

# L'ECONOMISTA

GAZZETTA SETTIMANALE

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

Direttore. M. J. de Johannis

Anno II - Vol. LVI Firenze-Roma

10-17-24 Agosto 1924

Roma (6) - Via Gregoriana, 56

N. 2622 23-24

## SOMMARIO

### PARTE ECONOMICA.

#### Equilibrio.

*Il mercato finanziario in Italia nel giugno 1924.*

*Quel che ha finora pagato la Germania.*

*I debiti interalleati e l'opinione americana.*

*Movimento ferroviario.*

### RIVISTA BIBLIOGRAFICA.

#### FINANZE DI STATO.

*Consolidato 3½ per cento.*

*Rendita 3,50 per cento.*

*Bilancio di previsione.*

### RIVISTA FINANZIARIA.

*Depositi ai Monti di Pietà.*

*Mutui Fondiari*

### RIVISTA ECONOMICA.

*Depositi a risparmio.*

### RIVISTA DEL COMMERCIO.

*Commercio Italo-Russo*

*Commercio fra l'Italia e la Jugoslavia.*

*Industria elettrica.*

### RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI.

*Rassegna Settimanale. - GUSTAVO DESLEX.*

## PARTE ECONOMICA

### Equilibrio.

Fra le opposizioni all'attuale regime di governo sembra accentuarsi in questi ultimi tempi e più specialmente in conseguenza del delitto Matteotti, quella dei liberali, i quali, anche questa volta si sono accorti di non avere una organizzazione propria che valga a raccogliere le tendenze della scuola e che possa quindi funzionare come espressione di uno dei partiti della Nazione. Ben a proposito quindi i liberali si affannano di questi tempi onde costituirsi in un partito organizzato, il che darà finalmente loro un titolo e un mezzo per la reale espressione delle idee professate da una parte della collettività.

E' strano però che la causa che ha dato movimento ai nuovi organizzatori ed alla nuova loro organizzazione provenga quasi specificamente dal desiderio di fare opposizione all'attuale Governo e ciò non tanto per combatterlo nel campo della linea politica, economica, finanziaria, sociale da esso tenuto, quanto ed ancor più per debellarlo sulla base di un crimine che il Governo stesso per primo ha deprecato e che in sostanza non è men diverso da altri crimini del genere commessi da partiti, verso i quali i liberali erano avversari dichiarati. Ma qualunque possa essere la causa determinante della nuova organizzazione, essa ci conforta in quanto le forze liberali del paese che hanno costituito sempre un baluardo del regime costituzionale ed una garanzia di rettitudine, potranno costituire un giusto equilibrio sulle forze oltranziste del fascismo che ci governa.

Ma quando noi vediamo i maggiori esponenti del liberalismo italiano e vogliamo alludere senza reticenze al « Corriere della Sera » piangere come agnelli ai fanebri dell'on. Matteotti, esaltando la vittima del crimine come ed ancor più si fosse trattato di un amico dell'ordine, mentre egli era un puro esponente di quell'internazionalismo rivoluzionario per decenni combattuto ed avversato

dallo stesso quotidiano del liberalismo lombardo, ci domandiamo se questo mezzo di opposizione non sia per nuocere più che giovare al liberalismo italiano, non sia per basare su un futile pretesto una opposizione, mancante di basi più serie e più efficaci.

Noi crediamo del resto che i liberali stessi saranno ben presto per accorgersi come la base di una loro organizzazione non possa essere quella di lamentazione per l'uccisione, sia pur nefanda di un deputato socialista, ma debba materiarsi in un programma d'idee che si differenzi da quello dell'attuale Governo, quando si voglia fare una opposizione seria.

E quando un tale programma fosse formulato in contrasto a quello attualmente seguito dal Governo, occorrerà che il partito esibisca gli uomini capaci di porlo in atto.

Il liberalismo italiano ha tenuto il governo per oltre un cinquantennio della vita nazionale ed ha purtroppo manifestato nel decorso del tempo un tale processo di degenerazione e di decomposizione, da rimanere privo non solo di un'organizzazione che sorreggesse i governi stessi, ma anzi da trovarsi in contrasto palese con l'indirizzo seguito dai Governi, in particolare dell'ultimo decennio, nel quale si giunse a quello che può considerarsi un colmo storico, cioè il regime Nitti, svalizzatore della guerra, denigratore di ogni idealità patriottica (basterebbero le sue parole al momento della marcia di Ronchi), inetto contrattatore coi partiti estremi ai quali tutto concedeva, senza nulla chiedere.

Ma dove sono gli uomini che in opposizione al Governo attuale, il partito potrebbe domani proporre per sostituirli al fascismo quando questo fosse escluso dal reggimento della cosa pubblica e nel Paese si dichiarasse alla opposizione?

Un Salandra, un Orlando, un Facta, un Albertini, potrebbero forse pensare di governare il paese anche con un partito liberale sufficientemente organizzato e senza voler accogliere nel proprio seno gli esponenti dell'estremismo socialista e cattolico alle richieste dei quali dover cedere il 90 per cento del proprio programma, quando nel paese un Mussolini ed il suo fascismo, ed i suoi manganelli e la sua milizia ed eventualmente le sue mitragliatrici attuasse la opposizione?

Ci diceva l'altro ieri uno schietto ed onesto liberale milanese: « No, occorre un periodo transitorio con una dittatura militare di almeno sei mesi! ».

Ed è ciò patriottico? E' ciò che il paese che lavora e produce chiede e merita? Veder chiuso per un periodo indeterminato ogni credito all'estero, aver un esercito regolare se e forse armato contro un esercito irregolare nello stesso paese? Avere conflitti e battaglie in tre quarti delle città di provincia? Avere di nuovo il paese nello stato convulsivo che tanto deprecammo tre anni or sono e ciò per sostituire a un De Stefani a un Sarrocchi, a un Oviglio, a un Casati, un altro

liberale dello stesso stampo e dello stesso programma?

Noi riteniamo che la futura organizzazione del partito liberale potrà rendersi benemerita per

un programma di fiancheggiamento dell'attuale Governo e magari senza troppe lagrime sul feretro di un socialista ingiustamente colpito, ma pur sempre avversario delle idee liberali.

## Il mercato finanziario in Italia nel giugno 1924.

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

Il mese di giugno ha segnato un arresto nel movimento rialzista che da così gran tempo durava tanto pronunciato sul nostro mercato finanziario: per la maggior parte dei valori le quotazioni di fine giugno sono inferiori a quelle di fine maggio.

A questo mutamento di indirizzo può avere qualche poco contribuito la grossa crisi politica, ma assai più ha influito la minore abbondanza di denaro derivata sia dai consueti fenomeni stagionali (scadenza semestrale, raccolto serico, ecc.), sia dall'atteggiamento restrittivo assunto dagli istituti di credito di inasprire il tasso dei riporti e degli scarti per la liquidazione di fine mese: il saggio dei riporti oscillò in fatto fra il cinque e mezzo e il sei per cento per i titoli di Stato e fra il sette e l'otto per cento per i valori azionari. Nelle mutate condizioni, gli operatori hanno assunto un diverso atteggiamento, e così lungo il mese si sono svolti molti realizzi, con alleggerimento delle posizioni, anche da parte della piccola speculazione e le curve dei prezzi, attraverso oscillazioni piuttosto pronunziate, hanno prevalentemente assunto un andamento declinante, prudente presumibilmente a un certo assestamento del mercato per la prossima fase, solitamente con trassegnata da un ristretto movimento di affari.

La annunciata emissione delle nuove obbligazioni redimibili 4 e 3/4 per cento segnerà riduzione in quella massa di risparmio ricercante investimento, che costituì la base del grande movimento rialzista svoltosi lungo i mesi scorsi.

Come appare dagli indici relativi ai vari gruppi di titoli raccolti nelle tavole presentate più innanzi, attraverso il semestre ora chiuso si è avuto per i titoli di Stato un fortissimo progresso nel gennaio e poi un'ascesa anche più marcata nel maggio, mentre per le azioni il movimento ascendente si è svolto gagliardo lungo tutto il primo trimestre e poi ha culminato nel maggio: la discesa avvenuta nel giugno per quanto notevole, è poca cosa in confronto con l'anteriore rialzo. Le parziali analogie nello svolgimento del mercato per i due gruppi di titoli appaiono dalle aliquote percentuali seguenti le quali misurano la variazione avvenuta negli indici dei titoli fra i successivi mesi.

*Variazione % nel livello dei prezzi dei titoli in confronto con il mese precedente.*

Titoli di Stato:

gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno
+ 3.95	+ 1.14	+ 1.59	+ 0.91	+ 5.42	- 2.38

### 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	103,0	103,9	109,5	106,9						

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	73,7						

Azioni:

+ 5.17	+ 7.54	+ 7.02	+ 0.62	+ 13.82	- 2.92
--------	--------	--------	--------	---------	--------

Il mercato, attraverso questo semestre, ha mostrato una forte, eccezionale, variabilità di prezzi: come avviene di solito, la variabilità è maggiore per azioni che per i titoli di Stato.

Il saggio di capitalizzazione — calcolato rispetto ai titoli di Stato in base al costo medio (media ponderata) di una lira di reddito — segna una diminuzione notevole lungo il semestre.

*Saggio medio di capitalizzazione per i titoli di Stato.*

gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno
5.20	5.14	5.06	5.02	4.76	4.87

La diminuzione è avvenuta in misura ancor più pronunziata per i titoli a reddito variabile, per parecchi fra i quali le quotazioni correnti, sulla base degli ultimi dividendi, rappresentano la capitalizzazione al saggio del quattro per cento o anche a tassi inferiori.

Riguardo ai titoli di Stato, notiamo, tra la fine di maggio e la fine di giugno falcidie considerevoli a determinare le quali hanno certo molto contribuito gli eventi politici: la vecchia rendita tre e mezzo, la quale aveva fatto nel maggio il progresso enorme di oltre 10 punti, ne ha perduto circa quattro nel giugno discendendo (al lordo della cedola) da 93,43 a 89,31: similmente il Consolidato 5 per cento, dopo essere salito nel maggio da 97,83 a 102,01, è retrocesso nel giugno a 100,40. I prezzi dei titoli redimibili (spesso nominali soltanto) hanno subito spostamenti assai minori.

Pertanto il numero indice per i titoli di Stato (il quale segna il prezzo medio di una lira di reddito) da 18,50 nel dicembre 1923 è via via salito a 21,02 nel maggio ed è ripiegato nel giugno a 20,52: quest'ultima diminuzione è considerevole, pari al 2,38 per cento; secondo che già abbiamo notato, il saggio di capitalizzazione è così cresciuto dal 4,76 al 4,87 per cento.

L'indice speciale per i debiti perpetui tra il maggio e il giugno è passato da 20,93 a 20,41 (- 2,49 per cento) e quello per i redditi redimibili è rimasto quasi immobile da 22,58 a 22,59 (+ 0,05).

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

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 me-

todo della media ponderata) secondo i prezzi di compenso per i successivi mesi, prendendo per base (100) sia il livello delle quotazioni nel dicembre 1913, 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	giugno 1924	maggio 1924	giugno 1924
Istituti di credito . . . . .	9	1445	130.13	130.31	111.55	111.70
Ex ferroviari . . . . .	3	315	108.18	108.01	116.40	116.21
Trasporti terrestri . . . . .	4	61	134.23	125.28	121.41	ex 1.26 113.31
Trasporti marittimi . . . . .	8	624	93.60	82.28	138.09	121.38 ex 1.58
Cotone . . . . .	12	314	345.34	335.92	140.37	ex 0.94 136.54
Juta . . . . .	2	10	166.26	172.42	102.50	106.30
Lana . . . . .	4	76	294.99	239.34	132.01	129.51
Lino e canapa . . . . .	1	60	365.41	338.71	164.20	152.20
Seta . . . . .	3	425	540.99	570.15	188.67	198.84
Miniere . . . . .	5	245	128.23	115.67	140.93	127.12
Siderurgiche . . . . .	6	514	29.32	27.11	130.64	120.83
Meccaniche . . . . .	10	330	29.75	27.92	142.95	134.15
Automobili . . . . .	5	249	167.63	148.32	169.17	149.59
Elettriche . . . . .	17	1045	115.59	120.93	119.75	125.28
Chimiche . . . . .	9	292	122.66	116.34	139.70	132.50
Zuccheri . . . . .	6	188	244.25	216.18	166.36	147.24
Altre alimentari . . . . .	7	121	252.50	252.57	148.12	148.16
Acquedotti . . . . .	5	60	109.84	111.73	113.97	ex 1.32 115.93
Immobiliari . . . . .	7	256	241.97	234.07	157.39	152.25
Assicurazioni . . . . .	4	80	—	—	107.21	ex 1.90 107.98
Diverse . . . . .	14	305	194.35	188.40	121.97	118.24 ex 1.42
Indice generale . . . . .	141	7375	114.34	110.82	133.47	ex 0.08 129.36 ex 0.19

L'indice generale per questi titoli mostra nel giugno un ribasso di circa il tre per cento; è questa una aliquota mite ma che è pur tuttavia notevole trattandosi di una variazione negativa che succede ad una lunga serie di variazioni positive: malgrado questa diminuzione, il livello dei prezzi per i titoli è pur sempre superiore a quello del dicembre 1923 in ragione del 29 e un terzo per cento (oltre a 4,64 per cento, aliquota corrispondente al complesso delle cedole staccate lungo il semestre, poste a confronto sempre colle quotazioni del dicembre 1923): si tratta di una plusvalenza imponente, di cui non si aveva esempio negli ultimi anni.

Come appare dall'ultima colonna della tabella, tra il maggio e il giugno lo spostamento di prezzi

non è stato uniforme per i vari gruppi di titoli: in tale colonna le variazioni, positive si alternano con quelle negative, le quali ultime naturalmente prevalgono. Sono notevoli i ribassi avvenuti nei titoli di trasporti, in alcuni tessili, nei saccariferi e meccanici, ecc.: per gli automobili il regresso del 12 per cento è in reazione regressa del 12 per cento è in relazione constatato il mese precedente.

Il complessivo livello dei prezzi segna una plusvalenza in ragione del 12 per cento sulla posizione che si aveva immediatamente dopo la guerra.

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

	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	85.67
1924	89.79	96.18	101.70	100.51	114.34	110.82						

RICCARDO BACHI.

## Quel che ha finora pagato la Germania

Gli oneri addossati alla Germania dal trattato di Versailles e dalle decisioni successive della Commissione riparazioni e dalle varie Conferenze interalleate si possono riassumere in due gruppi: 1. Debito totale riparazioni, fissato nella Conferenza di Londra (1921) in 132 miliardi marchi oro, più 5624 milioni marchi oro relativi ai prestiti alleati al Belgio; 2. Obblighi connessi con l'occupazione, Commissioni di controllo, rimborso spese armate, ecc., calcolate a fine 1922 a 3536 milioni di marchi.

Quale parte di questo onere totale di 141,1 miliardi marchi oro è stata pagata finora dalla Germania? Un conto accurato dei pagamenti era stato pubblicato dalla Commissione riparazioni alla fine del 1922: esso faceva salire il valore totale delle riparazioni sotto le diverse forme a 7927 milioni di marchi oro; durante il 1923 si sono distribuiti altri 508 milioni di marchi oro, che portano detto totale al principio del corrente anno ad 8412 mil. di marchi oro. A questi devono aggiungersi da 1600 a 2000 mil., cui vengono calcolati i contributi della Germania alle spese locali delle armate di occupazione, in marchi carta

o servizi (uso baracche, mezzi comunicazione, ecc.). Il che porta il totale sui 10 miliardi.

Una parte però di queste riparazioni è costituita dal valore delle proprietà pubbliche dei territori passati ad alcuni alleati; circa 2554 mil. di marchi oro. E' da ricordarsi che vi è discrepanza fra i valori calcolati negli accreditamenti alla Germania debitrice e quelli delle stesse riparazioni calcolate nelle assegnazioni agli Alleati. Ad esempio, le miniere della Saar sono valutate a 400 milioni di marchi oro dal punto di vista della Germania; a 300 da quello della Francia.

I pagamenti effettivi a fine 1923 si ripartivano nei seguenti gruppi: valore proprietà pubbliche territori ceduti, 2554 mil. di marchi oro, pagamenti in natura, 4018,5; pagamenti in divise e numerario, 1826; totale 8398,5 milioni di marchi oro.

Si ha però un'analisi dettagliata solo dei pagamenti a tutto il 1922. Secondo questa i pagamenti in natura a tale data erano essenzialmente costituiti da: navi (707 mil. di marchi oro); carbone (949); materiale bellico (318); materiali rotabili motori, ecc. (867); cavi sottomarini (49); derrate ed animali (159).

Limitandoci agli 8,44 miliardi di marchi oro,

di cui le pubblicazioni della Commissione delle riparazioni danno l'analisi della ripartizione fra alleati, e quindi lasciando da parte le spese dell'occupazione franco-belga, coperte localmente da requisizioni, servizi, ecc. i totali pagamenti effettuati a fine 1923 si ripartivano fra gli alleati (in milioni di marchi oro):

	Distribuiti a tutto il 1922			Totale	Nel 1923 Natura e divise
	In natura	Divisa numer.	Valore proprietà cedute		
Inghilterra	512	637	0,5	1.149	168,4
Francia	1.345	142	302	1.789	13,4
Italia	242,5	0,5	—	243	155,1
Belgio	643,5	1.075,5	0,5	1.719	12,7
Polonia	14,5	—	1.776	1.790	0,4
Jugoslavia	150	0,5	—	150,5	111,8
Giappone	9	—	59	68	0,39
Cecoslovacchia	15	—	6	21	1,9

Le somme rimanenti andarono assegnate agli altri alleati minori (Portogallo, Grecia, Rumenia) e, in parte, sono costituite dal valore delle proprietà pubbliche cedute a Danzica e dalla suaccennata divergenza fra i valori calcolati nei rispetti della Germania e degli Alleati.

Solo una limitata parte di questi pagamenti è stata però fornita dal reddito nazionale germanico di questi anni. Se dal totale noi togliamo il valore delle proprietà statali cedute, dei materiali sequestrati o consegnati all'armistizio (bellici, navi, ecc.), ma preesistenti, l'effettivo contributo dei nuovi redditi prodotti dalla popolazione germanica negli anni in cui questi pagamenti si sono svolti non raggiunge la metà del valore totale. Dati i disturbi recati tuttavia all'economia germanica dai pagamenti stessi, è facile valutare le difficoltà che dovranno superare nei prossimi anni gli esecutori del piano Dawes.

Vediamo ora brevemente quanto ha ricevuto l'Italia in conto riparazioni. L'elemento più importante dei pagamenti è stato il carbone, le cui consegne si iniziarono nell'ottobre 1919. Le quantità successivamente ricevute furono: 1919, tonnellate 114.099; 1920, 1.330.495; 1921, 2.765.209; 1922, 2.480.084; 1923, 1.425.668; 1924 (aprile), 625.637.

L'attribuzione alla Polonia dei bacini carboniferi dell'Alta Slesia e soprattutto la occupazione della Ruhr, ridussero gravemente le consegne all'Italia dei massimi raggiunti nel 1921. Nell'aprile 1923 si calcolava inoltre a 106,6 milioni il valore delle materie coloranti ed a 13,4 quello dei prodotti farmaceutici ricevuti. Cospicue le forniture di bestiame, a tale data calcolati a 13.435 equini, 26.283 bovini e 20.300 ovini. Infine, la fornitura di 250.000 metri cubi di legname. Le riparazioni in natura introdotte negli ultimi 16 mesi, oltre il carbone, sono dalle nostre statistiche doganali calcolate a:

Bovini: totale 1923, numero 13.184 — Zucchero: totale 1923, quintali 47.876; gennaio-aprile 1924, 16.958 — Legname: totale 1923, tonnellate 79.917; gennaio-aprile 1924, 2952 — Solfato ammonio: totale 1923, tonnellate 3889, gennaio-aprile 1924, 8157 — Cellulosa: totale 1923, quintali 26.168; gennaio-aprile 1924, 174 — Nitrato di sodio e ammonio: gennaio-aprile 1924, tonnellate 1827.

L'applicazione del piano Dawes necessariamente modificherà questo flusso di pagamenti in natura: la compensazione fra debiti e riparazioni potrà salvare il mercato italiano dai turbamenti economici cui può dar luogo l'intensificarsi dei pagamenti delle riparazioni.

GINO BORGATTA.

## I debiti interalleati e l'opinione americana.

Il problema dei debiti interalleati non deve formare oggetto di discussione da parte della Conferenza di Londra: ecco la premessa posta dagli americani per la loro partecipazione, così desiderata, alla Conferenza di Londra. Non sarebbe serio per i fau-

tori dell'abbinamento dei due problemi. delle riparazioni e dei debiti interalleati, chiudere gli occhi dinanzi a questa che è la politica ufficiale del Governo americano. I fautori dell'abbinamento e della cancellazione hanno però il diritto di osservare che non tutti gli americani sono della stessa opinione del loro Governo: e di augurarsi che l'opinione non ufficiale possa un giorno diventare quella della Casa Bianca. Nei Paesi « di discussione » il mutamento delle opinioni segue sempre la medesima vicenda: l'opinione eretica, professata da una piccola minoranza, a poco a poco acquista l'opinione pubblica. Quando la conquista è compiuta, gli uomini politici, i quali fino ad allora l'avevano unanimemente oppugnata e dichiarata parvenza, ingiusta, assurda, ad un tratto scoprono che anche essi l'avevano sempre professata e la traducono in legge. Sulla base di questo criterio d'interpretazione storica, la causa dell'abbinamento e della cancellazione non può considerarsi perduta. Lo prova il fatto che essa è discussa. Ecco un volume di verbali della *Conference on the Economic Aspects of the international affairs* tenutasi a Chicago, subito dopo la pubblicazione del rapporto Dawes, ad iniziativa di un *Council on Foreign Relations*. Sono relatori scienziati illustri, come il Fischer, il Bogart, il Lay, banchieri ed industriali, come il segretario generale della First National Bank of Chicago, la maggior banca ordinaria degli Stati del centro. La Conferenza è chiamata a discutere il rapporto dei periti sulle riparazioni tedesche; ma il primo argomento all'ordine del giorno è quello dei « debiti interalleati e degli effetti dei loro pagamenti fra creditori e debitori ».

Il relatore parte da alcuni principi generali: « I debiti interni ed esteri di un Paese costituiscono amendue un gravame sui contribuiti nazionali; ma i debiti esteri, richiedendo disponibilità all'estero per i pagamenti, impongono durezza maggiori. Le oscillazioni ampie che ne conseguono nei cambi esteri, cagionano forti rischi a danno degli importatori e degli esportatori. Ciò non solo aumenta il costo del commercio estero, ma le demoralizza ». Dopo questa premessa, il relatore, il quale non c'imbarazza di quesiti sul giusto e sull'ingiusto, ma ricerca soltanto se i debitori possono pagare, riconosce in un primo momento, che l'Italia è meglio che la Francia, in grado di pagare. « Le finanze pubbliche dell'Italia migliorano. Nel 1923 l'Italia ha ridotto il suo nuovo indebitamento e recentemente ha ridotto il suo debito « fluttuante », di 13 miliardi ». Ma la migliorata condizione di un bilancio pubblico non basta per eseguire pagamenti all'estero. Bisogna avere una bilancia del commercio favorevole. Da questo punto di vista le probabilità di farsi pagare qualcosa dall'Italia paiono scarse all'osservatore americano.

Prima della guerra, l'Italia aveva un bilancio sfavorevole del commercio estero. Dopo essa ha continuato nella medesima situazione. I principali capitali compensatori di questo eccesso delle importazioni sulle esportazioni sono le spese dei viaggiatori forestieri e le rimesse degli emigranti. Fra tutte due toccarono il settanta per cento dell'eccedenza sfavorevole... Né vi è gran speranza che l'Italia possa aumentare molto i suoi crediti da questi capitali ed anche dai guadagni della marina mercantile ». Se l'Italia deve poter pagare, deve ricavarne i mezzi. afferma il relatore, da una diminuzione delle sue importazioni di merci o da un aumento delle sue esportazioni. Il primo mezzo dev'essere senz'altro scartato. « Gli italiani sono decisi a sviluppare rapidamente il loro attrezzamento industriale: Ma questo sviluppo richiede maggior copia di materie prime estere. L'Italia non può ridurre, anzi deve espandere le sue importazioni di merci a mano a mano che il suo attrezzamento industriale progredisce ».

Quanto all'incremento delle esportazioni non è colpa dell'Italia, se essa non può fare quanto vorrebbe: « Disgraziatamente per essa, i mercati in cui l'Italia tenta di vendere vanno a gara ad escludere rigidamente i prodotti manufatti. Stati prevalentemente agricoli, come l'Ungheria, impongono alte tariffe ed impiantano cotonifici ed altre fabbriche. Gli alti dazi doganali esteri; gli eccezionali costi delle materie prime e la concorrenza delle industrie similari dell'Inghilterra, della Germania e di altri Paesi bene attrezzati possono rendere difficile per l'Italia di accumulare i fondi necessari per il pagamento dei debiti esteri ».

Tutto ciò sarebbe ancora generico. Il protezionismo è un fatto così generale, che si potrebbe non

avere l'impressione di una specifica responsabilità americana nel determinare la estrema difficoltà dell'Italia a pagare.

Il relatore però continua: «I due Paesi creditori, Gran Bretagna e Stati Uniti, hanno innalzato tariffe protettive contro i manufatti esteri. Queste tariffe doganali limitano i pagamenti dei debiti e rendono durissimo il servizio dei debiti ai debitori. Mentre i dazi doganali producono questo effetto cattivo, danneggiano altresì i creditori: «Ai consumatori dei Paesi creditori i dazi vietano di comprare così a buon mercato come potrebbero. I contribuenti degli stessi Paesi debbono pagare imposte per il servizio di quella porzione del debito pubblico che i Paesi debitori non possono fare».

La conclusione sarebbe che gli americani dovrebbero imitare i cugini inglesi ed abolire o ridurre grandemente i dazi doganali per permettere agli italiani ed ai francesi di esportare molto negli Stati Uniti e pagare con le forti esportazioni i loro debiti di guerra. Dovrebbero fare, aggiungasi, dell'altro gli americani: rialzare di nuovo la quota dell'emigrazione italiana negli Stati Uniti, ora ridotta alla insignificante cifra di 4000 all'anno. Né l'una né l'altra proposta evidentemente sembra di facile attuazione al relatore. Egli non si pone neppure il quesito della loro attuabilità. E' tanto persuaso della inutilità di ogni sforzo in tal senso, che senz'altro, con un brusco passaggio, conclude affermando che i debiti devono essere parzialmente o totalmente cancellati. «Evidentemente; gli Stati Uniti e la Gran Bretagna debbono agire concordi nella loro politica dei debiti interalleati. Amendue le Nazioni hanno il dovere di essere più liberali ed avere una mente più aperta alle correnti internazionali di quanto non accada presentemente. Evidentemente, se la cancellazione dei debiti può riuscire ad ottenere la riorganizzazione finanziaria e politica della Germania, della Francia e dell'Europa continentale, bisogna adoperare la cancellazione dei debiti interalleati, come un mezzo per conseguire la stabilizzazione dell'Europa e del mondo; poichè è certo che la tranquillità del mondo non può essere conseguita senza qualche sacrificio delle Nazioni creditrici».

Se qui si volesse analizzare criticamente la conclusione a cui si è giunti da americani alla conferenza di Chicago, parecchi rilievi si dovrebbero fare. Alla conclusione che i debiti debbono essere cancellati, gli italiani arrivano dimostrando che quelli sono pretesi debiti e che in effetto gli americani, anche quando daranno di frego ai loro crediti contabili, avranno contribuito una quota modesta al costo comune dell'impresa comune. Tutto ciò ed altro si dovrebbe aggiungere o meglio ripetere. Qui, in sede di cronisti, contentiamoci di prendere atto che anche negli Stati Uniti, in circoli non privi d'influenza teorica e pratica, si comincia a credere che i crediti dovranno essere cancellati. Prendiamo atto anche che, per dichiarazione americana, i crediti verso l'Italia dovranno essere cancellati, perchè l'Italia non può pagare; e che l'Italia non può pagare, senza sua responsabilità, per colpa degli Stati esteri, primissimi fra questi gli Stati Uniti, i quali oppongono insormontabili barriere doganali contro le sue esportazioni. Provenendo da fonte americana, questa dichiarazione di «non colpa» dell'Italia non è priva di significato.

### Movimento ferroviario.

Il Ministro delle comunicazioni riferisce poi sul traffico ferroviario nell'Esercizio 1923-24.

Durante l'anno finanziario 1923-24 le tonnellate di merci — a parte il bestiame — accettate per trasporto sulla rete ferroviaria di Stato a scartamento normale ascesero a 54.146.000, segnando un notevole aumento dell'11,8 per cento rispetto all'esercizio precedente, in cui furono spedite per ferrovia 43.423.000 tonnellate di merci.

Questo aumento ha superato ogni previsione, in quanto nell'anno precedente si era già verificato rispetto all'esercizio 1921-22 un accrescimento veramente eccezionale del 16,2 per cento, mentre balzi così rapidi sono di solito seguiti da periodi relativa stasi.

Per meglio apprezzare questi risultati, i quali rivelano la crescente prosperità nazionale nel campo delle industrie, dell'agricoltura, dei commerci, e nel tempo stesso la salda efficienza dell'organismo fer-

roviario, basti considerare che negli esercizi statali precedenti alla guerra gli aumenti di traffico — come tonnellaggio spedito — variano da un massimo del 9,7 per cento nel 1907-08 ad un minimo dell'1,3 per cento nel 1913-14.

E' interessante poi notare che il traffico raggiunto nel 1923-24 è in valore assoluto superiore del 30,7 per cento a quello del più fiorente esercizio prebellico, cioè il 1913-14. Tenendo conto che da allora la rete si è accresciuta, dopo l'annessione dei nuovi territori, di circa il 18 per cento, e riferendosi quindi, per un più esatto raffronto, al traffico per unità di lunghezza, si ha nel 1923-24 un tonnellaggio chilometrico superiore dell'11,5 per cento a quello del 1913-14; prova luminosa questa che, dopo la parentesi della guerra e quella del dopo guerra, la prosperità economica della Nazione ha preso a fiorire come conseguenza del ristabilimento interno dell'ordine e della tranquillità generale.

In particolare nei maggiori porti della rete si verificarono rispetto all'anno precedente i seguenti aumenti nel tonnellaggio delle merci partite per ferrovia: a Genova l'8,3 per cento; a Venezia il 15,5 per cento; a Trieste il 92,7 per cento.

Gli agrumi spediti dalla Sicilia rappresentarono un traffico superiore di circa il 25 per cento a quello dell'anno precedente.

Il movimento delle merci importate — sempre per ferrovia — crebbe soltanto del 6,6 per cento mentre quello delle merci esportate (compreso il transito) crebbe del 62,7 per cento.

La media giornaliera di carri caricati fu nel 1923, 1924 di 18.466 mentre era stata di 15.830 nell'anno precedente e di 14.586 nel 1913-14. Il massimo carico medio mensile raggiunto durante l'esercizio fu di 20.774 carri nel maggio u. s.

Il ciclo medio dei carri si abbassò a sei giorni e 10 ore da 7 giorni e 6 ore, rilevando una più rapida circolazione ed una maggiore utilizzazione del materiale rotabile.

E' degno infine di particolare attenzione il fatto che questo intensificato traffico si svolse con una regolarità mai raggiunta neppure negli anni che precedettero la guerra.

Il Sottosegretario all'Agricoltura riferisce intorno ai più importanti ed incombenti problemi che appassionano l'ambiente agricolo e segnatamente le questioni relative al finanziamento delle bonifiche. Il Consiglio ha deliberato di ritornare sull'argomento in una delle prossime riunioni.

### RIVISTA BIBLIOGRAFICA

MINISTERO DELLE FINANZE. — *Pubblicazioni edite dallo Stato o col concorso dello Stato (1861-1923)*. Catalogo generale. Roma, Libreria dello Stato, 1924.

L'on. De Stefani, da quello studioso che è, ebbe occasione di constatare, appena salito al Ministero delle Finanze, lo stato di disorganizzazione in cui trovavasi il servizio che si riferiva all'attività editoriale dello Stato. Con la creazione di un apposito Provveditorato, egli è riuscito a disciplinare questo importante ramo di servizio, affidando al nuovo organismo, fra gli altri compiti, anche quello di provvedere ad una ordinata pubblicazione di leggi, regolamenti, ecc., e, subordinatamente al giudizio favorevole di un apposito Comitato, anche di lavori, studi, monografie, ecc. che presentino interesse nei riguardi della pubblica amministrazione.

Questo ampio ed accurato elenco delle pubblicazioni edite dallo Stato o col suo concorso dal 1861 in poi, che ora vede la luce, documenta — come giustamente osserva il Ministro nella dedica all'on. Mussolini — «il travaglio tecnico, giuridico, amministrativo, che ha preparato lo svolgersi dell'attività governativa e degli organi destinati a estrinsecarla, e la fatica compiuta dai nostri predecessori nella graduale costruzione concreta dello Stato unitario, risorto dalle miserie dei tempi».

Parecchie migliaia sono le pubblicazioni riprodotte e tutte raggruppate secondo l'argomento trattato: giustizia, finanze e tesoro, marina, istruzione, economia nazionale ecc. con tutti gli estremi necessari per rintracciarle.

Il volume costituisce, pertanto, una preziosa guida della quale si gioveranno senza dubbio studiosi, uomini politici e funzionari.

Esso è stato condotto a termine in pochi mesi e testimonia la grande perizia tecnica di coloro che hanno accudito ad allestirlo: il comm. Bartolini, provveditore generale dello Stato, il comm. Alberti capo della Segreteria della Camera e i bibliotecari commendatore Calcagno, gr. uff. Lea, comm. Pintor e comm. Rovini. Essi hanno compiuto un degno e duraturo lavoro.

ANSELMO BERNARDINO.

## FINANZE DI STATO

### Consolidato 3 1/2 per cento

Diamo notizia circa la consistenza ed il collocamento al 30 giugno di quest'anno dei cinque debiti consolidati, e cioè del consolidato 3 1/2 per cento netto 1905 ex 3 3/4 per cento netto, del consolidato 3 per cento, del consolidato 3 1/2 per cento netto categoria A creazione 1902, del consolidato antiche rendite nominative 4 1/2 per cento netto conservate esclusivamente a favore delle pubbliche istituzioni di beneficenza, e del consolidato 5 per cento netto ivi compresa la parte destinata al riscatto delle polizze dei combattenti.

La consistenza è di 44 miliardi e mezzo di lire in capitale e di 2 miliardi e 100 milioni di lire in rendita.

Il collocamento è di oltre 12 milioni e mezzo di sottoscrizioni, delle quali oltre 11 milioni e mezzo al portatore e circa 900 mila al nome e soltanto 6000 miste.

In media ogni sottoscrizione ha un valore di circa 3.500 lire in capitale e di circa 160 lire in rendita. Tuttavia una grande varietà si verifica nel valore medio di ogni sottoscrizione a seconda che sia al portatore od al nome o mista: infatti, le sottoscrizioni al portatore presentano un valore medio di 2.500 lire in capitale e di 120 lire in rendita, le sottoscrizioni al nome presentano un valore medio di circa 17 mila lire in capitale e di circa 800 lire in rendita, e le sottoscrizioni miste presentano un valore medio di 4000 lire in capitale e di 140 lire in rendita.

### Rendita 3,50 per cento.

Diamo alcune notizie intorno alla consistenza ed al collocamento della vecchia rendita 3,50 per cento alla data del 30 giugno di quest'anno.

Tale consolidato rappresenta circa 8 miliardi e 140 milioni di lire in capitale e circa 285 milioni di lire in rendita, ed è distribuito in 2 milioni e 400 mila iscrizioni.

Pertanto ogni iscrizione rappresenta in media un capitale di quasi 3.400 lire e una rendita di quasi 120 lire.

Di tali iscrizioni, sono al portatore quasi 1 milione e 900 mila, per un capitale di quasi 4 miliardi e mezzo di lire e per una rendita di oltre 150 milioni di lire, e sono al nome circa mezzo milione, per un capitale di quasi 3 miliardi e 700 milioni di lire e per una rendita di circa 130 milioni di lire, mentre sono miste meno di 6000, per un capitale di quasi 23 milioni di lire e per una rendita di quasi 800 mila lire.

Ne consegue che in media ogni iscrizione al portatore rappresenta un capitale di circa 2300 lire e una rendita di circa 90 lire, ogni iscrizione al nome rappresenta un capitale di circa 7400 lire e una rendita di circa 260 lire, e ogni iscrizione mista rappresenta un capitale di circa 3800 lire e una rendita di circa 140 lire.

Confrontando le posizioni attuali con quelle di 10 anni fa, si trova che, il titolo è cresciuto in capitale di 43 milioni di lire e in rendita di 1 milione e mezzo di lire e che le iscrizioni sono aumentate di 45 mila, ma, mentre quelle al portatore sono cresciute di 98 mila, invece quelle al nome sono calate di 49 mila e quelle miste di 3000.

### Bilancio di Previsione.

Un elemento caratteristico della stabilità finanziaria conseguita dal bilancio italiano è rappresentato dalla notevole scarsezza nelle variazioni apporrate in corso d'esercizio alla previsione calcolata per le spese effettive.

Nell'esercizio 1923-24 la previsione di oltre 18 miliardi di lire ha subito delle variazioni per meno di 3 miliardi di lire, ossia per circa il 16 per cento, e, se si tenga il dovuto conto di circostanze eccezionali, si può dire che le variazioni siano state di meno che

un miliardo e mezzo di lire, ossia per circa l'8 per cento.

Viceversa nell'esercizio 1922-23 le variazioni della previsione erano state di quasi il 20 per cento e negli esercizi precedenti avevano toccato percentuali altissime, che avevano raggiunta la quota più elevata di quasi il 700 per cento nell'esercizio 1917-18. Ma, quel che più conta si è che anche negli esercizi d'anteguerra, quando la finanza italiana si svolgeva in un ritmo di regolarità e in un moto di prosperità di cui non è cancellato il ricordo, le variazioni della previsione erano state maggiori di quel che non si sia verificato nell'esercizio 1923-24; infatti, l'esercizio 1911-12 ha toccato quasi il 20 per cento, l'esercizio 1912-13 ha superato il 22 per cento, e l'esercizio 1913-1914 ha presentato circa il 16 per cento, cifra eguale a quella dell'esercizio 1923-24, ed anzi molto più alta ove si tenga il dovuto conto di circostanze eccezionali come si è detto.

Frattanto, essendo il canone fondamentale di buona finanza, che il preventivo e il consuntivo delle spese effettive debbano il più possibile corrispondersi, possiamo dire che uno dei requisiti più importanti di un assettamento di bilancio sia stato conseguito.

## RIVISTA FINANZIARIA

### Depositi al Monti di Pietà.

Mentre i pegni diminuiscono, aumentano d'altronde i depositi, presso i principali Monti di Pietà: l'uno e l'altro fenomeno integrandosi a vicenda, come sintomo confortante di un sensibile miglioramento nella situazione economica della nostra nazione.

Tali depositi sono passati 689 a 742 milioni di lire negli ultimi 4 mesi considerati e cioè sono cresciuti di 53 milioni di lire dalla fine di gennaio alla fine di maggio: e nell'ultimo mese di maggio sono andati da 727 a 742 milioni di lire con un incremento di 15 milioni di lire. Siamo intorno al mezzo milione di lire al giorno di aumento.

Questo andamento si è verificato in tutte le forme di tali depositi: tanto in quelli a risparmio, quanto in quelli in conto corrente, quanto in quelli su buoni fruttiferi, come pure in quelli di altre specie.

Al 31 maggio tali depositi erano così ripartiti: a risparmio per 549 milioni di lire, in conto corrente per 147 milioni di lire, su buoni fruttiferi per 27 milioni di lire, e di altra specie per 19 mil. di lire.

Un anno fa, alla fine di maggio del 1923, tali depositi non erano che 641 milioni di lire, ossia 100 milioni di lire di meno (ma questo confronto non può considerarsi del tutto esatto, in quanto posteriormente sono stati compresi nel computo alcuni altri Monti di Pietà che non venivano per l'addietro considerati).

### Mutui Fondiari.

L'ammontare dei mutui concessi dagli Istituti di Credito Fondiario durante i primi mesi di quest'anno presenta un grande incremento in confronto allo stesso periodo dell'anno passato.

Dal primo gennaio a tutto maggio tali mutui sono stati di oltre 100 milioni di lire nel 1924, mentre non erano stati che di 52 milioni di lire nel 1923, essendo così quasi raddoppiati. Nell'ultimo mese considerato, il maggio, tali mutui sono stati questo anno di 30 milioni di lire ed erano stati l'anno scorso di 12 milioni e mezzo di lire, con un aumento di più del doppio.

Siffatto incremento è dovuto, tanto ai mutui su beni rustici quanto ai mutui su beni urbani. Nei primi 5 mesi dell'anno, i mutui sui beni rustici sono stati di 44 mil. di lire nel 1924 ed erano stati di 18 mil. di lire nel 1923, con una differenza in più a favore dell'anno corrente di 26 mil. di lire, e i mutui su beni urbani sono stati di 56 mil. di lire nel 1924 ed erano stati di 35 mil. di lire nel 1923, con una differenza in più a favore dell'anno in corso di 21 milioni di lire.

Inoltre, tale incremento è dovuto, non solo all'aumentare di valore ma anche all'aumentare di numero dei mutui. Nei primi 5 mesi dell'anno, i mutui sono stati 533 nel 1924 ed erano stati di 341 nel 1923, con un valore medio di 188 mila lire nel 1924 e di 152 mila lire nel 1923.

## RIVISTA ECONOMICA

## Depositi a Risparmio.

I depositi a risparmio presso le Casse Ordinarie alla fine di aprile hanno raggiunto l'ammontare di 10 miliardi e cento mil. di lire.

Nei primi quattro mesi di quest'anno tali depositi sono passati da 9690 milioni di lire, al 31 dicembre 1923, a 10100 milioni di lire, al 30 aprile 1924, ossia sono cresciuti di 410 mil. di lire, e cioè di oltre 100 mil. di lire al mese e di circa 3 mil. e mezzo di lire al giorno.

Prima della guerra, al 31 dicembre 1913, tali depositi erano di 2 miliardi e 600 milioni di lire, cosicchè si può dire che il depauperamento della guerra e la svalutazione della moneta sono stati colmati dai nuovi apporti, ivi compresi quelli provenienti dalle Casse di Risparmio delle Nuove Province finalmente ricongiunte allr Madre Patria.

Il processo di incremento non si è verificato sempre con la stessa andatura e ha attraversato dei periodi di maggiore e di minore intensità: attualmente siamo in piena ripresa, e andando avanti di questo passo raggiungeremo rapidamente una accumulazione di capitali che rappresenteranno un vero aumento di ricchezza da parte delle economie individuali in confronto all'anteguerra.

Questo sviluppo dei depositi a risparmio presso le Casse ordinarie trova analogo riscontro presso le Casse postali, che sono a più diretto contatto della popolazione meno agiata, e pertanto vede accresciuto in questa convergenza il proprio significato.

## RIVISTA DEL COMMERCIO

## Commercio Italo-Russo.

Si hanno alcune notizie da fonte competente circa le ragioni e gli scopi che presidono alla sistemazione dei rapporti commerciali italo-russi.

Le relazioni commerciali fra l'Italia e la Russia furono sempre notevoli; le merci che nell'anteguerra ritiravamo dall'antico impero erano per grandissima maggioranza generi alimentari e materie prime; le merci che allora inviavamo in quelle regioni comprendevano specialmente manufatti e taluni prodotti agricoli. La bilancia era favorevole alla Russia, specie a causa dei grandi quantitativi di frumento e di olii minerali che noi ne importavamo.

Nel 1913 l'Impero Moscovita provvide al nostro fabbisogno di grano duro nella proporzione dell'80 per cento e di grano tenero in quella del 25 per cento sul totale importato; anche per gli olii minerali le provenienze russe tennero nel 1913 il primo posto.

La guerra europea e gli avvenimenti che ad essa seguirono resero impossibili tali rifornimenti e pertanto l'Italia dovette rivolgersi ad altri mercati.

Ma è naturale che, addivenendosi ad un riassetto dell'economia russa, i traffici tradizionali debbano avere nuovo impulso e meritare così di essere favoriti.

Lo stesso può affermarsi per le nostre esportazioni, che durante gli anni precedenti alla guerra avevano fatto notevoli progressi. Gli agrumi, l'olio di oliva, lo zolfo, le frutta secche, i filati e i tessuti, le automobili e vari altri prodotti dovranno riprendere le antiche destinazioni.

D'altronde il movimento commerciale d'importazione e di esportazione dell'Unione delle Repubbliche sovietiste socialiste, per quanto lontane dal raggiungere le cifre antebelliche, va manifestando un notevole incremento. Sulla base delle notizie statistiche pubblicate dal Governo di Mosca, si può rilevare che l'esportazione dalla Russia è stata di 10 milioni di rubli-oro nel 1920-21, è passata a 64 milioni di rubli-oro nel 1921-22, ed è diventata di 131 milioni di rubli-oro nel 1922-23.

Di fronte a questa ripresa del movimento di esportazione, e al ravvivarsi dell'attività economica in ogni campo, era da lamentare la scarsa partecipazione italiana. Infatti altri Stati sopravanzavano le importazioni nostre in Russia, tanto che, mentre prima della guerra occupavamo il quinto posto, nel 1922-23 eravamo preceduti da ben 11 nazioni. Le importazioni in Russia erano state nel 1922-23 di 142 milioni di rubli-oro.

Era pertanto opportuno il cercare di favorire le antiche e le nuove possibili correnti di traffici fra

l'Italia e la Russia o quindi di ristabilire le condizioni necessarie per una ripresa delle relazioni economiche in senso più largo.

A tali criteri si è ispirato l'insieme degli accordi stipulati nella primavera di quest'anno a Roma e la cui attuazione si è ora iniziata.

Le autorità competenti confidano che lo spirito di intraprendenza dei commercianti italiani non mancherà di trovare un vasto terreno di utile realizzazione.

## Commercio fra l'Italia e la Jugoslavia

Diamo alcune notizie intorno al commercio di importazione e di esportazione fra l'Italia e il Regno dei S. C. S. durante i primi cinque mesi dell'anno corr.

Abbiamo importato per un valore di 190 milioni di lire ed abbiamo esportato per un valore di 148 milioni di lire: dimodochè abbiamo avuto uno sbilancio a nostro sfavore per un valore di 42 milioni di lire.

Ciò che squilibra la bilancia commerciale dell'Italia con la Jugoslavia è costituito essenzialmente dal legno comune, che abbiamo importato in una quantità di 215 mila tonnellate per un valore di 83 milioni di lire.

Nelle residue importazioni sono da notarsi: gli animali bovini per un valore di 24 milioni di lire, i cavalli per un valore di 19 milioni di lire, la legna da fuoco e il carbone di legna per un valore di 12 milioni di lire.

Nelle esportazioni sono da rilevare: i tessuti ed altri manufatti di cotone per un valore di 54 milioni di lire, i tessuti ed altri manufatti di lana per un valore di 16 milioni di lire, la farina di frumento per un valore di 15 milioni di lire, i filati di cotone per un valore di 12 milioni di lire, il riso per un valore di 10 milioni di lire.

## Industria elettrica.

Intorno all'andamento dell'industria elettrica nel nostro paese abbiamo raccolto a ottima fonte le ultime notizie di cui si disponga.

L'industria elettrica sta facendo enormi progressi, attualmente la produzione annua d'energia elettrica si aggira ai 5 miliardi e mezzo di kilowatt-oro, ma prossimamente, quando saranno ultimati i lavori in corso di esecuzione e i lavori allo stato di progetto la produzione annua dell'energia elettrica raggiungerà da 8 a 10 miliardi di kilowatt-oro. Per intendere la portata di questo fatto, occorre considerare che tale forza viene a corrispondere a 10 o 12 milioni di tonnellate di carbone, quantità presso a poco equivalente al totale combustibile ora importato ogni anno.

Il programma centrale della produzione elettrica è quello di coordinare mediante scambi di energia la forza proveniente dalle Alpi con quella derivata dagli Appennini.

I bacini idrografici italiani hanno una configurazione particolare; le acque della penisola possono venir classificate secondo ch'esse provengono dai ghiacciai (portata massima in estate, durante lo scolo, e minima in inverno), dalle Alpi (precipitazione massima in autunno ed in primavera, cioè durante la stagione delle piogge) e dagli Appennini (deflusso massimo in inverno e minimo in estate). La portata dei fiumi è abbondante e lenta vallata del Po, variabile e torrenziale nel resto della penisola (in ragione del breve percorso dei corsi d'acqua), ciò che provoca delle differenze mensili di portata, da una regione all'altra, spesso considerevoli. In principio, per rimediare, si è ricorso a delle riserve termiche: quindi si affrontò il problema dell'accumulazione artificiale delle acque (laghi e bacini), e poi si pensò di congiunger tra di loro le centrali a regime diverso.

Si è già riusciti, con spese non indifferenti, ad effettuare il raccordo di diverse centrali delle Alpi e degli Appennini, per il generale interesse, sia dei produttori che dei consumatori; cosicchè per esempio, l'energia dell'Adamello (Alpi) è ora trasmessa alla Ligure Toscana (Appennini); la Società Bresciana (Alpi) invia la sua all'Emilia (Appennini) e viceversa; un collegamento è stato già organizzato fra l'Edison (Alpi) e l'Emiliana, l'Idroelettrica Ligure e la Negri (Appennini); questa ultima operazione è stata e seguita mediante una linea da 130.000 volts della Società Elettrica Internazionale, funzionante già da Milano a Reggio Emilia, e che sarà completata con due altre grandi linee da 130.000 volts, attualmente in costruzione per cura della Edison; esse son destinate a stabilire il contatto tra le centrali dell'Ossola e la

Liguria, quelle dello Spluga (Cisalpine) con la Liguria e l'Emilia. Si formerà così una rete che costituirà probabilmente il più potente sistema di trasmissione d'energia alpina.

Questa politica generale sarà seguita in modo che prossimamente, gli scambi d'energia saranno possibili fra le centrali dell'Umbria e quelle della Lombardia e del Veneto, fra quelle del gruppo Pombardo-Piemontese e quelle dell'Emilia e viceversa, fra quelle degli Abruzzi e delle Marche e quelle del Veneto. Frattanto le officine del Trentino (la cui costruzione sarà compiuta al più presto) potranno servire all'integrazione della produzione lombarda e veneta, pur estendendo il loro campo d'azione all'Emilia alla Toscana, alla Romagna e, gradualmente, anche alle altre regioni.

## RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI

### Rassegna settimanale.

Nonostante la relativa facilità dei riporti la liquidazione di fine luglio fu laboriosa e subì qualche incaglio. Le differenze di prezzo erano ingenti e rilevanti i saldi passivi. Con qualche accomodamento ieri andò tutto a posto ma lasciò fra i professionisti un senso di diffidenza e d'incertezza. Prevale il desiderio di limitare gli affari e di stare un momento alla finestra. L'epurazione della clientela e delle contropartite di Borsa fece invece un passo avanti. Se il risanamento delle posizioni di Borsa non è ancora completo, è però giunto ad un punto rassicurante. Manteniamo il parere già espresso in precedenti rassegne, che sarebbe intempestiva ed inopportuna una spinta dei prezzi nel mese di agosto. I nostri dirigenti nell'interesse generale del mercato dovrebbero anzi ostacolare qualunque movimento impulsivo e consolidare per qualche tempo il livello attuale, con alienazione nei corsi, di poca entità. Occorre infondere la fiducia negli ambienti capitalistici, frenando invece gli elementi speculativi. Gli ultimi fatti venuti alla luce hanno dimostrato quanto purtroppo era fondata la preoccupazione di chi in principio di giugno raccomandò di liquidare gli impegni speculativi. E dobbiamo rilevare che questo progresso d'assetamento delle Borse si effettuò senza gravi incagli nonostante i sopravvenuti dolorosi fatti politici. Se la politica non viene a mettere i bastoni nelle ruote, la ripresa degli affari dovrebbe iniziarsi in settembre e progredire con movimento regolato prima della riapertura del Parlamento. L'atonìa attuale delle nostre Borse non ha nulla di anormale e d'allarmante; è la conseguenza naturale degli eccessi speculativi dei mesi scorsi e della stagione che attraversiamo. Siamo entrati nel periodo delle ferie. Anche l'autore di questa rivista si allontanerà dagli affari e la sua pubblicazione verrà quindi sospesa sino al mese di settembre.

Gli scambi in questi giorni sono ridotti ai minimi termini; non è agevole eseguire ordini al meglio per la quasi assoluta mancanza di contropartite. Sovente i prezzi segnati nei listini rappresentano particelle di 25 e 50 titoli. Con la massima facilità si spostano i prezzi in entrambi i sensi; ma il mercato è sempre sorvegliato e i nostri dirigenti probabilmente non permetterebbero ora movimenti incomposti né in su né in giù.

La cronaca della settimana è poco interessante e tralasciamo di farla. Salvo rare eccezioni tutti i titoli segnano lievi regressi. Anche i Fondi di Stato retrocedono di qualche frazione e chiudono la settimana per la *Rendita 3* e mezzo per cento a 83.85 per contanti e 84.20 per fine agosto, e per il *Consolidato 5* per cento a 96.90 per contanti e 97.15 per fine agosto.

Chiudiamo l'ottava a 13.47 per la *Comit.* 850 circa per il *Credito Italiano*, 124 per il *Banco di Roma* e 530 circa per la *Banca Nazionale di Credito* e 660 circa per la *Commerciale Triestina*.

Sui tre titoli maggiormente favoriti dalla speculazione, *Fiat*, *Snia Viscosa*, *Chatillon*, esistono tuttora notevoli impegni al rialzo. Chiudono la settimana migliori a 548, 433, 477; metalli 180 circa, diritti opzione L. 3 circa *Cementi* 42 circa.

Fra i valori locali torinesi va segnalata la fermezza delle azioni *Gaz di Torino* a 1005 circa; delle *Officine Moncenisio* (ex *Bauchiero*) a 71, delle *Pittaluga* a 161, *Schiapparelli* a 135 e delle *Navigazione Alla Italia* sulle L. 320 in vista del pagamento lunedì delle L. 14 del dividendo 1923.

**Cambi:** poco movimentati. Va rilevata la viva ripresa del Parigi su notizia di Londra ed un lieve

incremento delle divise pregiate. Si chiude oggi: Parigi 120.30; Belgio 109; Svizzera 429; Londra 101.95; New-York 23.07; Praga 63.50.

Torino, 2 agosto 1924.

GUSTAVO DESLEX.

## Società Italiana per le Strade Ferrate Meridionali

Società anonima sedente in Firenze

Capitale L. 240 milioni interamente versato  
Ammortizzato per L. 20.415.000

I possessori di obbligazioni della Società Italiana per le Strade Ferrate Meridionali sono avvertiti che, a partire dal 1° ottobre prossimo:

Sarà pagabile la cedola di L. 7,50 scadente il primo detto, come segue:

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

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

Saranno rimborsabili le obbligazioni sorteggiate nell'estrazione del 15 maggio u. s., in ragione di L. 500. Su quelle estratte negli anni precedenti e non ancora prescritte, sarà trattenuta la tassa di negoziazione, in ragione di L. 0,35 per ogni anno di ritardo nella presentazione, rispetto alla data di rimborso.

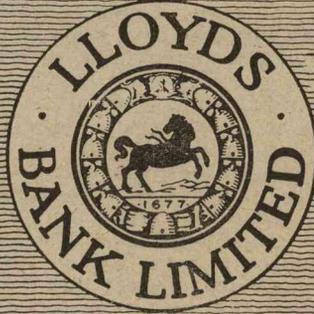
Gli Istituti incaricati del servizio in Italia sono i seguenti:

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

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

Firenze, 10 settembre 1924.

LA DIREZIONE GENERALE



**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 R sponsabile

Tipografia dell' Economista

## ASSICURAZIONI GENERALI VENEZIA

Società Anonima - Fondata nel 1831

CAPITALE SOCIALE INTERAMENTE VERSATO  
L. 19.230.000

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 Trasporti Marittimi e  
Terrestri.

Capitale per Assicurazioni  
sulla Vita in vigore:

Lire UN MILIARDO e 500 MILIONI

Danni pagati:

Oltre UN MILIARDO e 500 MILIONI

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

SOCIETÀ ANONIMA - CAPITALE L. 150.000.000 INTERAMENTE VERSATO

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

FILIALI IN ITALIA: Alba, Albano Laziale, Anagni, Andria, Aquila, Arcidosso, Arezzo, Assisi, Aversa,  
Avezzano, Bagni di Lucca, Bagni di Montecatini, Bari, Bene Vagienna, Bibbiena, Bologna, Bolzano, Bra,  
Brescia, Camaiore, Campiglia Marittima, Canale, Canelli, Carate Brianza, Carrù, Castellamonte, Castel-  
nuovo di Garfagnana, Castiglion Fiorentino, Catania, Cecina, Celano, Cei tallo, Ceva, Chiusi, Città di Ca-  
stello, Como, Cortona, Cotrone, Cuorgnè, Fabriano, Fermo, Firenze, Foggia, Faiano della Chiana, Foligno,  
Fossano, Frascati, Frorinone, Gaiole in Chianti, Gallipoli, Genova Grosseto, Gubbio, Intra, Ivrea, Livorno,  
Lucca, Luserna San Giovanni, Marciana Marina, Merano, Messina, Milano, Modica, Mondolì, 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,  
Beyrulh, Caiffa, Damasco, Gaffa, 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. — SERVIZI MERCI.

Tutte le altre operazioni di Banca — Servizio Cassette di Sicurezza

# Banca Commerciale Italiana

Società anon. con sede in MILANO

Capitale sociale L. 400.000.000 - Riserva L. 200.000.000

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, Bordighera, Brescia, Brindisi, Busto Arsizio, Cagliari, Callianissetta, Canelli, Carrara, Castellammare di Stabia, Catania, Como, Cuneo, Ferrara, Firenze, Foligno, Genova, Imperia, Iorea, 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 $\frac{1}{2}$ %. Prelevamenti L. 30.000 a vista L. 100.000 con un giorno di preavviso - L. 200.000 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 $\frac{1}{2}$ %. 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 $\frac{1}{2}$ %. 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 $\frac{1}{2}$ % 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  $\frac{3}{4}$ %, da 10 a 18 mesi al 4%, da 19 in più al 4 $\frac{1}{4}$ %.

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  
o 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.