fra gli altri titoli locali torinesi che presentano oscillazioni degne di rilievo segnaliamo le *Stearinerie Lanza* le quali da 121 sorpassarono martedì il corso di 150. Il sensibile rialzo fu effettuato con transazioni di poca importanza per scarsità di venditori. Che si voglia riprendere l'antico progetto di una combinazione colla concorrente *Mira* patrocinata dallo scrittore di queste note parecchi anni or sono? Sarebbe certamente una cosa utile per entrambe le Aziende, l'unione fa la forza; si eviterebbe una dannosa concorrenza e si risparmierebbero molte spese!

Si è accentuato il miglioramento delle azioni *Officine Moncenisio* (ex Bauchiery) oggi 74 ex 20 lire. In ripresa la *Filut* (Lime Rivoli) a 65 e la *Nebiolo* a 468 circa. Continua l'assorbimento delle *Schiapparelli* intorno a 122. Pochi scambi in *Coloniccio Valli di Lanzo* intorno a 212 e di *Pittaluga* a 158. Le *Fecolare Riunite* salirono martedì sino a 170 e si mantengono in buona vista. Oggi 167. Violenti spostamenti si verificarono nell'ottava sulle azioni *Fiammiferi Riuniti* le qual subirono un forte ribasso; mercoledì sfiorarono persino 328 con frequenti conciliazioni in entrambi i sensi. La speranza di ricevere già quest'anno delle azioni gratuite sarebbe forse sfumata? Comunque si tratta di un'Azienda molto florida e bene amministrata. Acquisti scalari nelle Borse di debolezza sembrano interessanti per chi ha tempo di aspettare e per chi non pretende una lauta distribuzione immediata dei suoi capitali. Oggi in ripresa a 365.

Sempre sostenuto il *Gas Torino* intorno a 870 le vecchie a 830 le nuove.

La Soc'età *Emiliana di Elettività* convoca i suoi Azionisti per il 20 marzo per deliberare sull'aumento di capitale da 28 a 42 milioni con opzione agli azionisti. Corso attuale 51 circa.

Settimana movimentata per i cambi: essi chiudono oggi: *Parigi* 85,80, *Bruxelles* 77, *Svizzera* 406 1/2, *Londra* 101,25, *New York* 23,67 1/2, *Praga* 67,65. I premi per marzo si negoziarono sulle seguenti basi: *Consolidato* 5 per cento 0,60 di scarto dont 0,50 di premio; *Rendita* 3,50 per cento 0,50 dont 0,40; *Banca d'Italia* 17 dont 15; *Comit* 17 dont 15; *Credito Italiano* 12 dont 10; *Mediterranee* 8 dont 7; *Meridionali* 10 dont 8; *Piat* 10 dont 8; *Terni* 18 dont 15; *Rubattino* 10 dont 8; *Viscosa* 10 dont 8; *Châtillon* 12 dont 10 tutto circa.

Torino 8 marzo 1924.

GUSTAVO DESLEX

Le nostre Borse non palesano un andamento uniforme. Infatti mentre talune categorie di titoli segnano altri notevoli progressi, altri valori registrano un regresso in questa settimana. Mercoledì e Giovedì i nostri mercati erano in piena effervescenza; salvo rare eccezioni tutta la quota presentava forti plusvalute. A capo del movimento di rialzo osserviamo di nuovo i valori bancari, i Beni Stabili, le Imprese Fondiarie e la Terni. Fra gli operatori si nota un certo nervosismo; talvolta la tendenza cambia due o tre volte nella stessa riunione e gli spostamenti di prezzo sui valori maggiormente favoriti dalla speculazione sono repentini e frequenti. Si trascurano sovente ottimi titoli d'investimento di capitale per dare la preferenza a valori che hanno già percorso una lunga strada, ma appena raggiunta la meta prefissa, anziché alleggerire le posizioni si continua a comperare allegramente col miraggio di altri lauti guadagni! Di questo passo si vanno accumulando forti impegni, non tutti in mani solide. Martedì 25 marzo si effettueranno i Riporti per fine aprile e dalla facilità delle proroghe si avrà una base per giudicare dell'importanza degli attuali impegni speculativi. Si intravedono tassi più cari nel mese precedente e si accennava a qualche misura di prudenza che verrebbe presa dai riportisti, richiedendo ad esempio degli scarti sui prezzi di compenso per i Riporti di aprile. Se si verificasse tale richiesta non potrebbe essere ritenuto come un atto di ostilità verso la no-

stra circolazione in considerazione dei violenti e rapidi rialzi avvenuti. Già ieri il mercato si è fatto più riflessivo e la speculazione procedette a parecchi alleggerimenti di posizione. Le vendite trovarono sin'ora sempre pronto e facile assorbimento. Del resto queste pause, queste lievi contrazioni sono salutari per consolidare il mercato.

Stamane nuova violenta spinta sulle azioni Beni Stabili, Imprese Fondiarie e Terni con ulteriore ribasso della Libera Triestina e Cosulich. Il rimanente del mercato segnava una lieve miglione con affari meno attivi.

In questa settimana tutti i discorsi si aggirarono intorno al problema dei Cambi. Si guardava, con qualche ansietà la tabella delle divise estere che segnava i salti acrobatici del franco francese. Il chèque Parigi caduto lunedì a 82 sul vigoroso intervento del Governo Francese in poche riunioni è salito ieri a 107,25 attraverso a frequenti altalene. Già abbiamo accennato all'enorme scoperto internazionale che esiste sulla divisa francese. Per dare un'idea dell'entità delle posizioni speculative al ribasso sul franco basterà accennare al deport — maggior prezzo dei contanti sul fine corrente — salito a 4 punti per soli 15 giorni! Correvano poi la voce che speculatori inglesi avrebbero pagato 20 punti per assicurarsi il riporto per 3 mesi (!) Sono cose sbalorditive che possono avere gravi conseguenze. Infatti se gli speculatori al ribasso sul franco francese sui grandi mercati finanziari dovessero allarmarsi e correre ai ripari si potrebbe assistere ad un'altra corsa pazzo con numerosi disguidi per le perdite subite. E' questa una prova che le posizioni speculative in Borsa su titoli o cambi possono spostare da un momento all'altro le previsioni più fondate; in conclusione le ragioni tecniche di Borsa prevalgono sovente su quelle dettate dal buon senso! La nostra lira venne trascinata fortunatamente in lieve misura dai movimenti disordinati del franco francese e così abbiamo visto il Londra salire martedì a 103,75, il New York a 24,50 e la Svizzera a 418 e col miglioramento del Parigi anche la lira italiana registra una confortante rivalutazione. Nell'interesse della nostra economia nazionale auguriamoci che il franco francese possa trovare presto il suo assestamento; questi bruschi movimenti dei cambi finiscono per danneggiare la nostra industria ed il nostro commercio. Si vive in Europa in un'atmosfera d'incertezza e di diffidenza da cui conviene uscire al più presto. Purtroppo i cambi ci riserberanno altre emozioni con le loro oscillazioni di ampiezza allarmante.

I nostri Fondi di Stato hanno subito l'influenza dei cambi e martedì in cui le sterline e dollari rialzarono maggiormente vediamo il nostro *Consolidato* 5 per cento scendere di mezzo punto per sorpassare giovedì nuovamente il corso di 96 e finire l'ottava a 95,70 per contanti e 95,80 per fine corrente. La *Rendita* 3,50 per cento chiude stamane a 81,60 per contanti e 81,85 per fine corrente. La speculazione continua a dare una preferenza speciale ai valori bancari e la *Comit* registra altri 65 punti di rialzo, quotando giovedì 1378 e così il corso di 1300 ex è già sorpassato. La settimana chiude più calma a 1369 dopo un'apertura a 1364. La *Comit* serve da « trainer » ai compagni. Infatti la *Banca d'Italia* salì mercoledì a 1578, il *Credito Italiano* a 936, e la *Banca Commerciale Triestina* spiccò giovedì un saldo a 836; ma appena si manifestò il desiderio di realizzare i corsi retrocedettero per chiudere la settimana a 1655,930,780, rispettivamente. Fermo il *Banco di Roma* intorno a 106 e ricercato il *Credito Marittimo* a 115,50 col dividendo di 6 lire attaccato. E' un titolo assai interessante per i capitalisti come per la speculazione trattandosi di un Istituto bene amministrato con ottime prospettive. Con un capitale di 100 milioni ha esteso la sua sfera di azione in vari centri d'Italia ed all'estero con risultati lusinghieri. Al pari degli altri Istituti di Credito non ha ritenuto opportuno accrescere per il 1923 il suo dividendo preferendo largheggiare nella riserve. Il Presidente è il Senatore Della Torre di Milano ed il suo consiglio è composto di ottimi elementi.

Mentre il *Rubattino* salì mercoledì a 689, gli altri valori di navigazione davano segni di stanchezza per la rapida strada fatta. La settimana finisce per il *Rubattino* a 675, *Navigazione Alta Italia* a 273, *Lloyd Sabauda* a 248, *Libera Triestina* oscillantissima ed in regresso oggi 585, *Cosulich* 540 circa. Influenzata dal rialzo dei cambi le *Meridionali* indebolirono martedì



a 540 ma migliorarono in seguito al ribasso delle sterline. Terminano l'attava a 548 per le *Meridionali* e 350 per le *Mediterranee*.

In viva ripresa la *Fiat* salita giovedì a 442 per retrocedere su rialzi. Chiude stamane a 432. In regresso la *Spa* a 91 sulle risultanze dell'ultimo esercizio (15 mesi) e sulle note divergenze col suo personale. Corre voce che il bilancio chiuderebbe con un disavanzo di oltre un milione assorbendo così quasi tutta la sua riserva ufficiale. Esercizio precedente perdita 1.881.000 lire. La sua produzione si aggirerebbe intorno a 700 chassis.

L'*Itala* che senza ragioni note venne spinta a 19 retrocede rapidamente a 11 circa. Il movimento già segnalato sulle *Terui* fece un rapido progresso e mercoledì raggiunse il corso di 650 per retrocedere ieri a 627 e per chiudere oggi a 670 circa con affari sempre animati.

I valori siderurgici e meccanici sono piuttosto trascurati. *Elba* 103, *Iuva* 282, *Ansaldo S. Giorgio* 32. Parlando dell'*Ansaldo* in una precedente rassegna aggiungevamo che non si spiegavano le ragioni del rialzo di quel titolo date le speciali condizioni di quell'azienda. La speculazione spinse il titolo a 40 lire! valore nominale 2,50 lire! Ma questa gonfiatura non può reggere davanti alla realtà dei fatti e già si registra un notevole ribasso a 26.

Qualche realizzo sulla *Dalmine*; da 175 retrocede a 166. Con un dividendo di 10 lire è un titolo interessante.

Il comparto dei valori fondiari richiamò nuovamente l'attenzione della speculazione. In prima fila si trovano sempre i *Beni Stabili* che registrano 150 lire di rialzo nella settimana sulla voce di un imminente aumento di capitale da 60 a 100 milioni con opzione agli azionisti di due nuove azioni ogni 3 attuali con poco premio (24). Sarebbe una gradita sorpresa che può valutarsi come diritto di opzione sui corsi attuali a circa 350 per azione! Quest'aumento di capitale servirebbe ad una combinazione geniale e vantaggiosa per lo svolgimento del programma della nuova amministrazione. Il dividendo proposto per il 1923 è di 20 lire. Il titolo dà luogo ad attive transazioni e chiude oggi a 1180 dopo un esordio a 115.

Le azioni delle *Imprese Fondiarie* fecero un balzo e chiudono l'ottava a 219 dopo un'apertura a 205. Con prossima Assemblea verranno annullate le deliberazioni delle precedenti Assemblee circa quelle combinazioni finanziarie che avevano male impressionato il pubblico. Da Roma si segnala la buona tendenza delle *Immobiliari* e delle *Condotte*. Realizzate le *Aedes* e le *Bonifiche Ferraresi* con mercato ristretto. Oggi 14 circa e 470 circa.

I valori della Seta artificiale *Châtillon*, *Snia Viscosa* accentuarono la ripresa dando un buon contingente d'affari. Su qualche realizzo la *Viscosa* è in lieve contrazione e chiude oggi a 250. *Châtillon* a 475.

Realizzati i titoli saccariferi: *Eridania* 525, *Raffinerie* 737 circa, *Industria Zuccheri* 627 circa.

Nonostante il dividendo della *Montecatini* limitato a 15 lire come nel precedente esercizio, il titolo accentuò la ripresa a 280 per chiudere stamane a 277. E' noto che l'utile di esercizio fu abbandonato e permette di accrescere notevolmente le riserve ed accantonamenti.

Calmò il comparto elettrico con corsi in lieve contrazione. *Elettricità Alta Italia* 295. *Sip* 170, *Selt* (Soc. Ligure Toscana di Elettricità) 295, *Adamello* 271, *Seso* 135,50, *Valdarno* 135, *Unes* 115 circa.

Fra i titoli locali torinesi segnarono la fermezza della *Nebiolo* a 467 circa, un lieve regresso delle *Officine Moncenisio* (ex *Bauchiero*) a 69, il sostegno delle *Fecolerie* a 167 circa e delle *Schiapparelli* a 121 circa, della *Stearinerie Lanza* intorno a 145. Le *Tedeschi* su insistenti acquisti già segnalati salirono mercoledì a 131 ma serviti i compratori il titolo retrocede a 125 circa. Oggi 124. Violenti spostamenti di prezzo registrano le azioni *Fiammiferi Riuniti*. Esordite lunedì a 367 cadono giovedì a 338 per quotare ieri 348 e chiudere oggi a 355 circa. Va segnalato un rapido aumento sulle azioni *Ferrovia-Torino-Cirié-Lanzo* (valore nominale 125 lire), salite a 185 circa sulla voce insistente che la maggioranza sia passata nelle mani della *Snia Viscosa* il cui principale stabilimento a Veneria Reale si trova su questa Ferrovia. Dividendo proposto 7 lire.

Un enorme rialzo subirono le azioni delle *Ferrovie Sicule* (nominale 500) salite rapidamente a 820 circa sulla notizia della fusione di quella Società con la *Società Romana del Gaz* la quale propone nell'As-

semblea del 24 marzo l'aumento del suo capitale da 75 a 100 milioni. Attualmente *Gaz Roma* 905 circa. Con questa combinazione si potrà smobilizzare una parte almeno del canone annuo dovuto dal Governo alle Sicule per spese di costruzione delle linee già cedute allo Stato.

Si notò una ricerca delle azioni *Ferrovie Sarde Secondarie* pagate ieri 185 (valore nominale 250). L'assemblea avrà luogo il 31 marzo ed il dividendo proposto è di 7 lire come nei due precedenti esercizi. Come è noto mediante un'abile combinazione con le *Ferrovie complementari sarde* l'esercizio della rete venne ceduto dal 1. gennaio 1921 a questa Società e così l'unica alea che ha l'azienda è ora quella delle tasse! Quale corrispettivo delle spese di costruzione la Società riceve dal Governo una sovvenzione annua di 4.703.000 lire sino al 1976. L'onere per il servizio delle obbligazioni e debiti sociali non può variare mentre la Società accelera l'ammortamento delle obbligazioni e delle azioni mediante vantaggiosi acquisti in Borsa a prezzi sensibilmente inferiori alla pari. Le 36.981 azioni tutt'ora in circolazione sono collocate in primari portafogli e l'Azienda è retta con severi criteri amministrativi. La Società possiede una riserva ufficiale di circa 2 milioni e tiene in portafoglio del consolidato e delle obbligazioni sociali per un importo di 683.000 lire, con un credito in contestazione verso il Governo di 883.000 lire.

I Cambi dopo agitate oscillazioni finiscono la settimana a: *Parigi* 111,05; *Bruxelles* 91,25; *Svizzera* 407; *Londra* 100,30; *New York* 23,45; *Praga* 67,25. Piuttosto ricercati i premi per aprile sulle basi seguenti: *Consolidato* 5 per cento 1,25 di scarto dont 0,75 di premio; *Banca d'Italia* 40 dont 25; *Comit* 40 dont 30; *Credito Italiano* 30 dont 18; *Fiat* 15 dont 13; *Terni* 30 dont 20; *Rubattino* 20 dont 15; *Châtillon* 22 dont 15; *Snia Viscosa* 12 dont 10, tutto circa.

Torino, 15 marzo 1924

GUSTAVO DESLEX.

## SOCIETÀ ITALIANA PER LE STRADE FERRATE MERIDIONALI

Società anonima sedente in Firenze

Capitale L. 240 milioni interamente versato - ammortizzato per L. 20.415.000

### AVVISO.

I possessori di obbligazioni della Società Italiana per le Strade Ferrate Meridionali sono avvertiti:

che la cedola di L. 7,50 scadente il 1° aprile 1924 sarà pagabile, a partire da tale data, come segue:

L. 4,20 al netto delle Imposte in vigore, per le obbligazioni al portatore;

L. 5,38 al netto c. s. per le obbligazioni nominative.

Gli Istituti incaricati del servizio in Italia sono i seguenti:

- la Cassa Sociale a Firenze;
- la Banca Zaccaria Pisa a Milano;
- la Cassa Generale a Genova;
- la Banca d'Italia a:

Alessandria, Ancona, Bergamo, Bologna, Brescia, Como, Cremona, Cuneo, Ferrara, Imperia, Ivrea, Livorno, Lucca, Mantova, Modena, Napoli, Novara, Padova, Palermo, Pavia, Pinerolo, Pisa, Roma, San Remo, Savona, Sondrio, Torino, Trieste, Trento, Venezia, Vercelli, Verona.

Firenze, li 15 marzo 1924.

LA DIREZIONE GENERALE.

### Errata-Corrige.

Nel fascicolo N. 2572 2586 dell'agosto-novembre 1923, nell'articolo *La Capitanata* la Parte III è stata male impaginata: essa va riordinata secondo il sommario di pag. 175. Cioè pag. 175 dal titolo; pag. 176 fino a reddito escluso; pag. 172 occupazione; pag. 173-4 5 fino al titolo. Pag. 176-7 escluso il quadro « oggetto delle previsioni »; pag. 166 al 72 in fondo; pag. 178 a fine.

Ed ecco i principali errori (i minori li correggerà il lettore da sé): nel sommario di pag. 162 economici, demografia, Capitanata.

A pag. 164: nella circolazione: dopo il rigo « tasse su affari..... » va aggiunto: « d) distribuzione: numero dei proprietari ».

LUIGI RAVERA, gerente  
Tipografia dell'Economista



## ASSICURAZIONI GENERALI VENEZIA

Società Anonima - Fondata nel 1831

CAPITALE SOCIALE INTERAMENTE VERSATO  
L. 13.230.000

Cauzione presso il R. Governo  
a garanzia speciale degli Assicurati Italiani

OLTRE 142 milioni DI LIRE

Palazzi di proprietà della Compagnia in

Venezia - Roma - Milano - Torino - Firenze

Genova - Napoli - Palermo - Trieste - Verona

Assicurazioni sulla Vita e Rendite Vitalizie. —  
Assicurazioni contro gli Incendi e rischi accessori.  
— Assicurazioni contro il Furto con iscaso e con  
violenza. — Assicurazioni dei Trasposti Marittimi e  
Terrestri.

Capitale per Assicurazioni  
sulla Vita in vigore:

Lire UN MILIARDO e 500 MILIONI

Danni pagati:

Oltre UN MILIARDO e 500 MILIONI

Per schiarimenti, informazioni, tariffe e stipula-  
zioni di contratti, rivolgersi alla Compagnia in Ve-  
nezia, od alle sue Agenzie in tutti i principali Comuni  
d'Italia, le quali rappresentano anche le Spett. « So-  
cietà Anonima Italiana d'Assicurazione contro la  
Grandine e di Riassicurazioni » e « Società Anonima  
Italiana d'Assicurazione contro gli Infortuni » con  
sede in Milano.

## Monte dei Paschi di Siena

a Sezioni annesse:

CASSA DI RISPARMIO, CREDITO FONDARIO E MONTE PIO

Succursale di ROMA S. Silvestro, 62

Filiani in Abbazia S. Salvatore, Arezzo, Asciano,  
Buonconvegno, Casteldepiano, Castelfiorentino, Ca-  
stelnuovo Berardenga, Cecina, Certaldo, Chian-  
ciano, Chiusi, Colle d'Elsa, Empoli, Firenze, Gros-  
seto, Livorno, Lucca, Massa Marittima, Montevar-  
chi, Monticiano, Piombino, Pistoia, Pistigliano,  
Poggibonsi, Pontedera, Portoferraio, Porto Santo  
Stefano Radicondoli, Roma, S. Gimignano, San  
Quirico d'Orcia, Sinalunga e Torrita.

Anno 351 d'esercizio

### Operazioni

Depositi: Libretti di risparmio ordinario a piccolo  
risparmio e speciale al 3, 3,25 e 3,50 per cento -  
libretti di deposito vincolati al 3,25 - 3,50 - 3,75  
e al 4 per cento - Buoni fruttiferi a scadenza fis-  
sata dal 3,25 al 4 per cento - Conti correnti a vista  
al 2,5 per cento.

Impieghi: Mutui ipotecari e fondiari a privati e a  
Enti morali - Conti correnti garantiti da ipote-  
che da titoli e da cambiali - Acquisto di titoli e  
riporti - Sconti cambiari - Prestiti su pegno.

Diverse: Effetti all'incasso - Assegni su c/c infrutti-  
fero - Depositi per custodia e amministrati - As-  
sicurazioni operaie, popolari di maternità.

## BANCO DI ROMA

SOCIETÀ ANONIMA - CAPITALE L. 150.000.000 INTERAMENTE VERSATO

SEDE SOCIALE E DIREZIONE CENTRALE: ROMA, Corso Umberto I, 307 (Palazzo proprio) - ROMA

FILIALI IN ITALIA: Alba, Albano Laziale, Anagni, Andria, Aquila, Arcidosso, Arezzo, Assisi, Aversa,  
Avezzano, Bagni di Lucca, Bagni di Montecatini, Bari, Bene Vagienna, Bibbiena, Bologna, Bolzano, Bra,  
Brescia, Camaiore, Campiglia Marittima, Canale, Canelli, Carate Brianza, Carrù, Castellamonte, Castel-  
nuovo di Garfagnana, Castiglion Fiorentino, Catania, Cecina, Celano, Certallo, Ceva, Chiusi, Città di Ca-  
stello, Como, Cortona, Cotrone, Cuorgnè, Fabriano, Fermo, Firenze, Foggia, Faiano della Chiana, Foligno,  
Fossano, Frascati, Frorinone, Gaiole in Chianti, Gallipoli, Genova Grosseto, Gubbio, Intra, Ivrea, Livorno,  
Lucca, Luserna San Giovanni, Marciana Marina, Merano, Messina, Milano, Modica, Mondoi, Montesam-  
pietrangeli, Napoli, Nocera Inferiore, Norcia, Novi Ligure, Oneglia, Orbetello, Orvieto, Pagani, Pallanza,  
Palermo, Pietrasanta, Pinerolo, Piombino, Pontedera, Portoferraio, Porto S. Giorgio, Potenza, Roma,  
Salerno, Sansevero, Saronno, Segni-Scalo, Siena siracusa, Tagliacozzo, Tivoli, Torino, Torre Annunziata,  
Torre Pellice, Trento, Trieste, Velletri, Viareggio, Viterbo.

FILIALI NELLE COLONIE: Bengasi, Tripoli d'Africa.

FILIALI ALL'ESTERO: *Francia*: Parigi, Lione. *Spagna*: Barcellona, Taragona, Montblach. *Svizzera*: Lu-  
gano, Chiasso. *Egitto*: Alessandria, Cairo, Porto Said, Monsourah, Tintah, Beni Magar, Beni Soueff,  
Bibeh, Dessoock, Fashn, Kafr-El-Cheikh, Magaglia, Mehalla Kebira, Minich, Mut Gamr, Zagazig. *Malta*:  
Malta. *Turchia*: Costantinopoli. *Asia Minore*: Smirne, Scalanova, Solzia. *Siria*: Aleppo, Alessandretta,  
Beyruth, Caiffa, Damasco, Giaffa, Tripoli. *Palestina*: Gerusalemme, Rodi.

### Operazioni e servizi diversi:

DEPOSITI IN CONTO CORRENTE liberi e vincolati — CONTI CORRENTI DI CORRISPONDENZA in  
Lire italiane e valuta estera. — DEPOSITI A RISPARMIO. — SCONTO E INCASSO EFFETTI, semplici  
e documentati, sull'Italia e sull'Estero. — ANTICIPAZIONI E RIPORTI su valori pubblici e industriali. —  
OPERAZIONI DI CREDITO AGRARIO. — EMISSIONE GRATUITA ED IMMEDIATA DI ASSEGNI CIR-  
COLARI pagabili a vista sulle principali piazze d'Italia. — LETTERE DI CREDITO E CHEQUES sulle  
principali piazze d'Italia e dell'Estero. — ESECUZIONE DI ORDINI sulle Borse italiane ed estere. —  
APERTURE DI CREDITO, libere e documentarie. — VERSAMENTI SEMPLICI E TELEGRAFICI per  
tutti i paesi del mondo. NEGOZIAZIONE DI DIVISE ESTERE a vista e a termine. — CAMBIO MONETE  
EBUONI BANCA ESTERJ. — SERVIZIO DI CASSA per conto di amministrazioni e privati. — PAGAMENTO  
d'imposte, utenze, assicurazioni, ecc. — SERVIZI MERCI.

Tutte le altre operazioni di Banca — Servizio Cassette di Sicurezza



# Banca Commerciale Italiana

Società anon. con sede in MILANO

Capitale sociale L. 400.000.000 — Riserva L. 180.000.000

Direzione Centrale: MILANO - Piazza Scala, 4-6

Filiali all'Estero: *COSTANTINOPOLI — LONDRA — NEW-YORK*  
Filiali nel Regno: *Areteate, Alessandria, Ancona, Bari, Barletta, Bergamo, Biella, Bologna, Bolzano, Brescia, Bordighera, Busto Arsizio, Cagliari, Caltanissetta, Canelli, Carrara, Catania, Como, Cuneo, Ferrara, Firenze, Foligno, Genova, Isera, Lecce, Lecco, Licata, Livorno, Lucca, Messina, Milano, Modena, Monza, Napoli, Novara, Oneglia, Padova, Palermo, Parma, Perugia, Pesera, Piacenza, Pisa, Prato, Ravenna, Reggio Calabria, Reggio Emilia, Riva sul Garda, Roma, Rovereto, Salerno, Saluzzo, Sampierdarena, Sassari, Savona, Schio, Sestri Ponente, Siena, Siracusa, Spezia, Taranto, Termini Imerese, Torino, Tortona, Trapani, Trento, Trieste, Udine, Valenza, Venezia, Ventimiglia, Verona, Vicenza, Voltri.* Agenzie MILANO: N. 1. Corso Buenos Aires, 62 — N. 2. Corso XXII Marzo, 28 — N. 3. Corso Lodi, 24 — N. 4. Piazzale Sempione, 5 — N. 5. Viale Garibaldi, 2 — N. 6. Via Soncino, 3 (Angelo V. Torino).

## OPERAZIONI E SERVIZI DIVERSI

*Conto corrente a chèques* 2 1/2 0/0. Prelevamenti: L. 30.000 a vista Lire 100.000 con un giorno di preavviso — Lire 200.000 con tre giorni di preavviso, somme maggiori con 5 giorni di preavviso.

*Conto corrente a chèques* 3 0/0. Prelevamenti L. 3000 a vista — Lire 5.000 con un giorno di preavviso, L. 10.000 con 3 giorni di preavviso, e somme maggiori con 5 giorni di preavviso.

*Libretti di risparmio* 3 0/0. Prelevamenti: L. 3000 a vista. L. 5000 con un giorno di preavviso. L. 10.000 con 5 giorni, somme maggiori con 10 giorni.

*Libretti piccolo risparmio* 3 1/2 0/0. Prelevamenti: L. 1000 al giorno somme maggiori con 10 giorni di preavviso.

*Libretti Risparmio al Portatore o nominativi* con vincolo da 3 a 9 mesi al 3 3/4 0/0, con vincolo da 10 a 18 mesi al 4 0/0 con interessi capitalizzati e pagabili al 1° luglio e al 1° gennaio di ciascun anno, netti di ritenuta.

*Buoni fruttiferi*: da tre a nove mesi al 3 1/4 0/0 da 10 a 18 mesi al 4 0/0 da 19 in più al 4 1/2 0/0.

**Gli interessi di tutte le categorie dei depositi e dei buoni fruttiferi sono netti di ritenuta.**

Assegni su tutte le piazze d'Italia e dell'Estero.

Divise estere, compra e vendita.

Riporti e anticipazioni sopra deposito carte pubbliche garantite dallo Stato e valori industriali.

Compra e vendita di Titoli per conto terzi.

Lettere di Credito e apertura di crediti liberi e documentati sull'Italia e sull'Estero.

Depositi di Titoli in custodia ed in amministrazione.

**SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA**

# CREDITO ITALIANO

SOCIETÀ ANONIMA

Sede Sociale GENOVA

Direzione Centrale MILANO

Capitale L. 300.000.000 - Riserve L. 90.000.000



**Tutte le operazioni di Banca**

## Mutua Nazionale delle Assicurazioni

Associazione a premio fisso con partecipazione agli utili costituita con atto 6 febbraio 1919

omologato dal Tribunale di Roma 18 marzo 1919

**FONDO DI GARANZIA L. 6.000.000, inter. versato**

**ASSICURAZIONI:** contro i Danni degli incendi  
o Rischi accessori - delle Disgrazie accidentali  
e Responsabilità civile - delle Malattie - dei  
Trasporti - della Grandine - della Mortalità del  
bestiame, ecc.

**AGENZIE GENERALI** in tutte le Città, Capoluoghi di Provincia e nelle Colonie Italiane - Agenzie locali in tutti i Comuni del Regno.

**AGENZIE GENERALI ALL'ESTERO** - in Oriente - in Egitto - a Tunisi - Spagna

**Direzione Generale: ROMA**

## Istituto Nazionale delle Assicurazioni

DIREZIONE GENERALE - ROMA

(Legge 4 Aprile 1922, N. 305)

I capitali assicurati presso l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni oltre che dalle riserve ordinarie e straordinarie dell'Ente sono garantiti dal Tesoro dello Stato.

Le polizze emesse dal predetto Istituto hanno quindi il carattere e le garanzie dei titoli di Stato.

Attualmente i capitali assicurati presso l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni ammontano a quattro miliardi e mezzo.

I capitali assicurati non sono soggetti a tassa di successione e sono inesquestrabili.

L'Istituto Nazionale delle Assicurazioni che è il regolatore del mercato assicurativo in Italia, ha Agenti Generali in tutte le città del Regno, nelle Colonie e all'Estero.