

# L'ECONOMISTA

GAZZETTA SETTIMANALE

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

Direttore. M. J. de Johannis

Anno LI - Vol. LVI Firenze-Roma

13-20 Luglio 1924

Roma (6) - Via Gregoriana, 56

N. 2618-19

## SOMMARIO

### PARTE ECONOMICA.

*La ripresa economica dell'Italia.*

*Consuntivi e preventivi.*

*Il mercato finanziario in Italia nel maggio 1924.*

### RIVISTA BIBLIOGRAFICA.

#### FINANZE DI STATO.

*Gli art colli di tassazione.*

#### RIVISTA DEL COMMERCIO.

*L'industria dei pesci conservati in Dalmazia.*

*Il commercio estero dell'Egitto nel 1923.*

*Il commercio estero del Paraguay.*

*La produzione di petrolio in Polonia.*

*L'enorme produzione americana del ferro.*

*Importazioni di un miliardo di dollari in merletti negli Stati Uniti.*

*Il commercio estero della Grecia.*

*La coltivazione del tabacco in Palestina.*

*Il 1923 nelle statistiche di Trieste.*

*La produzione del tabacco in Jugoslavia.*

*Trattato di navigazione fra Italia e Russia.*

*Movimento commerciale italiano.*

#### RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI.

*Rassegna Settimanale. - GUSTAVO DESLEX.*

## PARTE ECONOMICA

### La ripresa economica dell'Italia.

Al momento di lasciare l'Italia per la Conferenza di Londra S. E. De Stefani ha voluto ufficialmente informare il Presidente del Consiglio che il deficit del bilancio era ridotto da una previsione che superava i 2 miliardi e mezzo a 623 milioni, mentre il debito pubblico subiva una riduzione di circa 1 miliardo e 100 milioni.

Ma non sta veramente a nostro credere nelle risultanze del bilancio e nella situazione finanziaria la vera ripresa dell'Italia. Altri elementi più positivi e forse più sinceri stanno a dimostrare, specialmente nei primi mesi dell'anno corrente un sensibile movimento produttivo, che se non sarà disturbato da sconvolgimenti politici, bene preannunzia per il futuro.

Come la soddisfacente situazione finanziaria è dovuta più che all'opera del governo al sacrificio dei contribuenti e alla meravigliosa facoltà di sopportazione del cittadino italiano, così, il miglioramento della bilancia commerciale è appunto dovuto principalmente alle iniziative e alla dinamica dei produttori, capitale e lavoro.

Nei primi cinque mesi dell'anno corrente si è avuto oltre 1 miliardo e 400 milioni di maggiore esportazione, mentre la importazione, specialmente di manufatti è diminuita di 270 milioni. Nelle esportazioni il maggiore incremento si è verificato ed è stato gradualmente distribuito su tutti i gruppi di merci, classificati secondo la nomenclatura adottata per la statistica doganale, ad eccezione della sezione olii semi oleosi, grassi animali e vegetali. Per il rimanente troviamo un aumento di 642 milioni nella esportazione del

gruppo materie tessili e loro prodotti, cioè di merci prevalentemente manufatti; di 621 milioni nel gruppo animali, alimentari e tabacchi, dovuti principalmente alle industrie agricole: 129 milioni nel gruppo merci diverse; 56 milioni nel gruppo minerali metallici, metalli comuni, prodotti delle industrie metallurgiche e meccaniche, strumenti e veicoli; 35 milioni nei prodotti chimici, medicinali, resine, materie tintorie e concianti; 31 milioni nel gruppo pietre, terre, minerali non metallici, laterizi, ceramiche e vetriere: infine 4 milioni nel gruppo legni e materie da intreccio, da intaglio e da intarsio.

Non può non dirsi che questi risultati, che forse saranno attenuati nel movimento commerciale dei mesi estivi, rappresentino un indice notevole nel confronto con gli anni precedenti.

Senza dubbio la politica dei trattati, attuata largamente dal governo nazionale, allo scopo di attenuare le asprezze delle barriere doganali, cui si sono abbandonate tutte le nazioni nel dopo guerra, ha favorito lo sviluppo che ci compiaciamo di rilevare.

Se a questo indice promettente aggiungiamo quello della diminuita disoccupazione nei confronti con lo stesso periodo dell'anno precedente e che si manifesta principalmente nelle industrie tessili e metallurgiche e nell'agricoltura, cioè rispondentemente ai gruppi d'industrie che mostrano di aver dato una produttività esportatrice superiore, dobbiamo dedurre che il favorevole andamento della nostra economia è probabilmente dovuto a cause d'indole permanente e quindi piuttosto suscettibili d'incremento che di diminuzione ogni qualvolta ragioni politiche o fattori di altra indole non vengano a turbare il pacifico progredire della produzione.

Ciò vorremmo che bene intendessero sia il capitalismo che il proletariato italiano e soprattutto quei centri politici che sembrano tuttora accesi dal desiderio di turbare una situazione quant'altro mai favorevole.

### Consuntivi e preventivi.

Prima di partire per Londra, come capo della Delegazione italiana, l'on. De Stefani ha voluto comunicare al Presidente del Consiglio, a soli tredici giorni dalla chiusura dell'esercizio 1923-24, i risultati finanziari dell'esercizio medesimo, oggetto in questi ultimi tempi di accese polemiche giornalistiche, le quali, annunciando disavanzi superiori o inferiori a quelli previsti dal Ministro nel discorso al Senato, hanno finito per diffondere nel pubblico la convinzione che anche l'aritmetica è un'opinione.

La lettera all'on. Mussolini tronca ogni disputa. Il consuntivo ha modificato sostanzialmente il preventivo come appare dal seguente specchio che esprime in miliardi e milioni il disavanzo economico previsto e reale dall'anno finanziario testé finito.

*Bilancio pèl 1923-24*

	Preventivo	Consuntivo
	in milioni di lire	
Spese	18.182	19.714
Entrate	15.566	19.091
Disavanzo effett.	2.616	623

Il disavanzo economico od effettivo previsto in 2.616 milioni ammontava alla chiusura dell'esercizio a soli 623 milioni. I contribuenti aspramente tassati, hanno compiuto il miracolo fornendo all'erario oltre tre miliardi e mezzo di entrate in più della somma prevista un anno prima. Il che meglio appare esaminando le cifre del consuntivo ormai pressochè definitive.

*Bilancio consuntivo 1923-24*

	Ordinarie	Straordinarie	Totale
	in milioni di lire		
Spese	13.176	6.538	19.714
Entrate	17.702	1.389	19.091
Differenza +	4.526	- 5.149	- 623

L'avanzo effettivo nella parte ordinaria del bilancio è riuscito a ridurre il disavanzo della parte straordinaria da 5.149 milioni a 623 mil. accennati. La soddisfazione espressa dall'on. De Stefani nella sua lettera è pertanto più che legittima, avendo le spese straordinarie causa esclusiva del disavanzo, in gran parte carattere temporaneo.

\* \*

Sarà così anche per il nuovo esercizio finanziario incominciato il primo luglio e che si chiuderà il 30 giugno dell'anno venturo? Avremo un disavanzo maggiore o minore dei 623 mil. dell'esercizio ora chiuso? I contribuenti potranno ancora versare all'erario, come nel 1923-24, quasi quattro miliardi in più di quelli previsti all'apertura del fortunato esercizio?

I dati del preventivo per il 1924-25, che la improvvisa chiusura della Camera impedì all'on. De Stefani di chiarire, a prima vista, escludono ogni risposta affermativa. Il bilancio statale si chiuderà per il 1924-25 con un disavanzo molto superiore a quello del 1923-24, non potendo l'on. De Stefani conservare le posizioni vittoriosamente raggiunte in soli diciassette mesi di governo.

I dati riassunti nel seguente prospetto, compilato tenendo conto delle ultime notizie di variazione, giustificherebbero infatti simile conclusione negativa, sfruttata tosto con sottile compiacenza dagli oppositori e alquanto inesplicabile per l'opinione pubblica, poco pratica della contabilità statale.

*Bilancio preventivo 1924-25*

	Ordinarie	Straordinarie	Totale
	in milioni di lire		
Spese	13.292	4.707	17.999
Entrate	16.028	615	16.643
Differenza +	2.736	- 4.092	- 1.356

L'avanzo di 2.736 milioni nella parte ordinaria non basta a compensare il disavanzo di 4.092 milioni nella parte straordinaria. Si avrebbe, quindi, per l'esercizio 1924-25, non già il pareggio, ma un disavanzo economico di un miliardo e 356 mil. più che sufficiente a disperdere, anche per l'anno corrente, ogni possibilità di sgravi tributari, di sospensione di debiti, di emissioni cartacee, di ribassi di prezzi.

Senonchè accadrà per il preventivo del 1924-25 quello che per fortuna è avvenuto delle cifre del preventivo dell'anno finanziario ora terminato.

Anche per esso il disavanzo non è nella parte ordinaria del bilancio, che per la sua corrispondenza a bisogni normali, fissi, duraturi del paese

solamente conta, ma nella parte straordinaria addirittura transitoria o, per talune partite, ora apparente. Questa comprende: le spese per i risarcimenti dei danni di guerra che si esauriranno con l'esercizio venturo, per le pensioni di guerra che raggiunto ormai il massimo di 1.024 milioni, tendono ad ogni esercizio a ridursi; le spese per il debito estero che per ora si conteggiano ma non si pagano ed infine le spese per coprire i 110 mil. del disavanzo ferroviario che non tarderà pure a sparire con la definitiva sistemazione dell'azienda. La graduale riduzione di queste spese straordinarie consentirà anche nel 1924-25 al Governo di contenere il disavanzo entro limiti molto più ristretti di quelli previsti.

Inoltre, per ciò che concerne i 1.356 milioni di disavanzo accennati, l'esempio del 1923-24 ci ammaestra che non bisogna confondere, la previsione con la realtà. La valutazione delle entrate in 16.028 mil. contenuta nel preventivo è troppo prudente di guisa che sarà sicuramente superata dal consuntivo poichè inferiore di oltre due miliardi alla somma realizzata nell'esercizio ora finito. In dodici mesi, cioè dal primo luglio 1923 al 30 giugno 1924 si sono ottenuti 7.702 milioni di entrate effettive ordinarie, cioè 4 miliardi e 526 mil. in più delle entrate previste il 13 maggio 1923 per l'intero esercizio. Il disavanzo del preventivo si ridurrà quindi sicuramente a cifre ben minori nel consuntivo, lasciando, se non intervergono cause perturbatrici eccezionali, anche dei compensi patrimoniali.

Ma perchè ciò avvenga e permanga è necessario più che mai, vigilare anche per il 1924-25 le spese che tendono sempre a superare le entrate effettive, per quest'anno, e forse per altri ancora, punto suscettibili di incrementi maggiori di quelli finora realizzati. I contribuenti italiani, agrari, industriali, commercianti, sono esauriti.

\* \*

Le conclusioni che si possono ricavare dai conti finanziari esposti sono certo economicamente vantaggiose e più lo sarebbero, specialmente per la quotazione estera della lira se, come notava la rivista mensile della « Barclays Bank » di Londra, la politica non ne avesse in questi ultimi tempi, svalutato in parte i benefici effetti.

Se si sapranno contenere le spese il pareggio duraturo del bilancio è ormai assicurato. Il Governo non avrà più bisogno di contrarre debiti per colmare i disavanzi dell'esercizio. L'assorbimento del risparmio nazionale compiuto dallo Stato negli ultimi anni, quando vennero meno i debiti all'estero, a danno dell'industria, della Banca, della Borsa, è al suo termine. Il Tesoro già rimborsa. Nel corso dell'esercizio 1923-24 il debito interno è diminuito di 2 miliardi e 383 milioni. La spietata concorrenza che i prestiti pubblici facevano a tutti investimenti privati verrà a cessare. Il saggio dell'interesse dovrà gradatamente ribassare rendendo possibili nuove imprese e quindi una ulteriore riduzione del numero dei disoccupati.

Il beneficio maggiore, sarà però per l'economia della nazione, più che bisognosa per superare tosto la crisi edilizia, industriale e commerciale, dei risparmi di tutte le classi, che nei tempi prebellici, favoriti dalla sobrietà, dalla operosità, dalla rettitudine morale della stirpe, riuscirono a costituire capitali ingenti che restavano quasi per intero a disposizione dei produttori. Sono i piccoli rivi, che congiungendosi, formano i grandi fiumi.

Oggi con la definitiva rinuncia del Tesoro ad ogni nuova emissione di debiti fluttuanti e consolidati, questi ingenti risparmi ritorneranno ai valori azionari ed alle imprese produttive prima abbandonate per mancanza di capitali o per l'alto costo loro occasionato dalla concorrenza dei lucrosi investimenti pubblici, immuni, a differenza

dei privati, da ogni rischio, ma punto suscettibili di lucri cospicui. Il *rentier* si riavvicinerà allo *speculatore*. Le elevate quotazioni odierne dei titoli pubblici e privati mostrano che il riavvicinamento è già avviato.

L'on. De Stefani, acerrimo nemico di ogni impiego improduttivo del risparmio nazionale, ha saputo con la sua coraggiosa politica finanziaria impedirlo frenando con inusitata energia l'aumento cronico del debito e preparandone poi a breve scadenza la definitiva cessazione poiché il pareggio, anche per le spese transitorie, è per l'anno prossimo in vista. Il debito che minacciava di so-

focare lo Stato e la Nazione è, quindi, prossimo a scomparire.

Questo il dato più confortante e importante della lettera dell'on. De Stefani al Presidente del Consiglio, che credemmo necessario di porre fin d'ora in rilievo per la sua ripercussione economica e politica all'interno e all'estero. Esso segna con l'avvento immanicabile del pareggio, l'inizio della restaurazione economica che sola può dare al Paese senza bisogno di inasprire aliquote tributarie e accertamenti, le entrate copiose, sicure, statiche, indispensabili alla sua grandezza.

Il getto dipende dalla fonte.

FEDERICO FLORA.

## Il mercato finanziario in Italia nel maggio 1924.

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

La sosta nel movimento rialzista avvenuta nell'ultima parte dell'aprile è stata effimera e col maggio è ripreso assai deciso il movimento rialzista, il quale da oltre un anno domina così deciso sul nostro mercato finanziario. Un tale andamento contrasta con l'andamento del mercato in altri paesi; a titolo comparativo presentiamo qui appresso i titoli indici del « Bankers' Magazine » relativi alle quotazioni di Borsa dei titoli a reddito fisso e a reddito variabile in Inghilterra, base la quotazione del dicembre 1921 e quelli del *Wallstreet Journal* relativi alle quotazioni di azioni industriali e ferroviarie a New York base la media del 1913:

		Inghilterra		Stati Uniti	
		titoli a red. fisso	titoli a red. variab.	azioni industriali	azioni ferroviarie
giugno	1923	115.8	122.7	182	72
settembre	1923	114.8	117.4	127	69
dicembre	1923	111.2	115.9	187	70
gennaio	1924	109.6	116.9	193	73
febbraio	1924	111.3	120.5	192	73
marzo	1924	111.7	119.3	—	—
aprile	1924	113.6	119.5	—	—

La tendenza al rialzo nei prezzi dei titoli trova riscontro anche durante il mese di maggio nella gran copia di disponibilità monetarie, non più assorbite dallo Stato, con la cessazione della emissioni di Buoni del Tesoro; riprova della abbondanza di danaro e il ribasso avvenuto tra il fine dell'aprile e la fine del maggio nel tasso per le proroghe, sia per le azioni, che per i titoli di Stato.

I vari ordini di Istituti di credito consentono con grande facoltà mezzi così, che le operazioni di riporto sono grandissime. La tendenza speculativa si è assai ampliata; le transazioni si sono fatte estremamente attive su ogni ordine di valori verificandosi fortissimi sbalzi, generalmente fortissimi rialzi talora per parecchie decine o per centinaia di punti in una sola seduta. L'effervescenza negli affari finanziari è divenuta tale che rammenta la fase di aggrottaggio che precedette i gravi sussulti del 1907-1908.

Per quanto svariati indici segnano come salda la situazione economica nazionale, tuttavia l'andamento speculativo del mercato finanziario sembra eccessivo e può essere foriero di gravi scosse; deve tenersi presente che nel movimento economico internazionale le prospettive si presentano meno propizie che qualche tempo fa: non è senza significato sintomatico l'andamento debole che è venuto prevalendo, attraverso oscillazioni, nel mercato dei carboni e dei metalli, così come la diminuzione nel livello dei noli; le ultime rassegne sul generale movimento degli affari apparse

nel Supplemento all'*Economist* del 24 maggio e nella *Review of Economic Statistics* dell'aprile pongono in evidenza sintomi vari di rallentamento negli affari: ed ha significato anche la evidente tendenza al ribasso nei prezzi che complessivamente si delinea per le materie prime e altre merci industriali. Sono questi elementi tutti che giova siano tenuti presenti dagli organi dirigenti dell'economia nazionale.

Lo svolgimento degli affari sul mercato finanziario attraverso il mese di maggio ha segnato un forte ribasso nel saggio di capitalizzazione; col largo formarsi di nuovo risparmio e colla prevalente fiducia per cui vasta è la corrente di mezzi affluisce per investimenti sia sul mercato dei capitali a breve che a lunga scadenza, il saggio di interesse va rapidamente declinando. Questa discesa ha recato al memorabile evento dell'ascesa delle quotazioni del consolidato 5 per cento al disopra della pari. Il prezzo di questo titolo è stato di 102,01 in media nell'ultimo giorno di maggio (al lordo della cedola; 99,94 al netto) e se si rammenta che nell'ottobre 1920 — all'indomani della occupazione delle fabbriche — il prezzo era declinato a 68; il progresso avvenuto in meno d'un quadriennio appare meraviglioso ed è documentato della magnifica ricostruzione avvenuta con tanta rapidità nell'economia nazionale non appena cessati i fattori di perturbamento sociale.

Attraverso il maggio la quotazione netta del Consolidato è progredita da 91,19 a 99,44: anche più imponente appare il balzo fatto dalla Rendita tre e mezzo la quale (al netto) è passata da 81,82 a 91,98, con una plusvalenza di oltre dieci punti.

Progressi analoghi si registrano rispetto ai prezzi (spesso nominali soltanto) dei titoli redimibili.

Così il numero indice per i titoli di Stato (il quale segna il prezzo medio di una lira di reddito, computato secondo il metodo della media aritmetica ponderata) da 18,50 nel dicembre è salito via via a 19,94 nell'aprile e poi a 20,02 nel maggio: dal dicembre al maggio si è così avuto un rialzo dell'11 e mezzo per cento dall'aprile al maggio del 5,42 per cento: sono rialzi imponenti, documento anche della fiducia raggiunta dalla nostra pubblica finanza. Il saggio di capitalizzazione è così declinato dal 5,02 al 4,76 per cento.

L'indice speciale per i debiti perpetui fra l'aprile e il maggio è passato da 19,86 a 20,93 (più 5,39 per cento) e quello per i debiti redimibili da 21,42 a 22,58 (più 5,46 per cento).

La tabella seguente traduce gli indici generali per i Titoli di Stato in valori proporzionali al livello del dicembre 1918, e forma così dei termini comparabili a quelli presentati per i titoli a reddito variabile:

## INDICE COMPLESSIVO DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI DI STATO.

base (100) la quotazione del dicembre 1918

	genn.	febb.	mar.	apr.	mag.	giug.	lugl.	ag.	sett.	ott.	nov.	dic.
1919	98,7	98,0	102,1	103,2	104,5	104,1	105,2	106,3	106,1	105,0	101,7	100,1
1920	95,2	94,6	94,1	92,3	91,0	84,3	81,9	80,8	78,0	73,8	82,7	81,4
1921	82,2	82,5	81,8	84,7	85,2	83,6	82,1	82,5	81,6	86,0	82,1	82,0
1922	83,2	84,8	82,8	83,7	86,2	85,6	85,6	88,1	87,8	85,7	92,7	92,4
1923	91,5	93,3	95,4	96,7	94,1	94,6	94,3	94,8	95,2	95,4	95,5	96,4
1924	100,2	101,3	103,9	103,9	109,5							

La tabella seguente traduce gli indici generali in valori proporzionali alla media dell'ultimo anno anteriore alla guerra:

## INDICE COMPLESSIVO DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI DI STATO

base (100) la media dell'anno 1913

	genn.	febr.	mar.	apr.	mag.	giug.	lug.	ag.	sett.	ott.	nov.	dic.
1922	57,4	58,4	57,1	57,7	59,4	59,0	59,0	60,7	60,5	59,0	63,9	63,7
1923	63,1	64,3	65,7	66,7	64,8	65,2	65,2	65,4	65,6	65,7	65,8	66,4
1924	69,1	69,9	71,0	71,6	75,5							

Passando ai titoli a reddito variabile, presentiamo qui appresso i numeri indici calcolati rispetto a 141 società che alla fine del dicembre 1923 avevano complessivamente un capitale di 7375 milioni. Tali indici sono computati (col metodo

della media ponderata) secondo i prezzi di compenso per i successivi mesi, prendendo per base (100) sia il livello delle quotazioni nel dicembre 1923, che il livello delle quotazioni nel dicembre 1918.

	N. delle Società	Cap.le (milioni)	Indice sulla base del dicembre 1918		Indice sulla base del	
			dicembre 1923	maggio 1924	aprile 1924	maggio 1924
Istituti di credito . . . . .	9	1445	116,66	130,27	103,95 ex 0,84	111,67
Ex ferroviari . . . . .	3	315	92,94	108,18	110,26 ex 1,39	116,40
Trasporti terrestri . . . . .	4	61	110,56	134,23	106,61	121,41 ex 1,26
Trasporti marittimi . . . . .	8	624	67,79	93,60	121,28 ex 0,90	138,09
Cotone . . . . .	12	314	246,02	345,34	124,95 ex 0,65	140,37 ex 0,94
Juta . . . . .	2	10	162,20	166,26	102,50	102,50
Lana . . . . .	4	76	223,41	294,99	128,74 ex 2,08	132,01
Lino e canapa . . . . .	1	60	222,54	365,41	144,40	164,20
Seta . . . . .	3	425	286,74	540,99	138,23	188,67
Miniere . . . . .	5	245	90,99	128,23	122,86 ex 5,39	140,93
Siderurgiche . . . . .	6	514	22,44	29,32	113,61 ex 0,50	130,64
Meccaniche . . . . .	10	330	20,81	29,75	122,16 ex 5,87	142,95
Automobili . . . . .	5	249	99,15	167,63	119,37 ex 4,18	169,17
Elettriche . . . . .	17	1045	96,53	115,59	110,82 ex 4,13	119,75
Chimiche . . . . .	9	292	87,80	122,66	124,73 ex 1,84	139,70
Zuccheri . . . . .	6	188	146,82	244,25	149,49 ex 2,84	166,36
Altre alimentari . . . . .	7	121	170,47	252,50	124,98 ex 4,90	148,12
Acquedotti . . . . .	5	60	96,38	109,84	108,77 ex 1,13	113,97 ex 1,32
Immobiliari . . . . .	7	256	153,74	241,97	144,52 ex 2,05	157,39
Assicurazioni . . . . .	4	80	—	—	102,85	107,21 ex 1,90
Diverse . . . . .	14	305	159,34	194,35	113,76 ex 2,00	121,97
Indice generale . . . . .	141	7375	85,67	114,34	117,32 ex 2,13	133,47 ex 0,80

L'indice generale per questi titoli segna un rialzo di poco meno del 14 per cento tra l'aprile e il maggio, aliquota estremamente alta pur in confronto con quelle del 5, 7 e mezzo e 7 per cento constatate nei primi tre mesi del corrente anno: fra il dicembre 1923 e il maggio 1924, nel breve giro di cinque mesi, per l'aggregato delle azioni considerate nei nostri calcoli si è verificata la enorme plusvalenza del 33 e 1/2 per cento, senza tenere conto delle cedole staccate, le quali rappresentano un'altra aliquota del 4 1/3 p. cento circa.

Si tratta di un'ascesa così forte e così rapida da essere senza esempio nella storia economica italiana.

Come appare dall'ultima colonna della tabella,

	genn.	febb.	mar.	apr.	mag.	giug.	lug.	ag.	sett.	ott.	nov.	dic.
1919	99,10	105,53	106,96	101,91	108,11	110,02	105,19	100,97	100,34	96,02	96,43	99,49
1920	102,23	106,27	106,42	105,95	105,04	94,39	87,12	86,42	79,92	73,24	79,79	79,67
1921	75,08	78,42	73,15	72,11	68,39	64,34	62,71	66,02	69,34	72,56	66,91	63,84
1922	61,88	60,09	56,70	56,45	59,45	60,54	60,77	65,76	67,47	70,16	71,46	72,08
1923	72,82	72,76	73,64	74,05	72,73	72,93	72,62	80,53	81,45	80,11	81,63	85,6
1924	89,79	96,18	101,70	100,51	114,34							

RICCARDO BACHI. 7

## RIVISTA BIBLIOGRAFICA

L. EINAUDI. — *Le lotte del lavoro*. Torino, Gobetti, ed. 1924. L. 10,50.

Argomento quanto mai affascinante questo di cui si occupa il recente libro del sen. Einaudi. Due, soprattutto, sono gli aspetti dai quali può essere riguar-

dato con maggior interesse. Due aspetti che sono pur due problemi: libertà del lavoro e produttività di esso. Il primo è certamente un tema importante ed attuale, ma non lo è meno il secondo e l'A. con ragione non li dissocia: l'amore e la gioia del lavoro presuppongono, in certo senso, la libertà di esso. Peraltro, questa deve trovare un limite nella inderogabile esigenza che la lotta tra capitale e lavoro non turbi il pacifico e regolare svolgimento della vita civile e politica. E soltanto nell'evenienza che questo turbamento si produca, apporta una utilità

concreta l'intervento dei poteri costituiti: in ogni altro caso l'intromissione loro, alterando a beneficio dell'una o dell'altra parte in lotta, i termini della competizione — che deve rimanere puramente economica — arrecherà alla produzione un danno maggiore di quello che si voleva evitare.

Quanto mai suggestivo il secondo tema: qui il nostro A. per breve ora, con un dissimulato compiacimento, abbandona l'abito dell'economista e, quasi, parla di sé: del suo grande e nobile lavoro nel quale ha trovato una fonte perenne di gaudio nelle ore luminose, un rifugio sicuro, un'oasi confortatrice, nelle ore oscure.

Chi aveva letto questi vari scritti ora raccolti in volume, li rilegge per fermo con lo stesso interesse e godimento provati alla prima lettura.

E se chi legge dissente dall'A. ciò avviene quasi a malincuore, tanta è la forza di attrazione che esercitano le sue vedute, sempre limpide, avvincenti, dedotte con impeccabile rigore e maestria da poche premesse o constatazioni di fatto, sulle quali egli intesse le fila di un ragionamento, che non si tronca mai a metà anche quando lo scritto è breve.

L'E. pone — sempre — un problema anche nei suoi articoli così avidamente letti; e pur fra le strettoie di uno spazio non ampio, il problema è ben posto, analizzato pianamente e finemente nei suoi elementi costitutivi, risolto o avviato a soluzione.

Qui sta — a mio avviso — il segreto del successo di un uomo di scienza fra la massa del gran pubblico che con la scienza non ha molta familiarità.

## FINANZE DI STATO

### Gli articoli di tassazione.

Ecco l'aumento verificatosi nell'ammontare delle iscrizioni di redditi agli effetti dell'imposta di ricchezza mobile.

Si è passati dai 2 miliardi di lire del 1918 agli 8 miliardi e mezzo di lire del 1924, con un aumento di oltre un quadruplo in 6 anni.

Nell'ultimo anno soltanto l'aumento è stato di circa un miliardo e mezzo di lire.

Tale incremento si è compiuto così nei riguardi degli enti collettivi come in rapporti ai contribuenti privati: per i primi si è passati da 1 miliardo e 120 milioni di lire a 5 miliardi e 240.000.000 di lire, e per i secondi si è passati a 900.000.000 di lire a 3 miliardi e 180 milioni di lire, cosicché gli enti collettivi hanno dato luogo ad uno sviluppo di circa il quintuplo e i contribuenti privati hanno presentato uno sviluppo di oltre il triplo.

Attualmente, su cento parti di imposta di ricchezza mobile, 48 spettano ai redditi misti di capitale e lavoro (categoria B) 41 ai redditi di (categoria C e D) e 11 ai redditi di capitale puro (categoria A).

Questa proporzione si modifica alquanto ove si distinguano gli enti collettivi dai contribuenti privati: per i primi redditi di capitale puro (categoria A) costituiscono il 15 per cento, i redditi misti di capitale e lavoro (categoria B) il 30 per cento, e i redditi di lavoro (categoria C e D) il 55 per cento, e, per i secondi, i redditi di capitale puro (categoria A) costituiscono il 4 per cento, i redditi misti di capitale e lavoro (categoria B) il 77 per cento e i redditi di lavoro (categorie C e D) il 19 per cento.

Guardando limitatamente ai contribuenti privati che esercitano industrie commercio e professioni, i risultati raggiunti sono ancora più notevoli.

Tra il 1913 e il 1924 si è passati da 543.000 a 776.000 partite, con l'effetto che ogni partita è passata da una media di L. 1297 a una media di L. 3664.

Per gli industriali e commercianti, il numero delle iscrizioni è andato da 453 a 658.000, e il reddito medio per contribuente è andato da L. 1315 a L. 3743. Per gli esercenti professioni il numero delle iscrizioni è andato da 89 a 104.000, e il reddito medio per contribuente è andato da L. 1925 a 3171.

Siccome per altro in tal modo il reddito medio di ogni contribuente che sia industriale e commerciale o che eserciti le professioni resta determinato in una cifra di gran lunga inferiore a quella degli impiegati dello Stato, fatto in contrasto con la comune esperienza, così è chiaro come l'amministrazione finanziaria non abbia terminato di dare opera per assicurare all'erario tutti i proventi che gli spettano e

per assicurare ai cittadini quella rigorosa ripartizione nell'onere dei tributi alla quale hanno diritto.

## RIVISTA DEL COMMERCIO

### L'industria dei pesci conservati in Dalmazia.

Togliamo dal « Corriere Adriatico » le seguenti notizie sull'industria del pesce conservato in Dalmazia:

« Di questa industria si occupano in Jugoslavia delle Società delle nazioni e parecchie estere. Le Società più importanti sono: « Sardina » S. A. Spalato con cinque fabbriche e cioè a Komiza, Vilaluka, Makarska, Postire, Trpany; « Fratelli Mardescic » con tre fabbriche: Komiza, Vis, Bijela; « Mardescic e C. » con due fabbriche: Komiza, Milna; « Francesco Mardescic e C. » possiede due fabbriche a Bol e Rukavac (Vis) che sono inattive e sono inadoperabili.

Le ditte straniere che possiedono fabbriche nella Dalmazia sono: « Società Generale Francese » conosciuta sotto il nome di Anglo-Bank, possiede 5 fabbriche: « Komiza, Vrbovska, Rogoznica, Sipan e Muo; « L. Torrigiani » di Roma con due fabbriche a Komiza e Silba; « G. Sanguinetti » di Trieste e « Kutnia » di Praga, che non possiedono fabbriche, ma soltanto salano il pesce e in tal modo lo esportano per la lavorazione nelle proprie fabbriche che si trovano fuori della Jugoslavia.

La produzione delle singole fabbriche dipende dal risultato della pesca e la capacità di produzione si calcola ad un complessivo di 6000 cassette. In ogni cassetta vi sono 100 barattoli da un quarto di kg, oppure 200 barattoli da un ottavo, o 50 da mezzo ecc.

La principale preparazione è quella della sardella, che viene conservata fresca e salata. Oltre alle sardelle si prepara lo sgombro e il tonno. In minore quantità altre qualità di pesce e di gamberi (calamari, astici, ecc.).

Nello scorso anno si fabbricò all'incirca: conserva all'olio « Sardina » S. A. 5600 cassette; Fratelli Mardescic 2000; Mardescic e C. 1000; e in conserva salata: « Sardina » 1600 cassette; Fratelli Mardescic e C. 100; Anglo-Bank 800; Sanguinetti 500; Torrigiani 400; Kutnia 300; pescatori privati circa 800 barili; ogni barile contiene 56 kg. di pesce salato.

Nel mentre le Società estere esportarono il pesce salato nelle fabbriche del proprio paese, le ditte nazionali smerciarono la loro produzione: « Sardina » quattro quinti nel paese e un quinto all'estero; le altre tre quinti nel paese e due quinti all'estero.

Le condizioni di questa industria al principio della stagione risultarono favorevoli ma poi peggiorarono in seguito alla generale crisi. Bisogna però notare che le sardelle preparate nella Dalmazia vengono a costare più di quelle straniere e perciò la concorrenza si rende possibile. Nei prezzi i prodotti salati sono stati pareggiati a quelli italiani.

### Il commercio estero dell'Egitto nel 1923.

Già abbiamo fatto cenno al notevole sviluppo del commercio estero egiziano nel 1923, quando di fronte ad una importazione per L. eg. 45.000.000 si ebbe una esportazione per L. eg. 58 mil. e mezzo. Crediamo ora interessante completare quanto allora scrivemmo con i seguenti dati:

Nel commercio di esportazione l'Inghilterra occupa il primo posto con L. eg. 28.354.293, con 5 mil. in più dell'anno precedente; seguono successivamente gli Stati Uniti con L. eg. 7.246.787; la Francia con lire eg. 6.688.681; l'Italia con L. eg. 3.640.192; la Germania con L. 2.490.549; il Giappone, la Svizzera e la Spagna insieme con circa un milione e mezzo di lire egiziane.

Mentre la Francia, l'Italia, la Germania e il Giappone segnano aumenti rispetto all'anno precedente, gli Stati Uniti, invece, sono in diminuzione.

Fra i minori clienti dell'Egitto, l'Austria registra un aumento di L. eg. 215.418 in confronto a lire eg. 76.025 del 1922, e la Ceco-Slovacchia con lire egiz. 740.973 contro L. eg. 246.212 dell'anno precedente.

E' interessante far rilevare l'aumento delle importazioni fatte dalla Russia; da L. eg. 908 nel 1922, essa ha raggiunto la cifra di L. eg. 126.293 nel 1923.

Per quanto riguarda il commercio d'importazione esso è stato superiore di 2.000.000 a quello del 1922, e questo aumento si riscontra nei filati e nei tessuti,

i quali nel 1923 rappresentavano un valore di lire eg. 16.522.512 contro L. eg. 14.865.308 del 1922.

Nel commercio d'importazione l'Inghilterra tiene il primo posto con L. eg. 14.770.651, mantenendosi al livello del 1922; l'Italia tiene il secondo posto dopo l'Inghilterra con lire eg. 4.268.458. contro lire eg. 3.149.907 del 1922; segue la Francia e poi la Germania.

#### Il commercio estero del Paraguay.

Per tutto il 1923 le importazioni sono state di 6.593.229.93 pesos oro e le esportazioni di 8.113.981.14 pesos oro.

Le importazioni dalle varie nazioni sono rappresentate dai seguenti valori, per i primi 11 mesi del 1922, in pesos oro (in parentesi è la cifra relativa allo stesso periodo del 1922): Argentina 1.992.221 (1.375.880); Inghilterra 1.346.139 (923.797); Stati Uniti 899.364 (799.567); Brasile 472.452 (167.353); Germania 308.408 (283.797); Italia 173.786 (71.011); Uruguay 161.988 (81.011); Francia 112.740 (67.717); Spagna 101.835 (110.788); Indie inglesi 93.120 (55.500).

L'Argentina conserva sempre il primo posto: essa fornisce grano, farina, animali vivi, e molti prodotti europei, quali i tessuti e le chincaglierie, che transitano per l'Argentina.

L'Inghilterra occupa il secondo posto colle cotone, coi tessuti di tela, colle chincaglierie, colla carta e colle macchine.

Gli Stati Uniti sono al terzo posto: essi importano specialmente chincaglieria, macchine, automobili, prodotti farmaceutici e tessuti.

Il Brasile è passato dal 5. al 4. posto, aumentando notevolmente le sue importazioni, che consistono specialmente di caffè e di tessuti di cotone di uso corrente.

La Germania è discesa dal 4° al 5° posto, quantunque le importazioni siano aumentate leggermente. Essa fornisce chincaglierie, articoli da bazar da cartolerie, aghi, ecc.

L'Italia è passata dall'ottava al sesto posto. Essa importa soprattutto cappelli, tele, tessuti di cotone, alcuni commestibili (oli, vermouth).

La Francia è passata dal nono all'ottavo posto: il valore delle sue importazioni è quasi raddoppiato. Nel 1923 esse consistono principalmente di seterie, mercerie, berretti, articoli di Parigi, libri, oggetti da cartolerie, prodotti farmaceutici. Sono diminuite le importazioni di vini, conserve, profumerie.

La Spagna è caduta dal sesto al nono posto e le sue importazioni sono diminuite rispetto al 1922, in seguito al diminuito consumo di vini e di conserve spagnole. Essa fornisce però quasi tutto l'olio di oliva importato ed anche una certa quantità di coperte di lana e di cotone.

Le importazioni delle Indie inglesi consistono quasi interamente di tessuti di iuta per sacchi.

#### La produzione di petrolio in Polonia.

La produzione lorda di petrolio nel 1923 è stata di 737.187 tonnellate, la produzione netta è stata di 632.032 tonnellate. Le cifre corrispondenti del 1922 erano di 713.301 e 590.090 tonnellate.

La produzione di gaz naturale durante il 1923 ha raggiunto 390.231.426 metri cubi; 19.000.060 di metri cubi sono stati usati per la fabbricazione di essenze leggere. Di 2076 tonnellate di essenze così prodotte, 824 sono state esportate.

#### L'enorme produzione americana del ferro.

La produzione del ferro in lingotti degli Stati Uniti durante l'anno 1923, ha raggiunto la cifra di 40.000.000 e mezzo di tonnellate. Un secolo fa gli S. U. producevano meno del 10 per cento della produzione mondiale, ma nel 1880, con lo sviluppo dei trasporti di terra e d'acqua che permise lo sfruttamento di vasti giacimenti, la percentuale salì al 21 per cento. Nel 1900 era già del 34 per cento e nell'anno precedente alla guerra, 1913, era del 40 per cento.

Con la guerra aumentò la domanda mondiale del ferro e nel contempo l'Europa si è praticamente appartata dal mercato mondiale: il che portò la percentuale della produzione americana al 54 per cento nel 1916, al 61 per cento nel 1918, al 62 per cento nel 1919, ed al 63 per cento nel 1920. Dopo una breve diminuzione nel 1922, eccoci al 1923 che ha segnato il massimo della produzione che indica una percentuale del 63 per cento di quella mondiale.

Alla ricchezza finanziaria dell'oro, gli S. U. uniscono quest'altra naturale del ferro.

Da una statistica pubblicata dalla « National City Bank » risulta che gli S. U. disponibilità di materiale di ferro pari al 20 per cento della disponibilità mondiale, mentre il Brasile ne dispone il 23 per cento, la Francia il 16 per cento, Terranova l'11 per cento, Cuba il 10 per cento, l'Inghilterra il 3 per cento, la Germania il 3 per cento, la Russia il 2 per cento e il Chili l'1 1/2 per cento. E benchè gli S. U. non siano alla testa in fatto di minerale di ferro, l'abbondanza e la facilità con la quale dispongono del carbone necessario per la trasformazione del minerale in lingotti di ferro, fa ritenere che per molti anni ancora terranno la testa nella produzione mondiale del prezioso, quanto utile e modesto metallo.

#### Importazioni di un miliardo di dollari in merletti negli Stati Uniti.

Gli Stati Uniti hanno importato dall'Europa, 756 milioni di dollari di merletti, in un periodo di 11 anni: dal 1910 al 1921. Aggiungendo a tale cifra i dazi e le tasse pagate sull'importazione, si può calcolare in tale periodo di tempo gli americani abbiano speso per acquisto di merletti un miliardo di dollari in 10 anni.

Ecco una industria dove l'Italia dovrebbe figurare meglio. Poichè secondo le statistiche date in proposito dalla « National City Bank » alla testa delle nazioni che hanno venduto merletti all'America, sta la Francia con 11.000.000 e mezzo di dollari e poi viene l'Inghilterra con 8.000.000, la Svizzera con 5.000.000, ultima l'Italia con 1.000.000 e un terzo di dollari.

Naturalmente, data l'importanza di questo commercio, sono cominciate a sorgere negli S. U. delle fabbriche di merletti, che nel 1921 produssero per 26.000.000 di dollari contro una importazione, in quell'anno, di 27.000.000 di dollari.

La preferenza attuale degli americani è pei merletti di seta, naturale e vegetale, e la nostra industria, ci pare, potrebbe figurare meglio anche in tale specialità, per la quale non ci manca nè la materia prima, nè il gusto, nè l'abilità dei capi e della mano d'opera.

#### Il commercio estero della Grecia.

Le importazioni della Grecia durante l'anno 1923 si sono elevate a 6.035.000, 345.777 dracme e le esportazioni a dracme 2.545.110.111. In conseguenza, la bilancia commerciale ha presentato un deficit di 3.400.235.656 dracme.

Le cifre precedenti sono in dracme carta valutate in oro al corso della parità media su Londra, i dati precedenti sono:

Importazione 509.667.050; esportazione 214.958.625 dracme oro; il deficit della bilancia commerciale è di 294.708.425 dracme oro.

Questa cifra segna un grande regresso rispetto a quella del 1922, in cui la bilancia commerciale era in deficit per 94.000.000 di dracme oro soltanto.

Bisogna notare che una notevole quantità di tabacchi, acquistati nel 1923 per la esportazione, non hanno ancora lasciato il terreno greco: le Società straniere si rifiuterebbero a pagare i diritti di esportazione molto elevati stabiliti dal ministero delle finanze e preferiscono tenere in Grecia i loro stocks in attesa di una soluzione della questione. Le continue oscillazioni del cambio hanno pure impedito la produzione e l'esportazione.

#### La coltivazione del tabacco in Palestina.

Prima dell'occupazione la coltivazione del tabacco in Palestina era sottomessa al monopolio accordato alla Regia cointeressata dei tabacchi dell'Impero Ottomano della quale rilevò il movimento della vendita dei tabacchi. Il Governo di Palestina ha abolito il monopolio nel gennaio 1921 e la coltivazione del tabacco è ora libera, ciò che ha considerevolmente aumentato le superfici coltivate. Da 1779 deunoums nel 1911, questa cifra è salita a 4832 deunoums nel 1922 ed a 5122 deunoums nel 1923, mentre la superficie suscettibile d'essere coltivata è attualmente di 20.000 deunoums. Le varietà di tabacco coltivate in Palestina comprendono dei tabacchi macedoni, anatolici, di Cavalla di Seres, Samssoum etc.

Queste varietà sono generalmente classificate dai produttori indigeni come turche, la qualità veramente indigena essendo conosciuta sotto il nome di Baladi, che è una qualità inferiore impiegata dagli fellahs. Le varietà Samsoum - Bafra - Turqee e Seres germogliano mirabilmente nel suolo della Palestina. La

prima delle sue varietà è considerata dai specialisti come paragonabile al Somsoum originale.

### Il 1923 nelle statistiche di Trieste.

Spigolando le varie statistiche pubblicate in questi ultimi giorni sull'attività marittima, economica, industriale e commerciale di Trieste, si rilevano dei dati interessanti che riteniamo utile segnalare, in particolare riguardo ai traffici vari.

L'attività degli organiannonari è riassunta in queste cifre: sequestri negli esercizi 1238, sequestri nei mercati 21.644, prelevazioni di campioni per analisi 1845, assaggi 20.004. Si ebbero 1078 contravvenzioni, dopo ben 14.698 visite ai negozi e 80.449 aste nel mercato del pesce.

I forestieri arrivati a Trieste ammontarono a 112.486.

Le imposte dirette ammontarono a 82.264.060,25, in confronto a 59.773.722,53 e vennero così divise: 41.642.483,17 per conto dello Stato, 39.486.812,23 per conto del comune e 1.134.764,85 per conto della Camera di commercio.

Il numero delle industrie e di altre attività soggette ad imposte da 1093 attivazioni e 407 cessazioni di esercizio; 259 per traslochi, sostituzioni, appalti ed altri cambiamenti.

### La produzione del tabacco in Jugoslavia.

Secondo la rivista economica e finanziaria di Belgrado, la produzione di tabacco nel 1923 è stata considerevole, cioè 18.000.000 di chili, vale a dire il doppio di quella ottenuta nel 1922. Nel 1922 non furono spedite che 500.000 chili di tabacco, mentre quest'anno si spera di esportare 5.000.000 di chili, rappresentanti mezzo miliardo di dinari nel bilancio commerciale della Jugoslavia. Per il raccolto di tabacco del 1922-1923 la direzione dei monopoli ha versato ai produttori una somma di 260.000.000 di dinari. Quest'anno detta somma si eleverà a 650.000.000. Sono somme o meglio risorse considerevoli, delle quali lo Stato è privato per un periodo di 6 a 7 mesi, dovendo attendere questo lasso di tempo, affinché le somme anticipate ritornino nelle casse del Tesoro.

La Direzione dei monopoli studia attualmente un nuovo processo di ricupero del tabacco. Essa si propone d'interessare un gruppo finanziario estero, che fosse disposto a fare degli anticipi temporanei (crediti a breve termine) e serventi unicamente all'acquisto del tabacco. Gli stocks acquistati serviranno di garanzia principale ed all'infuori di quelli forniti dallo Stato. Il rimborso dei crediti accordati si effettuerà immediatamente dopo che il tabacco sarà pronto ad essere esportato.

### Trattato di navigazione fra Italia e Russia.

Il trattato di navigazione fra l'Italia e la Russia concluso nel marzo di quest'anno deve essere seguito e rafforzato da ulteriori intese concernenti la navigazione fra i due paesi, intese derivate da opportune trattative.

Per ora, una serie di norme garantisce alla nostra bandiera nei porti russi il trattamento di quella nazionale, l'uso delle installazioni e dei magazzini e in genere di tutto quanto possa occorrere ai servizi marittimi. Eguali garanzie sono state accordate da parte nostra, e di esse la marina russa potrà valersi, quando avrà potuto raggiungere l'efficienza di una volta. Fra le concessioni particolarmente interessanti per la nostra navigazione va considerata quella che riguarda l'esercizio del cabotaggio. Alle navi italiane è permesso il grande cabotaggio fra i porti russi situati su diversi mari e, ciò che è più importante, quello per alcuni porti del mar Nero e del mar d'Azoff. Tale concessione è limitata a due a due anni, tuttavia essa metterà le nostre Compagnie di navigazione in condizione di integrare e rafforzare la loro rete d'interessi nel mar Nero. Da parte nostra abbiamo consentito che le navi russe possano esercitare, in via di reciprocità, il cabotaggio fra alcuni porti italiani.

Le misure in vigore e le disposizioni da introdursi varranno ad ottenere la ripresa della attività della marina mercantile italiana nei mari russi e conseguentemente del traffico di importazione e di esportazione tra l'Italia e la Russia.

### Movimento commerciale italiano.

Le esportazioni italiane sono state nei primi cinque mesi di quest'anno di gran lunga maggiori di quel che non fossero stati nello stesso periodo degli

anni innanzi, pur tenuto conto del variato valore della nostra moneta.

Abbiamo esportato dal 1. gennaio al 31 maggio del 1924 per circa 5 miliardi e mezzo di lire mentre avevamo esportato nei primi cinque mesi dell'anteguerra un massimo, nel 1912 di meno che un miliardo di lire. Ammesso che nel 1913 cento lire carta valessero cento lire oro, il che è al di sopra del vero, in quanto già allora la lira carta perdeva qualcosa in confronto alla lira oro, e ammesso che attualmente cento lire oro valgano 450 lire carta, il che è un po' esagerato, se si tenga conto di tutto il periodo di cinque mesi, ove il valore delle esportazioni fosse rimasto invariato dovremmo essere intorno a 4 miliardi e mezzo di lire; viceversa, siamo a 5 miliardi e mezzo di lire, ossia sbbiamo fatto un guadagno netto di un intero miliardo di lire, pari a quasi 250 milioni di lire oro, ossia eguale a circa un quarto del massimo valore in lire oro delle esportazioni d'anteguerra.

D'altronde, è chiaro che tra l'anno passato e quest'anno la moneta è presso che stazionaria ed è anzi notevolmente rivalutata con certi paesi come la Francia; eppure nei primi cinque mesi del 1923 le esportazioni italiane non erano arrivate ai quattro miliardi di lire, mentre dal 1. gennaio al 31 maggio del 1924 si sono avvicinate ai 5 miliardi e mezzo di lire, con un aumento di circa un miliardo e mezzo di lire, ossia con un aumento eguale al trentotto per cento dell'ammontare precedente.

## RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI

### Rassegna settimanale.

Oggi saremo brevi. Infatti non intendiamo tediare i nostri lettori col ripetere qui le considerazioni esposte nelle riviste di giugno. Purtroppo non siamo ancora in grado di offrire notizie liete e confortanti sull'andamento dei nostri mercati finanziari. Colla nostra rassegna del 7 giugno si deplorava l'orgia di rialzo in cui erano cadute le nostre Borse, si accennava alle posizioni preoccupanti assunte da una speculazione inesperta ed agli eccessi di capitalizzazione di vari titoli azionari, e si consigliava agli operatori oculati e prudenti di liquidare i propri impegni al rialzo, mettendo così al sicuro i lauti guadagni con seguiti, prima di andare al mare od ai monti. Alle preoccupazioni per le condizioni tecniche dei nostri mercati si sono purtroppo aggiunte le note faccende politiche. Le vendite più o meno volontarie della speculazione non trovarono sempre pronta contropartita. L'assorbimento talvolta lasciava a desiderare e questo fatto doveva avere la sua ripercussione sui prezzi dei titoli azionari prima favoriti dai nostri operatori. Nel mercato perdura il nervosismo con rapidi spostamenti di prezzi. Sovente con pochi titoli si provoca un movimento notevole in entrambi i sensi. Si parla o meglio si spera in qualche intervento, ma sinora nulla si è osservato in questo senso. Che i dirigenti dell'alta Banca non giudichino per ora opportuno di intervenire? Aspettano prezzi più bassi o condizioni più propizie? Vogliono forse vedere più chiaro nell'orizzonte politico oppure pretendono un maggior risanamento del mercato? Era venuta a conoscenza del pubblico la riunione di martedì del Consiglio della Banca Commerciale, e subito si fece correre la voce che la Comit avrebbe chiamato i decimi che sono da versare sulle azioni dell'ultima emissione ed avrebbe poi portato il suo capitale sociale a 600 milioni. Nulla di ciò venne deliberato, e non possiamo fare altro che confermare la recisa smentita da noi data sulla nostra rassegna del 14 giugno. Queste voci e la relativa smentita, provocarono movimenti rapidi sulla Comit. Dall'apertura di lunedì di 1430, il titolo martedì segnò un rialzo di quasi 70 lire, ma subito nella stessa riunione registra un rapido regresso di oltre 20 lire su realizzazioni male assorbite. Giovedì si sfiorò 1405 per migliorarne nuovamente a 1420 e finire l'ottava intorno a 1380. Anche in questa settimana la Comit funzionò da « Trainer » di tutto il mercato.

Il 1° luglio viene offerta in sottoscrizione la quota spettante all'Italia di 340 mila obbligazioni del *Prestito Ungherese 7* per cento netto a 460 con rimborso al più tardi il 1° febbraio 1944. Anche questo prestito avrà certamente un'ottima accoglienza per parte del nostro pubblico sia per le garanzie che offrono queste obbligazioni sia per il loro reddito rimune-

ratore. A Londra l'emissione della quota inglese ebbe un brillante successo. *Prestito Austriaco* 6,50 525 circa. In lieve regresso il *Polacco* 7 per cento a 470 circa.

Dal 9 all'11 luglio si apre la sottoscrizione a 20 mila obbligazioni 6 per cento della *Elettrica Valdarno* a 500 più interessi dal 1° luglio, presso il Credito Italiano. Stamane una violenta corrente di realizzazioni provocò un tracollo nei prezzi. Si osservano numerose e precipitate vendite della speculazione locale, vendite alimentate da ordini di altre piazze. Non si passerà poi da un'esagerazione all'altra?

Anche i nostri *Fondi di Stato* subirono l'influenza del malumore della speculazione. Chiudono la settimana per la *Rendita* 3 1/2 per cento a 84,50 per contanti e 84,95 per fine luglio, e per il *Consolidato* 5 per cento a 97,15 per contanti e 97,35 per fine luglio.

Va purtroppo segnalata una tensione delle divise pregiate mentre il Parigi segna invece una perdita di circa 3 1/4 punti nella settimana. Chiudiamo *Parigi* 118,25, *Bruxelles* 104,50, *Svizzera* 418, *Londra* 101,65, *New York* 23,50, *Praga* 68,65.

Poco attivo il mercato dei *Premi*; si arguisce che la speculazione non ha molta fiducia in una ripresa in luglio dei mercati. Si possono valutare i premi per luglio come segue: *Fondi di Stato* scarto 5,50 dont 0,40 di premio, *Banca d'Italia* 30 dont 25, *Comit* 30 dont 22, *Credito* 15 dont 15, *Fiat* 20 dont 15, *Viscosa* 20 dont 15, *Châtillon* 35 dont 25, *Terni* 25 dont 15, *Rubattino* 15 dont 12, *Meridionali* 12 dont 10, *Mediterranee* 9 dont 8, *Bonifiche* 20 dont 15, *Montecatini* 10 dont 8, tutto circa.

Torino, 5 luglio 1924.

Le nostre borse attraversarono un'altra settimana di violente oscillazioni. Proseguirono copiose le liquidazioni di posizioni speculative al rialzo: Le vendite più o meno volontarie furono assorbite da primarie compre. Il processo di epurazione del mercato fece nuovi progressi e certamente numerosi titoli passarono in mani più solide, e cioè nelle casse degli Istituti di Credito o nei portafogli dei gruppi finanziari. Gli impegni speculativi subirono così salutaris alleggerimenti e dopo un esordio di settimana discretamente sostenuto per qualche intervento, le riunioni di martedì e mercoledì segnarono nuovi tracolli sui titoli in cui la speculazione era maggiormente impegnata, e così abbiamo visto molti valori azionari scendere a corsi che sembravano interessanti per chi può ritirare ed aspettare che sia passata la bufera. La *Comit* retrocedette a 1350, il *Credito* a 860, le *Mediterranee* a 305, il *Rubattino* a 610, la *Cosulich* a 300, la *Fiat* a 505, la *Terni* a 560, i *Beni Stabili* a 895 la *Viscosa* a 412, le *Montecatini* a 237, le *Bonifiche Ferraresi* a 500, l'*Aedes* a 17,50, le *Imprese* a 148, la *Dalmine* a 145, la *Schiapparelli* a 125, l'*Italiana Gaz* a 95,5, la *Stearinerie Lanza* a 180, e via dicendo, ma il ribasso maggiore si registra sulle *Châtillon* le quali mercoledì in chiusura di Borsa precipitarono di 100 punti sfiorando il corso di 525. In altre borse il ribasso assunse maggiori proporzioni. Un andamento simile giustificava seri timori per la liquidazione di luglio ma fortunatamente già giovedì si poteva constatare migliori disposizioni nelle nostre Borse e potenti acquisti mutarono radicalmente la fisionomia del mercato.

Questo cambiamento di mano di numerosi titoli ha portato un confortante miglioramento nelle condizioni dei nostri mercati finanziari. Gravi furono le perdite subite dalla speculazione e dopo certe scottature un periodo di calma e di consolidamento si impone. Non si ha ancora l'impressione che la posizione sia completamente risanata e che si possa partire subito per una nuova campagna di rialzo. Sarebbe imprudente cullarsi in soverchie speranze che possono dare luogo ad amare delusioni. La prudenza dovrebbe essere la guida dei nostri operatori. Si ha la sensazione che le nostre Borse siano avviate sopra una migliore strada e che potremmo assistere a delle riprese più o meno rapide, ma è duopo ricordare che molte contropartite e Clienti sono finanziariamente indeboliti, per le gravi perdite subite. Potrebbe rappresentare un nuovo pericolo se la speculazione assumesse nuovamente pesanti impegni. Tutte le incognite politiche non sono ancora dissipate e converrà quindi agli speculatori di tenersi leggeri approfittando di tutte le riprese per realizzare rientrando nelle borse di debolezza con acquisti scalari, ripetendo la tattica già accennata in precedenti rassegne.

Anche i nostri *Fondi di Stato* furono trascinati dall'ondata di ribasso e così la *Rendita* 3,50 per cento sfiorò martedì 81,50 ed il *Consolidato* 5 per cento 95 circa, ma i corsi delle nostre rendite riprendono vigorosamente e si chiude l'ottava a 85,40 per contanti e 85,60 per fine luglio per la *Rendita* 3,50 per cento e 97,75 per contanti e L. 98 per fine, luglio per il *Consolidato* 5 per cento.

Nella riunione di lunedì a Milano i dirigenti dei nostri principali Istituti di Credito dichiararono che avrebbero continuato ad agevolare i riporti richiedendo gli scarti normali e così restano smentite talune voci allarmistiche messe in circolazione.

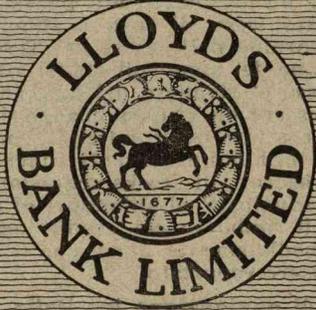
La tensione dei cambi si accentua fortemente in limiti ridotti. Dobbiamo purtroppo registrare nella settimana una lieve rincrudimento delle divise pregiate.

L'ottava chiude: *Parigi* 119,90; *Bruxelles* 106,25; *Svizzera* 424, 1/2; *Londra* 102; *New York* 23,27; *Praga* 68,90.

Chi ha comprato dei premi nelle Borse di debolezza ne raccoglie già oggi i frutti. Per fine luglio e agosto si negoziarono circa sulle basi seguenti: *Consolidato* e *Rendita* luglio scarto 0,75 dont 0,60, agosto 1,50 dont 1; *Banca d'Italia* luglio 25 dont 15, agosto 60 dont 30; *Comit* 30 dont 15, agosto 60 dont 30; *Credito* 15 dont 12, agosto 25 dont 20; *Rubattino* 15 dont 10, agosto 25 dont 22; *Meridionali* 13 dont 10, agosto 20 dont 15; *Mediterranee* 8 dont 7, agosto 15 dont 15; *Fiat* 25 dont 20, agosto 45 dont 30; *Snia Viscosa* 20 dont 13, agosto 4) dont 25; *Châtillon* 40 dont 25; agosto 80 dont 40; *Bonifiche* 15 dont 15; agosto 25 dont 20; *Terni* 17 dont 15, agosto 30 dont; *Montecatini* 12 dont 10; agosto 20 dont 15, tutto circa.

Torino, 12 luglio 1924.

GUSTAVO DESLEX.



**Sede Centrale:**  
**LONDRA, E.C. 3.**

Più di 1,600 Uffici in Inghilterra e nel Galles e parecchi alle Indie, in Birmania ed in Egitto.

(31 Dicembre, 1923.) (Lire 25 = £ St. 1.)  
DEPOSITI, ecc. Lire 8,540,018,200  
ANTICIPAZIONI, ecc. Lire 3,535,144,350

La Lloyds Bank ha Agenti e Corrispondenti nell'Impero Britannico ed in tutte le altre parti del mondo ed è azionista importante delle Banche seguenti con cui è strettamente associata:

The National Bank of Scotland Limited.  
Bank of London and South America Limited.  
Lloyds & National Provincial Foreign Bank Limited.  
The National Bank of New Zealand, Limited.  
Bank of British West Africa, Limited.  
The British Italian Banking Corporation, Limited.

M. J. DE J. HANNIS, Direttore Responsabile

Tipografia dell'Economista

# ASSICURAZIONI GENERALI VENEZIA

Società Anonima - Fondata nel 1831

CAPITALE SOCIALE INTERAMENTE VERSATO  
L. 13.230.000

Cauzione presso il R. Governo  
a garanzia speciale degli Assicurati Italiani  
OLTRE 142 milioni DI LIBRE

Palazzi di proprietà della Compagnia in

Venezia - Roma - Milano - Torino - Firenze  
Genova - Napoli - Palermo - Trieste - Verona

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

Capitale per Assicurazioni  
sulla Vita in vigore:

Libre UN MILIARDO e 500 MILIONI

Danni pagati:

Oltre UN MILIARDO e 500 MILIONI

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

# Monte dei Paschi di Siena

a Sezioni annesse:

CASSA DI RISPARMIO, CREDITO FONDIARIO E MONTE PIO

Succursale di ROMA S. Silvestro, 62

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

Anno 351 d'esercizio

## Operazioni

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

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

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

# BANCO DI ROMA

SOClETÀ ANONIMA - CAPITALE L. 150.000.000 INTERAMENTE VERSATO

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

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

FILIALI NELLE COLONIE: Bengasi, Tripoli d'Africa.

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

## Operazioni e servizi diversi:

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

Tutte le altre operazioni di Banca — Servizio Cassette di Sicurezza

# Banca Commerciale Italiana

Società anon. con sede in MILANO

Capitale sociale L. 400.000.000 - Riserva L. 200.000.000

Direzione Centrale: MILANO - Piazza Scala, 4-6

Filiali all'Estero: *COSTANTINOPOLI - LONDRA - NEW-YORK*  
Filiali nel Regno: *Areteale, Alessandria, Ancona, Bari, Barletta, Bergamo, Biella, Bologna, Bolzano, Bordighera, Brescia, Brindisi, Busto Arsizio, Cagliari, Callanissetta, Canelli, Carrara, Castellummare di Stabia, Catania, Como, Cuneo, Ferrara, Firenze, Foligno, Genova, Imperia, Ivrea, Lecce, Lecco, Livorno, Lucca, Messina, Milano, Modena, Monza, Napoli, Novara, Padova, Palermo, Parma, Perugia, Pescara, Piacenza, Pisa, Prato, Ravenna, Reggio Calabria, Reggio Emilia, Roma, Rovereto, Salerno, Saluzzo, Sampierdarena, San Remo, Sant'Agnello, Sassari, Savona, Schio, Sestri Ponente, Siracusa, Spezia, Taranto, Torino, Tortona, Trapani, Trento, Trieste, Udine, Valenza, Venezia, Ventimiglia, Verona, Vicenza.* Agenzie in 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 %. Prelevamenti L. 30.000 a vista L. 100.000 con un giorno di preavviso - L. 300.000 con tre giorni di preavviso, somme maggiori con 5 giorni di preavviso.

Conto corrente a *chèques* 3 %. Prelevamenti L. 3000 a vista - L. 5000 con un giorno di preavviso - L. 10.000 con tre giorni di preavviso, somme maggiori con 5 giorni di preavviso.

Libretti di risparmio 3 1/2 %. Prelevamenti L. 3000 a vista - L. 5000 con un giorno di preavviso - L. 10.000 con 5 giorni di preavviso, somme maggiori con 10 giorni.

Libretti piccolo risparmio 3 1/2 %. 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 4 %, con vincolo da 10 a 18 mesi al 4 1/2 % e con vincolo con interessi capitalizzati e pagabili al 1° luglio e al 1° gennaio di ciascun anno, netti di ritenuta.

Buoni fruttiferi: da 3 a 9 mesi al 3/4 %, da 10 a 18 mesi al 4 %, da 19 in più al 4 1/2 %.

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.

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

Compra e vendita di Titoli per conto terzi.

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

Depositi di Titoli in custodia ed in amministrazione.

SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA

# CREDITO ITALIANO

SOCIETÀ ANONIMA

Sede Sociale GENOVA

Direzione Centrale MILANO

Capitale L. 300.000.000 - Riserve L. 90.000.000



Tutte le operazioni di Banca

## Mutua Nazionale delle Assicurazioni

Associazione a premio fisso con partecipazione agli utili costituita con atto 6 febbraio 1919 omologato dal Tribunale di Roma 18 marzo 1919

FONDO DI GARANZIA L. 6.000.000, inter. versato

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

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

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

Direzione Generale: ROMA

## Istituto Nazionale delle Assicurazioni

DIREZIONE GENERALE - ROMA

Polizze garantite dal Tesoro dello Stato  
Capitale assicurato: cinque miliardi e mezzo

*L'assicurazione sulla vita è proprietà certa che nessun evento può distruggere e che, nel caso di morte dell'assicurato, provvede alle necessità materiali della famiglia superstite.*

### Un individuo di 35 anni

assicura alla sua famiglia un capitale di 25.000 lire corrispondendo un premio annuo di lire 593,75. L'ISTITUTO NAZIONALE s'impegna a pagare ai beneficiari le 25.000 lire in qualsiasi momento avvenga la morte dell'assicurato; e, cioè anche se si verificasse dopo il versamento della sola prima rata di premio.

Domandare notizie, tariffe e chiarimenti alla Direzione Generale a Roma o agli Agenti Generali e Locali in ogni città del Regno.