

L'ECONOMISTA

GAZZETTA SETTIMANALE

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

Direttore: M. J. de Johannis

Anno L - Vol. LIV

Firenze-Roma 7-14 Gennaio 1923

{ ROMA (4) - Via Gregoriana, 56 N. 2540-41

SOMMARIO

PARTE ECONOMICA.

Governo liberista?

Numeri indici dei prezzi delle merci del commercio all'ingrosso in Italia nel Dicembre 1922.

Il mercato finanziario in Italia nel dicembre 1922.

Gli ottrezzi e le macchine sotto il punto di vista economico nelle aziende agrarie.

La svalutazione della lira - La nostra inchiesta.

Risposta del Prof. Giulio Curato.

Risposta del Prof. Gino Borgatta.

Risposta del Prof. Marco Fanno.

E. Giretti. - Conferenza tenuta alla Università Popolare di Torino il 9 Gennaio 1923, sul Protezionismo.

RIVISTA BIBLIOGRAFICA.

L'attività economica nei secoli - G. Levi e R. WAGNEST.

FINANZE DI STATO.

Le tasse di bollo e di registro.

Il gettito dei monopoli industriali.

Le entrate dello Stato.

La situazione del Tesoro.

NOTIZIE VARIE.

Oro italiano.

PARTE ECONOMICA

Governo liberista?

Mentre siamo in attesa di un'ampia Esposizione Finanziaria da parte del Ministro delle Finanze e del Tesoro, che possa illuminare il paese, non soltanto sulle condizioni precise della pubblica finanza, in specie dopo la recente acuta polemica sulla entità del disavanzo, ma anche sulla portata di alcuni provvedimenti finanziari e sull'indirizzo economico che il Governo intende seguire, continuiamo a raccogliere e registrare le nostre impressioni, sugli atti che successivamente il Ministero della ricostruzione nazionale emana, onde trarre, per quanto possibile, conclusioni atte a far indovinare quale sia l'indirizzo che esso intende di seguire.

Questa indagine, nella attesa che i Ministri competenti giudichino giunto il momento opportuno di far noto il concatenamento e le finalità ultime delle provvidenze che di giorno in giorno vengono emanate, è anche necessaria, perchè in fondo, dinanzi alle energiche e plaudite demolizioni della colossale struttura burocratica, dinnanzi alla coraggiosa scroliata di tutte quelle residuali bardature di guerra, che ancora viziavano la nostra libertà e la nostra economia, vi è chi giustamente si domanda quale sarà per essere la fase ricostruttiva e quale parte della nostra vita economica dovrà ancora fare delle rinunce, quale potrà dirsi consolidata nelle condizioni di esistenza che le sono oggi garantite dalle leggi esistenti.

Quando ci si trova di fronte addirittura a pieni poteri per la modifica dei principali codici che governano il convivere civile ed i rapporti commerciali ed i marittimi ecc., viene naturalmente da ri-

flettere che cosa sarà per rimanere dei diritti e degli obblighi oggi esistenti, quali d'essi cesseranno in un'epoca più o meno prossima, quali nuovi istituti dovranno regolare gli affari ed i traffici futuri.

Questa, diremo così preoccupazione, non è eccessiva nei riguardi del diritto codificato, perchè troppa fiducia si ha nel Governo attuale per temere colpi di testa o soluzioni balzane, delle tante questioni, alcune delle quali secolari, che sono incluse nel nostro jure comune; ma può essere nei riguardi di certe forme di attività economica, più acuta, quando si cerchi di attuare progetti, di compiere piani preventivi, di assumere iniziative, di continuare imprese, per le quali sia necessario di conoscere le condizioni di esistenza che saranno loro riservate in una non lontana scadenza.

E' per questo che ci stiamo domandando: ha il Governo attuale un indirizzo liberista?

Tale ci è sembrato quando lo vedemmo fra i primi suoi atti, ridurre i dazi sulle farine; tale lo abbiamo creduto quando lo vedemmo ridurre, sebbene in misura limitata, i coefficienti di maggiorazione sugli zuccheri; tale ci veniva confermato nella opportuna e rapida conclusione dei trattati di commercio con alcune nazioni vicine, trattati, dai quali è apparso, come da altri atti interni, la ferma intenzione del Governo di favorire quanto possibile l'incremento della agricoltura.

Di tale manifesta tendenza non possiamo che rallegrarci vivamente, perchè da anni, da decine di anni forse, il nostro periodico è stato convinto assertore, delle necessità che il paese doveva essere tratto piuttosto verso un indirizzo agricolo, che verso un indirizzo industriale, e forse fummo i primi noi a formulare la frase « industrializziamo l'agricoltura », che, specie nei due o tre anni prima della guerra ebbe così larga fortuna.

E che il Governo fosse liberista ce lo confermarono anche atti al di fuori dei rapporti doganali: l'aver annullato il regime vincolista degli affitti, l'aver cercato di ripartire l'obbligo del tributo di Ricchezza mobile su un più largo contingente di imponibile, come vorrebbe invero lo Statuto del Regno, così imparziale verso tutti i suoi cittadini.

Ma a crearci qualche dubbio sulla tendenza liberistica dell'attuale Ministero, stanno fatti che ci hanno lasciati perplessi, quanto maggiore era la nostra speranza che i giovani elementi che lo compongono, partecipassero alle idee che il nostro periodico sostiene dalla sua nascita.

Intendiamoci, non è già che sperassimo l'assurdo liberismo di cui vogliono accusare i nostri avversari, che non vogliono capire, e per il

L.V.
21064
FONDAZIONE
L. EINAUDI
BIBLIOTECA

quale dovrebbe essere soppressa ogni barriera doganale o daziata, e ogni regime vincolistico o monopolistico. No ciò sappiamo bene che non potrà essere fino a che la nostra Nazione debba vivere in mezzo al regime protezionistico delle altre.

Ma, ad esempio, nessun accenno ad una revisione dell'attuale tariffa doganale, che fu il prodotto ben noto di influenze industriali e di pressioni affaristiche; nessun accenno a sopprimere, tanto per citare un prodotto, l'assurdo e pernicioso decreto che stabilisce il divieto di importazione delle materie coloranti, decreto che tanto fu criticato, da nostra parte, dagli stessi industriali e dai tessili in particolare; nessun ritorno ancora alle industrie private di servizi che lo Stato esercita a perdita e non saprà mai esercitare coi sistemi delle industrie private.

In luogo, invece, l'annuncio di un provvedimento di legge, neppure reclamato dalle masse lavoratrici, che sancisce le otto ore di lavoro! Non sappiamo se sia vera questa notizia, nè conosciamo le modalità colle quali il Governo verrà a sanzionare questa rivendicazione del lavoro. Certo avremmo preferito, nel nostro desiderio di riconoscere nel Governo dell'on. Mussolini, un indirizzo liberistico e quindi liberale, che il regime di libertà, nel più vasto significato della parola, fosse lasciato godere da questo nostro paese, tanto pieno di buon senso e di qualità superiori, fino a tanto che l'uso della libertà stessa, non venisse a ledere l'interesse generale della nazione o non venisse a menomare quell'avviamento alla ricostruzione morale e materiale, che tanto sta a cuore all'attuale Governo e che costituisce in sostanza tutta la bellezza del suo programma ammirevole e meritevole del plauso di tutti coloro che, come noi, desiderano la Nazione nostra, acquisti ogni giorno più in forza, in potenza, in rispetto, in valore, sia ideale che concreto.

Numeri indici dei prezzi delle merci del commercio all'ingrosso in Italia nel Dicembre 1922

Presentiamo qui appresso i numeri indici dei prezzi delle merci nel commercio all'ingrosso in Italia nel decorso mese di dicembre comparati con quelli degli ultimi mesi anteriori.

Secondo le norme metodologiche precedentemente pubblicate, gli indici di gruppo e complessivi sono medie aritmetiche semplici degli indici relativi a ciascuna delle 100 merci considerate. La base (100) per il computo degli indici è mantenuta come media dei prezzi delle merci nell'anno 1920, e l'indice generale è riferito anche alla base 1901-1905.

N. di merci	luglio agosto sett. ottobre nov. dic.						
	luglio	agosto	sett.	ottobre	nov.	dic.	
Derrate vegetali	25	111.9	114.7	112.3	113.3	112.0	110.0
Derrate animali	13	99.5	100.4	110.1	113.5	112.3	109.6
Prodotti chimici	11	68.1	68.8	70.4	72.1	70.9	69.3
Materie tessili	12	75.8	78.3	79.5	84.6	82.0	77.9
Minerali e metalli	16	60.7	62.6	65.0	69.1	67.0	64.9
Materiali da costr.	6	73.9	80.8	80.9	86.3	87.9	88.1
Prodotti vegetali	5	113.3	118.9	120.1	123.6	126.6	128.8
Mat. industriali varie	12	91.2	93.3	94.9	96.0	99.7	94.0
Ind. gen. (base 1920)	100	89.3	91.5	93.2	96.3	95.5	92.8
Ind. generale (base 1901-1905)	100	702.5	719.9	733.0	757.7	750.9	730.3

L'indice generale segna un ribasso del 2 3/4 % rispetto a quello della fine di novembre e si presenta superiore per quasi il 16 % al livello registrato alla fine di giugno 1921, mese in cui la curva dei prezzi ha raggiunto la depressione massima posteriore al gennaio 1920.

Presentiamo gli indici generali (sempre riferiti alla media del 1920) a partire dal dicembre 1921:

Dicembre 1921	93.9	Luglio	89.3
Gennaio 1922	92.4	Agosto	91.5
Febbraio	90.1	Settembre	93.2
Marzo	85.4	Ottobre	96.3
Aprile	84.4	Novembre	95.4
Maggio	83.8	Dicembre	92.8
Giugno	86.0		

La curva dei prezzi risultanti da questi indici ha avuto nel 1922 uno svolgimento estremamente affine a quello presentatosi nel 1921; in entrambi gli anni i prezzi sono andati declinando lungo il primo semestre così da toccare il punto minimo nel 1921 nel giugno e nel 1922 nel maggio: poi la curva è andata gradualmente ascendendo in entrambi gli anni sino a toccare il massimo nell'ottobre, per ripiegare in tutti e due anni, lievemente nel novembre e più decisamente nel dicembre: questa così decisa analogia di forma si riconnette con i fattori stagionali operanti sui cambi, posti altrove in evidenza. Le due curve annuali divergono però in quanto l'iniziale discesa è stata più pronunciata nel 1921 e relativamente anche più pronunciata la posteriore ascesa: in complesso la curva nel 1922 segna una minore variabilità, una più spiccata tendenza verso la stabilità nei prezzi. L'indice del dicembre 1922 segna in complesso un ribasso di oltre l'1% rispetto a quello di un anno prima, differenza che complessivamente non è certo molto sensibile. Può giovare ancora la comparazione fra gli indici di fine d'anno rispetto ai singoli gruppi di merci.

	Dicembre 1921	Dicembre 1922
Derrate alimentari veg.	113.7	110.0
Derrate animali	116.9	109.6
Prodotti chimici	74.0	69.3
Materie tessili	77.0	77.9
Minerali e metalli	64.1	64.9
Materiali da costruzione	87.9	88.1
Prodotti veg. vari	112.4	128.9
Merici industriali varie	93.9	94.0

Risultano pertanto notevoli diminuzioni nei prezzi delle derrate ed una certa tendenza più o meno marcata al sostegno in vari fra i gruppi delle merci di interesse industriale.

Indichiamo qui appresso la misura percentuale della variazione segnata dai nostri indici (media aritmetica) fra il novembre e dicembre:

Derrate alimentari vegetali	-1.82
Derrate animali	-2.44
Prodotti chimici	-2.23
Materie tessili	-5.05
Minerali e metalli	-3.02
Materiali da costruzione	+0.25
Prodotti vegetali vari	+1.79
Merici industriali varie	-5.66
Indice generale	-2.75

Il movimento ascendente in questo mese si è presentato con entità notevole soltanto per il gruppo dei prodotti vegetali vari; il movimento discendente è stato assai prevalente, e molto notevole per le fibre tessili, i metalli e le merci varie.

Per il gruppo delle derrate alimentari di origine vegetale gli spostamenti di prezzi sono sensibili e piuttosto diffusi fra le varie merci considerate. Per il frumento prevale, nei maggiori

mercati esteri, una tendenza alla stasi in attesa che siano noti i dati intorno al nuovo raccolto dell'emisfero meridionale, il quale molto influirà nel determinare le direttive commerciali lungo i prossimi mesi; nei mercati dell'America settentrionale prosegue in massima la tendenza al sostegno: in Italia i prezzi figuranti nei listini variano per lo più fra L. 108 e 115, ma gli affari sono assai scarsi e proseguono la tendenza al ribasso. Qualche falcidia è avvenuta anche rispetto ai cereali minori, specialmente rispetto al riso. Il recenté provvedimento doganale ha contribuito sensibilmente alla diminuzione del prezzo della farina e della pasta. Oscillazioni in vario senso si presentano per i legumi, gli ortaggi e le frutta con prevalente tendenza stagionale al rialzo. E' proseguita la scarsità di affari sul mercato vinicolo: in generale i prezzi rimangono sostenuti e solo nelle provincie di produzione abbondante si nota qualche tendenza ad accentuare le offerte per i vini di minore conservabilità: la tendenza è piuttosto sostenuta nei compartimenti meridionali ed in Sicilia. Sul mercato oleario i prezzi hanno continuato a ribassare soprattutto nel mezzogiorno in relazione all'ottimo risultato del raccolto.

Per le derrate alimentari di origine animale il ribasso supera in complesso il 2%. Sul mercato dei pesci è prevalsa nel dicembre la scarsità stagionale di affari, soprattutto nell'ultima parte del mese: le quotazioni hanno subito qualche falcidia in dipendenza del ribasso nei cambi. Per il burro ed i formaggi, dopo le recenti diminuzioni di prezzi, il livello è rimasto presso che invariato. Per le uova, sono continuati i graduali ribassi stagionali, specialmente nei maggiori mercati dell'Italia settentrionale. Nel mercato del bestiame bovino, specialmente per i capi da macello, lungo la prima parte del mese è proseguita decisa l'abbondanza di offerta con ulteriori depressioni nei prezzi sempre in dipendenza della scarsità di foraggio: nell'ultima parte del mese qualche parziale movimento di sostegno si è avuto specialmente rispetto ai vitelli per la occasionale dilatazione nella domanda. Oscillazioni in vario senso si sono avute lungo il mese rispetto ai suini, con prevalenza di movimenti ribassisti nell'ultima settimana.

La depressione nei cambi ha influito, anche questo mese, sensibilmente sulle quotazioni dei prodotti chimici. Per i concimi chimici prosegue la tendenza piuttosto debole in relazione anche alla nullità di affari in questa stagione. E' proseguita ulteriormente la diminuzione nel prezzo del solfato di rame.

Il movimento ribassista si è decisamente accentuato, lungo questo mese, per le materie tessili. Per il cotone, sul mercato internazionale è proseguito assai deciso l'andamento fermo in relazione sempre alla deficienza del raccolto ed al miglioramento nella situazione industriale e tende a dilatare la domanda; così le quotazioni tanto americane che britanniche sono state intonate al rialzo. Per il nostro mercato le quotazioni fittizie su cui si basano i nostri calcoli segnano ribasso in quanto esse sono computate tenuto conto del livello medio dei cambi negli ultimi giorni del mese: l'indebolimento dei cambi si è però riflesso già in maniera notevole sui prezzi medi settimanali dei filati in base alle denunce al Consorzio dei filatori; tale prezzo è stato di 19,22 per

Kg. nell'ultima settimana di novembre e di 18,23 nell'ultima settimana di dicembre. Per le lane le ultime aste di Londra non hanno presentato più la animazione di affari delle precedenti e così i prezzi per qualche voce hanno subito notevoli falcidie in confronto con la chiusura delle aste precedenti; la falcidia è accentuata rispetto al nostro mercato dalla variazione avvenuta nei cambi. Sono rimaste invariate le quotazioni della canapa malgrado la migliorata situazione del mercato. Per le sete la reazione delle variazioni dei cambi sui prezzi si è accentuata lungo il dicembre, determinando falcidie assai sensibili sino ai livelli minimi sinora toccati dopo il raccolto.

Per il gruppo dei minerali e metalli, il ribasso registrato dagli indici è pari a quello constatato nel mese precedente, cioè del 3%. Sulle quotazioni nostre si traducono sensibilmente i decrementi avvenuti nei prezzi delle valute estere. Per i carboni la produzione inglese è andata crescendo in maniera notevole lungo l'ultima parte dell'anno, ma sul mercato influisce l'incremento di domanda anche da parte degli Stati Uniti; sul mercato italiano, a determinare qualche ulteriore falcidia nei prezzi ha contribuito la discesa avvenuta sui noli e la copia di disponibilità rispetto a quasi tutti i tipi. Per i metalli, sul mercato britannico i prezzi sia dei materiali siderurgici che dei metalli minori sono rimasti quasi invariati, ma continuano gli indizi di prossimo sostegno in relazione al risveglio nell'attività industriale e a qualche presunta dilatazione di domanda; in confronto colla chiusura dell'anno precedente su quel mercato si hanno sensibili diminuzioni nei pezzi del ferro dell'acciaio, della ghisa, ma qualche rialzo per lo stagno, il piombo e lo zinco, mentre il rame chiude l'anno su quotazioni pressochè pari a quelle dell'anno innanzi. Sul nostro mercato si hanno, in confronto col novembre, variazioni in diverso senso, riguardo ai materiali siderurgici, mentre è proseguita piuttosto accentuata la discesa per i metalli minori. Invariato il prezzo dello zolfo.

Nel gruppo dei metalli da costruzione si ha una variazione minima dovuta unicamente a un lieve rialzo nei prezzi dei mattoni sulla piazza di Milano; il mercato del legname è piuttosto calmo con prezzi stazionari malgrado che le disponibilità non siano molto rilevanti.

Rispetto al gruppo dei prodotti vegetali vari, continua il movimento ascendente che dura tanto marcato dal maggio e che ha portato l'indice sino a segnare un aumento del 40% sul livello dello scorso aprile: questo così imponente rialzo è dovuto sempre alla situazione estremamente anormale del mercato foraggiero: su qualche piazza, rispetto ai tipi più apprezzati, le quotazioni per il fieno hanno persino superato l'enorme prezzo di L. 100 il quintale, sebbene la mitezza della stagione lungo la seconda parte del dicembre abbia consentito ancora l'utilizzazione del pascolo. Anche il commercio della paglia prosegue assai anormale con quotazioni altissime.

Nel gruppo delle merci varie si presenta un ribasso di circa il 6% dovuto principalmente alla fortissima discesa avvenuta nel mercato dei pellami. Discesa che non è limitata al nostro paese poichè sensibili ribassi si sono verificati nelle aste di dicembre di Parigi e nel mercato britannico: la pesantezza sul nostro mercato si è avuta non soltanto per le pelli nostrane, ma anche per

le provenienze esotiche, in reazione ai livelli relativamente alti raggiunti nei mesi autunnali: la domanda è assai limitata; col regresso nei cambi si sono avute sensibili falcidie anche per gli olii minerali ed un notevole ribasso è registrato rispetto al sapone in connessione con la depressione da tempo delineatasi per alcuni prodotti chimici.

**

Presentiamo qui appresso i numeri indici generali e di gruppo rispetto agli ultimi sei mesi, computati come medie geometriche degli indici singoli per le 100 merci considerate, riferiti alla media dei prezzi nell'anno 1921. E' presentata infine la variazione percentuale segnata dall'indice generale su ciascun mese rispetto al mese precedente. L'indice medio geometrico del dicembre 1922 segna una diminuzione del 2,2% rispetto all'indice del dicembre 1921, proporzione lievemente superiore a quella indicata dall'indice medio aritmetico:

N. di merci	luglio agosto sett. ottobre nov. dic.						
	luglio	agosto	sett.	ottobre	nov.	dic.	
Derrate vegetali	25	103.41	105.45	103.77	104.74	103.36	101.33
Derrate animali	13	82.75	86.30	92.24	95.20	93.56	91.59
Prodotti chimici	11	88.19	89.02	91.04	93.13	91.59	89.40
Materie tessili	12	115.03	118.69	121.25	128.26	124.88	118.88
Minerali e metalli	16	87.84	90.81	93.80	98.85	95.22	92.34
Materiali da costr.	6	77.66	79.48	79.26	84.81	86.35	86.55
Prodotti veg. vari	5	101.32	106.13	107.03	109.87	111.37	112.46
Materie ind. varie	12	93.27	95.19	96.74	97.75	102.37	96.90
Ind. gen. (base 921)	100	94.47	96.62	98.60	101.76	100.82	98.13
Ind. generale (base 1920)	100	82.25	84.12	85.92	88.59	87.77	85.43
Variazione percent.		+3.64	+2.14	+2.28	+3.11	-0.93	-2.67

L'indice medio geometrico segna un ribasso del 2 2/3, il quale è quasi identico a quello registrato dall'indice medio aritmetico.

A fine di mostrare il vario svolgimento della curva dei prezzi, secondo l'indole economica delle merci, presentiamo, qui appresso numeri indici secondo due diversi aggruppamenti delle merci indici computati come medie geometriche degli indici singoli, con riferimento alla media dei prezzi delle merci nell'anno 1921:

	1921		1922	
	Merch prod. e consumate all'interno	Merch importate	Merch esportate	Prodotti finiti
Gennaio	106.88	125.06	120.93	102.04
Febbraio	102.92	114.63	107.83	99.90
Marzo	104.02	105.42	104.95	101.13
Aprile	103.21	97.37	96.62	99.87
Maggio	95.76	88.14	87.84	93.86
Giugno	86.60	84.14	86.04	86.02
Luglio	89.04	87.04	86.41	89.64
Agosto	92.94	90.61	88.52	94.91
Settembre	100.35	96.19	99.95	105.16
Ottobre	103.23	99.40	101.65	107.44
Novembre	102.95	100.31	100.64	106.04
Dicembre	101.54	98.93	99.25	103.27
Gennaio	99.75	97.57	98.50	100.66
Febbraio	96.95	95.07	96.35	98.23
Marzo	90.48	90.85	94.08	91.68
Aprile	90.63	88.26	88.72	92.24
Maggio	88.83	88.89	92.10	91.16
Giugno	90.63	90.62	96.02	93.39
Luglio	93.69	93.90	100.98	95.82
Agosto	95.37	97.14	101.84	97.39
Settembre	97.20	100.15	101.90	99.67
Ottobre	99.35	105.49	102.40	101.38
Novembre	99.90	102.71	99.36	99.90
Dicembre	98.56	97.65	97.44	97.89
Variazione % rispetto all'ultimo mese	-1.34	-4.93	-1.93	-2.01
				-3.23
				-2.78
				-3.26

La diminuzione appare specialmente pronunciata nel dicembre rispetto alle merci importate ed è più forte per le merci industriali che per le derrate.

RICCARDO BACHI

Il mercato finanziario in Italia nel dicembre 1922

Presentiamo qui appresso i numeri indici riassuntivi, computati per il mese di dicembre rispetto ai prezzi di compenso delle azioni di 135 Società anonime, le quali avevano alla fine del 1921 un complessivo capitale di 6843 milioni. Gli indici sono computati rispetto alla base del dicembre 1921 e sono riferiti anche (mediante concatenamento con gli indici computati nel precedente triennio) alla vecchia base del dicembre 1918.

TITOLI	Numeri indici sulla base del dicemb. 1918		Numeri indici sulla base del dicembre 1921		Variazione percentuale novemb. 1922 dicemb. 1922
	dicemb. 1921	dicemb. 1922	novemb. 1922	dicembre 1922	
	Istituti di credito	94.19	100.59	105.80	
Ex-ferroviari	50.84	71.01	136.53	139.68	+ 2.31
Trasporti terrestri	58.45	99.59	164.52	170.39	+ 3.57
Trasporti marittimi	53.97	62.06	117.62	114.99	- 2.24
Cotone	125.08	164.57	133.86	131.57	- 1.71
Juta	102.15	142.28	146.57	139.20	- 4.97
Lana	118.42	169.44	139.31	143.10	+ 2.72
Lino e canapa	155.41	195.04	133.70	125.50	- 6.13
Seta	153.85	262.70	172.72	170.75	- 1.14
Miniere	53.23	66.00	120.16	123.99	+ 3.19
Siderurgiche	17.77	20.33	99.35	114.38	+ 15.13
Mecaniche	32.81	20.95	69.24	63.85	- 7.78
Automobili	56.29	69.43	124.83	123.35	- 1.19
Elettriche	67.95	78.24	113.96	115.14	+ 1.04
Chimiche	58.98	73.48	122.44	124.59	+ 1.76
Zuccheri	101.54	123.48	124.55	121.61	- 2.36
Altre alimentari	107.33	151.02	184.45	140.71	+ 4.66
Acquedotti	90.35	88.62	95.42	98.09	+ 2.80
Immobiliari	100.64	116.20	113.1	115.46	+ 2.08
Diverse	112.26	138.57	123.91	123.44ex 0.12	- 0.28
Indice generale	63.84	72.08	112.94	111.91ex 0.01	+ 0.88

L'indice generale segna un rialzo complessivo nel livello delle quotazioni in ragione di quasi l'1%. Questo rialzo è stato un poco meno pronunciato di quello avvenuto negli ultimi mesi precedenti poichè per qualche gruppo di titoli si è presentata una certa reazione all'anteriore movimento ascendente, reazione che corrisponde agli effetti determinati dal raddolcimento dei cambi sulle quotazioni delle materie prime e dei prodotti per alcune industrie; un notevole peso a depressione dell'indice generale ha avuto il ribasso manifestatosi per le Ansaldo in relazione alla situazione finanziaria disastrosa sottoposta all'assemblea degli azionisti. Notevoli sono i ribassi avvenuti, appunto per la ragione accennata rispetto a parecchi rami delle industrie tessili. Da segnalarsi il nuovo rialzo avvenuto sui valori immobiliari in previsione della riforma al regime delle pigioni; è proseguito assai marcato il movimento ascensionale sui valori alimentari vari in base al propizio risultato raggiunto dalle società di macinazione nel decorso esercizio finanziario. Continua graduale il movimento ascendente dei valori elettrici con la migliorata posizione finanziaria delle principali società, movimento che si ripercuote sul livello dei prezzi per i titoli ex-ferroviari.

Riportiamo qui appresso gli indici generali per i vari mesi dell'anno 1922:

Dicembre 1921	100	
Gennaio 1922	96.61	Ex 0.26
Febbraio	94.10	» 0.04
Marzo	88.82	» 0.28
Aprile	88.43	» 2.86
Maggio	93.13	» 0.31
Giugno	94.83	» 0.01
Luglio	95.19	» 0.55
Agosto	103.01	» 0.21
Settembre	105.68	» 0.06

Ottobre	109.90	»	0.33
Novembre	111.94		—
Dicembre	112.91	»	0.01

Queste cifre, tenuto conto del distacco dei dividendi segnano un movimento rapidamente discendente lungo il primo trimestre, analogo, ma assai più marcato di quello che infanto avveniva nei prezzi delle merci, e segnano poi un movimento ascendente, il quale non varia intensità è proseguito ininterrotto lungo tutta la rimanente parte dell'anno; questi indici sono assai sensibili sintomi premunitori del mutamento di congiuntura. Il mercato finanziario ha così avuto attraverso l'anno una tendenza prevalentemente rialzista, la quale ha portato il livello generale delle quotazioni di chiusura a quasi il 13% al di sopra del prezzo di chiusura complessivo dell'anno innanzi. Il livello di chiusura è tuttavia inferiore del 28% a quello del dicembre 1918. Il movimento ascendente non ha mai assunto il carattere di effervescenza speculativa e non segna, in complesso sopra valutazione dei titoli in confronto con la generale consistenza e produttività delle imprese emittenti. In confronto con le quotazioni finali dell'anno innanzi tutti quanti i gruppi segnano plusvalenza salvo quello delle industrie meccaniche su cui gravò il dissesto dell'Ansaldo, e quello degli acquedotti. I progressi più notevoli si hanno per i titoli tessili, per i trasporti terrestri e gli ex-ferroviari.

RICCARDO BACHI

Gli attrezzi e le macchine sotto il punto di vista economico nelle aziende agrarie

Gli attrezzi e le macchine sono capitali a logoro parziale, sono, cioè, capitali che non si consumano, o, meglio, non si trasformano in un sol ciclo di produzione, ma servono a più cicli di produzione. Se sono quindi ben conservati, se si fanno lavorare impedendo che vengano danneggiati, se si assoggettano alle riparazioni appena queste si rendono necessarie, si svalutano certamente di anno in anno, ma la loro diminuzione di valore diviene lenta e per quanto è possibile, limitata. A questo modo è possibile che al termine del periodo, nel quale si esige che le culture e le industrie, che hanno utilizzato le macchine e gli attrezzi, restituiscano al proprietario delle macchine e degli attrezzi il capitale che è rappresentato appunto dalle macchine e da gli attrezzi, il capitale di ciascun attrezzo e di ciascuna macchina non sia interamente annullato, abbia, cioè, conservato un certo valore.

E' quindi evidente che, chiamando per es. V il valore di una macchina o di un attrezzo al momento del suo acquisto e V^1 il valore probabile che la macchina e l'attrezzo potranno avere nell'epoca in cui la cultura o l'industria devono restituire al capitalista agrario l'ammontare del capitale V rappresentato dalla macchina al momento dell'acquisto, quanto più V^1 si avvicina a V tanto minore sarà il logoro che il capitale ha subito e per conseguenza minore sarà la quota annua che le culture e le industrie devono pagare. Questo fatto indiscutibilmente è una delle tante cause che può contribuire, e contribuisce infatti, a ribassare il costo delle unità di produzione nelle aziende agrarie.

Ora è necessario stabilire bene e chiaramente

il concetto che bisogna che tutti i capitali a logoro totale rientrino al capitale agrario nell'anno stesso in cui sono impiegati, cioè appena la cultura e l'industria danno il loro prodotto, e che i capitali a logoro parziale, che non si possono riavere in un sol ciclo di produzione, appunto perchè servono a più cicli di produzione, rientrino al capitalista agrario nel più breve tempo possibile.

Infatti quando il capitale rappresentato dal macchinario è stato ammortizzato, cioè è stato svincolato e restituito al capitalista agrario, l'azienda agraria, a somiglianza delle aziende industriali che hanno potuto ammortizzare i capitali di impianto, può produrre a costo minore e sostenere vittoriosamente la concorrenza coi prodotti similari di altre aziende, che non si trovano in questa speciale e fortunata condizione e può anche in tempo più breve procedere all'acquisto di nuovo e più perfetto macchinario che contribuisce a migliorare le qualità e ad accrescere la quantità dei prodotti, determina una ulteriore diminuzione del costo di produzione e può rendere possibile la diffusione di un prodotto, non solo nella zona in cui l'azienda si trova, ma può permettere il commercio con altre regioni dello stesso Stato, ovvero anche, in molti casi, con regioni appartenenti a stati lontani. Si inizia così quello scambio utilissimo di prodotti che è la grande leva che può e deve far sparire la grande ed acuta crisi economica in cui ora si dibattono i popoli usciti dalla immane catastrofe della guerra, siano essi vincitori, siano essi vinti.

Se però per le ragioni esposte, non conviene allungare a dismisura il periodo dopo il quale il capitalista agrario può contare di aver riavuto il capitale rappresentato dalle macchine e dagli attrezzi, non conviene neppure abbreviare inconsultamente il periodo stesso perchè se una cultura od un'industria agraria non può sopportare un onere annuale troppo forte per queste quote di ammortamento divenute troppo elevate, non le si può imporre un simile carico. Infatti in questo caso la cultura o l'industria potrebbe chiudersi a perdita od almeno il costo delle unità di produzione si eleverebbe tanto da non permettere alla cultura od all'industria di sostenere la concorrenza dei prodotti similari ottenuti da altre aziende nelle quali l'ammortamento fu più giudiziosamente stabilito.

Il periodo di tempo dunque, nel quale il capitale dell'attrezzo o della macchina deve essere restituito al capitalista agrario deve essere determinato dalla sicurezza che nel periodo di tempo che si stabilisce la macchina possa compiere bene od almeno in modo economicamente conveniente il suo lavoro e dalla necessità di svincolare i capitali investiti per l'acquisto delle macchine e degli attrezzi nel tempo più razionalmente breve. Sarà perciò utile nelle annate di eccezionale produzione o di prezzi eccezionalmente molto elevati dei prodotti stabilire, a carico delle culture o delle industrie, quote di ammortamento più elevate di quelle già stabilite per raggiungere l'intento già accennato di mettere la propria azienda agraria in grado di sostenere la concorrenza diminuendo in grado di sostenere la concorrenza, diminuendo nello stesso tempo la qualità dei prodotti.

Non basta però che le industrie e le culture agrarie paghino a quote fisse o variabili a periodi annuali, e talvolta anche più brevi, i capitali che le macchine e gli attrezzi rappresentano, occorre

che paghino anche gli interessi di tali capitali supponendoli impiegati ad una ragione poco dissimile di quella che il mercato in quello stesso tempo offre per sicuri investimenti di capitali.

Ora se la macchina o l'attrezzo si considera come un capitale impiegato ad interesse composto pel periodo di tempo che va dall'acquisto all'epoca in cui si stabilisce che il capitalista possa e debba riavere il proprio capitale, si dice questo spazio di tempo periodo di ammortamento e l'accumolazione finale sarà $(V-V^1)(1+r)^n$ indicando con il V il valore iniziale della macchina o dell'attrezzo, con V^1 il valore probabile della macchina o dell'attrezzo al termine dell'ammortamento, con r la ragione e con n il numero degli anni che compongono il periodo di ammortamento. Si potrà quindi affermare che l'accumolazione finale sarà tanto maggiore per quanto minore sarà V^1 e per quanto maggiori risulteranno tanto r quanto n .

E' chiaro però che, aumentando il numero degli anni del periodo di ammortamento, diminuisce la quota annua di ammortamento, ma le culture o le industrie in definitiva vengono a pagare una somma molto maggiore che se avessero pagato annualmente gli interessi ed una quota di reintegrazione costante la quale, impiegata pel periodo indicato ed allo interesse composto avrebbe dato come accumulazione finale il semplice valore di acquisto della macchina o dell'attrezzo e non già il valore di acquisto moltiplicato sul montante elevato ad una potenza indicata dal numero degli anni del periodo di ammortamento, come appunto avviene quando si calcola la quota di ammortamento e non già la quota di reintegrazione. Le culture o le industrie agrarie pagheranno in questo caso una quota annua fissa per la reintegrazione più gli interessi sul capitale residuale, interessi che diminuiscono di anno in anno a misura che il capitale si reintegra, mentre la quota di ammortamento avrebbe invece rappresentato una spesa costante, cioè una variabile da un anno all'altro, per tutta la durata del periodo di ammortamento.

Ora se $V_n = (V-V^1)(1+r)^n$ è evidente che $V-V^1$ cioè il semplice valore che si deve reintegrare del capitale rappresentato dalla macchina o dall'attrezzo, è uguale a $\frac{V_n}{(1+r)^n}$ e cioè moltiplicando per $\frac{1}{(1+r)^n}$ il valore finale V_n , scontandolo cioè per $(1+r)^n$, si ottiene il semplice valore della macchina che si deve reintegrare.

E' chiaro quindi che la quota annua di ammortamento espressa dalla formola $a = \frac{c \cdot n \cdot r}{(1+r)^{n+1}}$ = $\frac{2(V-V^1)(1+r)^n}{(1+r)^{n+1}}$ divisa per $(1+r)^n$ darà $\frac{r(V-V^1)}{(1+r)^{n+1}}$ che è la quota integralmente e naturalmente moltiplicando questa quota di integramento per $(1+r)^n$ si deve ottenere la quota annua di ammortamento.

Bisogna dunque distinguere chiaramente la quota di ammortamento dalla quota di reintegrazione perchè la prima darà l'accumolazione del capitale e degli interessi relativi al termine dello ammortamento mentre la seconda, dopo lo stesso periodo di tempo, darà semplicemente il capitale iniziale. E' chiaro perciò che la quota annua di integrazione deve essere necessariamente meno elevata dalla quota di ammortamento, ma se ne deve

dedurre che addebitando alle culture ed alle industrie la quota di reintegrazione anzichè quella di ammortamento si diminuisca la spesa della coltura o dell'industria perchè, come abbiamo già notato, le culture o le industrie oltre alla quota annua di reintegrazione, devono pagare gli interessi capitali, rappresentati dalle macchine o dagli attrezzi, che variano da un anno all'altro perchè annualmente diminuisce il capitale investito, ma che potrebbero anche variare, perchè per le oscillazioni del mercato finanziario, le ragioni di impiego dei capitali potrebbero anche esse variare.

Se al termine del periodo nel quale si stabilisce che il capitale investito nelle macchine e negli attrezzi possa essere restituito al proprietario sia come accumulazione finale equivalente al capitale iniziale impiegato all'interesse composto per tutta la durata del periodo di ammortamento, sia come accumulazione del semplice capitale iniziale, si suppone nell'uno e nell'altro caso che la macchina o l'attrezzo abbia ancora un certo valore, riesce sempre difficile e spesso impossibile stabilire con esattezza appunto questo valore probabile e perciò la differenza $V-V^1$ non si potrà sempre determinare con esattezza specialmente se il periodo è lungo perchè riesce impossibile prevedere con sicurezza il valore che la macchina e l'attrezzo potranno avere al termine del periodo di ammortamento.

Spesso perciò si consiglia di considerare il valore della macchina o dell'attrezzo completamente annullato al termine del periodo di ammortamento e se la macchina e l'attrezzo in questo caso fosse ancora servibile, nell'inventario di chiusura se ne prenderà semplicemente nota per evitare che possa andare smarrito o venga venduto clandestinamente ma senza dargli alcun valore. Non si segneranno per conseguenza a carico delle culture o delle industrie nè quote di ammortamento nè quote di integrazione nè alcun interesse, ma semplicemente le quote di spese di manutenzione e di riparazione. A questo modo le industrie agrarie e le culture avrebbero il vantaggio di adoperare macchine ed attrezzi la cui quota d'uso sarebbe ridotta unicamente alla quota di spese di manutenzione e riparazione e realizzerebbero un notevole risparmio.

Con l'ammontare poi di ciascuna delle somme annualmente risparmiata impiegata ad interesse composto si viene a formare all'epoca in cui l'attrezzo o la macchina divengono assolutamente inservibili un'accumolazione finale che, unita al valore che eventualmente dalla macchina o dall'attrezzo, anche come semplici rottami, si può ricavare, viene a rappresentare un valore che si può accreditare al conto attrezzi e macchine per diminuire così di altrettanto il valore della macchina o del nuovo attrezzo che si acquistano in sostituzione della macchina o dell'attrezzo più non esistenti. Così evidentemente tanto la quota di ammortamento quanto la quota di reintegrazione della nuova macchina o del nuovo attrezzo devono risultare minori di quelle che si sarebbero dovute stabilire se questa preveggenza così utile non si fosse avuta.

Eguale minorie sarebbero le quote di ammortamento o di reintegrazione se al termine dell'ammortamento si barattasse il vecchio attrezzo con quello nuovo o la vecchia macchina con quella nuova perchè il prezzo del nuovo attrezzo o della nuova macchina sarebbe dato dal valore di

acquisto meno il valore assegnato dal venditore del nuovo attrezzo o della nuova macchina all'attrezzo vecchio od alla macchina vecchia a lui consegnati al momento della conclusione del baratto.

Se poi il baratto non fosse possibile e l'attrezzo o la macchina si dovessero prontamente eliminare perchè del tutto inservibili, bisognerebbe sempre venderli per accreditare del valore ricavato il conto attrezzi e macchine così anche in questo caso il valore da ammortizzare del nuovo attrezzo o della nuova macchina risulterebbe eguale al valore di acquisto meno il valore ricavato dalla vendita — e per conseguenza le quote di ammortamento o di reintegrazione a carico delle culture o delle industrie risulterebbero minori. Si verrebbe così, al solito, a diminuire il costo delle unità di produzione.

Se poi per caso la macchina o l'attrezzo divengono inservibili prima del termine del periodo di ammortamento bisogna naturalmente radiare dall'inventario l'attrezzo o la macchina, accreditare il conto attrezzi e macchine del valore ricavato dalla vendita dell'attrezzo o della macchina e la differenza tra il valore ancora da ammortizzare dell'attrezzo o della macchina ed il valore ricavato dalla vendita rappresenta un valore che dalle culture od industrie dovrà essere con quote annuali rimborsata al proprietario fino al termine del periodo di ammortamento. Le culture però e le industrie dovranno pure pagare, contemporaneamente, almeno fino al termine del periodo di ammortamento della perdita subita, anche le quote di ammortamento o di reintegrazione del nuovo attrezzo o della nuova macchina. La perdita imprevista e realizzatasi produce dunque un aumento nel costo delle unità di produzione che si ha tutto l'interesse di evitare.

Si può anche aggiungere alla somma impiegata per l'acquisto del nuovo attrezzo o della nuova macchina la perdita innanzi indicata elevando per conseguenza il capitale da ammortizzare e quindi anche le quote annue di ammortamento o di reintegrazione. Evidentemente anche in questo modo si viene dunque ad accrescere il costo delle unità di produzione mentre come più volte si è detto bisogna evitare questo grave inconveniente.

Ora per calcolare la parte di valore non ancora ammortizzato di un attrezzo o di una macchina resi anzi tempo assolutamente inservibili bisogna conoscere il valore di acquisto dell'attrezzo o della macchina e calcolare la quota annua di reintegrazione la quale moltiplicata per la formula $\frac{(1+r)^n-1}{r}$ (in cui n rappresenta il numero degli anni nei quali le culture o le industrie hanno pagato le quote di integrazione) darà un prodotto che sottratto dal valore di acquisto darà il valore della macchina o dell'attrezzo non ancora ammortizzato e che si voleva conoscere.

E' poi anche prudente, e nello stesso tempo molto utile, nelle annate di produzione eccezionale come pure nelle annate di prezzi eccezionali di prodotti, destinare all'ammortamento dei capitali investiti in macchine od attrezzi una quota per quanto più è possibile più elevata di quella annuale già stabilita. E', in fatti, evidente che con queste quote straordinarie diminuisce la quota di capitale ancora da ammortizzare e per conseguenza, lasciando intatto il periodo di ammortamento le nuove quote annuali di ammortamento o di rein-

tegrazione saranno necessariamente minori di quelle già precedentemente stabilite.

Per calcolare ora le nuove quote di ammortamento o di reintegrazione è necessario, come si è già detto, trovare la vecchia quota di integrazione moltiplicarla per l'espressione $\frac{(1+r)^n-1}{r}$ e sottrarre questo prodotto (n rappresenta il numero degli anni nei quali la quota ordinaria annua di integrazione fu pagata) sommato alla somma pagata in più nell'anno eccezionale dal prezzo di acquisto. La differenza così ottenuta permette di calcolare la nuova quota di ammortamento o di reintegrazione sia se il periodo di ammortamento rimanga inalterato sia se il periodo si potesse anche accorciare. Evidentemente non conviene allungare il periodo di ammortamento perchè altrimenti la quota annua dovrebbe nuovamente crescere e la diminuzione nel costo delle unità di produzione o non si verificherebbe o risulterebbe minore di quella che poteva essere.

Finalmente l'ammortamento del capitale investito nell'acquisto di macchine od attrezzi anzichè con quote annuali costanti, può avvenire con quote variabili da un anno all'altro e perciò in questo caso si può facilmente determinare la quota annua costante da pagarsi negli anni che seguono a quello in cui si fa il versamento straordinario determinando come nel caso precedente la parte di capitale di acquisto ancora da pagare e calcolando poi la nuova quota di ammortamento o di integrazione per potere stabilire nei preventivi per l'anno successivo la quota di ammortamento o di integrazione da calcolare a carico delle culture o delle industrie agrarie. Ed è anche evidente che è possibile calcolare di quanto il periodo di tempo per l'ammortamento qualora non si voglia diminuire la quota annuale lasciando a carico delle culture e delle industrie quella precedentemente già stabilita. Si raggiunge in questo caso il vantaggio di abbreviare il periodo di ammortamento senza aggravare le culture o le industrie con quote annuali che esse non potrebbero in molti casi sopportare con l'espressione $\frac{a}{c n r} = (1+r)^n - 1$.

Quistione poi di importanza grandissima è l'acquisto delle macchine o degli attrezzi fatto a prezzo per quanto più è possibile basso, e perciò la compera di macchine od attrezzi usati ma ancora in condizioni da servire perfettamente sia l'impiego di qualsiasi mezzo che, eliminando gli intermediari, tende a ribassare i prezzi di acquisto, devono essere adottati. E' in fatti ovvio comprendere che risparmiando nell'impiego del capitale di acquisto, le quote annuali di ammortamento e di reintegrazione degli attrezzi o delle macchine divengono necessariamente più basse e possono permettere alle culture od alle industrie agrarie di sopportare vittoriosamente la concorrenza dei prodotti similari perchè anche in questo caso ribassa il costo delle unità di produzione.

Da ultimo è necessario far notare che le macchine e gli attrezzi in un'azienda agraria bene ordinata devono trovarsi nella quantità necessaria ai bisogni dell'azienda stessa, giacchè occorre che il numero delle macchine o degli attrezzi non superi mai quello delle macchine stesse o degli attrezzi strettamente necessari alle culture od alle industrie. Si verificherebbe infatti lo stesso inconveniente che si verifica nelle aziende che hanno animali specializzati pel lavoro in quantità superiore

ai bisogni dell'azienda, le macchine cioè rimarrebbero inoperose per molti giorni dell'anno e quindi la quota d'esso giornaliera potrebbe crescere tanto fino a far sparire la convenienza economica dell'uso delle macchine stesse soprattutto se la mano d'opera è abbondante e poco esigente. Troppe macchine quindi in un'azienda e troppi attrezzi rappresentano eccessivo, inutile e non di rado dannoso impiego di capitali e perciò se questo grave inconveniente dipende precisamente dai proprietari occorre che la differenza tra la quota d'uso normale e quella che in questo caso si viene a determinare più che ascritta al conto profitti e perdite venga inclusa tra le spese di famiglia come si farebbe per le quote di uso di fabbricati di lusso destinati all'abitazione del proprietario soprattutto nelle piccole aziende.

Finalmente anche la questione dei ricoveri in cui le macchine e gli attrezzi sono tenuti deve essere discussa nel caso in cui i locali stessi non facciano parte degli ambienti destinati all'industria per la quale le macchine stesse e gli attrezzi devono servire. E in fatti evidente che le quote di uso di questi locali devono essere aggiunte alle quote di uso annuali delle macchine e degli attrezzi e pagate dall'industria necessariamente con un sensibile aumento nella quota di uso giornaliera e quindi al solito con un aumento nel costo delle unità di produzione.

Se però i locali sono costituiti razionalmente, cioè senza spreco di capitali, e se possono soprattutto essere adibiti anche ad altri usi quando le macchine e gli attrezzi sono al lavoro e quindi nei locali più non sono ricoverati, le quote di uso a carico delle culture e delle industrie e riguardanti appunto i locali ora indicati saranno necessariamente meno elevate. Anche in questo caso in definitiva si avrà una diminuzione nel costo delle unità di produzione, anche perchè se le macchine e gli attrezzi sono ricoverati in locali adatti la durata loro sarà maggiore e minori saranno le spese annuali di riparazione. Non deve però mai verificarsi il caso che il vantaggio della migliore conservazione sia annullato dalla quota di uso dei fabbricati troppo elevata sia per eccessive dimensioni dei fabbricati sia per troppo dispendiosa costruzione degli stessi fabbricati.

Senza dubbio poi le varie forme di assicurazione contro gli incendi delle macchine e dei fabbricati che le contengono devono essere considerate come mezzi adatti a rendere certa la durata delle macchine finchè dura l'assicurazione in modo da poter essere sicuri che gli incendi non hanno alcuna influenza nel non fare giungere la durata delle macchine e degli attrezzi fino al termine stabilito dell'ammortamento.

Così pure le spese di riparazione e di manutenzione che hanno carattere di durata per diversi anni devono essere tenute per quanto più è possibile limitate per potere avere quote di ammortamento o di reintegrazione basse senza allungare di troppo il periodo di ammortamento poichè altrimenti si viene a ritardare senza ragione lo svincolo dei capitali impiegati nell'acquisto delle macchine o degli attrezzi e si può contribuire ad aumentare anzichè a diminuire il costo delle unità di produzione.

Concludendo dunque possiamo dire che le macchine e gli attrezzi che permettono di intensificare e migliorarne la produzione agraria e che sottraggono l'uomo a lavori spesso s fibranti e tal-

volta pericolosi sono capitali a logoro parziale che solo quando sono sapientemente impiegati nelle aziende agrarie possono contribuire ad accrescerne l'utile finale ed a diminuire spesso in modo anche molto sensibile, il costo delle unità di produzione.

Non dunque nella molteplicità delle macchine e degli attrezzi, ma nella loro sapiente utilizzazione sta il segreto dell'alto reddito delle aziende agrarie industrialmente organizzate ed abilmente dirette.

Avellino, 6 novembre 1922.

PIETRO BUCCI

La svalutazione della lira (1)

La nostra inchiesta

Nel maggio decorso parve per un momento che, specialmente in seguito ad un miglioramento dei cambi, la nostra lira, dovesse, all'estero, stabilizzarsi intorno ad una determinata valorizzazione, con tendenza a portarsi gradatamente ad un livello sempre più alto.

Inoltre per assorbire in parte la abbondante emissione dei buoni del Tesoro ordinari e poliennali, e per ridurre la circolazione, da alcuni si cominciava a sostenere la necessità della emissione di un nuovo prestito, onde consolidare il debito fluttuante e trarre alimento di numerario verso il Tesoro, affinchè si potesse addivenire ad ulteriore graduale riduzione della circolazione.

Dal maggio ad oggi molti avvenimenti si sono maturati, ma tuttora le condizioni finanziarie, non sono così sostanzialmente modificate da non rendere egualmente interessante il risultato dalla inchiesta che abbiamo promossa sui tre quesiti più otto indicati, intorno ai quali abbiamo raccolta l'opinione degli scienziati e dei cultori delle discipline economiche e finanziarie, più rinomati in Italia.

Abbiamo avuto quindi il piacere di offrire ai nostri lettori nel passato fascicolo e nei successivi le risposte che ci sono state favorite, ed adempiamo l'obbligo gradito di ringraziare vivamente tutti coloro che hanno voluto esprimere la loro opinione sui seguenti punti:

1. — *Se sia opportuno addivenire alla emissione di un nuovo prestito assorbente a circolazione (buoni del Tesoro ordinario e carta-moneta).*
2. — *Se sia da perseguire la via della riduzione degli interessi da corrispondersi sui prestiti.*
3. — *Se sia invece da consolidare la svalutazione della moneta cartacea.*

Risposta del Prof. Giulio Curato

1. Vastità e complessità del problema.

Il problema, posto dalla rivista col geniale intento di contribuire allo studio delle questioni economiche concrete, è forse il più importante e complesso dell'economia post-bellica.

Infatti, se è vero che tutti i fenomeni economici sono interdipendenti, a maggiore ragione lo sono questi monetari, perchè il sistema circolatorio è l'organo che ha la funzione specifica di ricollegare le varie attività economiche. E nell'economia moderna, specificata o di scambio, tutta la vita si determina e si esprime in moneta e surrogati di moneta.

Così il problema, essenzialmente economico, è anche finanziario (e l'Einaudi ha avuto il merito di chiarire magistralmente questo punto), è anche

(1) Vedi *Economista*, fascicoli 5-12-19 nov., 10-17 dic., 24-31 dic.

politico e sociale (il Leusini ha insistito di più su quest'altro lato). E' problema essenzialmente di circolazione; ma si ricollega, come tutti gli altri, alla produzione ed al consumo, se pure vogliamo ancora usare la vecchia, ma classica, distinzione della economia. E' problema di politica interna ma ha anche effetti sulla politica internazionale. Interessa tutte le classi sociali e tutte le forme di occupazione e, quello che più importa considerare, le interessa in modo diverso.

Questa ultima osservazione spiega come si sieno potuto proporre soluzioni varie, ognuna delle quali convincente in sé stessa; spiega come partiti opposti possano avere visioni opposte della stessa questione.

Io credo veramente di potere affermare che, volendo scegliere un'esempio per dimostrare la complessità e la interdipendenza dei fenomeni sociali, si possa bene indicare questo problema.

2. L'essenza del problema

L'essenza del problema è in ciò: dato l'aumento della carta moneta, fatto per la guerra in misura eccedente le necessità dello scambio, si deve aiutare il ritorno alla normalità in via normale o si deve stabilire un nuovo rapporto di scambio? Nella prima soluzione si comincerà a restringere e sistemare la massa cartacea esistente, un gran prestito assorbirà i buoni ordinari e la carta moneta, si diminuiranno gli interessi dei prestiti di Stato. Nella seconda soluzione si consoliderà la svalutazione della moneta.

3. Il problema interessa tutti, ma diversamente.

Teoricamente e staticamente il problema non esiste: quale che sia il rapporto fra carta ed oro è lo stesso. Ma nella pratica e nella dinamica le cose stanno diversamente e ciò spiega il primo, grave (ma apparente), dissidio, fra teoria e pratica.

Anche dinamicamente il problema sarebbe indifferente, se i movimenti economici avessero un ritmo unico; ma ciò non è in realtà; un numero infinito di cause (leggi, contratti, consuetudini, violenza, ecc. ecc.) rendono dove facile il moto e dove difficile e quindi creano sperequazioni.

Questi effetti diversi, queste sperequazioni spiegano ed anche giustificano, la soluzione che ognuno dà al problema, diversamente dagli altri, e che può essere giusta e giovevole per lui. Su questo punto è da richiamare specialmente la mente degli studiosi, non meno che dei pratici (finanzieri ed uomini politici): trattandosi di fatti concreti e di fatti di ripartizione di ricchezza, non vi è mai la verità assoluta solo in bocca di uno studioso e, peggio, di un partito e, peggio ancora, di una classe. Vi sono veramente fatti, che a qualcuno giovano ed a qualche altro no ed allora hanno pienamente ragione tutti due, chi li vuole e chi no. Ed allora la soluzione del problema non sta nel facile e volgare tesseramento intellettuale « io sono favorevole, io sono contrario »; ma sta in un avorio più difficile e spesso infecondo, come tutte le ricerche veramente scientifiche, nel lavoro di discernere la parte di bene e la parte di male che vi è in ognuna delle due soluzioni e, scordando il male, tentare di armonizzare il bene che pure trovasi in due campi separati.

Questa considerazione ha contemporaneamente valore di metodologia teorica (se è vero che non esiste l'assoluta verità e l'errore assoluto; se è vero

che anche gli errori hanno la loro ragion di essere) e di pratica della vita (le soluzioni schematiche dei problemi concreti sono sempre le peggiori; la storia non è ipotecata da nessun partito).

Inoltre è da considerare che anche l'utile di una sola classe non è uguale domani e fra un anno e non tutti i componenti di quella classe fanno la stessa graduatoria dei beni attuali e dei futuri.

E, come le classi, così le nazioni hanno interessi non sempre convergenti. Vi è così una germinazione di problemi, che sbocciano uno dall'altro, uno più complesso dell'altro.

4. Cenno di alcuni problemi

Così nell'economia nazionale interna, nel bilancio nazionale interno, si verificano fenomeni anormali, di cui non sempre la coscienza pubblica si rende ragione. L'aumento della massa, e quindi la svalutazione dell'unità monetaria, associa categorie per lo più non associate (proprietari, creditori e... impiegati insieme contro debitori e venditori). Questo è fenomeno di pura circolazione e distribuzione. la ragione di scambio si modifica e quindi ripartisce diversamente la ricchezza: chi era ricco diventa povero e viceversa: chi doveva pagare L. 100 di debito se la ride oramai e chi doveva riscuoterle resta male. Ma questo fenomeno di circolazione e distribuzione influenza la produzione, che viene ad essere eccitata, ed il consumo, che si restringe nelle classi danneggiate e si allarga in quelle beneficate.

Quante cose insegna una statistica dei consumi post-bellici!

Ma tutto il movimento economico è sconvolto: si alzano i prezzi delle cose, i profitti degli imprenditori, i salarii degli operai; scompare la disoccupazione. Ed ognuno di questi fenomeni, in sé ed in rapporto agli altri, presenta infiniti problemi: per esempio: i prezzi delle cose aumentano più o meno dei salari? prima o dopo? e da ognuno di questi rapporti nascono inconvenienti o vantaggi per l'uno o per l'altro dei gruppi sociali, anzi degli individui singoli. Si diffonde un senso di essere divenuti ricchi e si sciupa e si costituiscono imprese arrischiate, che poi cadono facilmente. Le classi medie (o centrali, come le chiama il fascismo; ma le classi andrebbero considerate per la funzione che adempiono nell'organismo sociale) restano male, nè può molto giovare loro la speranza lontana del lontanissimo raggiungimento del pareggio finanziario. E così i creditori ed i proprietari.

Ora si ponga mente che tutto ciò non sempre è bene: lo sciupio, l'eccesso di produzione, la distribuzione sconvolta, la crisi delle classi medie, che hanno forse la più importante funzione nella società, e quella dei proprietari e creditori non sono cose da pigliare a gabbo; esso può determinare più profondi sconvolgimenti storici.

Così nel bilancio nazionale esterno, nel cosiddetto commercio internazionale, l'aumento della massa cartacea in circolazione stimola l'esportazione, nel momento del transito da un'equilibrio ad un'altro.

Ora per la naturale, e non mai abbastanza ripetuta, connessione dei fenomeni economici e sociali, la vita nazionale e quella internazionale non sono separate, on può concepirsi il commercio esterno come distinto dall'interno e nemmeno come circoscritto ad una regione o classe (il nord, le

industrie): ma i fenomeni si ricollegano: favorire le esportazioni equivale a favorire gli uni e danneggiare gli altri.

Inoltre chi si trova all'estero e manda denaro in patria, diviene molto ricco: curioso fenomeno che nell'Italia Meridionale sta producendo gravi modificazioni nella compagine sociale: i parenti degli emigrati si costituiscono patrimoni, specie edilizii, che poi non sanno nemmeno amministrare.

E tanti altri fenomeni che sarebbe troppo lungo enumerare: per esempio, è facile viaggiare nei paesi a valuta più deprezzata.

Così nel bilancio pubblico (di Stato degli Enti locali) le entrate aumentano per il maggiore stimolo a produrre e per la facilità nel pagare i tributi e le spese non aumentano o meglio non aumentano tutte e non aumentano così celaramente. Ma anche ciò va inteso con discrezione: quella stessa concessione spenderebbe vista sopra si applica più larvamente al denaro di tutti, cioè di nessuno (come si pensa nei paesi in cui manca la coscienza collettiva).

Ed ognuno di questi elementi, posti in gioco dall'aumento di moneta cartacea, sposta interessi di classi. Anche il bilancio pubblico, come quello internazionale, non è avvalso dall'economia nazionale. ogni articolo della sua entrata e della sua spesa è la somma di tante partite che vivono nei bilanci privati e risentono le crisi di essi. Il malesere degli impiegati annulla la realtà dello Stato (quanta miopia nei finanziari e nei politici!), costituendo indiscutibilmente il maggior pericolo della vita nazionale.

E tutta la società è scomposta. Fermentano le speculazioni, che non sempre sono combinazioni produttive, ma spesso sono sinonimo di frode, come pure fu intesa la parola per secoli e da moltitudini: si « producono fenomeni simili a quelli generati dal protezionismo e dalla falsificazione di monete », cioè dalle cause meno economiche e meno morali (e l'economia rettamente intesa non è né fuori né contro la morale). Fermenta il falso socialismo, perché i salari aumentano più che proporzionalmente alla moneta: fermenta il parasitismo sul bilancio pubblico.

Ora tutto ciò non è tutto bene. La disoccupazione, i fallimenti commerciali hanno pure la loro funzione economica. I creditori, i proprietari hanno pure la loro ragion d'essere (negli organismi fisiologici le funzioni di conservazione dell'energia, hanno importanza pari, se non superiore, a quelle di rinnovazione): le ingiuste distribuzioni sono pure le più profonde cause di rallentamento della produzione (i socialisti si preoccupano di distribuire meglio, anche distruggendo la produzione; gli altri di produrre più, anche disaminando i produttori; quelli vogliono dividere ciò che non vi è, questi creare senza le forze creative).

5. La crisi dell'oro.

Per analogia e per contemporaneità è connesso a questi problemi quello della crisi dell'oro: forse anche è connesso per rapporti di interferenza, se non di dipendenza.

L'oro è stato sempre il signore del mondo, in tutti i tempi ed in tutti i luoghi. Mai come ora esso è stato richiesto e la sua mancanza ha anche contribuito a determinare la crisi di circolazione, che tanto ci affatica.

Ma l'oro non è più richiesto (V. *Economista*, 6-13 agosto 1922) e si cerca un'altra merce, che lo sostituisca.

Veramente l'altra merce la ricercano i teorici e forse i politici, non i pratici: questi vogliono... la carta, i titoli; già, la carta, che ha portato tanto danno.

Qui vi è non solo un fatto nuovo nella storia del mondo (abbandono dell'oro); ma ben due contraddizioni (si cerca l'oro e non lo si vuole; si ripudia la carta e la si cerca): non par vero dunque di poter parlare di crisi della scienza economica (da parte dei pratici), di necessità di riforma fondamentale di quella scienza (da parte dei teorici).

Eppure la vecchia e modesta scienza economica, esattamente coincidente con il buon senso comune e volgare (ah! la separazione dell'economia teorica dalla attività pratica le ha castrate tutte due), chiariva e prevedeva tutto ciò.

Non si desiderava l'oro in sé, perché colandolo e bevendolo non disseta; ma lo si desiderava come *mezzo di scambio*; quando si introdusse la carta, doveva intuirsi che questo mezzo era migliore, più agile e comodo. Ma non era da desiderare la carta in sé, ma come *mezzo di scambio* e quindi intanto voleva, in quanto corrispondeva ai bisogni dello scambio.

Quindi lo spodestamento della sovranità mondiale dell'oro, oggi che più esso è richiesto, e la ricerca della merce-fenice, che mantenga l'equilibrio dei prezzi; questa enorme crisi, appena oggi intravista, si liquida nella formuletta seguente: come gli organismi animali nelle più gravi crisi affermano il loro sviluppo, così il sistema circolatorio in questa tremenda crisi afferma la verità che il rapporto fra l'oro e la carta non era che un mezzo volgare per frenare l'aumento artificiale di carta, che la carta è in sé migliore moneta dell'oro, che la carta deve mantenersi nei limiti imposti dai bisogni della circolazione. Forse solo attraverso questa catastrofica crisi di eccesso di carta moneta, che non può contarsi? nemmeno più a trilioni, l'umanità, ancora bambina, apprenderà a concepire i limiti, e cioè la funzione, della carta moneta.

6. Scuole e partiti.

Tornando al nostro problema, noi vediamo in verità i maggiori e i più numerosi fra gli economisti favorire la svalutazione: citerò a caso Pantaleoni, Flora, Sensini, Girù, Cabiati, Borgatta e fra gli stranieri il Cassel. Ma sono contrarii il Supino, il Loria ed il Griziotti, che non mi sembrano tre nomi da cestinare senz'altro, come studenti del terzo corso di ragioneria riprovati a luglio ed a ottobre.

Lo so che i primi rappresentano la vera teoria economica, l'unica scienza, l'ortodossia, la scuola classica, il partito liberale; so anche che del secondo gruppo il Supino spesso socialeggia, se proprio non socialisteggia; il Loria è un poco il padre teorico dei filosocialisti ed il Griziotti è proprio un *compagno*. So tutto ciò e perciò appunto non mi sento di dare ragione completamente ad un gruppo: il liberalismo non è la verità assoluta e l'errore socialista ha pure la sua causa.

7. Conclusione.

E che ciò sia vero lo dicono... gli stessi scrittori sopra citati: il Sensini indica i danni di una

grande riduzione della circolazione; il Griziotti stesso dice che la rivalutazione deve essere *lenta, graduale, continua*. Ma specialmente è da notare l'Einaudi, che chiama eccessive le due teorie, che vorrebbe la stabilizzazione, ma provvisoria: egli nota giustamente che il governo segue la peggior via, dando oggi un colpo a destra e domani uno a sinistra: ma questo stesso ondeggiare del governo, debole organo di uno Stato debole fra partiti violenti, si spiega con la presenza di forze vive e possenti da un lato come dall'altro.

Così questo, come molti problemi economici concreti, non ha una soluzione unica, schematica, semplicistica: per risolverlo occorre considerare bene i dati di fatto e prevedere, per quanto è possibile, le ripercussioni dei fenomeni; specialmente occorre studiare i mezzi per neutralizzare queste ripercussioni quando, per essere troppo forti, possono mettere in pericolo tutto il sistema economico nazionale.

Ciò specialmente se si preferisce la stabilizzazione. Che se sembra più naturale il ritorno alla normalità, questo deve avvenire in modo lento, organico, razionale, quasi spontaneo.

Questa mi pare la sola conclusione seria, a cui possa arrivare chi non ha la conoscenza di tutti i dati e gli elementi del formidabile, anzi dei formidabili mille problemi, che si accentrano in quello posto dalla nostra Rivista tanto genialmente. Si scelga la soluzione che paia più adatta ad una Commissione di teorici e di pratici, di ogni partito e di ogni scuola; ma la si attui con molta cautela e tentando neutralizzare gli effetti più irritanti su qualche parte del corpo sociale, cioè aiutando le classi che troppo saranno danneggiate dalla soluzione adottata. Questo criterio soddisfa meno il lettore, che cercava una soluzione semplice ed unilaterale (stabilizzare o no), ma risponde meglio alla natura complessa del problema.

GIULIO GURATO

Risposta del Prof. Gino Borgatta

Stabilizzare la moneta?

Le tre domande rivolte da cotesta Direzione mi sembra considerino solo una parte di un problema più complesso. Ogni sistemazione monetaria interna è strettamente legata ad altri presupposti e condizioni, tra cui essenziali lo stato generale della finanza pubblica ed il corso dei cambi esteri. Provvedimenti presi indipendentemente dal futuro andamento di queste (ed anche altre) condizioni non porterebbero ad una soluzione sostanziale e permanente del nostro problema monetario. Ad ogni modo cercherò di rispondere ai quesiti, tenendo sommario conto delle condizioni generali che si commettono al problema monetario interno.

1) Non è identico il problema dell'emissione di un prestito a lungo termine per assorbire il debito fluttuante (B. Tesoro ordinari) e per assorbire la circolazione cartacea (biglietti).

Il primo, attuato in più momenti successivi, in periodi di cambi rialzanti, può apparire provvedimento utile e desiderabile. E' evidentemente preferibile che lo stato abbia un debito sicuro, non urgente o incerto sulla domanda dei creditori. La sostituzione migliorerebbe certo cambi e livello dei prezzi; ma eliminando piuttosto gli elementi sentimentali ed indiretti che contribuiscono a determinare l'attuale situazione del mercato monetario, quindi più variabili di per sé stessi. Ta-

Il miglioramento non avrebbe i caratteri acuti e gli effetti disastrosi che avrebbe una riduzione improvvisa e larga della carta moneta circolante. Ma è *finanziariamente* possibile, cioè attuabile a condizioni che non aggravano l'onere dello Stato? Al 30 giugno scorso il debito del Tesoro per Buoni ordinari aumentava a circa 23,9 miliardi. Può esser oggi questa massa gravosa convertita in consolidato ad un tasso vicino a 5%? Quale parte di questi creditori è disposta a trasformare così il suo credito liquido? Lo Stato non avrà più bisogno nei prossimi esercizi di espandere ulteriormente l'emissione di Buoni ordinari? Sono presupposti senza dei quali non si può dare una risposta precisa al quesito. Se lo intendiamo nel senso di una conversione rapida della maggior parte del debito fluttuante credo che nell'attuale momento la risposta debba esser negativa.

Diverso, tecnicamente ed economicamente, è il problema di una conversione rapida e notevole della carta moneta in debito proprio a lunga scadenza. Non si tratta più di creditori che mutano semplicemente la durata del credito formale, cioè la natura del titolo di credito. Pur tenendo conto delle analogie, biglietti di Banca e Buoni del Tesoro non sono la stessa cosa. Vi sono capitalisti che son disposti a cambiare Buoni in titoli a lunga scadenza, mentre non lo sono per i biglietti di Banca. D'altra parte gli effetti *economici* di una simile conversione sarebbero assai più gravi di quelli di una conversione dei Buoni. Se in un breve periodo (ad es. tre mesi) si avrebbero 10 miliardi sui 21 circolanti, di *biglietti*, si avrebbero ripercussioni dirette sui prezzi, cambi, e quindi su molti gruppi di redditi ed attività economiche interne enormemente più gravi di quelle che deriverebbero da una conversione di 10 miliardi su 24 di Buoni del Tesoro, ad esempio in Buoni novennali o quindicinali o anche a consolidato. La maggior parte degli economisti che han risposto al questionario, ha deprecato un provvedimento di tal genere. L'Einaudi ed il Pantaleoni ne hanno già dimostrato i pericoli ed i danni.

Io però non credo che questa pacifica nozione debba significare *definitiva* permanenza ed immobilità dell'attuale circolazione monetaria. L'adattamento dei valori dei beni, prodotti e capitali, e dei vari gruppi di redditi interni non si è certamente ancora verificato in modo generale e perfetto alla svalutazione *attuale*. Se pensiamo che negli ultimi 18 mesi i nostri cambi hanno *più volte* segnato oscillazioni fino di 120 punti % della pari nominale nelle medie mensili, dobbiamo necessariamente concludere esser impossibile che la grande maggioranza dei prezzi e redditi abbia potuto *adattarsi* ad una situazione monetaria che è di per sé stessa tanto variabile. La variazione della circolazione può essere un correttivo ad altri fenomeni che agiscano temporaneamente ad insprirare i cambi. Il prolungarsi della depressione commerciale può portare un aumento dei cambi e livello dei prezzi anche se la circolazione resta ferma o si riduce; situazioni temporanee d'eccedenti debiti esteri nell'attuale stato di svalutazione monetaria determinano oscillazioni esagerate nel mercato dei cambi. Questo può esser l'effetto dei 700-900 milioni di maggiori acquisti di grano all'estero che potranno esser necessari per il deficitente raccolto di quest'anno, se altre condizioni non lo compenseranno. Perché una riduzione della circolazione non può intervenire ad attenuare

le spinte allo rialzo che, per un certo periodo almeno, deriveranno nei cambi e prezzo dal maggior debito commerciale? A cause non monetarie può contrapporre una contraria azione del fattore monetario che, in certi limiti almeno è in mano all'ente pubblico regolatore.

II) Se per riduzione d'interesse, s'intende quella dei saggi dei Buoni del Tesoro, è ovvio che dev'esser man mano attuata, a pena che le condizioni del mercato dei capitali le esigenze del Tesoro lo consentano. Non si vede la ragione perchè la Finanza di uno stato che non riesce ancora a coprire l'80 % delle sue spese effettive con entrate effettive, paghi un centesimo di più d'interesse di quello che può, *coeteris paribus*, pagare ai suoi creditori. Ma si tratta sempre di cifre relativamente modeste.

Se per detta riduzione s'intende quella non formale dell'applicazione delle imposte dirette *globali* anche ai titoli pubblici già emessi, credo si debba proseguire, non inasprire, per tale via. I sottoscrittori dei prestiti pubblici sono esenti dalle imposte *dirette*; ma non si promise mai loro che non si sarebbero appicate ai loro redditi o patrimoni le imposte *globali* (personali o famigliari). Non tener conto dei titoli pubblici nazionali da ciascuno posseduti sarebbe un render impossibile, priva d'ogni significato, l'applicazione di questi tipici tributi postbellici a gruppi importantissimi di contribuenti.

E' da sconsigliarsi ogni riduzione *forzosa* e formale dell'interesse su ogni forma di titoli pubblici già emessi.

III) Con ciò si risponde già implicitamente al terzo quesito, se debba consolidarsi l'attuale svalutazione monetaria. Basta uno sguardo all'andamento dei cambi nell'ultimo anno, per constatare l'indeterminatezza della nozione « attuale svalutazione della moneta ». E' vero che i cambi non sono un perfetto indice della complessiva svalutazione monetaria; ma lo sono per importanti gruppi di prezzi e redditi del mercato interno. Si dovrà scegliere la media mensile del cambio del dollaro di 329 nel maggio 1921; o quella di 485 nell'ottobre 1921 o quella di 377 nel marzo 1922 e così via? Il *fixare* la svalutazione presuppone la *scelta* di un certo saggio di conversione o stabilizzazione: e questa scelta è arbitraria e può determinare ingiustificati e gravi danni a numerosi gruppi del mercato.

Ma il problema è evidentemente più vasto. Consolidare l'attuale svalutazione monetaria nulla significa se la svalutazione è destinata a subire nei prossimi anni ancora sensibili variazioni. Prescindo dalla pregiudiziale già accennata, se cioè i vari gruppi di prezzi e redditi interni abbiano già raggiunto un approssimativo aggruppamento al variato valore della moneta in cui sono pagati. Ammettiamo che ciò si sia verificato e possa continuare a verificarsi nella *maggioranza*, nel prossimo avvenire. Si potrà mantenere il consolidamento *formale*? E' evidente che il problema s'allarga a molti altri gruppi di condizioni. Il pareggio definitivo ed effettivo del Bilancio è solo uno dei presupposti. Ed è già abbastanza formidabile, se parecchi miliardi di *deficit* sono fatalmente previsti nei prossimi esercizi, anche nella migliore ipotesi. Ma non è il solo. Le recenti esperienze han dimostrato che il livello dei prezzi e cambi può sensibilmente variare anche se la quantità di cartamoneta rimane ferma o addirittura

diminuisce. Gli inasprimenti dei cambi e prezzi nel 1921 e 1922 si sono in parte verificati per variazioni autonome del *bisogno di moneta* interno. Ancora. Consolidare la svalutazione monetaria implica la stabilizzazione dei cambi esteri: i due gruppi di condizioni sono strettamente collegati: vincolare l'uno e non l'altro significherebbe fallire sostanzialmente lo scopo. Così gli interrogativi si allargano e moltiplicano. Quale effetto avrà una stabilizzazione formale quando variano i rapporti interni tra quantità e bisogno di moneta? Si consolidi ad es., la svalutazione e si stabilizzino i cambi sulla base del 400% (monete migliori e oro). Successivamente il livello interno dei prezzi e quindi l'effettivo rapporto migliorino: si creerà evidentemente una serie di ostacoli artificiali alle importazioni che si dovranno pagare *di più* per il cambio legale fissato; e di spinte artificiali alle esportazioni che saranno, per la stessa ragione pagate con maggior moneta nazionale, *coeteris paribus*.

Ho accennato sommariamente ai problemi che dimostrano a complicatezza e vastità delle questioni poste dall'inchiesta. Per concludere praticamente, le necessità più urgenti e concrete a me sembrano:

I) Assoluto arresto d'ogni ulteriore inflazione monetaria. Riduzioni limitate e rapide anche a costo di sostituirle con debiti proprio oneroso) della circolazione nei periodi di sensibili movimenti all'aumento di cambi e prezzi.

II) Mantenimento complessivo dell'attuale pressione fiscale; riduzione delle spese; pareggio del Bilancio.

III) Più energica ed organica politica di stabilizzazione *autonoma*, cioè per provvedimenti interni, completati al possibile con accordi internazionali, non indispensabili, tendendo a rendere stabili i cambi per un certo periodo, salvo a variarlo in caso di mutamento delle condizioni del mercato.

IV) Sostituzione con rinnovate emissioni periodiche dei Buoni ordinari con Buoni a più lunga e varia scadenza (7; 9; 15; 25 anni).

PROF. GINO BORGATTA

Risposta del Prof. Marco Fanno

I quesiti proposti sono così connessi fra loro che non può risponderli ad essi separatamente e nell'ordine in cui sono indicati. Nella nostra esposizione seguiremo l'ordine comportato dalle esigenze logiche dei problemi.

A) 1. quesito « se sia opportuno addivenire all'emissione di un nuovo prestito assorbente la circolazione » non può risponderli se non si è prima risolta la questione pregiudiziale di massima posta al 3. quesito: « se sia o no il caso di consolidare l'odierna svalutazione della nostra moneta ». Il quale problema si presenta in questi termini e cioè, non già se si possa o no addivenire alla rivalutazione della lira, ma bensì se, avuto riguardo a tutte le conseguenze, sia o meno opportuno di farlo. Che si possa farlo non vi è dubbio. Tutto sta a vedere se il risultato conseguito in un dato momento, possa poi mantenersi, e se valga la pena di consegnarlo. Vari sono i mezzi con cui può rivalutarsi la moneta di un paese. Essa può rivalutarsi riscattando la carta esuberante mediante un prestito pubblico, nel qual caso la rivalutazione è rapidissima. Essa può rivalutarsi, impie-

gando pel suo riscatto gli avanzi di bilancio o ogni qualvolta ci sono. E in questo caso la rivalutazione è graduale. Finalmente si può attendere che natura operi, che cioè il progresso economico del paese aumenti via via il bisogno di medio circolante, e questo si rivaluti automaticamente. Anche in questo caso la rivalutazione è graduale.

Un paese il quale non si trovi dal punto di vista monetario nelle condizioni disperate della Russia, della Germania, dell'Austria, può contare per la rivalutazione della propria moneta su una o l'altra delle tre vie indicate. In disperata ipotesi qualora le due ultime vie facciano difetto resta sempre aperta quella del prestito pubblico. Quindi nessuna preoccupazione sulla *possibilità* materiale della rivalutazione. Ma le preoccupazioni sorgono circa le conseguenze. Si pensi che non si tratta di svalutazioni del 10 e 20% a cui al massimo si era abituati in Europa prima della guerra, ma del 50, del 70 dell'80%.

Rivalutazione della moneta significa riduzione corrispondente dei prezzi. Poichè col mezzo del prestito pubblico: la rivalutazione è rapida, così ad essa si accompagna il tracollo dei prezzi.

E tracollo dei prezzi significa rovina generale. Per le altre due vie la rivalutazione si è detto è graduale e graduale conseguentemente la riduzione dei prezzi. Ma in tal caso per un periodo indeterminato si ha quello stato di tisi economica che è sempre conseguenza di una continuata tendenza dei prezzi a diminuire. Ogni mutamento dei prezzi sia lento, sia repentino promuove un vasto processo dinamico di assestamento, pieno di attriti, di ostacoli di ripercussioni economiche, politiche sociali. Durante la guerra le economie dei vari paesi furono sconvolte dalla più grande rivoluzione dei prezzi che la storia ricordi. Ed ora dopo tante traverse, esse tendono finalmente ad aggiustarsi alla nuova posizione di equilibrio corrispondente in ciascun paese all'attuale livello dei prezzi. La rivalutazione della moneta, e per venire a noi, della nostra lira importerebbe la ripresa di un nuovo processo dinamico dei prezzi, con tutte gli attriti di aggiustamento relativi, con tutte le lotte politiche ed economiche interne verificatesi durante la fase ascendente dei prezzi, aggravate dall'inevitabile depressione economica e dall'esasperazione di dover ad una ad una abbandonare le posizioni già conquistate. Ora si domanda se valga la pena di sottoporre la nostra economia già tanto straziata a questa nuova prova. E rispondiamo di no. Che la nostra lira valga all'estero 25 o 100 centesimi svizzeri, è una questione indifferente, che si risolve in una questione puramente di nome, quando al tempo stesso i prezzi interni di tutti i beni e servizi sono quadrupli anzichè uguali a quelli svizzeri.

Ma non è indifferente che dato il suo valore attuale di 25 centesimi si intenda conservarlo o elevarlo a quello di 100. La rivalutazione importa le conseguenze economiche e sociali indicate, importa una nuova alterazione dei rapporti tra creditori e debitori a tutto danno di quest'ultimi. E poichè lo Stato è fra tutti il massimo debitore, così essa importa, fra le conseguenze più temibili la scompagine del bilancio dello Stato.

Il quale, non potendo diminuire in proporzione alla rivalutazione della moneta l'ammontare monetario dei suoi oneri annuali, mentre vedrebbe diminuire in proporzione il gettito monetario delle imposte, sarebbe presto o tardi costretto a far

fallimento. Dicesi che la stabilizzazione del valore attuale della moneta si risolverebbe nel fallimento dello Stato. Ma chi questo sostiene non pensa che la rivalutazione della moneta porterebbe pure al fallimento. Ora tra il fallimento mascherato conseguente dalla stabilizzazione e il fallimento esplicito derivante dalla rivalutazione, meglio certamente il primo. Esso non solleverebbe proteste da chicchessia perchè nessuno se ne accorgerebbe — o ne risentirebbe le conseguenze.

Nè si dica che la consacrazione legale del valore attuale della lira crea un'ingiustizia a danno dei detentori originari dei primi biglietti. Dopo otto anni di circolazione cartacea essi sono i detentori dei primi biglietti che riceverebbero questi dallo Stato per il valore di 100 centesimi oro, e che ora sarebbero frodati se lo Stato dichiarasse di non più cambiarli che al prezzo di 25? E se anche cotesti disgraziati detentori esistessero e potessero essere rintracciati, non meno decisiva sarebbe la argomentazione. Se vi sono attualmente in circolazione biglietti che furono emessi quando valevano in ragione di cento centesimi per lira oro, vi sono però altresì in circolazione biglietti che furono emessi quando valevano 25 centesimi per lira-oro, e che a tale prezzo furono accettati dai loro primi e dai loro attuali detentori. Rivalendo la lira si evita un'ingiustizia verso ipotetici detentori originari dei primi biglietti — ma si usa un'ingiusto trattamento di favore verso i detentori attuali degli ultimi biglietti. Stabilizzando la lira al valore attuale si evita l'ingiusto favore ai detentori degli ultimi biglietti, ma asserisce di commettere ingiustizia verso altri detentori. Ad entrambe le soluzioni quindi si accompagnano favoritismi ingiusti o ingiusti sacrifici. E fra due soluzioni entrambe gravide di ingiustizie è difficile prendere posizione. Gli è che il problema più che in base a preconcetti teorici o a principi generali va considerato in base alla possibilità pratica della sua attuazione. Nei paesi in cui come in Inghilterra il deprezzamento è del 10 o 15 per cento la rivalutazione è facile e sollecita e nessun dubbio può sorgere circa l'opportunità di attuarla. Ma nel nostro paese in cui il deprezzamento è dell'80 per cento le proporzioni del problema sono tali da spaventare.

Rivalutare la nostra lira significa: 1) ritardare per un tempo indeterminato (dacchè è da escludersi, per le sue conseguenze catastrofiche la rivalutazione rapida mediante un prestito pubblico) e necessariamente lungo la sistemazione della nostra circolazione monetaria; 2) preparare la nostra economia al ritorno graduale a un livello dei prezzi quattro o cinque volte inferiore all'attuale. Pensare, dopo quanto si è detto, che questo possa effettuarsi senza inconvenienti o con inconvenienti inferiori di quelli derivanti dalla consacrazione legale dello stato di fatto, ci sembra un'utopia. Noi perciò non possiamo associarci ai fautori della politica deflazionista.

Ma non possiamo neppure essere favorevoli alla stabilizzazione immediata. Alla stabilizzazione è lecito avventurarsi quando si abbia la certezza che, per nessuna ragione il valore della moneta abbia ad allontanarsi *durevolmente e in misura ragguardevole* dal valore al quale fu stabilizzato. In tal caso la stabilizzazione si raggiunge mercè un insieme di accorgimenti finanziari tendenti ad eliminare le cause di eventuali *piccole* oscillazioni in vario senso del valore della moneta. Ma nelle

odierne nostre condizioni la prudenza suggerisce a non confidare soverchiamente che il mercato nostro dei cambi abbia ad essere turbato in avvenire soltanto da piccole oscillazioni. Due sono i punti neri delle nostre condizioni monetarie e cioè. 1) l'enorme massa del nostro debito fluttuante e il deficit cronico del bilancio che possono imporre presto o tardi nuove emissioni di carta; 2) i nostri debiti all'estero. Entrambi questi fattori possono quando si sa provocare per vie diverse e con effetti indiretti diversi una nuova svalutazione della lira e un nuovo inasprimento dei cambi. Ora non v'è nessun congegno di stabilizzazione che possa resistere alla pressione di perturbamenti della natura e misura di quelli indicati. Anche il sistema meglio congegnato è destinato ad andar in frantumi allo stesso modo in cui va in frantumi una caldaia sottoposta a una pressione eccessiva. Si proceda quindi con somma cautela. Si lasci che i nembi della crisi si disperdano e l'orizzonte si rischiarì, che la situazione si normalizzi automaticamente; e solo dopo tutto ciò, ponendo da parte le illusioni suggerite da un falso amor proprio nazionale, di vedere per altra via la nostra lira rivalutata alla pari col franco svizzero, si proceda alla stabilizzazione a quel prezzo che le circostanze e un ben ponderato esame delle condizioni dei mercati avranno additato come la nuova parità monetaria.

Questa conclusione che rappresenta la risposta al terzo quesito, contiene implicitamente la risposta anche al primo. Il ricorso a un nuovo prestito per sistemare il nostro debito fluttuante è presto o tardi inevitabile. Ma al quesito se il nuovo prestito debba altresì provvedere al riscatto di una parte della carta moneta rispondiamo negativamente.

E' già troppo gravoso il compito della sistemazione del debito fluttuante perchè, a prescindere da ogni altra considerazione, si possa pensare con la stessa operazione a risanare anche la circolazione. Chi vuole perseguire troppi obiettivi contemporaneamente finisce col non raggiungerne alcuno.

MARCO FANNO

Professore nella R. Univ. di Padova

SUL PROTEZIONISMO

Conferenza tenuta alla Università Popolare di Torino
il 9 Gennaio 1923

Edoardo Giretti introduce l'argomento della sua conferenza esaminando le cause che durante la guerra e nell'immediato periodo del dopo-guerra hanno determinato il fenomeno generale del risorgere del protezionismo.

La guerra per se stessa è stata un regresso della società dal tipo di civiltà industriale fondato sullo scambio e sulla concorrenza al tipo militare fondato sulla forza e sulla autorità. Durante la guerra le preoccupazioni della sicurezza e della conservazione dei singoli aggregati nazionali hanno preso il sopravvento su ogni altra considerazione di ordine e carattere economico: quindi si spiega come in ogni paese belligerante, e per ripercussione anche nei neutri, data l'enorme estensione del teatro della guerra, lo Stato col meccanismo della burocrazia si sia largamente sostituito alle libere iniziative dei cittadini nella direzione delle imprese commerciali, regolando i prezzi, i salari, gli investimenti di capitale limitando i consumi, incaricandosi degli approvvigionamenti colle requisizioni e colle importazioni, ecc. ecc.

La necessità di trasformare in industria di guerra le industrie di pace sopra una scala di cui

non si aveva avuto prima l'idea contribuì anche potentemente alla creazione di gruppi finanziari e burocratici, che pensarono per tempo ad allearsi allo scopo di poter conservare nel tempo della pace la forza politica ed i privilegi che in guerra avevano conseguito.

Sorse così già durante la guerra una abile e bene organizzata campagna per la continuazione della guerra nel campo economico all'indomani della vittoria militare.

A questo punto Giretti con dati e con fatti ricorda la leggenda sorta nei paesi dell'Intesa e molto abilmente sfruttata dagli interessati che la Germania pur combattendo disperatamente avesse potuto compiere il miracolo di tenere in piena efficienza le sue industrie di pace allo scopo di potere appena finita la guerra invadere i mercati del mondo cogli stocks di merci accumulati e così riprendere la sua penetrazione economica al servizio della *rèvanche* militare.

Questa campagna ottenne il suo scopo di impedire che nei trattati di pace fosse introdotto il terzo dei 14 punti di Wilson, quello che rendendo impossibile per tutti i paesi il ritorno ad un protezionismo aggressivo era perciò la migliore e più sicura garanzia della pace, ed avrebbe colla ripresa dei commerci internazionali evitato il collasso dell'economia europea quale esiste attualmente.

Giretti continuando la sua critica degli errori e dei sofismi adoperati nei vari paesi allo scopo di spingere i Governi alla guerra doganale, ed esaminando i diversi espedienti adoperati — quali la denuncia dei precedenti trattati di commercio insieme collegati colla clausola della Nazione più favorita, l'imposizione del pagamento dei dazi in oro, i coefficienti di maggiorazione per aumentare i dazii, il sistema della doppia tariffa, ed i provvedimenti presi coi poteri straordinari della guerra senza il necessario controllo dei Parlamenti e della pubblica opinione, viene a parlare più specialmente della vigente Tariffa doganale italiana; che, come è noto, non è ancora stata discussa dal Parlamento, ma venne applicata con decreto reale del 9 giugno 1921 dal Ministero Giolitti e pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* quando già il Ministero stesso era dimissionario.

Sulla scorta di una importante inchiesta testè fatta dal Dr. Repaci per conto ed incarico del nuovo *Gruppo Libero-Scambista Italiano*, Giretti dimostra gli enormi aumenti che con la nuova tariffa si sono fatti ai privilegi doganali già prima accordati a gruppi industriali potenti e prepotenti.

Prendendo per base la media dei dazi ragguagliati a moneta d'oro (cioè al cambio del dollaro americano) tale aumento in media risulta del 120 per cento; ma se invece si considerano i dazi pagati in moneta di carta a corso legale l'aumento risulta del 680 per cento vale a dire ad un indice di 100 colla vecchia tariffa corrisponde ora un indice di 780 colla nuova tariffa.

Occorre poi avvertire che in pratica molti dazi sono stati aumentati in misura del tutto proibitiva per le importazioni estere, rendendo così possibile a gruppi di produttori interni di imporre i loro prezzi di monopolio sul mercato nazionale e di soffocare numerosi rami di industria e di commercio che sarebbe naturalissimi e potrebbero prosperare in Italia senza privilegi di sorta; alla sola condizione di non dovere pagare gli altrui privilegi.

Quello che accresce pregio e valore allo studio del Dr. Repaci è la larga e positiva documentazione che lo accompagna; estratta da lettere di industriali e commercianti che si rivolgono al *Gruppo Libero-Scambista* per esporre le loro legittime doglianze e illuminare la pubblica opinione sui trucchi e sulle imposture del vigente sistema di protezionismo per gli uni e di grave danneggiamento per gli altri, che sono i più.

Giretti cita alcuni dei casi più scandalosi che sono documentati nell'opuscolo del dott. Repaci, ed altri ne aggiunge che faranno parte di una prossima pubblicazione del *Gruppo Libero-Scambista*.

Passa in seguito ad esaminare sempre in base a dati di fatto e col corredo di cifre significanti la questione di attualità dei trattati di commercio, dimostrando come essi debbano essere negoziati colla aperta e sincera mentalità del « do ut des », e colla disposizione a farli servire come di occasione propizia alla riforma doganale in senso almeno tendenzialmente libero-scambista, le concessioni che si devono fare agli altri paesi allo scopo di assicurare gli

sboocchi alle nostre esportazioni essendo in fondo nè più nè meno che veri benefici che si rendono al consumatore italiani ed alle industrie più naturali e più sane del nostro paese.

Mette il Giretti tra queste industrie la maggior parte degli stabilimenti della media e piccola industria così numerosi in Italia, i quali soltanto per un madornale errore di prospettiva non hanno ancora capito la absurdità di rendersi solidali sia pure soltanto col silenzio passivo dei pochi gruppi della grande industria, massime metallurgica e chimica di prima fabbricazione, che soli sono avvantaggiati dallo attuale sistema di protezione ad oltranza.

Avvicinandosi alla conclusione, Giretti denuncia il pericolo dell'ibrida e mostruosa alleanza fra le industrie che vivono di parassitismo e di privilegi doganali e quelle che invece hanno soltanto bisogno di libertà per crescere e prosperare. Egli dimostra a questo proposito la necessità urgente di educare l'opinione pubblica italiana e quella specialmente delle classi industriali e commerciali a considerare i problemi della politica doganale nel loro complesso, nelle loro azioni e reazioni reciproche, e non soltanto dai lati che possono interessare i singoli gruppi di industria o le aziende individuali.

Questo è il compito al quale il *Gruppo Libero-Scambista* si è accinto con fede e con coraggio, e per il quale esso chiede di essere aiutato da quanti sono in grado di recargli un utile contributo di opera, di mezzi materiali e di positiva documentazione.

Le verità economiche sono altrettanto solidamente dimostrate dal lato scientifico che non siano quelle matematiche. Ma sino a che nelle questioni economiche vi è gente interessata a voler far credere che 2 più 2 non è uguale a 4, ma è uguale a 3 oppure a 5, i Governi, tutti i Governi, continueranno ad essere assediati, come sono assediati le Commissioni parlamentari, dai sollecitatori di nuovi dazi e di nuovi privilegi doganali, mentre il numero di gran lunga maggiore di coloro che da tali privilegi sono danneggiati rimane muto e disorganizzato, come se non si trattasse dei propri interessi.

E' logico, è umano che i Governi siano per indole e per istinto portati a dare ragione a chi alza la voce e torto a chi sta zitto.

Ai danneggiati che si contano a milioni degli attuali sistemi di protezionismo ad oltranza non sarà mai ripetuta abbastanza la risposta che dava ingenuamente ad una Commissione di liberi-scambisti francesi un Ministro della Monarchia costituzionale di Luigi Filippo: « *Messieurs, soyez forts, et le gouvernement sera avec vous!* ».

RIVISTA BIBLIOGRAFICA

G. LEVI e R. WAGNEST. *L'attività economica nei secoli*. Antologia del commercio della industria. Torino, Lattes, 1923. pag. 740. L. 25.

E' notevole e lodevole che si faccia strada il criterio di avvicinare gli studii letterarii alle materie professionali: è bene che i giovani imparino le forme dell'esprimersi, nello studio di quegli argomenti, di cui dovranno occuparsi nella vita professionale: fu perciò già proposto di far tradurre nei licei passi degli scrittori giuridici e tesi di leggi romane, mirabili non solo per concettuosità di filosofia pratica, ma anche per precisione di forma.

A questo intento portano il loro contributo i due valenti insegnanti della R. Accademia di Trieste: essi hanno fatto un grosso volume in cui tutti gli argomenti economici sono trattati e documentati: in esso veramente i giovani potranno trovare gli elementi per completare la loro cultura economica. Poteva forse giovare una più accurata scelta e disposizione di materie (vi sono scrittori economici italiani, che raggiungono una espressione mirabile del pensiero scientifico); ma la novità del lavoro deve tenersi presente. Noi auguriamo che gli insegnanti, sia di materie letterarie che di materie economiche adottino il volume, da cui non può tenere che bene alla scuola.

G. C.

FINANZE DI STATO

Le tasse di bollo e di registro

Le tasse di bollo, sulle concessioni governative, e di pubblico insegnamento hanno dato, nei primi cinque mesi del corrente esercizio, un gettito di 561 milioni, contro 557 milioni resi nello stesso periodo dell'anno scorso, con una differenza in più di 4 milioni.

Come sempre, il maggiore introito è quello dato dalle tasse di bollo sugli atti civili, commerciali e giudiziari che hanno recato un contributo di 142 milioni, contro 106 milioni nei primi cinque mesi del 1921-22, e con una differenza in più di 36 milioni.

La tassa di circolazione sui biglietti degli Istituti di Emissione è invece in diminuzione di 40 milioni, essendo passata da 154 a 114 milioni.

Le tasse in surrogazione del registro e del bollo presentano 5 milioni di diminuzione (50 milioni nel periodo in esame, contro 55 milioni nei primi cinque mesi del decorso esercizio).

La tassa di bollo sul lusso e sugli scambi è in aumento di 6 milioni, perchè ha reso 85 milioni nei primi cinque mesi del 1921-22, e 91 milioni nel corrispondente periodo dell'anno in corso.

La categoria delle tasse di registro ed ipotecarie ha dato un gettito complessivo di 422 milioni, contro 353 milioni e con un incremento di 69 milioni.

A formare la cifra di 422 milioni concorrono i seguenti cespiti di entrata: tasse di successione, di morte, di registro, ipotecarie ed il contributo a favore dei mutilati applicato su questi tributi.

Le tasse di successione presentano — per il periodo considerato — un aumento di 21 milioni, essendo passate da 87 milioni nei primi cinque mesi del 1921-22 a 108 milioni in quelli del 1922-23.

Le tasse di registro danno l'aumento più notevole tra i diversi titoli di entrata: da 202 milioni si sono portate a 262 milioni con una differenza in più di 60 milioni.

Il gettito dei monopoli industriali

Nel mese di novembre u. s., i monopoli industriali hanno dato all'Erario un contributo di 257 milioni, mentre nello stesso mese del precedente esercizio il gettito aveva raggiunto i 257 milioni e mezzo.

Tra i diversi titoli di entrata, il più importante è sempre quello dei tabacchi, i quali hanno reso la somma di 228,5 milioni, superiore di 2,5 milioni a quello del novembre 1921.

Il monopolio sulla vendita dei fiammiferi presenta, nella cifra d'entrata, una diminuzione di 2 milioni, avendo quasi raggiunto i 14 milioni.

Dalla vendita dei sali si sono ricavati 14,8 milioni, contro 14,5 milioni per novembre 1921.

Il monopolio di vendita delle carte da giuoco (che nel novembre 1921 aveva reso 840 mila lire) è stato sostituito, con R. Decreto-Legge 3 luglio 1921, n. 848, da una speciale tassa di bollo, e cessa perciò di portare il suo contributo in questa categoria di entrate.

Considerando poi i primi cinque mesi del corrente esercizio finanziario, risulta che i monopoli industriali hanno dato un gettito di 1.284 milioni contro 1.259 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio 1921-22, con un aumento di 25 milioni.

I tabacchi figurano per 1.141 milioni, contro 1.117 milioni e con 24 milioni di aumento.

I fiammiferi presentano una diminuzione di quasi 4 milioni e mezzo (77,9 milioni nei primi cinque mesi del 1921-22, contro 74 milioni in quelli del 1922-1923).

I sali sono per contro in aumento di 8 milioni, essendo passati da 61 a 69 milioni.

Le entrate dello Stato

Secondo nostre informazioni da fonte competente, nei primi cinque mesi dell'esercizio finanziario in corso, le entrate dello Stato si sono elevate a Lire 4.853.923.893, mentre nel periodo corrispondente dell'esercizio 1921-1922, avevano segnato una cifra di L. 4.716.360.092. La differenza in più risulta perciò di L. 137.563.745.

Esaminando sommariamente le cifre relative ai vari cespiti di entrata si deve anzitutto rilevare il diminuito gettito (per 140 milioni) delle imposte dirette sui redditi, le quali da 1.580 milioni nei primi cinque mesi del 1921-1922 sono scese a 1.442 milioni nel corrispondente periodo del 1922-23. La diminuzione deriva

principalmente dal naturale minor rendimento delle imposte sui profitti di guerra, sugli aumenti patrimoniali, ed anche di quella straordinaria sul patrimonio.

Il rendimento dei *monopoli industriali* continua ad aumentare, ed è passato, nei periodi in esame, da 1.259 a 1.284 milioni con una differenza in più di 25 milioni, che va attribuita per la quasi totalità ai *tabacchi*.

Le *imposte indirette sui consumi* presentano il più forte incremento (e cioè 391 milioni). Sarà bene però rilevare che, della cifra di 1.045 milioni rappresentante l'entrata globale, 554 milioni sono dovuti alle *imposte di fabbricazione*, le quali sono per la massima parte la trasformazione dei *monopoli commerciali*.

Trascurabile è l'incremento delle *tasce di bollo* passate da 557 a 561 milioni con 4 milioni di maggiore entrata.

Le *tasce di registro* sono invece considerevolmente aumentate: da 352 sono salite a 422 milioni con una differenza in più di 70 milioni da attribuirsi alle tasce di registro e di successione.

Il *lotto* infine segna un nuovo e maggiore gettito di 26 milioni.

Riportiamo quindi le cifre precise relative alle entrate dello Stato per i primi cinque mesi di ciascuno degli esercizi 1921 e 1922-23:

TITOLO	Primi cinque mesi		Differenze
	1921-22	1922-23	
Imposte dirette	L. 1.580.480.436	1.442.523.720	- 137.953.716
Monopoli industriali	» 1.259.125.141	1.284.767.716	+ 25.642.575
Imposte indirette	» 654.485.743	1.045.957.687	+ 391.471.944
Tasce di bollo	» 556.947.660	561.258.074	+ 4.310.414
Tasce di registro	» 352.605.403	422.369.626	+ 69.764.223
Lotto	» 70.966.060	97.047.079	+ 26.081.010
Monopoli commerciali	» 241.659.655	—	- 241.659.655
Totali	L. 4.716.360.098	4.853.923.893	+ 137.563.745

La situazione del Tesoro

Il Ministro del Tesoro comunica il conto riassuntivo del Tesoro alla data del 31 luglio 1922 — e cioè relativo al movimento di Tesoreria per il primo mese dell'esercizio finanziario 1922-23 — che presenta le seguenti cifre.

	Al 30 giugno 1922	Al 30 luglio 1921	Differenze
Fondo di riserva	3.019.728.999 47	3.073.889.472 14	+ 54.160.472 67
Crediti di Tesoreria	17.201.529.349 45	18.026.527.101 01	+ 821.997.781 56
Insieme	20.221.258.348 92	21.100.416.603 15	+ 879.158.254 23
Debiti di Tesoreria	42.040.669.538 32	42.674.418.424 17	+ 633.748.886 15
Sit. del Tesoro	21.819.411.189 40	21.574.001.821 39	+ 245.409.368 08

Risulta quindi che nel primo mese del corrente esercizio si è verificato un disavanzo di Tesoreria di 21 miliardi e mezzo, dovuto alla differenza tra 42,6 miliardi di *Debiti di Tesoreria* e 21,1 miliardi del *Fondo di Cassa* e dei *Crediti di Tesoreria* insieme. All'inizio della gestione (30 giugno 1922) il disavanzo era di 21,8 miliardi, e cioè di 300 milioni circa superiore a quello del 31 luglio; va perciò esattamente rilevato un miglioramento della situazione del Tesoro per Lire 245.409.368,08.

Il *Fondo di Cassa* è passato da 3.019 milioni al 30 giugno 1922 a 3.073 milioni al 31 luglio 1922, per aumento (54 milioni) proporzionalmente maggiore del numerario che dei fondi all'estero e degli effetti in portafoglio.

I *Crediti di Tesoreria* sono passati, per il periodo in esame, da 17.201 milioni a 18.026 milioni per aumenti relativi ai seguenti titoli: Rimborsamento pagamenti effettuati per conto della Cassa Depositi e Prestiti e di Amministrazioni di Stato, Pagamenti all'estero per conto di Ministeri, Sovvenzioni a Società concessionarie di ferrovie. Dalle suddette diminuzioni vanno però detratte alcune variazioni in meno relative ad altri titoli di credito.

I *Debiti di Tesoreria* sono passati da 42.040 milioni a 42.674 milioni con un aumento di 634 milioni. A formare questo aumento concorrono: i Buoni del Tesoro ordinari per 663 milioni; il c/c infruttifero del Fondo culto, per 2 milioni; e i c/c infruttiferi di altre Amministrazioni per 211 milioni. Naturalmente anche dalla somma degli aumenti dei vari

titoli di Debiti di Tesoreria vanno detratte le variazioni in meno per parecchi altri titoli, ottenendo così l'aumento di debito di 634 milioni.

Nella partita dei Debiti di Tesoreria figurano tra l'altro senza variazioni 1 miliardo e 867 milioni di Biglietti di Stato, 281 milioni di Buoni di Cassa e 700 milioni di Somministrazioni di biglietti bancari da Istituti di Emissione.

E' da rilevare che i Biglietti di Stato sono coperti per 158 milioni, depositati nella Cassa DD. e PP. e che i Buoni di Cassa sono parimenti coperti per 191 milioni di monete divisionali d'argento.

NOTIZIE VARIE

Oro italiano.

Circa la questione dei depositi in oro che sono stati fatti dal Governo italiano al Governo inglese e che ora si dice l'Inghilterra pretenderebbe incamerare a titolo di parziale rimborso dei prestiti concessi all'Italia, mentre non ha più la disponibilità degli stessi depositi aurei, avendoli ceduti al Governo degli Stati Uniti d'America, sono state pubblicate informazioni da cui risulta l'importanza e la delicatezza della questione.

I depositi in oro dell'Italia all'Inghilterra sono quelli indicati dai certificati di deposito di oro all'estero tenuti nella riserva equiparata all'oro dagli istituti di emissione. Tali certificati rappresentavano valute di proprietà dello Stato (e da questo consegnate agli istituti di emissione quali fondi di dotazione della tesoreria per avere in cambio somme disponibili in biglietti) o valute di proprietà degli istituti di emissione, le une e le altre trasferite all'estero e ivi temporaneamente depositate per accordo tra gli Stati alleati, conclusi a causa della guerra; ossia rappresentano una giacenza di oro portata all'estero, di cui deve determinarsi un giusto assetto ad occasione del regolamento definitivo dei debiti relativi agli Stati alleati.

Siffatti certificati al 30 settembre di quest'anno presentavano un ammontare complessivo di 418 milioni e mezzo di lire oro e precisamente 380 milioni di lire oro presso la Banca d'Italia, 30 milioni di lire oro presso il Banco di Napoli ed otto milioni di lire oro presso il Banco di Sicilia; e di questo ammontare complessivo circa 300 milioni erano di proprietà del Tesoro e circa 100 milioni di proprietà delle Banche.

Ora ecco il quesito: Questi certificati rappresentano un puro e semplice deposito o rappresentano anche un pegno? Secondo l'opinione italiana si tratta soltanto di deposito non di pegno. In un documento ufficiale fin dal 1917 si accennava trattarsi esclusivamente di deposito.

Infatti nella relazione presentata alla Presidenza della Camera dei Deputati dal Ministro del Tesoro on. Carcano intorno all'andamento degli istituti di emissione e della circolazione bancaria e di Stato per l'anno 1916 è detto: « Gli accennati depositi di oro non rappresentano alienazione o pegno, ma prestito in oro. Essi, giusta le convenzioni intervenute, sono restituibili nel periodo che seguirà la conclusione della pace ».

D'altronde il carattere del deposito e non quello del pegno risulta dalle circostanze in cui l'operazione fu compiuta. Essa fu fatta allo scopo di fornire all'Inghilterra il mezzo di mantenere alta la riserva aurea nell'interesse della sua finanza, come nell'interesse della finanza degli alleati.

Quanto alla questione del miliardo francese, le cose andarono un po' diversamente. Una nota ufficiale dice che secondo un accordo firmato a Calais nel 1916, tra Briand, Ribot e Asquit, erano messi a disposizione della Francia dei crediti per un ammontare di 150 milioni di sterline. Secondo un articolo della convenzione, il Governo francese, in cambio di tali anticipazioni, si impegnava a chiedere alla Banca di Francia di mettere a disposizione della tesoreria britannica una somma di 50 milioni di sterline oro, che costituivano un prestito che doveva essere restituito dal Governo britannico tre anni dopo il termine della guerra, mentre, nel contempo, avrebbe avuto il rimborso degli anticipi accordati.

LUIGI RAVERA, gerente

Tipografia de l' *Economista* - Roma

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: Arcoreale, Alessandria, Ancona, Bari, Barletta, Bergamo, Biella, Bologna, Bolzano, Brescia, Braidighera, Busto Arsizio, Cagliari, Caltanissetta, Canelli, Carrara, Catania, Como, Cuneo, Ferrara, Firenze, Foligno, Genova, Igea, Lecce, Lecco, Licata, Livorno, Lucca, Messina, Milano, Modena, Monza, Napoli, Novara, Oneglia, Padova, Palermo, Parma, Perugia, Pesceara, 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 (Angolo 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 e 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 - Ispagna

Direzione Generale: ROMA

Istituto Nazionale delle Assicurazioni

DIREZIONE GENERALE - ROMA

(Legge 4 Aprile 1922, N. 305)

L'Istituto Nazionale delle Assicurazioni ha sede in Roma e Agenzie Generali in ogni provincia del Regno, esercita le assicurazioni sulla durata della vita umana in tutte le possibili forme; ha personalità giuridica e gestione autonoma ed emette polizze che sono garantite, oltre che dalle proprie riserve, ordinarie e straordinarie, anche dal Tesoro dello Stato.

La produzione perfezionata che l'Istituto ha raccolto in dieci esercizi, dal 1913 al 1922, ammonta ad un totale di circa quattro miliardi, ivi non comprese le cessioni del 40 % delle Compagnie private.

CASSA DI RISPARMIO DEL BANCO DI NAPOLI

OPERAZIONI

Cassette economiche custodia libretti a risparmio.
 » a Enti diversi.
 di deleg. a carico dello Stato.
 » a Società ferroviarie e ad Enti con garanzia
 » a Comuni, Provincie e Consorzi di bonificaz.
 Credito agrario - Mutui ipotecari
 4 per cento.
 » su buoni fruttiferi (per la Libia) dal 3,25
 » di piccolo risparmio operaio . » 5 %
 » vincolati per riscatto pegno . » 5 %
 Depositi su libretti ordinari di risparmio ai 2,50 %

UFFICI

La Cassa di risparmio ha complessivamente 61 Uffici raccoglitori dei risparmi, dei quali 12 in Napoli e 43 nelle provincie meridionali e sarde, 4 nelle provincie redente, 1 nella Libia (Tripoli) e 1 in America (Chicago). In gennaio 1921 è stato attivato il servizio di Cassa di risparmio presso la Sede del Banco in Roma

Situazione al 31 dicembre 1921

ATTIVO		
Titoli		L.
Credito agrario		
C/C col Banco di Napoli		
Partecipazione a Consorzi per mutui, all'Ist. naz. di credito per il risorgimento delle Venezia ed all'Istituto di credito per le Casse di risparmio		
Mutui ipotecari e privati		
» a Comuni, Prov. e Cons. di bonif.		
» a Enti di gar. a deleg. a carico dello Stato		
» a Enti diversi		
Anticipaz. su polizze ex combattenti		
Antic. straor. alle C. Prov. di Cred. agr.		
Interessi da esigere		
Partite varie		
Spese dell'esercizio		
	Totale generale	L.
PASSIVO		
Patrim. Fondo di dotaz. e riserva		L.
libr. ord. al portatore	L.	
» » nominativi		
» » per riscatto pegni		
» piccoli risp. operai		
» buoni fruttiferi		
Opera Naz. ex Comb. e versamenti		L.
Partite varie		
Utili netti dell'esercizio		
	Totale generale	L.

Comp.^{ia} Italo - Argentina

di

Assicurazioni Generali

Capitale sociale Lst. 2.000.000 c/l.
 interamente sottoscritti

Assicurazioni: VITA - INCENDI

TRASPORTI - INFORTUNI

LA COMPAGNIA ITALO-ARGENTINA

DI ASSICURAZIONI GENERALI

ha la esclusività, per tutto il territorio della Repubblica Argentina, della riassicurazione dell'

ISTITUTO NAZION. DELLE ASSICURAZIONI
 DEL REGNO D'ITALIA

le cui riserve sono garantite dal TESORO dello STATO

Banchiere: BANCO ITALO-BELGA

Direttore Generale: RONCAGLIA cav. rag. ARMANDO

Avenida de Mayo 963 U. T. 610, Rivadaia
 C. T. 2945, Centrol.

Questa Compagnia emetterà polizze sulla vita in lire italiane al cambio del giorno



CASSA NAZIONALE D'ASSICUBAZIONE

per gl'Infortuni sul Lavoro : : :

Sede Centrale in ROMA

Fondata con legge 8-7-1883, N. 1473. Autorizzata ad operare col privilegio della esclusività in Tripolitania — Cirenaica — Trentino — Alto Adige e nella Venezia Giulia ed esercente l'assicurazione obbligatoria contro gl'infortuni in agricoltura, in sessantuna provincie del Regno

Direzione Generale: ROMA 33 - Piazza Cavour, 3

Sedi dei compartimenti:

ALESSANDRIA - ANCONA - AQUILA - BARI - BENEVENTO - BENGASI - BERGAMO - BOLOGNA - CAGLIARI - CALTANISSETTA - CASERTA - CATANIA - CHIETI - COSENZA - CREMONA - FIRENZE - FORLI' - GENOVA - LECCE - MILANO - NAPOLI - NOVARA - PADOVA - PALERMO - PERUGIA - PISA - POTENZA - REGGIO CALABRIA - REGGIO EMILIA - ROMA - SASSARI - SIENA - TORINO - TRENTO - TRIESTE - TRIPOLI - UDINE - VENEZIA - VICENZA - FIUME -

49 Sedi Secondarie — 434 Agenzie — 66 Ambulatori medici — Sub Agenzie in tutti i comuni di importanza agricola od industriale.

La Cassa Nazionale Infortuni è Istituto pubblico ed organo ufficiale delle Assicurazioni per gli Infortuni sul Lavoro.

L'Istituto non ha scopo di lucro.

La corrispondenza e i vaglia diretti alla Cassa Nazionale Infortuni degli assicurati godono franchigia postale.

La Cassa Nazionale concede lo sconto del 5 per cento sul premio ai propri assicurati che da un anno sono soci dell'Associazione degli Industria d'Italia per prevenire gli infortuni del lavoro — Milano, 13 — Piazza Cavour, 4.

A cura della C. N. I. viene pubblicata la:

Rassegna della Previdenza Sociale

Infortunistica e Assicurazioni Sociali — Legislazione, Medicina e Questioni del Lavoro.

ANNO IX — 1923 - Abbonamento annuo: Italia e Colonie L. 36 - Estero L. 60

Direzione ed Amministrazione: Roma 33 Piazza Cavour, 3