

# L'ECONOMISTA

GAZZETTA SETTIMANALE

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

Direttore: M. J. de Johannis

Anno L - Vol. LIV Firenze-Roma 11, 18, 25 Febbraio

1923 | ROMA (4) - Via Gregoriana, 56 | N. 2545-46-47

## SOMMARIO

### PARTE ECONOMICA.

#### *Liberalismo e fascismo.*

*Il mercato delle merci in Italia nel gennaio 1923.* - RICARDO BACHI.

*Il mercato finanziario in Italia nel gennaio 1923.* - RICARDO BACHI.

*Bilancio della popolazione italiana 1901-1911.* - GIULIO CURATO.

*La situazione dei debiti pubblici dello Stato al 31 dicembre 1922.*

### RIVISTA BIBLIOGRAFICA.

#### *Studi sulla popolazione italiana in pace e in guerra.*

#### *Cinquant'anni di economia sovietica in Italia.*

*L'Imperialismo economico e le relazioni internazionali durante l'ultimo mezzo secolo (1870-1920).*

### FINANZE DI STATO.

*I corsi delle rendite del 5 per cento e del Consolidato 5 per cento nella rendita quinquennale.*

### RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI.

*Rassegna settimanale.*

## PARTE ECONOMICA

### **Liberalismo e fascismo**

L'avvento al potere del fascismo ha portato in gran parte lo scompiglio nelle coalizioni politiche preesistenti specialmente dopo le ripetute affermazioni del Capo del governo che attualmente debba parlarsi esclusivamente di uno Stato fascista, anziché di un governo fascista.

Lo scompiglio o meglio la detronizzazione è stata più accentuatamente portata nel campo dell'idee socialiste o comuniste abbenché, dopo la rivoluzione dell'ottobre, poteva essere apparsa possibile una collaborazione con la frazione destra del socialismo. Ma intendiamoci, quando si pone mente agli uomini che rappresentavano in quel momento la corrente collaborazionista, devesi riconoscere che i medesimi avevano abbandonate ormai le idee pure del socialismo marxista, il quale non riconosce la possibile esistenza di un regime capitalistico col quale possano cooperare le tendenze socialiste.

Nel campo dei cattolici i recenti distacchi degli uomini che appoggiano l'indirizzo nazionale e patriottico del governo, accentua ancor più le tendenze socialiste della gran massa del partito popolare il quale deve la sua recente fortuna a quel movimento sindacale che ha saputo promuovere e solidificare mercè la lotta di classe ed una visione internazionalista cristiana.

Ma dove più accentuato è lo scompiglio e quindi la confusione delle attitudini da assumere si è nel campo liberale e in quello della democrazia avente tendenze simpatizzanti con l'antica destra

Specialmente il partito liberale che rivendica a sé tutte le sentimentalità patriottiche e tutte le affermazioni nazionali, si trova disorientato di fronte a un governo che ripete le stesse affermazioni; ma che manifesta di volerle attuare con un regime di forza e di impero, adducente una necessaria limitazione di quelle libertà costituzionali collettive od individuali, che eventualmente contrastino con l'attuazione di un programma di rivalutazione delle forze morali. Di qui una larga discussione ed una ancor più vana disquisizione per definire i limiti e le concezioni del partito liberale, in accordo od in contrasto col programma fascista.

Si afferma dal nuovo governo che il liberalismo sia un portato del secolo scorso, il quale abbia compiuto ormai la sua funzione storica e sia stato superato e sorpassato dal fascismo.

Afferma invece il liberalismo esser esso stato fedele costante e sicuro custode di tutte le idealità nutriti dal fascismo e di averle conservate permettendo alle tendenze di altre idee, sia pure collettive, di affermarsi e di portare il loro peso nel reggimento della cosa pubblica, ciò con vantaggio dell'inevitabile progredire civile. Nega a sua volta il fascismo che le tendenze a carattere internazionale e contenenti la denegazione del concetto di patria e di nazione possano recare un progresso nel cammino dei popoli e segnare comunque una meta raggiungibile.

Nella ampia ed interminabile discussione che potrebbe protrarsi all'infinito, interveniamo per esprimere un nostro convincimento ben semplice e che forse perché tale supera tutta la discussione.

Nelle tendenze delle umane società si manifestano due soli regimi possibili: il capitalista ed il socialista. L'uno e l'altro sono reciprocamente la negazione del regime contrario. Liberalismo, fascismo, democrazia destreggiante in tutte le sue innumerevoli nuances sono espressioni del regime capitalista che ha avuto finora sempre la prevalenza in Italia, tal quale come il riformismo, il socialismo, il massimalismo, il comunismo ecc. sono la espressione di un regime collettivista che nega il capitalismo, ma che non ha mai avuto, eccetto che in Russia, la possibilità di conquistare l'assoluto governo della cosa pubblica. Finora il regime capitalistico ha avuto per base e per canone fondamentale dei suoi interessi immediati, il concetto di nazione di patria di esaltazione dei valori morali di appoggio alle manifestazioni intellettuali ecc. ecc., con rispetto della libertà individuale entro i limiti di tale concezione; il socialismo invece parte da un concetto del tutto interna-

zionale, ha per base la valorizzazione delle forze materiali e limita la libertà individuale entro gli ambiti degli interessi di classe e del sindacalismo più stretto.

L'uno e l'altra di queste concezioni nanno ed avranno naturalmente il loro momento storico: come è difficile pronosticare se gli interessi capitalisti vorranno e potranno sempre conservare integri i concetti fondamentali del regime attuale o non piuttosto troveranno un giorno che possa essere loro conveniente intravedere e magari attuare un regime capitalista di carattere internazionale o limitante la libertà individuale entro più stretti confini, così non è prevedibile se un giorno la concezione socialista possa trovare più confacente la attuazione delle sue aspirazioni entro i limiti di una nazione o con più larghe facoltà di movimenti individuali.

Certo si è che nel momento storico attuale fascismo, liberalismo ed altre concezioni politiche si muovono nello strettissimo campo loro segnato dal regime capitalistico vigente e dalle necessità che il medesimo contiene di muoversi entro le precise formule di nazione, di patria, di libertà individuale, di valorizzazione delle energie intellettuali.

## Il mercato delle merci in Italia nel gennaio 1923

### Numeri indici dei prezzi nel commercio all'ingrosso

*I numeri indici.* — Presentiamo qui approssimativamente i numeri indici dei prezzi delle merci nel commercio all'ingrosso in Italia, computati prendendo per base (100) a media dei prezzi nell'anno 1920. Tali indici sono calcolati rispetto alle principali merci, che danno luogo a un movimento notevole di affari: le merci studiate a partire dal gennaio 1923 sono 107 (mentre nel 1922 erano 100) e sono considerate nelle quotazioni ufficiali di Genova, Milano, Roma, Bologna e per taluna in base a prezzi legali o a prezzi medi di portata generale. Gli indici per gruppi di merci e per la totalità sono formati secondo il procedimento della media aritmetica. Notizie metodologiche su questi calcoli sono riportate nelle ultime annate dell'Annuario «L'Italia Economica». I dati seguenti si riferiscono agli ultimi mesi. L'indice generale è presentato anche sulla base del quinquennio 1901-905, dell'anno 1913 e del luglio 1913 per consentire comparazioni varie col livello dei prezzi anteriore alla guerra.

	N. delle voci	NUMERI INDICI					
		dic. 1921	ging. 1922	ott. 1922	nov. 1922	dic. 1922	gen. 1923
Derrate alimentari vegetali	23	115,3	108,7	113,3	112,0	110,0	109,4
Derrate alimentari animali	13	120,6	90,7	113,5	112,3	109,6	108,4
Prodotti chimici	13	73,5	67,0	72,1	70,9	69,3	69,3
Materie tessili	13	79,4	73,6	84,6	82,0	77,9	80,8
Minerali e metalli	18	66,0	57,4	69,1	67,0	64,9	62,5
Materiali da costruzione	6	89,1	75,7	86,3	87,9	88,1	87,5
Prodotti vegetali varii	8	113,7	104,9	123,6	126,6	128,8	124,7
Merci industriali varie	13	93,8	87,0	96,0	99,7	94,0	98,8
Indice generale (base 1910)	107	95,2	86,0	96,3	95,4	92,8	92,1
Indice generale (base 1901-5)	—	749,2	677,0	757,7	750,9	730,3	724,9
Indice generale (base 1913)	—	594,6	537,3	601,3	596,0	579,6	575,3
Indice generale base luglio 1914	—	648,1	585,6	655,4	649,6	631,7	627,1

Il livello complessivo dei prezzi nel gennaio segna adunque un ribasso del tre quarti per cento rispetto al dicembre 1922, del 3 e un quarto per cento rispetto al dicembre 1921, ed un rialzo del

475 per cento rispetto al 1913 e un rialzo di ben il 527 per cento in confronto con la situazione del luglio 1914 alla vigilia dello scoppio della guerra.

*La lenta discesa dei prezzi.* — Nel 1922 col giugno si è iniziato un movimento ascendente nei prezzi abbastanza sensibile che è durato sino all'ottobre: poi si è manifestato un movimento declinante il quale è proseguito lieve anche nel mese di gennaio ora chiuso. Questa discesa si svolge piuttosto lenta e sembra accennare a una tendenza di stabilizzazione analogà a quella che si svolse tra la fine del 1921 e la prima parte del 1922. L'indirizzo prevalentemente statico sembra prospettarsi per l'avvenire prossimo, salvo il presentarsi di gravi eventi politici internazionali. Le condizioni monetarie e finanziarie presenti sembrano escludere la probabilità di grandi variazioni nel livello generale dei prezzi e fanno prevedere oscillazioni non troppo ampie connesse specialmente con fattori stagionali, e un lento movimento ascendente per alcune materie prime connesso con lo svolgimento della presente fase nel cielo degli affari.

Riportiamo qui approssimativamente cifre indicanti la variazione percentuale avvenuta fra il dicembre 1922 e il gennaio 1923 per ciascun gruppo di merci.

Derrate vegetali	— 0,53
Derrate animali	— 1,21
Prodotti chimici	+ 0,03
Materie tessili	+ 3,81
Minerali e metalli	— 3,77
Materiali da costruzione	— 0,70
Prodotti vegetali	— 3,18
Merci varie	— 3,13
<b>Totale</b>	<b>— 0,73</b>

### L'andamento dei mercati - Derrate vegetali.

Il mercato granario nei paesi produttori ha mantenuto in complesso un andamento stazionario senza che si siano verificati quei ribassi da tempo attesi; la disponibilità è sospicua all'offerta rilevante, specialmente negli Stati Uniti, ma le condizioni politiche dell'Europa, con la minaccia di guerra imprimono al mercato una tendenza riservata, senza grandi variazioni nelle quotazioni. La calma prevale anche sul mercato nazionale dove gli acquisti e le importazioni si mantengono limitatissime; le quotazioni di fine mese segnano qualche lieve riduzione in confronto con quelle del dicembre, mentre ribassi più pronunciati sono avvenuti per le farine. Si mantengono invariate in genere le quotazioni per i cereali minori e lievi spostamenti in senso rialzista si hanno per il riso. Prosegue il rialzo stagionale nei prezzi delle patate e di alcuni legumi ed ortaggi. Rispetto alla frutta si constata una certa attività di affari nel mercato degli agrumi sia all'interno che negli Stati Uniti e nell'Inghilterra con una certa tendenza al rialzo. Per il mercato vinicolo prosegue immutata la situazione di assoluta calma con qualche lieve movimento di affari solo per i tipi di maggiore pregio: i prezzi sono in generale invariati, sostenuti per le qualità superiori, ma con tendenza al ribasso per i tipi scadenti. Nel mercato oleario, l'andamento è stato vario lungo il mese, secondo le zone: è prevalsa ancora lungo gran parte del mese la tendenza al lungo gran parte alla cospicuità del raccolto interno, ma negli ultimi gior-

ni si è manifestato qualche sostegno su larga domanda forestiera.

*Derrate di origine animale.* — Nel mercato dei pesci conservati è segnato nelle ultime settimane un maggiore movimento di affari: le quotazioni di fine mese per qualche voce sono però inferiori a quelle di chiusura del mese precedente. Il mercato dei latticini si è svolto lungo il mese senza novità notevoli, sempre con tendenza alquanto debole così che per il burro e per i formaggi specialmente di pasta dura si è verificata qualche riduzione di prezzi: persistendo la eccedenza di offerta dei prodotti lavorati, si è verificata in qualche plaga una riduzione nei prezzi del latte per favorirne il consumo diretto. Sono continuati graduali i ribassi stagionali nei prezzi delle uova.

Nel mercato dei bestiame bovino lungo le ultime settimane si sono presentate nelle varie località di produzione tendenze meglio propizie agli allevatori: dopo una lunga fase di offerta eccessiva provocata dal rincaro dei foraggi, chiusa ormai la eliminazione di capi da parte degli allevatori, un nuovo equilibrio si è venuto presentando sul mercato con una minore copia di offerta, così che i prezzi hanno assunto una tendenza decisamente ascendente sia per i capi da allevamento che per quelli da macello malgrado la dilatazione dell'importazione. Con l'incremento stagionale nella domanda di carne suina, e con la scarsa produzione contessa col caro prezzo dei mangimi si è svolta una rapida tendenza ascendente nei prezzi specialmente per i capi di maggiore peso.

*Prodotti chimici.* — Il traffico più rilevante per questo gruppo è dato sempre dalle materie di uso agricolo. La stagione attuale non è propizia a larghi affari per il perfosfato minerale; tuttavia la richiesta da parte del consumo si presenta discreta con prezzi lievemente inferiori a quelli praticati nel decorso autunno. Il movimento degli affari è limitato per il nitrato di soda, con qualche rincaro nei prezzi provocato dagli oscillanti cambi. Anche per altri tipi di concimanti si presenta una certa scarsità di affari con tendenza alquanto debole. Minime anche sono le transazioni per il solfato di rame con quotazioni invariate.

*Materie tessili.* — Nel mercato cotoniero negli Stati Uniti e in Inghilterra è proseguita attraverso oscillazioni, quella decisa tendenza al rialzo che domina da parecchi mesi in relazione al grande squilibrio fra la produzione cotoniera e la domanda industriale: nella zona industriale britannica si diffonde una seria apprensione sulla possibilità di una grave deficienza di materia prima, innanzi al tempo in cui affluirà sul mercato il nuovo raccolto; i prezzi tendono così ad inasprirsi specialmente rispetto alla merce americana, mentre qualche fase di debolezza si è verificata per il cotone egiziano; riguardo al nostro mercato, le quotazioni forestiere, da noi tradotte in valuta italiana per la nostra elaborazione statistica, risentono anche gli effetti degli inaspriti cambi; la elevazione delle quotazioni e dei cambi si traduce anche rispetto al prezzo medio dei filati, secondo i computi dell'Associazione Cotoniera. Per la lana le quotazioni del nostro mercato segnano una ulteriore sensibile riduzione di prezzo rispetto alle provenienze australiane; sul mercato inglese continua invece assai ferma la tendenza proseguendosi la domanda attiva che già

da parecchi mesi dura rispetto alle varie fonti di approvvigionamento; anche le aste londinesi del gennaio hanno presentato una grande animazione malgrado la rilevanza delle offerte ed hanno segnato rialzi sensibili rispetto a gran parte delle voci. Per la canapa, nel nostro mercato, sia per la materia greggia che per i filati si ha nuovamente qualche riduzione di prezzi. In Inghilterra si sono verificate fra il dicembre e il gennaio sensibili diminuzioni per la Juta greggia. E' proseguito in massima l'andamento calmo per il mercato della seta, ma con qualche richiesta di merce da parte dell'America la quale, unitamente all'inasprimento dei cambi, ha recato lievi progressi nei prezzi.

*Minerali e metalli.* — Il conflitto tra la Francia e la Germania ha impresso un andamento decisamente sostenuto al mercato carboniero: in Inghilterra, nella seconda metà del mese sono affluite rilevantissime ordinazioni dalla Germania, le quali hanno provocato sensibili inasprimenti di prezzi per le varie qualità di carbone specialmente per i carboni da gas; sul mercato italiano la domanda è piuttosto attiva e i prezzi hanno risentito tosto la variazione avvenuta all'origine, così che il Cardiff primario ha raggiunto ed anche superato la quotazione di 210. Le condizioni generali economiche e politiche tendono ad imprimer sempre una tendenza rialzista al mercato metallurgico: in Inghilterra rialzi assai sensibili sono avvenuti nei prezzi della ghisa, del ferro, dell'acciaio e di articoli lavorati in relazione all'attiva domanda ed al rincaro del combustibile, mentre rialzi meno pronunciati si hanno per i vari metalli minori: da noi già si manifesta la tendenza sostenuta, ma non ancora generale per quanto appare dalle quotazioni ufficiali, proseguendo la stasi o anche qualche ribasso rispetto ad alcuni prodotti siderurgici: notevole il progresso avvenuto per lo stagno mentre è proseguita fortissima la discesa nel prezzo dell'alluminio.

*Merci varie.* — Sono rimasti pressocchè stazionari i prezzi dei materiali da costruzione per le diverse voci considerate nella loro indagine statistica.

Rispetto ai prodotti vegetali vari presi in considerazione nel nostro studio, notiamo come i prezzi dei foraggi dopo il lungo movimento ascendente che durava da molti mesi siano rimasti quasi immutati tra la fine del dicembre e la fine del gennaio; qualche diminuzione è avvenuta per i combustibili vegetali, mentre qualche rialzo appare nei prezzi dei semi oleosi. Fra le merci ancora esaminate nei nostri calcoli notiamo immutati i prezzi dello spirito, del tabacco, dell'energia elettrica, della benzina, nel sapone, della carta; ma sensibile riduzione è avvenuta nel prezzo di tariffa per il gas illuminante; la tendenza debole prosegue sul mercato dei pellami soprattutto per il conciato sia indigeno che esotico: più normale si svolge la situazione commerciale per le pelli nostrane da macello rispetto alle quali si ha una notevole domanda estera.

*Le variazioni nei prezzi per gruppi economici di merci.* — Accanto alla considerazione delle variazioni nei prezzi avvenute rispetto alle merci esaminate in gruppi formati secondo la indole merceologica, può convenire l'esame anche per gruppi costituiti in base all'indole economica.

Per le derrate l'indice è disceso da 101,4 nel-

l'ottobre a 99,9 nel novembre, a 97,9 nel dicembre e 96,9 nel gennaio, con un movimento declinante piuttosto pronunciato. Alquanto più sensibile è la discesa per le materie prime il cui indice fra l'ottobre e il gennaio è declinato ad 109,3 a 103,6. Ancora più sensibile è la discesa avvenuta per le materie semi-lavorate, il cui indice nel quadri-mestre è declinato da 97,7 a 92,8. Per i prodotti lavorati l'indice è passato da 90,4 nell'ottobre a 96,3 nel novembre per ripiegare poi nel dicembre a 93,2 e nel gennaio a 89,5: questo dato non ha però grande significato essendo pochi, una diecina appena, i prodotti finiti considerati dalla nostra statistica.

Con un altro ordine di raggruppamento abbiamo per le merci prevalentemente prodotte e consumate all'interno, una tenue discesa dell'indice attraverso il quadri-mestre da 99,3 nell'ottobre a 96,8 in gennaio. La variazione forte avvenuta nei cambi dopo la fine di ottobre si traduce in mercati spostamenti dei prezzi per le merci che sono oggetto di più larghi scambi con l'estero; così riguardo alle voci che danno luogo ad una larga importazione l'indice dall'ottobre è declinato fra 105,5 e 98,2, mentre che similmente le merci che animano un copioso traffico di uscita hanno apportato una diminuzione dell'indice tra 102,4 e 95,5.

RICCARDO BACHI

### Il mercato finanziario in Italia nel gennaio 1923

*Numeri indici.* — Per lo studio sistematico dell'andamento del mercato finanziario nel nostro paese, da parecchi anni noi veniamo computando dei numeri indici, i quali sono assai significativi sintomi di un aspetto essenziale delle vicende economiche. Tali numeri indici sono calcolati con un metodo assai semplice, rispetto alle quotazioni di Borsa delle principali Società, secondo i prezzi mensili di compenso.

Gli indici sono calcolati col metodo cosiddetto

dici si riferiscono alle azioni di 133 Società aventi un complessivo capitale sociale di 6.801 milioni:

	N. delle Società	Capitale (milioni)	Indice	Variazioni % rispetto al mese prec.
Istituti di Credito . . . . .	8	1.270	100.27	+ 0.27
Ex-ferrovieri . . . . .	3	316	97.31 ex 1.40	- 1.29
Trasporti terrestri . . . . .	4	61	97.54	- 2.46
Trasporti marittimi . . . . .	7	459	100.31 ex 1.82	+ 2.13
Cotone . . . . .	11	291	106.36	+ 6.36
Iuta . . . . .	2	7	97.14	- 2.86
Lana . . . . .	4	66	99.91	- 0.06
Lino e canapa . . . . .	1	50	97.10 ex 5.68	+ 2.78
Seta . . . . .	2	75	98.64	- 1.36
Miniere . . . . .	5	250	102.26 ex 0.14	+ 2.40
Siderurgiche . . . . .	6	383	100.66	+ 0.66
Meccaniche . . . . .	10	795	99.83	- 0.17
Automobili . . . . .	5	240	100.37	+ 0.37
Elettriche . . . . .	16	1.077	101.91	+ 1.91
Chimiche . . . . .	9	269	101.66 ex 0.62	+ 2.28
Zuccheri . . . . .	5	235	105.44 ex 2.13	+ 7.57
Altre alimentari . . . . .	6	94	105.52	+ 5.52
Aquedotti . . . . .	5	58	99.81 ex 0.31	+ 0.62
Immobiliari . . . . .	7	250	109.40	+ 9.40
Diverse . . . . .	17	555	97.24 ex 0.09	- 2.67
Indice generale . . . . .	133	6.801	101.02 ex 0.35	+ 1.37

L'indice generale segna progresso rispetto al mese precedente in ragione dell'1 e un terzo per cento. E' pertanto proseguito quel movimento rialzista che dura ininterrotto dal mese di aprile dell'anno scorso e che è indice significativo di ripresa nel movimento degli affari: questo ormai lungo movimento rialzista si è svolto integralmente lungo i dieci mesi ed appare in complesso veramente imponente, poiché il dislivello fra le quotazioni del gennaio 1923 e quelle del marzo 1922 segna un progresso di oltre il 27 per cento.

Le cifre presentate nell'ultima colonna di questa tabella mostrano come fra il dicembre e il gennaio per la maggior parte dei gruppi di valori si siano presentate variazioni piuttosto tenui in relazione allo svolgimento piuttosto fiacco degli affari nella incertezza dominante per le tur-

	Gennaio	Febbraio	Marzo	Aprile	Maggio	Giugno	Luglio	Agosto	Settembre	Ottobre	Novembre	Dicembre
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	109.95	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	61.68	60.09	56.70	56.45	59.45	60.54	60.77	65.76	67.47	70.16	71.46	72.58
1923	72.82	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

della « base mobile », si adotta cioè ogni anno, come termine di confronto, la quotazione del dicembre dell'anno precedente. Per formare gli indici relativi a gruppi di Società e al complesso delle Società Studiate, si attribuisce a ciascuna Società una importanza diversa, proporzionale all'altezza del suo capitale sociale. Speciali rettifiche vengono eseguite quando hanno luogo emissioni di nuove azioni. Ed è tenuto distinto conto del distacco delle cedole.

Presentiamo adunque qui appresso i numeri indici relativi al decorso mese di gennaio, in base ai prezzi di compenso del dicembre 1922. Tali in-

bate condizioni politiche: un tale andamento non è raro in questa epoca dell'anno in cui le transazioni si presentano piuttosto scarse e prevale un senso di attesa mancando ancora i dati intorno ai risultati dell'esercizio precedente.

Di fronte alla eseguità degli spostamenti registrati anche rispetto a gruppo di valori che sono abituale oggetto di larghi movimenti speculativi, emerge il progresso del 9 e mezzo per cento per i titoli immobiliari, dovuto alla campagna rialzista svoltasi dopo il decreto sulle abitazioni: un sensibile movimento ascendente per questi titoli già si era presentato negli ultimi mesi an-

teriori, in contrasto con l'andamento stazionario prevalente da parecchi anni. E' sensibile il movimento progressista presentatosi per i titoli delle industrie saccarifere, molitoria e della distillazione malgrado i nuovi provvedimenti doganali adottati rispetto alle due prime.

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

Queste cifre sono assai significative, poiché tracciano con grande evidenza i lineamenti generali del nostro mercato finanziario dopo la chiusura delle ostilità, e mostrano com'è il livello delle quotazioni, malgrado i recenti rialzi sia ancora inferiore del 17 per cento a quello che s'era raggiunto all'indomani dell'armistizio

RICCARDO BACHI

## BILANCIO DELLA POPOLAZIONE ITALIANA al 1901-1911 (in migliaia) (1)

### PARTE I<sup>a</sup> - Distribuzione SEZIONE I<sup>a</sup> - Classi pure.

	1901	differenze	1911
a) rendite ed interessi.			
1. benestanti e pensionati	657	+ 57	714
2. padroni g'ardinieri	601	+ 113	714
3. > ortolani	47	- 47	—
b) valori.	8.651	+ 1.100	9.751
4. contadini giornalieri	2.829	+ 1.387	4.216
5. > obbligati	1.024	- 639	385
6. fattori	29	- 2	27
7. guardie	14	+ 21	35
8. giardinieri dipendenti	37	- 25	12
9. carbonai	19	- 4	23
10. boscaioli	17	- 17	—
11. agricoltori	3.969	+ 729	4.698
11. industriali	2.593	- 118	2.475
12. > diversi	41	- 41	—
13. commercianti	628	- 312	316
14. addetti alla corrispondenza			54
15. facchini			23
16. ferrovieri			120
17. altri lavoranti a trasporti	761	+ 26	—
18. muratori.			352
19. imidiagati pubblici	18		181
20. > privati	6		57
21. esercito	20	+ 233	253
22. domestici	575	- 91	484
23. insegnanti e religiosi	24	+ 221	245
24. altre professioni	16	- 181	197
25. altri uffici pubblici	—	+ 34	34
26. manovali	—	+ 262	262
c) proliotto. 27 fittaioli	692	+ 2	694
<i>Riassunto: Classi pure.</i>			
a) rendite ed interessi	657	+ 57	714
b) salari	8.651	+ 1.100	9.751
c) profitti	692	+ 2	694
<b>Totale 10.000 + 1.159 = 11.159</b>			

### SEZIONE II<sup>a</sup> - Classi miste (e confuse dal censimento)

	1901	differenze	1911
a) rendita - profitto - salario. 28 conduttori o lavoranti terreni propri o familiari	4.558	- 1.123	3.435
29. enfienti	2.583	- 868	1.715
30. padroni e direttori di stabilimenti e botteghe, artigiani, ecc.	50	- 21	29
31. tessitori indipendenti	1.013	+ 168	1.211
32. commercianti padroni	313	- 313	—
b) profitto salario	569	- 89	480
33. mezzadri	2.327	+ 196	2.523
34. venditori ambulanti	2.910	- 429	1.581
35. altri commercianti diversi	—	+ 13	13
36. mediatori	—	+ 43	43
37. ortolani	1	+ 65	66
38. pastri ed allevatori	250	- 9	241
39. pescatori	54	+ 6	60
40. vari	1	+ 34	34
41. carpentieri	—	+ 4	4
42. fabbri	—	+ 3	3
43. pavimentisti, ecc.	—	+ 38	38
44. addetti a luce, ecc.	—	+ 22	22
45. addetti a trasporti	—	+ 348	348
<b>Totale classi miste</b>	6.885	- 927	5.958
<i>Riassunto.</i>			
Sezione I <sup>a</sup> - Classi pure	10.000	+ 1.159	11.159
» II <sup>a</sup> - » miste	6.885	- 927	5.958
<b>Totale distribuzione</b>	16.885	+ 232	17.11

(1) *Economista*, 7 settembre 1919 e *Riforma Sociale* 5-7-16

### PARTE II<sup>a</sup> - Redistribuzione

#### SEZIONE I<sup>a</sup> - Famiglia

46. attendenti alle cure domestiche	6.568	+ 817	7.385
47. studenti	1.561	+ 159	1.720
48. fanciulli	7.089	+ 1.002	8.091
49. disoccupati	226	- 45	181
<b>Totale</b>	<b>15.444</b>	<b>+ 1.933</b>	<b>17.377</b>

#### SEZIONE 2<sup>a</sup> - Beneficenza

50. beneficenza privata (medici ecc.)	40	- 18	22
51. beneficenza pubblica (ricoverati)	82	+ 43	125
<b>Totale</b>	<b>122</b>	<b>+ 25</b>	<b>147</b>
52. Sezione 3 <sup>a</sup> - Sicurezza detenuti	25	+ 5	30

#### Riassunto

Sezione 1 <sup>a</sup> famiglia	15.444	+ 1.933	17.377
» 2 <sup>a</sup> beneficenza	122	+ 25	147
» 3 <sup>a</sup> sicurezza	25	+ 5	30
<b>redistribuzione</b>	<b>15.591</b>	<b>+ 1.963</b>	<b>17.554</b>

#### Riassunto generale

distribuzione	16.885	+ 232	17.117
<b>redistribuzione</b>	<b>15.591</b>	<b>+ 1.963</b>	<b>17.554</b>
<b>Totale presenti</b>	<b>32.476</b>	<b>+ 2.195</b>	<b>34.671</b>

In conclusione la popolazione presente aumenta; ma tale aumento è quasi tutto nella redistribuzione e specialmente nella famiglia, nei fanciulli; ciò è dovuto al vario modo di calcolare. Notevole è pure che la beneficenza privata diminuisce e cresce la pubblica. Nella famiglia aumentano gli attendenti alle cure domestiche e anche gli studenti.

Nella distribuzione l'aumento è minimo: notevole che essa risulti da grande diminuzione nelle classi miste contro grande aumento nelle pure: vi è dunque chiarificazione o di metodi di indagine o di classi. Nelle classi miste e confuse la diminuzione risulta da grande diminuzione di conducenti terreni propri enfeuti mezzadri commercianti padroni contro l'aumento degli artigiani: questo è fenomeno reale, mentre sono figurativi metodi di indagine lo sparire dei tessitori indipendenti ed il comparire di molte altre categorie. Nelle classi pure l'aumento è quasi solo nei salari: esso è dato dall'aumento dei contadini giornalieri, esercito, professori, manovali, contro la diminuzione dei contadini obbligati, degli industriali dei commercianti e domestici. Tra le rendite aumentano i benestanti.

In complesso la popolazione sembra adagiarsi più sullo Stato (aumento di beneficenza pubblica a scapito della privata; aumento dell'esercito), sul lavoro puro (specificazione di classi; aumento specie di contadini giornalieri, e poi di professionisti, manovali ed anche artigiani contro diminuzione di conducenti terreni propri, enfeuti, mezzadri, commercianti padroni ed anche operai industriali e commercianti), sulla famiglia (se non è chiarificazione; fanciulli, studenti, casalinghi).

Agli estremi della scala sociale aumentano i benestanti e diminuiscono i domestici:

Agricolt. + industria + commercio + servizi o profes.	= totale
Salariati 4,7 + 3,5 + 0,5 +	2,0 = 10,7
Non salariati 3,3 + 1,2 + 0,5 +	— = 5,0
<b>Totale 8,0 + 4,7 + 1,0 + 2,0 = 15,7</b>	

Quante cose fa pensare questo specchietto!

Ed ora attendiamo i risultati del nuovo censimento.

GIULIO CURATO

## La situazione dei debiti pubblici dello Stato

al 31 Dicembre 1922

Il Ministero delle Finanze ha licenziato di questi giorni per la stampa la situazione dei debiti pubblici dello Stato al 31 dicembre 1922.

Tale situazione non comprende che i debiti amministrati dalla Direzione Generale del Debito Pubblico ed i debiti fruttiferi a lunga scadenza amministrati dalla Direzione del Tesoro e sono omessi i debiti a breve scadenza ed i debiti infruttiferi che figurano sul conto riassuntivo del Tesoro.

Per avere un'idea esatta dell'ammontare complessivo del debito che grava sullo Stato occorre integrare i dati risultanti da questi due documenti come nella seguente tabella:

### Situazione dei debiti pubblici dello Stato

	al 30 giugno 1922 Lire	al 31 dicembre 1922 Lire
<b>A) Debiti amministrati dalla Direzione Generale del Debito pubblico:</b>		
Consolidati . . . . .	44.447.973.806,56	44.462.458.406,66
Debiti reducibili . . . . .	1.912.331.400 —	1.938.051.400 —
Rendita in nome della S. Sede	64.500.000 —	64.500.000 —
Debiti inclusi separatamente o non inclusi nel Gran Libro	1.444.703.200,97	1.438.496.075,97
<b>TOTALE . . .</b>	<b>47.899.508.40.753</b>	<b>47.903.505.882,63</b>
<b>B) Debiti amministrati dalla Direzione Generale del Tesoro:</b>		
Debito ferroviario . . . . .	1.459.627.903,93	1.445.635.429,90
Buoni del Tesoro 3 1/2 0/0 . . .	9.155.000 —	9.155.000 —
Buoni del Tesoro triennali e quinquennali . . . . .	5.232.325.400 —	5.662.700.000 —
Buoni del Tesoro settimanali	2.000.000.000 —	3.650.300.000 —
Buoni del Tesoro collocati all'estero . . . . .	12.980.222.669 —	13.343.895.069 —
Crediti aperti da Governi esteri . . . . .	8.634.890.233,86	8.590.420.283,65
<b>TOTALE . . .</b>	<b>30.316.221.206, 9</b>	<b>32.702.114.882,55</b>
<b>C) Debiti non compresi nella situazione pubblicata dal Ministero delle Finanze:</b>		
Buoni del Tesoro ordinari . . . . .	24.107.026.600,21	23.027.131.176,16
Biglietti di Stato e Buoni di Cassa . . . . .	2.548.000.000 —	2.548.000.000 —
Circoscrizione bancaria per conto dello Stato . . . . .	7.829.105.000	7.829.105.000 —
Debiti fruttiferi verso la Cassa Depositi e prestiti . . . . .	415.000.000 —	464.441.181,73
<b>TOTALE . . .</b>	<b>34.899.131.609,21</b>	<b>33.868.677.357,89</b>
<b>TOTALE GENERALE . . .</b>	<b>113.114.861.223,53</b>	<b>114.474.298.123,07</b>

Dell'esame delle cifre suseinte si rileva che, mentre sono rimasti quasi fermi i debiti amministrati dalla Direzione Generale del Debito pubblico ed è, in complesso, diminuito il debito fluttuante (lettera C) è viceversa aumentato l'ammontare dei debiti amministrati dalla Direzione Generale del Tesoro (lettera B). In questo gruppo di debiti occorre per altro distinguere: 1) il debito ferroviario che va lentamente decrescendo secondo i piani d'ammortamento; 2) i buoni del Tesoro a lunga scadenza annessi all'Interno; 3) il debito estero.

I buoni a lunga scadenza sono, in complesso, aumentati da 7.241 milioni di lire a 9.322 milioni per effetto soprattutto, delle successive emissioni di buoni annessi all'Interno; 3) il debito estero.

Il debito estero che figura, nella situazione, alla pari, è salito da 21.615 a 21.934 milioni di lire in conseguenza della capitalizzazione degli interessi. L'aumento sarebbe stato anche maggiore se si fosse tenuto conto anche degli interessi sulle somme dovute agli Stati Uniti d'America il cui pagamento è sospeso dal 15 ottobre 1919.

Ad ogni modo se invece di computare alla pari il nostro debito estero, lo si calcolasse in ragione del cambio, si andrebbe sicuramente ad una cifra superiore agli 80 miliardi.

L'ultimo gruppo di debiti (lettera C), presenta nel complesso una diminuzione di circa un miliardo di lire, dovuta alla contrazione della circolazione dei buoni del Tesoro ordinari.

Tale contrazione ha dato luogo ad interpretazioni varie sulla formazione del risparmio nazionale. Certo l'incremento del risparmio in questi ultimi tempi è venuto rallentandosi per vari motivi. La crisi economica assottiglia necessariamente il margine di reddito destinabile ad impieghi produttivi. L'arresto della svalutazione della nostra moneta, d'altro canto, toglie al risparmio di nuova formazione quell'apparenza di rigoglio che è diretta conseguenza del rinvilgio dell'unità di misura. Ma, per quanto riguarda la circolazione dei Buoni del Tesoro ordinari, la sua contrazione è più che compensata dall'aumento di buoni a lunga scadenza ed è ovvio che, fino a quando non sia esaurita l'emissione dei buoni a premio che tanta attrazione esercitano sul piccolo risparmio, vi sarà un minor numero di acquirenti dei buoni ordinari.

La connessione fra le emissioni dei buoni setennali a premi e la restrizione dei buoni ordinari risulta dal seguente prospetto:

### Buoni del Tesoro in circolazione

	Buoni del Tesoro ordinari	Buoni settimanali a premi
31 Dicembre 1921 . . . . .	L. 23.252.631.007,28	1.000.000.000 —
31 Marzo 1922 . . . . .	25.533.890.267,70	1.000.000.000 —
30 Giugno 1922 . . . . .	24.107.635.165,96	2.000.000.000 —
30 Settembre 1922 . . . . .	24.570.110.318,13	2.000.000.000 —
31 Dicembre 1922 . . . . .	23.027.131.176,16	3.650.300.000 —

Nel 1 e nel 3 trimestre in cui non vi fu emissione di buoni setennali, la circolazione dei buoni ordinari segna, infatti, un aumento, mentre nel 2 e nel 4 trimestre in cui si emisero rispettivamente un miliardo ed un miliardo, 650 milioni setennali si ebbe una sensibile retrazione dei buoni ordinari.

### RIVISTA BIBLIOGRAFICA

*Francesco Coletti. Studi sulla popolazione italiana in pace e in guerra.*

Edit. Giuseppe Laterza e figli, Bari 1923. Un volume pagg. 232, L. 9,50.

Dopo aver accennato brevemente se l'emigrazione sia un male, pronunciandosi negativamente l'A. si addentra nell'esame delle cifre demografiche dall'inizio del Regno alla vigilia della guerra. Nella seconda parte espone alcune acute osservazioni sul movimento della popolazione durante la guerra e in conseguenza della guerra. Nella terza parte tratta del nostro censimento dopo la pace e delle sue risultanze e con forma brillante sostiene che l'esuberanza della nostra popolazione può costituire una buona fonte di ricchezza. Completano l'interessante lavoro alcuni cenni biografici su Messadaglia e Bodio, mettendo in rilievo l'alto sapere, l'operosità e gli scritti dei due eminenti scienziati.

*A. Pino Branca. — Cinquant'anni di economia sociale in Italia.*

Edit. Giuseppe Laterza e figli, Bari 1922. Un volume di pagg. 182, L. 8,50.

In breve sintesi di poche pagine per ogni periodo, l'A. si è accinto alla non facile impresa di comprendere la storia economico-sociale dalla fondazione del Regno ad oggi. Dopo un accenno alle condizioni economiche Italiane prima della unificazione, tratta della politica sociale della destra storica e della sinistra, per svolgere poi più ampiamente le varie fasi della legislazione sociale dei governi liberali. Quattro capitoli vengono specialmente impiegati nell'esame delle provvidenze statali in rapporto alla economia sociale durante e dopo la guerra. Correda il lavoro una appendice bibliografica. Il libro è ben condotto e in giuste proporzioni, e data la vastità del tema propostosi, riesce tuttavia come efficace illustrazione delle evoluzioni compiutesi nella legislazione sociale italiana dalla fondazione del Regno.

*L'Imperialismo economico e le relazioni internazionali durante l'ultimo mezzo secolo (1870-1920)* di A. VIALLATE, professore della Scuola di Scienze Politiche — Un volume in-18 (Librairie Saint-Michel, Paris) - rilegato Frs. 8.

Come è nato e come si è svolto l'Imperialismo economico che caratterizza l'ultimo quarto del XIX secolo, è ciò che l'Autore espone in questo libro in cui richiama i conflitti che ne sono stati la conseguenza. Egli dimostra come la diplomazia e l'organizzazione economica internazionale hanno lungamente congiurato la gravità di questi conflitti avviando il mondo verso l'internazionalismo economico.

Oggi, l'universalità della crisi, che è la conseguenza della guerra, lega tutti i popoli in una stretta solidarietà economica. Ma come sarà risolta questa crisi? da l'Imperialismo economico? da l'Internazionalismo economico? L'Autore indica le sue preferenze per la seconda soluzione, lasciando apparire tuttavia una certo scetticismo sulla sua scelta: « Non siamo troppo ottimisti, egli dice, non dimentichiamo che non è la ragione, ma più sovente sono le passioni che decidono della politica dei popoli ».

## FINANZE DI STATO

### I corsi delle rendite del 5% e del Consolidato

#### 5% nella rendita quinquennale

La ripresa che si è verificata sin dall'inizio dello scorso novembre nelle quotazioni dei titoli di Stato rende vivamente interessante esaminare i corsi delle rendite durante gli ultimi anni e i movimenti di rialzo e di ribasso che essi hanno presentato, in coincidenza dei maggiori avvenimenti politici ed economici del nostro paese.

Dato il loro collegamento con numerose cause di indole assai diversa, i corsi delle rendite non hanno presentato, nei singoli mesi degli ultimi anni, alcun carattere di periodicità. E mentre il corso della Rendita 3,50% ha sempre avuto un carattere di maggiore stabilità, quello del Consolidato 5% ha mostrato oscillazioni a volta anche ampie. Questo secondo titolo, che è di più recente creazione, che ha ancora una estesa massa di fluttuazione e che solo in minima parte è collocato sui mercati stranieri, pur emanando dallo stesso ente stabile e presentando anche esso salde garanzie, ha avuto sempre quotazioni inferiori a quelle della Rendita, ove si tenga conto del suo maggiore rendimento. Al prezzo odierno infatti il Consolidato capitalizza al 5,76% e la Rendita al 4,48%; riandando poi al periodo di maggior depressione di entrambi i titoli e cioè all'ottobre del 1920 si nota lo stesso fenomeno in forma più accentuata in tale mese il reddito effettivo era del 5,21% per la Rendita e di ben il 7,23 per cento per il Consolidato.

L'andamento dei corsi dei due valori si è presentato, nell'ultimo quinquennio, nel modo espresso dal prospetto qui sotto riportato.

Il 1918 segna, pure attraverso qualche lieve oscillazione, un progressivo aumento della Rendita 3,50% la quale, da un corso medio di 77,56 nel gennaio salì a quello di 82,77 nel dicembre, dopo un minimo di 77,90 nel marzo ed un massimo di 83,74 nel novembre. Il Consolidato 5% invece, dopo avere costantemente progredito durante il primo semestre, precipita nel luglio di circa cinque punti in coincidenza del massimo sforzo militare della guerra europea, per riguadagnare però la quotazione massima dell'annata nel novembre, all'epoca degli armistizi con gli Imperi Centrali.

Le trattative per la conclusione della pace influirono beneficiamente sui corsi delle rendite durante tutto il primo semestre del 1919, semestre che vide aumentare di oltre 4 punti la Rendita 3,50% e di oltre sei punti il Consolidato 5%. I corsi però retrocedettero alquanto nel luglio, sia per il distacco della cedola, sia in seguito ai torbidi che in quel mese si verificaron per l'eccessivo caro vivere. In seguito però essi tornarono a salire, raggiungendo in settembre i massimi dell'annata, per retrocedere poi nell'ultimo trimestre, sotto l'influsso sia delle complicazioni politiche arredate dai noti fatti di Fiume, sia delle

crescenti difficoltà finanziarie e del difficile approvvigionamento dei cereali.

Il 1920 segna per le rendite l'anno di maggiore depressione. L'andamento al ribasso, provocato da cause complesse, dalle condizioni del bilancio, dallo inizio della difficoltà delle maggiori imprese metallurgiche, si mantenne, nel primo semestre, entro i limiti relativamente moderati, ma nel secondo semestre assunse proporzioni veramente allarmanti. Con l'avvento infatti del Gabinetto Giolitti e coll'annuncio dei noti provvedimenti della avocazione allo Stato dei soprafitti di guerra e della nominatività dei titoli, viva si manifestò la diffidenza aggravata dall'occupazione delle fabbriche, dai conflitti di partito, dalla crisi economica generale che dall'estero comunicava allora di comunicarsi in Italia. Così la Rendita 3,50% che nel settembre del 1919 aveva raggiunto una quotazione di 86,41 era, all'ottobre del 1920, solo a 67,20: nello stesso periodo il Consolidato 5% era disceso da 93,76 a 69,15. Tali quotazioni minime non durarono peraltro a lungo e la fine del 1920 segnava già un notevole miglioramento rispetto alle quotazioni del settembre.

Tale miglioramento proseguì nel 1921: l'andamento infatti dei corsi delle rendite si mantenne nel primo semestre abbastanza soddisfacente, specie per il Consolidato 5% che nel maggio aveva guadagnato oltre sette punti rispetto all'ottobre 1920. L'agosto 1921 marciò poi una breve depressione, in seguito alla quale i corsi tornarono a salire per dare in dicembre il prezzo di 71,77 alla Rendita e di 77,13 al Consolidato.

Il 1922 non presenta all'inizio oscillazioni troppo rilevanti: la crisi bancaria poco o nulla influi sull'andamento dei titoli di Stato. I corsi della Rendita 3,50% non subirono, fine all'autunno, spostamenti notevoli, mantenendosi all'incirca fra i prezzi di 71 e di 73, mentre il Consolidato 5%, pur attraverso oscillazioni, passava da 75,90 in gennaio a 81,78 in ottobre. La cessazione infine della penosa ed incerta situazione politica interna chiarificò, nel novembre, la posizione delle rendite che, specialmente in seguito all'annuncio di una energica politica finanziaria ed in seguito alla revoca della obbligatorietà della nominatività dei titoli, guadagnarono ampiamente terreno, lasciando altresì fondate speranze di ulteriori aumenti.

## RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI

### Rassegna settimanale

Settimana di fiduciosa attesa nonostante gli ingarbugliati avvenimenti internazionali e nell'aspettativa di una qualsiasi soluzione. Al primo annuncio della deliberata occupazione della Ruhr i più impressionabili alleggerirono le posizioni ma l'assorbimento, saggiamente favorito, non mancò in alcun momento sicché le Borse segnarono lievissimi regressi, completamente riguadagnati verso la fine dell'ottava. Chiudiamo su per giù agli stessi prezzi dell'esordio della settimana. Questo contagio delle nostre borse in momenti non del tutto scovri da apprensioni è una chiara dimostrazione degli unanimi sentimenti patriottici e di ferma fede dei nostri ambienti finanziari e borsistici nel nostro avvenire.

La sostenutezza delle borse è accompagnata dalla più desolante inazione, dalla quasi nullità degli affari. Le agenzie delle imposte che in questi giorni procedono agli accertamenti dei redditi professionali dovrebbero tener conto di questa situazione per non gravare eccessivamente la mano. Indubbiamente il periodo dei profitti decrescenti è da tempo cominciato e si svolge in pieno. S'impone quindi un accertamento severo ma equo, tenendo presente che gli anni dei lauti utili anche nelle Borse sono tramontati, passati purtroppo, senza prevedibili ritorni a breve scadenza. Abbiamo visto il saggio di sconto fuori banca in Svizzera cadere nei mesi scorsi all'1.10 per cento prova evidente della stasi degli affari e di depressione economica all'Estero.

L'afflusso agli sportelli della Banca d'Italia continua ininterrotto. E' veramente impressionante che in un centro dell'importanza di Torino, i servizi pagamenti cedole dei titoli di Stato e sottoscrizioni dei Buoni del Tesoro non procedano con maggior sollecitudine. Come mai alle scadenze semestrali, non

si è ancora pensato di raddoppiare gli attuali sportelli per questi servizi? Così chi ha da esigere cedole è costretto ad accodarsi per vari giorni consecutivi davanti agli sportelli della Banca d'Italia con perdita di tempo prezioso e d'interesse del denaro. A tutt'oggi la ressa non è affatto diminuita e la maggior parte dei banchieri ed agenti di cambio non è riuscita ad incassare le proprie cedole. Si è giunti a Torino a questo punto inverosimile: di incominciare prima dell'alba a «far porta» dinanzi alla Banca d'Italia per giungere primi all'apertura degli sportelli! Non sarebbe compito della Banca d'Italia di agevolare il pubblico e di favorire i titoli di Stato? Sollecitati da più parti rendiamo la cosa di pubblico dominio e la portiamo a conoscenza di quelle superiori autorità che sanno e vogliono provvedere.

E' superfluo passare in particolareggiata rassegna i singoli titoli data la scarsità delle contrattazioni e la ristrettezza delle oscillazioni.

Ben tenuti i Fondi di Stato con la *Rendita 3 e mezzo* per cento a 75,85 ed il *Consolidato 5* per cento a 84,60 per fine mese con costante larghissimo assorbimento dei contanti i cui prezzi poco si discostano da quelli per fine mese.

Sostegno sui Bancari. La *Banca d'Italia* chiude l'ottava a 1495 da 1482 martedì; la *Banca Commerciale* da 920 riprende a 928 ed il *Credito Italiano* da 708 a 713; *Banco di Roma* 104.

Ex-ferroviari calmi: *Meridionali* 340; *Mediterranea* 218.

Sempre sorvegliata la *Fiat* che non perde che per breve momento il 260. *Spa* 66. L'assemblea annuale è stata rimandata al 24 gennaio.

Ottime le due *Snia-Viscosa*, quella di preferenza da 71 3/4 passata a 72 3/4 e quella ordinaria chiusa fra scarsi scambi a 63 1/4.

Sbarazzato il terreno dal cospicuo fluttuante e lo incubo di prossime emissioni di azioni, consolidata finanziariamente l'azienda, appena i mercati si presteranno, la *Snia* potrà trovarsi in testa ad un movimento di rialzo. Dal febbraio 1920 e cioè per tre esercizi gli azionisti di questa Azienda rimasero a digiuno di qualsiasi retribuzione. In vista del risanamento finanziario e dell'attuale brillante andamento industriale l'amministrazione della *Snia-Viscosa* non riterrebbe opportuno distribuire un primo aspetto in Giugno sugli utili dell'esercizio in corso? Sarebbe questa una assai gradita sorpresa per i suoi numerosi azionisti.

E' corsa voce in questi giorni di un imminente aumento di capitale dell'*Unione Cementi*. Da ottime fonte siamo autorizzati a smentire nel modo più reale questa notizia. Da 30 reclinano lievemente a 27.

*Ilva* alquante ricevute interno a 11 1/2 le nuove e 12 lire le vecchie. Colle radicali svalutazioni appurate sulle attività di questa azienda e la cospicua riduzione del capitale (da 300 a 15 milioni) e successivo aumento (da 15 a 150 milioni) l'*Ilva* può ritenersi risanata. La forte protezione concessa all'industria pesante consente margini di utili non trascurabili onde i pronostici sul prossimo avvenire dell'*Ilva* si possono ragionevolmente considerare con favore. Si raccomanda di sollecitare la conversione delle attuali azioni di 10 lire con un'altra tipo più adatto ad esempio del taglio di 100 lire.

Ben tenuti i valori Idroeletrici con l'*Elettricità Alta Italia* intorno a 300, la *Sip* a 140 circa e le *Ligure Toscana di Elettricità* (Selt) sul 240.

In nuovo vivace rialzo i valori fondiari con alla testa i *Beni Stabili* risaliti da 402 a 421 1/2 sulle solite compere di provenienza romana. In aumento anche la *Imprese Fondiarie* portatesi da 103 a 111. *Risanamento Napoli* 563. *Manifattura Crine Pachetti* ferme intorno a 151.

In aumento con crescenti scambi le *Marconi* sulla tensione della Sterlina e sul miglioramento del titolo a Londra. Da 210 salgono a 217.

Nella settimana scorsa ha avuto luogo l'aumento di capitale da 5 a 10 milioni della *Ferrovia Ciriè Lanzone* mediante opzione offerta agli azionisti di una azione nuova a 125 lire ogni azione vecchia; i diritti d'opzione si negoziarono fra 25 e 10 lire.

*Cambi* durante l'ottava convulsi sulle impressioni degli avvenimenti internazionali: la *sterlina* fuori borsa raggiunse il corso di 96,20 per finire oggi a 93,90 senza scambi. Anche in questo ramo l'attività è nulla. Difeso energicamente il *Parigi* che apre e chiude l'ottava intorno a 140 1/2 dopo oscillazioni in vario senso.

*Denaro invariato: Riporti 5 e mezzo* per cento circa; *Sconto fuori Banca 5 1/4 - 5 3/4* per cento. Si negoziarono alcuni *Premi* per fine febbraio all'incirca sulle seguenti basi: *Consolidato* 5 per cento 1 di scarto dent 0,75; *Banca Commerciale* 20 dont 15; *Rubbattino* 15 dont 12; *Fiat* 9 dont 8, tutto circa.

Torino, 13 Gennaio 1923.

\*\*

Settimana di continue apprensioni per le Borse Italiane da ascriversi unicamente all'inestricabile svolgimento della politica franco-tedesca. Essa costituisce ormai un girepajo apparentemente privo di qualsiasi via d'uscita per l'intransigenza e la caparbieta di cui son prege l'una e l'altra parte. Le Borse quindi son costrette a vivere alla giornata passando di ansia in ansia e nella continua speranza che il domani porti notizie meno pessime dell'oggi. Eppure, ciò nonostante la fiducia e la serenità non hanno mai abbandonato i nostri mercati dei valori, che conservano sempre una eccezionale stabilità trasformatasi in fine di settimana in un serio e proprio rialzo per alcuni titoli primari.

I tempi tristi si prestano assai bene per chi ha fegato, ai colpi di audacia i quali, se asseccinati da successive congiunture favorevoli, danno sovente buoni risultati. Essi capitano in un ambiente impreparato lasciando i più increduli, e, quando la generale diffidenza e lo stupore sono scomparsi, il movimento ha già avuto luogo e comincia ad esser tardi per prendervi parte. Così mentre ancora la generalità della quota era investita dal torpore improvvisamente le *Imprese Fondiarie* lanciarono l'alali ed in un batter d'occhio, conquistano il 50% del loro valore iniziale, esattamente cinquanta punti in una settimana, avendo esordito a 10; per chiudere l'ottava a 153. Fu questo il segnale di una intensificata attività dei valori fondiari ed immobiliari con la ripresa dell'interrotto movimento d'aumento e la settimana segna la grande beneficiata di questi valori. I *Beni Stabili* che all'esordio dell'ottava stazionavano intorno a 422 balzano oggi a 443 1/2; i *Fondi rustici* si portano a 277, il *Risanamento Napoli* a 56; *Immobiliari a Roma* a 568: tutti con notevoli plusvalenze sull'esordio dell'ottava. Ma lo stesso movimento fatto dalla stessa mano abile sui *Beni Stabili*, si delinea improvvisamente oggi sull'*Eridania* che da 404 balza bruscamente a 430 senza quasi segnare prezzi intermedi.

Questi improvvisi moti ascensionali denotano che malgrado i poco rassicuranti eventi internazionali, la fiducia nell'avvenire italiano è sempre quella che mai viva.

I grandi industriali tedeschi spingono il proprio Governo a giungere una carta gravissima. Non vi entra forse lo zampino Inglese? Se la Francia può andare incontro ad amare delusioni, l'industria tedesca tutta corre il rischio di essere completamente rovinata. Dalla Ruhr la Germania ricavò nel 1922 97 milioni di tonnellate di carbone e cioè una media giornaliera di 323 mila tonnellate che oggi vengono a mancare. Sarà interessante prospettarci le eventuali ripercussioni immediate di tale stato di cose sull'andamento delle industrie italiane, qualora venisse a cessare per una serie di anni la concorrenza tedesca.

I *Cambi* si risentono fortemente dell'internazionale disagio che si è ripercosso anche sulla nostra lira non fosse altro che come riflesso della rarefazione della sterlina e del dollaro sui mercati Europei dovuti a notevoli acquisti tedeschi causati dal panico finanziario. Da noi l'esca fece divampare il fuoco. Già avevamo ripetutamente segnalato su queste rassegne la precarietà della situazione tecnica delle nostre Borse sui Cambi. Enorme scoperte non corroborate da sufficienti scorte di divisa e da incassi proporzionali per le proroghe mensili come sintomatici ed osservavamo che il più piccolo turbamento avrebbe potuto ingenerare subitanee, precipitate congestioni. I fatti ci hanno malauguratamente dato pienamente ragione. L'irrequietezza internazionale seguita dalla prima scossa dei cambi esteri colla tensione delle valute più apprezzate, ha disorientato i nostri scopertisti che sono immediatamente corsi ai riparuti con compre affrettate. Ed i corsi sono stati fortemente influenzati da questi ingenti acquisti dei ribassisti. Anche oggi con quel po' di roba che bol-

le nella gran pentola Europea il rimanere al ribasso sui cambi è operazione rischiosa quand'anche la so-  
sta nelle ricoperture abbia consentito oggi una con-  
fortante discesa della sterlina e del dollaro. Sarà be-  
ne inoltre non dimenticare che l'estero possiede at-  
tualmente cospicui quantitativi di lire italiane che  
potrebbero ad ogni miglioramento della lira rimpatriare infrenando qualsiasi troppo brusca discesa delle divise estere. I fondi di Stato trovano costante e largo assorbimento e fra tutti il *Consolidato* 5% verso il quale convergono le maggiori simpatie. Il prezzo di questo valore per contanti supera sovente quello di fine mese, segno che il risparmio si regola a modo suo senza riguardo delle previsioni della speculazione. A fine di settimana infatti il *Consolidato* 5% per contanti segna 84,60, mentre contemporaneamente a fine mese valeva 84,55. *Rendita* 3 1/2% con mercato ristretto 75,90 oggi; *Obbligazioni Ferrovie* 3% 272; *Buoni Settennali* 5%. IV serie a premio ricercatissimi 96,80 più interessi.

E quando si deciderà il Ministero del Tesoro e Finanze a ridurre al 4 1/2% il tasso dei Buoni ordinari annuali del Tesoro?

Sempre sostenuti i Bancari con la *Banca d'Italia* a 1495 oggi dopo 1486 giovedì. *Banca Commerciale Italiana* da 921 giovedì a 926 oggi dopo 932 lunedì. Il processo di rilassamento del titolo nei portafogli privati a cui già accennammo altre volte va accentuandosi lentamente. *Credito Italiano* fermissimo 712; *Banco di Roma* 104.

Calmi gli ex ferroviari con le *Meridionali* a 342 e le *Mediterranee* sul 220. *Rubattino* da 563 giovedì, dopo 570 esordio d'ottava, in ripresa a 567. *Navigazione Alta Italia* 188; *Lloyd Sabaudo* 264.

Torino, 20 Gennaio 1923.

\*  
\* \*

L'inizio incerto cedette il posto verso fine d'ottava e rinnovata intensità di affari e vivace aumento dei corsi finiti oggi ai massimi della settimana. La relativamente facile sistemazione dei riporti, a tassi in generale non superiori di quelli dei mesi scorsi, ha aiutato non poco le disposizioni rialzate che esplosero subitamente dopo i riporti. Dai quali sembra trasparissero posizioni alleggerite in confronto dei mesi scorsi e su alcuni titoli apparve addirittura qualche indizio di scoperto. Se si considera la situazione internazionale in crescente tensione rivelata dalla quotazione dei cambi, questo contegno della Borsa ha realmente del meraviglioso. Malgrado il continuo sopraggiungere di notizie politiche allarmistiche i mercati non si lasciarono distogliere dalla loro tranquilla serenità. Vero è che la spinta alle vendite fece qua e là capolino, ma essa si scontrò costantemente con nuovi strati di compratori, che resero facilissimo l'assorbimento si da impedire qualsiasi troppo brusca reazione. I mercati continuano ad essere sotto il controllo dei gruppi finanziari. E' però indubbio che il pubblico ritornerà con rinnovata lena alla borsa, soltanto quando il rumore delle armi nell'Europa centrale sarà scomparso. Né si può condannare questa giustificata timidezza del pubblico sintanto che la situazione dell'Europa rimane precaria e rabbuiata qual'è attualmente. In consimili circostanze e fin quando il temporale che rumoreggia nella Ruhr non sia passato, sarà già molto confortante se le borse riesciranno a mantenersi da sole sui corsi raggiunti senza larghi interventi di gruppi interessati.

Con piacere constatiamo che la nostra campagna in favore di una equa riduzione del tasso d'interesse sui Buoni del Tesoro ordinari è raccolta e sostenuta da egregi maestri delle discipline economiche la cui autorità è da tutti riconosciuta.

Ond'è che ritorniamo ad insistere perché al più presto la riduzione dell'interesse sul debito fluttuante dello Stato sia un fatto compiuto.

Dopo l'avvento del Ministero Mussolini al potere il servizio ferroviario è già migliorato per puntualità, urbanità del personale e maggior pulizia delle carrozze. Ottima impressione ha fatto il progetto di sfollamento del personale esuberante che dovrebbe essere esteso con altrettanta energia agli altri servizi pubblici gestiti dallo Stato. Non dovrebbero più rimanere in servizio quei parassiti che spudoratamente si vantavano di lavorare due ore al giorno e di prendersi tre mesi di vacanza all'anno!

Il maggior alimento alla borsa fu dato anche questa settimana dai titoli immobiliari e, principalmente dai *Beni Stabili*. Gli scambi in questo titolo hanno raggiunto un'intensità sconosciuta per il passato ed i corsi segnarono aumenti addirittura vertiginosi. Da 440 lunedì finiamo oggi a 496. I tassi di riporto praticati per le proroghe per fine febbraio lasciano perplessi sulla situazione tecnica di borsa che si è venuta creando su questo valore: iniziati infatti al 6% i tassi scesero rapidamente fino al 2%.

Per contro le *Imprese Fondiarie* che lunedì avevano sfiorato il culmine di 170 ricadono bruscamente fino a 139 mercoledì per migliorare in seguito e chiudere l'ottava a 151. Maggiore attività si va registrando sulle *Bonifiche ferraresi* salite a 357. Migliori e più attivi anche i *Fondi Rustici* a 284. *Immobiliari* 575; *Risanamento* 570 circa.

D'improvviso e forse per simpatia ai suddetti valori si risvegliarono le *Fecolerie* passando bruscamente da 137 a 150 chiusura d'oggi. Anche le *Aedes* guadagnarono quota portandosi a 10,65 con animate transazioni.

Il resto della quota, fatta qualche eccezione, non diede luogo a grande intensità di scambi ed anzi fu la calma la caratteristica principale. Fondi di Stato ottimamente tenuti: *Rendita* 3 1/2% 76,05 per fine febbraio e 75,70 per contanti. *Il Consolidato* 5% da 84,25 minimo, risale a 84,82 oggi per fine febbraio con costante ricerca di contanti a 84,60. Perdura pure la ricerca dei *Buoni Settennali* 5% a premio intorno a 99,25 per le prime due serie e 96,75 per la quarta serie. Sono destinati a raggiungere presto la pari.

Migliorarono tutti i bancari a cominciare dalla *Banca d'Italia* risalita da 1484 martedì a 1495 per prossimo oggi. Alle stesse epoche la *Banca Commerciale* passa da 921 a 932 ed il *Credito Italiano* da 708 a 715. *Banco di Roma* sempre fermo a 104.

Trascurate le *Meridionali* intorno a 338 e le *Mediterranee* sul 217. Migliore il *Rubattino* che da 564 mercoledì si porta a 572 oggi. *Navigazione Alta Italia* senza scambi a 185.

Ottimamente tenuta la *Fiat* sul 260 e migliore la *Spa* a 67; *Itala* 14 circa. Fra i siderurgici in buona vista le *Terni* intorno a 485; *Ansaldi* 22; *Ilva* 12; *Ansaldi San Giorgio* 11; *Elba* 59 tutti molto calmi.

Sempre in buona vista le due *Snia Viscosa* con l'*ordinaria* a 64 circa e la *preferenziale* a 74 1/4. E' probabile la distribuzione di un acconto dividendo a metà dell'esercizio.

Il nuovo regime degli zuccheri, con la riduzione per la nuova campagna del coefficiente di maggiorazione da 7/10 a 2/10 e cioè con la riduzione del dazio globale da lire oro 30,60 a 21,60 per quintale, ha momentaneamente influito sulla quotazione dei valori saccariferi sicché vedemmo l'*Eridania* scendere da 435 di lunedì a 416 venerdì. Ma più matura riflessione circa la portata del provvedimento governativo ebbe l'effetto di respingerla oggi a 425. Migliorano contemporaneamente le *Raffinerie* a 444 circa e le *Industrie Zuccheri* a 440 circa.

Oggi le nostre industrie provano nei cambi una potente protezione per i loro prodotti.

Attive e migliori le *Montecatini* ritornate dopo una breve discesa a 172 a 180 venerdì con qualche leggera contrazione nell'odierna chiusura a 177 però con buoni acquirenti.

Torino, 27 Gennaio 1923.

\*  
\* \*

L'incertezza che aveva dominato le prime riunioni dell'ottava cedette ben presto il posto al sostegno, trasformandosi in ultimo in vero e proprio movimento di rialzo. Si delinea così la prognosticata campagna dei dividendi che potrebbe protrarsi se gli avvenimenti politici non verranno ad intralciarla. Vi è tuttavia qualche scetticismo sull'opportunità e consistenza del movimento.

La maggior intensità di transazioni si diresse verso la *Banca Commerciale* che diede luogo a scambi voluminosi e fu in testa del movimento di rialzo sulla voce diffusa da Roma di un dividendo di 70 lire superiore quindi di 10 lire a quelle delto scorso esercizio. Ma la notizia merita conferma. Per ora l'amministrazione dell'*Istituto* non si è ancora pronunciata. Trascinati da questo titolo principe della borsa, non pochi altri primari valori seguirono il movimento e non rimasero indietro neppure i *Fondi di Stato* che da qualche tempo denotavano una certa stan-

chezza. Indubbiamente e malgrado le notevoli sottrazioni praticate dal Tesoro con i Buoni del Tesoro in denaro in cerca di primari investimenti è ancora abbondante e potrebbe validamente sorreggere una prolungata campagna d'aumento. Tutto sta nel ripristinare la scossa fiducia e nel cancellare la diffidenza che ancora non ha perso tutte le radici nei ceti capitalistici e risparmiatori verso vari titoli azionari. Ed urge inoltre che la politica internazionale trovi presto l'assestamento della spinosa questione franco-tedesca e la pace nel vicino Oriente. Le ripercussioni economiche dell'occupazione della Ruhr potrebbero essere tutt'altro che lievi se la situazione attuale dovesse protrarsi a lungo.

Come prima conseguenza assistemmo all'enorme rincaro del carbone sui mercati inglesi dovuta alla preoccupazione di tutti gli Stati di rimanere privi del combustibile indispensabile.

Quali conseguenze potrà avere questo notevole rincaro di una materia prima il cui costo si ripercuote più o meno su tutte le industrie?

Questo succede mentre affiorano i primi sintomi di una contrazione dei consumi dovuta al generale ridursi della potenzialità collettiva d'acquisto dei vari Paesi entrati ormai, quali più quali meno, nella fase degli utili decrescenti. E questa situazione va acuendosi da noi per il possibile crescere della disoccupazione che andrà aggravandosi coi necessari licenziamenti attuati dallo Stato. Di contro a ciò pare che negli Stati Uniti d'America vada ingrossandosi una corrente più favorevole alla nostra emigrazione, che vorrebbe allargare sensibilmente il nostro contingente emigratorio annuo. Sarebbe questo uno sfogo ultra favorevole per la nostra mano d'opera esuberante, le cui benefiche ripercussioni potrebbero essere in prima linea sentite dai Cambi. I quali in questa settimana diedero luogo ad intense oscillazioni iniziate prima di tutto con l'aumento delle divise più apprezzate e col vertiginoso ribasso del Parigi e del Bruxelles. Sul Parigi s'era a poco per volta venuta creando una situazione che ricordava in molti punti la precaria situazione che si era formata tempo addietro sul Londra e sul New York da noi rilevata nel Dicembre scorso. Un'enorme scoperto internazionale costituiva una situazione oltremodo preoccupante, particolarmente sensibile e pericolosa per i ribassisti. Ed infatti al primo allarme le brusche e sempre crescenti ricoperture dello scoperchio internazionale provocarono questa volta una violenta ripresa del Parigi che da 122 circa risalì in pochi giorni a 132. Questa continuata domanda di Parigi ebbe come naturale conseguenza di deprimere momentaneamente il cambio su Londra e su New York. Tuttavia una simile situazione non potrebbe protrarsi all'infinito e già crediamo di rilevare i primi accenni di un arresto nella salita del franco francese. Il quale probabilmente non potrebbe sostenersi a lungo a prezzi più alti degli attuali coi grattacapi francesi. Il movimento ha quindi l'apparenza di essere effimero ed è da ascriversi quasi esclusivamente alla posizione tecnica di borsa, che era venuta formandosi su questa divisa. La qual cosa potrà determinare una nuova tensione delle divise più pregiate. I fondi di Stato dopo una accentuata debolezza a mezzo dell'ottava sono in buona ripresa con la *Rendita 3 1/2%* a 75,95 dopo 75,65 mercoledì ed il *Consolidato 5%* a 84,70 dopo 84,25 mercoledì.

La Banca d'Italia da 1485 mercoledì risale oggi a 1495, con lire 60 di dividendo probabile pari a quello dell'esercizio scorso; la Banca Commerciale in testa al movimento di rialzo da 931 lunedì giunge oggi a 952. Qualche ricerca di premi per Marzo con 20 lire di scarto dont 20 circa. Il Credito Italiano da 714 sale a 723, mentre il Banco di Roma rimane fermo a 104.

Va segnalato il sempre prospero incremento di un primario Istituto di Credito quale il Banco Ambrosiano che propone quest'anno ai propri azionisti un dividendo di 9 lire pari al 9%. Seguendo il programma a suo tempo tracciato il Banco in questione propone pure di aumentare fra breve il proprio capitale da 40 a 60 milioni dando le nuove azioni in opzione alla pari ai suoi azionisti. Le sue azioni sono tutte nominative e ricercate intorno al prezzo di Lire 135.

Calma fra gli ex ferroviari con le Meridionali a 342 e le Mediterranee a 218 e pure calmo il comparto

dei valori di Navigazione: *Rubattino* 575; *Navigazione Alta Italia* 186; *Lloyd Sabaudo* 262 circa.

Torino, 3 Febbraio 1923.

\*\*

Esordita fra grande attività e ripresa di corsi, l'ottava in seguito a realizzati di beneficio finisce più calma e senza transazioni di qualche importanza. La sostenutezza continua, l'ottimismo è generale ed i pochi dissenzienti formano ormai una esigua e trascurabile minoranza. Vero si è che avemmo borse di grande incertezza, incerta essendo sempre e malgrado la buona volontà dell'Italia, la situazione politica internazionale. E l'incertezza politica si riflette in una generale instabilità economica, di forme e contrastante da Nazione a Nazione. La tensione, monetaria, ad esempio, fra paese e paese accusa dislivelli impressionanti. Mentre la Svizzera ha potuto emettere or è poco, con vero successo, un Prestito 4% a 9 anni e 1/2 al prezzo di emissione di 97,50 Slovacchia ha ridotto il suo tasso di sconto dal 7% al 5% il tasso del denaro accusa riordinamenti notevoli. Il Belgio ha dovuto elevare a partire dal 22 Gennaio scorso il saggio dello sconto dal 4 1/2 al 5 1/2% e la Germania dal 18 Gennaio ha portato il saggio ufficiale di sconto dal 10 al 12%. Segno indubbio del grave malessere che serpeggia attualmente nei Paesi tuttora in aperto contrasto fra loro. Che dire poi delle impressionanti ripercussioni che la svalutazione del medio circolante ha avuto ed ha tuttodi sulla situazione interna dei singoli Stati? In Germania sta ripetendosi quanto è successo or non è molto in Austria. Si veda ad esempio questo suggestivo specchietto relativo al prezzo di alcuni valori industriali confrontando con analogo che abbiamo riportato in una precedente rassegna:

	Corso fine giugno 1922	18 ottobre	8 novembre	2 febbraio 1923
Allgemeine Elektrik Ges.	624 %	1360 %	4750 %	26000 %
Badische Anilin	724 %	3200 %	10000 %	32000 %
Haspeney Bezgau	1784 %	9400 %	29000 %	178000 %
Phonix Beygwz	1130 %	5150 %	13000 %	84000 %

Ricordiamo pure come significativo l'aumento delle azioni della Deutsche Banck salite da 3600% all'8 Novembre 1922 a 30.500% al 2 Febbraio 1923!

Di fronte a fatti così illustrativi, a prezzi così fantastici si può chiedere se sono ancora lecite le speranze che molti ancora hanno in un miglioramento dell'attuale divisa germanica.

In condizioni cotanto difficili e di panico la Germania trovasi nell'impossibilità di contrarre prestiti a lunga scadenza. Già è per questo che osserviamo farsi strada il sistema dei Prestiti in natura, inderate, ecc. Recentemente ad esempio la « Badische Landeselektrizitätsversorgung A. G. » di Karlsruhe ha lanciato un Prestito 5% basato sul prezzo del carbone. I titoli portano come valore nominale l'indicazione di Kg. 10.000, 5 mila Kg. 1000 Kg., 500 Kg. di carbone di determinata qualità anziché una somma in marchi carta. Le somme che il debitore dovrà versare per ammortamento e pagamento degli interessi verranno stabilite sulla base del prezzo del carbone, dei 6 mesi precedenti il termine del pagamento. Prestiti di questa specie in carbone o granaglia sembra diventino d'uso frequente in Germania conseguenza logica del malessere che deriva dal tra-

In Italia indubbiamente le cose sono assai diverse e sono incamminate su una via diametralmente opposta. Il gettito tributario del primo semestre dell'esercizio finanziario 1922-1923 ha superato notevolmente la previsione. Perché si riesca a render fatti i bei progetti di economia nelle gestioni di Stato, le cifre allarmanti del disavanzo dovrebbero presto essere ricondotte entro i limiti meno impressionanti. E le speranze in questo senso appaiono fortemente giustificate se si considera quanto su questa via ha compiuto di fresco la Confederazione Elytistica. Dai dati provvisori edell'amministrazione statale svizzera si rileva che l'esercizio 1922 accusa un deficit di 4 3/4 milioni circa in confronto di quasi 19 milioni dell'esercizio precedente (1921).

L'amministrazione dei Telegrafi e dei Telefoni segna per il 1922 un avanzo di 900 mila franchi in cifra tonda di fronte ad un disavanzo di 1.950.000 franchi circa per il 1921. Infine le Ferrovie federali hanno dato un avanzo di gestione per l'esercizio 1922 pa-

ri a 34.560.000 franchi di fronte a soli 21.045.000 dell'esercizio precedente.

Sono queste constatazioni che ci fanno fermamente ritenere che, ove energeticamente si voglia anche in Italia, il pareggio dovrebbe essere cosa raggiungibile in breve voler d'anni nelle amministrazioni dei servizi pubblici dipendenti dallo Stato e segnatamente nell'esercizio Ferroviario e Postelegrafonico. « Tre miliardi di aumento nelle entrate e tre miliardi di economie e siamo al pareggio » diceva argutamente il Pantaleoni ed oggi siamo inverno sulla via che conduce all'attuazione di questo procedimento finanziario.

Queste le ragioni che determinano la grande fermezza dei valori di Stato e che arrestano il rinvilto della nostra moneta di fronte a quella francese e belgnifico. Nulla è finora valso a scuotere la sostenutezza mentre continua incessante il collecamento del Consolidato 5% nei Portafogli specie del piccolo e medio risparmio.

La *Rendita* 3 1/2% ha mercato ognor più ristretto, finisce a 84,55 per contanti ed 84,65 per fine febbraio. *Prestito* 5% 1916 88 circa; 4 1/2 1915 83,50 circa; *Rendita* 3 1/2% 1902 69 1/4 circa; *Obbligazioni Ferroviarie* 3% 275 circa; *Meridionali* 3% 233 circa; *San Paolo* 3 1/2% 397 1/2. Sono di recente apparse le *Cartelle* 470 circa.

Fra i Bancari calma la *Banca d'Italia* intorno a 1490; attiva la *Banca Commerciale* che sfiorò mercoledì la quota di 956 sulla voce, che si ritiene infondata, di 70 lire di dividendo; finisce l'ottava a 946. Fermo il *Credito Italiano* sul 718 ed il *Banco di Roma* sul 104 1/2.

*Meridionali* calme a 340. Nuovamente ricercate le *Mediterranee* spinte da 219 a 228 oggi.

Pesantezza fra i valori di Navigazione col *Rubattino* a 568 1/2; la *Navigazione Alta Italia* a 183 ed

*Denaro* facile: *Riporti* 5 1/2-6%; *Sconto fuori Ro-Benaro* facile; *Riporti* 5-1/2-6%; *Sconto fuori Banca* 5 1/4%. Si negoziarono alcuni *Premi* per fine Febbraio all'incirca sulle seguenti basi: *Consolidato* dont 16; *Rubattino* 14 dont 12; *Eridania* 13 dont 12; *Fiat* 10 dont 8; *Beni stabili* 22 dont 16; *Bonifiche ferraresi* 20 dont 15 tutto circa.

Torino, 10 Febbraio 1923.

I nostri mercati finanziari hanno attraversato un'altra settimana di pochi affari e senza spiccata tendenza causa la perdurante incertezza nell'orizzonte politico estero e per la riservatezza dei nostri operatori alquanto delusi dai numerosi « faux départs ». Pu apparire talvolta prematura la fretta di iniziare già in gennaio la tradizionale campagna annua di rialzo per i dividendi e se l'aspettativa si prolunga, l'impazienza smorza gli entusiasmi della speculazione. I realizzati riprendono il sopravvento, la tendenza si appesantisce, e la borsa ritorna in uno stato di torpore rotto ogni tanto da qualche sporadico spostamento di taluni titoli. Tuttavia il substrato di resistenza dei nostri mercati, già rilevato a varie riprese in queste rassegne, non si è smentito neppure nella settimana testé decorsa e se alcune falcidie dei corsi di titoli speculativi vanno registrate, queste sono veramente inignificanti. Per contro qualche valore attrasse momentaneamente l'attenzione della speculazione e fornì alimento a più animate transazioni. Fra questi valori citeremo i *Beni Stabili*, le *Bonifiche Ferraresi*, l'*Eridania* ed il *Cotonificio Valli di Lanzo* i quali subirono notevoli oscillazioni in seguito a voci i varia notdura che circolavano negli ambienti borsistici. E quando usciremo da questa lunga inazione? Per muovere le nostre borse occorre qualche fatto nuovo. Ma non lo si vede ancora spuntare all'orizzonte. E pensare che la borsa di Parigi nonostante la *Ruhr* è attualmente in piena campagna di rialzo.

Certo attraversiamo in questo mese un periodo delicato nella valutazione di molti titoli e ciò per la imminenza della fissazione dei dividendi della maggior parte delle nostre principali aziende. La fantasia della speculazione lavora, e... i pronostici sui risultati dello scorso esercizio sono talvolta in contrasto colla politica prudenziale e lungimirante di taluni amministratori di Società Anonima e quindi avvengono lievi delusioni sull'entità del dividendo. E così, si spiegano certi regressi improvvisi di titoli per i quali si era infervorata la speculazione. Del resto la situazione borsistica presa nel suo insieme è abbastanza favorevole. Gli impegni al rialzo non sono

ccessivi, e la sistemazione delle proroghe a fine Marzo sarà agevolata oltre che dall'esistenza di qualche scoperto anche dalla solita ricerca dei titoli per le assemblee di Marzo.

-c'mv-vn/dg?- etao nishrdlu cmfwo cmfwop vbgèqi cm

Perdura il sostegno sui fondi di Stato con variazioni minime dei corsi. La *Rendita* 3 1/2% in principio d'ottava segnava 75,77 ed oggi 75,70 e così il *Consolidato* 5% da 84,70 a 84,62 1/2. Più ricercati i due *Prestiti Nazionali* 4,50% e 5% con costante facile assorbimento a 84 tal quale e 89 tal quale. In lieve regresso i *Buoni del Tesoro Settennali* 5% a premio a 99,20 più interessi provocato da qualche realizzo in seguito all'avvenuta estrazione del 15 Febbraio. Domande sul 276 le *Obbligazioni Ferroviarie* 3%; e degna di nota la lenta e progressiva rivalutazione di tutte le *Obbligazioni industriali*, persino di quelle più bistrattate in questi ultimi anni.

Nel comparto saccarifero molto nervose e contrestate le *Eridanii cadute* momentaneamente a 398 per ragioni estrinseche alla propria industria e risollevatesi sino a 417 per chiudere a 415. Più le *Raffinerie* a 469 e le *Industrie Zuccheri* a 445.

Sempre sostenuto e calmo il gruppo idroelettrico con transazioni limitate: *Ligure Toscana di Elettricità* « *Selt* » 238; *Adamello* 240; *Unione Esercizi Elettrici* 75 1/2; *Elettricità Alta Italia* 292; *Sip* 137 1/2. Ha avuto luogo l'opzione sull'aumento di capitale da 40 a 100 milioni della *Sip* e l'operazione ha avuto ottimo esito come del resto era prevedibile. I titoli elettrici rappresentano un'investimento preferito dai capitalisti per la loro solidità per il reddito rimuneratore e per le prospettive di vedere crescere il dividendo in relazione alla naturale progressione degli introiti delle aziende dei servizi pubblici.

La nota caratteristica dei cambi è il nuovo ribasso del *Parigi* e la ripresa del *Germania* il quale in pochi giorni sulle manovre dell'alta Banca Tedesca raddoppiò di valore; la situazione di quel paese è almente buia e piena di incognite che ogni prognostico sull'andamento futuro della sua valuta sarebbe oggi azzardato.

*Denaro* relativamente abbondante; colla fiducia nel Governo Mussolini rinascere pure nel pubblico la lodevole tendenza al risparmio. *Riporti* 5 1/2; *Sconto fuori Banca* 5 3/4-5 34/4%.

Si negoziarono alcuni *Premi* per fine Marzo all'incirca sulle seguenti basi: *Consolidato* 5% 0,70 di scarto dont 0,60 di premio; *Comit* 17 dont 15; *Eridania* 11 dont 10; *Fiat* 9 dont 8; *Beni Stabili* 15 dont 15; *Bonifiche* 17 dont 15 tutto circa.

Aggiungiamo il solito specchietto dei prezzi approssimativi extra ufficiali dei principali valori italiani.

Torino, 17 Febbraio 1923.

Settimana di generale incertezza e dissimile comportamento dei vari titoli di cui una parte continuaron l'ormai tradizionale sostegno, mentre alcuni altri primari valori subirono le conseguenze di vendite insistenti che ne depressero notevolmente i corsi. In alcune riunioni, anzi in principio di settimana si registrò addirittura un vero e proprio movimento di ribasso su alcuni titoli fra i quali era venuta momentaneamente a mancare l'abituale sorveglianza. Ed è pure fallito, almeno per ora il tentativo di risveglio dei titoli bancari i quali tuttavia furono sempre ben tenuti. Per contro non del tutto effimero fu l'aumento sui valori di esportazione la cui ascesa a sbalzi è continuata con insistenza. Ottimo contegno ebbe pure tutto il comparto tessile milanese, in previsione di lauti dividendi, conseguenza di utili veramente cospicui accumulati nel decorso esercizio e nelle annate precedenti. Vero si è però che in questo ramo come in vari altri, taluni sintomi di minor facilità di smercio cominciarono ad affacciarsi, ma è anche accertato ormai che le aziende tessili hanno notevolmente irrobustita la propria costituzione.

Fra i titoli sui quali maggiori furono i precipitati realizzati all'inizio dell'ottava, va ricordata la *Eridania* scesa bruscamente da 412 a 398 per fine marzo e poi rifattasi leggermente fino a 411 chiusa odierna.

Altro titolo movimentato sono le *Azioni Bonifiche Ferraresi* cadute nel volgere di poche riunioni di una ventina di punti; da 384 a 369 per Marzo. Ma salutare per quanto lievemente tardivo intervento

ebbe la virtù di arrestare di botto l'impressionabilità dei detentori effettivi del titolo il quale riguadagnò a fine d'ottava parecchi punti tanto da riportarsi a 376 per chiudere oggi calmo intorno a 372.

E seguì infine il suo duro destino l'*Ansaldo* precipitata da 21 a 10 per prossimo e per finire migliora a 13. L'ultima grande impresa industriale di guerra che ancora non aveva trovato la propria sistemazione ha finalmente trovato la soluzione industriale e finanziaria affannosamente ricercata. Ciò sanziona definitivamente il disastro per i vecchi azionisti ma da un punto di vista generale l'accordo raggiunto fra lo Stato ed i principali interessati è fatto importantissimo ed utile per l'economia nazionale. Mette così fine ad un'insostenibile stato di cose per tutti dannoso data la complessità mastodontica dell'azienda, per cui non era facile trovare una via d'uscita partica e definitiva. Sull'*Ansaldo* si palesarono rilevanti posizioni allo scoperto e causa anche la ricerca dei titoli per la probabile assemblea di marzo si pagaroni dei *deporti* ingenti che salirono sino a 2 e 3 lire a Milano e Roma.

Sistemati giovedì i *Riporti* facilmente ed a tassi assai meno tesi del mese scorso, la notizia che la *Fiat* proporrà 15 lire di dividendo mutò improvvisamente la fisionomia del mercato. Un subito brusco movimento di rialzo che covava da parecchio tempo impaziente sotto le ceneri esplose repentinamente portando di balzo questo titolo, sempre prediletto dalla speculazione, da 262 giovedì a 279 venerdì e 290 sfiorato oggi per chiudere più calmo su parecchi realizzati a 285. Da parecchio tempo si accennava alle migliori condizioni finanziarie di questa grandiosa impresa ed al probabile dividendo di 15 lire. Venerdì e sabato si scambiarono rilevanti partite di *Fiat*.

L'attuale movimento prepara forse il terreno ad un aumento di capitale?

Il movimento si estese ad altri valori e principalmente al *Consolidato* 5% che superò il corso di 85%; alla *Rendita* 3 1/2% finita a 7630 per fine marzo, e pure ai valori Bancari. Tanto che la *Banca d'Italia* finisce l'ottava a 1492; la *Commerciale* a 946; ed il *Credito Italiano* a 721 1/2. Ne risentono pure beneficio gli ex ferroviari con le *Meridionali* a 359 e le *Mediterranee* a 230.

Migliore pure il *Rubattino* a 572 e le due *Snia-Viscosa* prima discese a 61,76 e 71 3/4 rispettivamente e rifattesi a 63 3/4 e 74. Le posizioni a rialzo che si erano accumulate in mani deboli sembrano ora in gran parte liquidate e così si prepara il terreno favorevole per una spinta del titolo al momento opportuno.

Nei valori siderurgici eccettuata l'*Ansaldo* la calma ha regnato ininterrotta. Ribasso i *Beni Stabili* caduti nel dopo borsa d'oggi a 466 circa. Nulla di interessante da segnalare sugli altri valori immobiliari. *Aedes* 11.05; *Imprese Fondiarie* 140G *Fondi Rusici* 271.

Nei *Cambi* i tassi praticati si aggirano all'incirca intorno alle seguenti basi: *Parigi* 0,70 a 0,45; 0,09 1/2; *Berlino* 0,02 a 0,005 *déport*; *Svizzera* 0,75 circa.

Nel mercato dei *Cambi* è sempre l'incertezza che regna con oscillazioni contrastanti ed incessanti.

*Denaro* più abbondante.

*Sconto fuori Banca* 5 1/4-5 3/4%.

Si negoziarono *Premi* per fine Marzo all'incirca sulle seguenti basi:

*Consolidato* 5% scarto 6,60 dont 0,50 di premio; *Banca* 15 dont 10; *Comit* 15 dont 14; *Fiat* 10 dont 9; *Beni stabili* 17 dont 12 tutto circa.

Torino 24 Febbraio 1923.

Il buon umore che da qualche settimana andava viepiù radicandosi in borsa è cresciuto a vista di occhio nell'ottava decorsa ed ha attratto nella propria orbita titoli ch'eran rimasti fin qui imperturbabili. Le voci più singolari circolano successivamente per giustificare l'aumento, or dell'uno or dell'altro titolo, senza che in realtà sia possibile trovarne l'origine o poter controllare quale fondamento hanno talune voci. Cosa del resto che capita ordinariamente, giacchè il pubblico vuol trovare la giustificazione di fatti che non conosce se non nelle conseguenze e nelle manifestazioni esterne.

Sotto la guida del nuovo, energico ed oculato Governo, è certo che l'Italia si trova ora in prima fila per la ricostruzione economica e finanziaria.

Come l'affermava con poderosi argomenti l'Onorevole Mazzini in una recente Conferenza, le condizioni attuali e le prospettive d'avvenire pongono l'Italia subito dopo l'Inghilterra per il suo risorgimento economico. Mentre in Francia il mercato monetario lascia a desiderare, in Italia perdura l'abbondanza dei capitali. Ne abbiamo una prova tangibile nell'enorme cifra dei *Buoni ordinari del Tesoro* che giornalmente vengono sottoscritti al 5% mentre in Francia si procederà ad un'emissione di *Buoni del Tesoro* al 6%, i quali col premio di rimborso, frutteranno un reddito del 7%!

Si è insistentemente parlato di un'imminente riduzione del tasso dei *Buoni del Tesoro ordinari dal 5 al 4 1/2%* per gli annuali, riduzione d'interesse propugnata da qualche tempo in queste rassegne, e questa misura si dice sarebbe contemporanea all'emissione dei *Buoni Novennali*, le cui caratteristiche sono però ancora da determinarsi. Questi *Buoni* verrebbero offerti ai portatori dei *Buoni ordinari* e poliennali in libera conversione allo scopo di procedere ad un primo, parziale consolidamento del debito fluctuante. Indubbiamente le condizioni del mercato monetario italiano si presterebbero nel momento attuale ad una riduzione del tasso sui *Buoni ordinari dal 5 al 4 1/2%*, ciò che in parte giustifica l'aumento testé verificatosi non solo ma dà un certo fondamento alla campagna d'aumento cui assistiamo in questi giorni.

Vedemmo in conseguenza salire il *Consolidato* 5% da 85,40 sino a 86,80 mercoledì, per retrocedere leggermente a 86,30 oggi, mentre la *Rendita* 3 1/2 non subì uno spostamento notevole essendo passata da 76,20 lunedì a 76,90 mercoledì per chiudere la settimana a 76,65. L'assorbimento del *Consolidato* 5% per contanti da parte del grosso, medio e piccolo risparmio è sempre larghissimo.

## Società Italiana per le Strade Ferrate Meridionali

Società Anonima sedente in Firenze

Capitale L. 240.000.000 interamente versato

Si notifica ai Signori possessori di Obbligazioni al Portatore di questa Società che la Cedola di L. 7,50 maturante il 1° Aprile p. r. sarà pagata in Italia a cominciare dal detto giorno in L. 4,22 (quattro lire e ventidue centesimi), deduzione fatta delle tasse di Ricchezza Mobile e di Circolazione, e della Imposta straordinaria sopra gli interessi.

Gli Istituti incaricati del servizio 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 — Livorno — Lucca — Mantova — Modena — Napoli — Novara — Padova — Palermo — Pavia — Porto Maurizio — Roma — Torino — Trento — Trieste — Venezia e Verona.

Il pagamento al 1° Aprile stesso sulle Obbligazioni Nominative sarà eseguito, esclusivamente contro presentazione dei Certificati definitivi, dalla Cassa Sociale e dalle Banche suindicate, in ragione di L. 5,40 (cinque lire e centesimi quaranta) ciascuna, per le obbligazioni convertite in nominative prima del 1° ottobre 1922, e in ragione di L. 5,36 (cinque lire e centesimi trentasei) ciascuna, per quelle convertite al nome successivamente.

Firenze, 15 marzo 1923.

## LA DIREZIONE GENERALE.

LUIGI RAVERA, gerente

Tipografia de l'Economista - Roma

## Banca Commerciale Italiana

Società anon. con sede in MILANO

Capitale sociale L. 400.000.000 — Riserva L. 180.000.000

Direzione Centrale: MILANO — Piazza Scala, 4-6

Filiali all'Estero: COSTANTINOPOLI — LONDRA — NEW YORK  
Filiali nel Regno: Arcore, Alessandria, Ancona, Bari, Barletta, Bergamo, Biella, Bologna, Bolzano, Brescia, Bordighera, Busta Arzio, Cagliari, Caltanissetta, Canelli, Carrara, Catania, Como, Cuneo, Ferrara, Firenze, Foligno, Genova, Ivrea, Lecce, Lecco, Licata, Livorno, Lucca, Messina, Milano, Modena, Monza, Napoli, Novara, Oneglia, Padova, Palermo, Parma, Perugia, Pescara, Piacenza, Pisa, Prato, Ravenna, Reggio Calabria, Reggio Emilia, Riva sul Garda, Roma, Rovereto, Salerno, Saluzzo, Sampierdarena, Sassari, Savona, Sezio, Sestri Ponente, Siena, Siracusa, Spezia, Taranto, Termoli, Tivoli, Tortona, Trapani, Trento, Trieste, Udine, Valenza, Venezia, Ventimiglia, Verona, Vicenza, Votri. Agenzia 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 cheques 2 1/2 0/0. Prelevamenti: L. 30.000 a vista. Lire 100.000 con un giorno di preavviso — Lire 200.000 con tre giorni di preavviso, somme maggiori con 5 giorni di preavviso.

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

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

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

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

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

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

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

Divise estere, compra e vendita.

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

Compra e vendita di Titoli per conto terzi.

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

Depositi di Titoli in custodia ed in amministrazione.

### SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA

## Mutua Nazionale delle Assicurazioni

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

FONDO DI GARANZIA L. 6.000.000, inter. versato

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

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

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

Direzione Generale: ROMA

## 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

## Istituto Nazionale delle Assicurazioni

DIREZIONE GENERALE - ROMA

(Legge 4 Aprile 1922, N. 305)

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

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

# CASSA DI RISPARMIO DEL BANCO DI NAPOLI

## OPERAZIONI

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

## UFFICI

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

Situazione al 31 dicembre 1922

ATTIVO		
Titoli		L. 557.899.305,67
Credito agrario		4.546.830,70
CiC col Banco di Napoli		9.908.544,83
Partecipazione a Consorzi per mutui all'Ist. naz. di credito per l'risorgimento delle Venezie ed all'Istituto di credito per le Casse di risparmio		9.572.362,54
Mutui ipotecari e privati		40.306,97
" a Comuni, Prov. e Cons. di bonif.		50.541.986,70
" a Enti e deleg. a carico dello Stato		28.783.029,24
" a Enti diversi		2.860.205,54
Anticipaz. su polizze di combattenti		69.254.739,05
Ant. straor. alle C. Prov. di Cred. agr.		3.488.704,28
Interessi da esigere		7.358.160,78
Partite varie		4.150.250,77
Totali generale	L.	748.403.977,07
PASSIVO		
Patrim. Fondo di dotaz. e riserva	L.	38.761.425,57
depositi a risp. su	{ libr. ord. al portatore L. 610.027.925,64 " nominativi " 4.327.672,15 " per riscatto peggio " 359,96 " piccoli risp. opera " 62.165,79	614.418.123,54
Opera Naz. ex Comb. e versamenti	L.	64.298.184,31
Partite varie		798.441,01
Utili netti dell'esercizio		8.217,8,2,64
Totali generale	L.	748.403.977,07

# Comp. <sup>ia</sup> Italo-Argentina

di

# Assicurazioni Generali

Capitale sociale Lst. 2.000.000 c/l.  
 interamente sottoscritti

Assicurazioni: VITA - INCENDI

TRASPORTI - INFORTUNI

## LA COMPAGNIA ITALO-ARGENTINA

### DI ASSICURAZIONI GENERALI

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

### ISTITUTO NAZION. DELLE ASSICURAZIONI

### DEL REGNO D'ITALIA

le cui riserve sono garantite dal TESORO dello STATO

Banchiere: BANCO ITALO-BELGA

Direttore Generale: RONAGLIA cav. rag. ARMANDO

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

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



# CASSA NAZIONALE D'ASSICURAZIONE per gli Infortuni sul Lavoro

## Sede Centrale in ROMA

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

Direzione Generale: ROMA 33 - Piazza Cavour, 3

### Sedi dei compartimenti:

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

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

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

L'Istituto non ha scopo di lucro.

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

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

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

### Rassegna della Previdenza Sociale

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

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

Direzione ed Amministrazione: Roma 33 Piazza Cavour, 3