

L'ECONOMISTA

GAZZETTA SETTIMANALE

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

Direttore. M. J. de Johannis

Anno LI - Vol. LVI Firenze-Roma

28 Dicembre 1924

Roma (6) - Via Gregoriana, 56

N. 2642

SOMMARIO

PARTE ECONOMICA.

Il problema dell'oro.

Il mercato finanziario in Italia nell'agosto 1924.

Scuola di Scienze Politiche e Sociali di Padova.

RIVISTA BIBLIOGRAFICA.

RIVISTA ECONOMICA.

La produzione mondiale dei cereali.

Il tasso di sconto in Norvegia.

Emissione di obbligazioni industriali in Austria.

Il ritiro dalla circolazione delle banconote cecoslovacche da 1 e da 50 corone.

Oro inviato a Londra dall'America.

Le principali esportazioni italiane.

RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI.

Rassegna Settimanale. — GUSTAVO DESLEX.

PARTE ECONOMICA

Il problema dell'oro

Nostra inchiesta (1)

La particolare situazione nella quale si trovano gli Stati Uniti per l'accumulamento dell'oro e dinanzi ad essi altri Paesi che ne sono privi, ci ha suggerito di muovere fra i competenti una inchiesta al fine di conoscere quali sono le soluzioni che il problema può presentare.

Abbiamo perciò diramato la seguente circolare:

Maggio 1924

Illustrissimo professore,

Gli Stati Uniti d'America lamentano, e non dal presente, l'abbondanza di oro da cui sono afflitti. Il tentativo fatto nel 1919 di cederne alla Spagna 30 milioni, alla Francia più di 4, alla Danimarca 2, alla Svizzera 67.570 ecc., non ha conseguito l'effetto che il Governo della Confederazione Americana si proponeva (vedi R. Michels: «Giornale degli Economisti», settembre 1923), poichè il metallo è ritornato abbastanza rapidamente al luogo di provenienza.

L'unito riassunto di quanto è stato pubblicato nell'ultimo bollettino della Federal Reserve Board, intorno alla situazione dell'oro negli Stati Uniti ed al suo incremento, espone i termini del problema dinanzi al quale quel Paese si trova; problema che si delinea anche per l'Inghilterra.

Cominciano già a formularsi proposte di varia indole per trasferire un certo contingente di oro dagli Stati Uniti e dall'Inghilterra nel continente Europeo.

Ultimamente la New York City Bank affermava che se l'ingombrante oro americano venisse

diretto a completare le riserve metalliche bancarie degli altri Paesi, ciò contribuirebbe alla stabilizzazione dei cambi, alla quale gli Stati Uniti hanno interesse, pur di favorire il commercio internazionale. Altri, come Mr. Myers, Direttore del Servizio d'Informazioni Internazionali della Libreria Americana, precisava che il progetto americano consiste nel prestare da due a tre e mezzo miliardi dal surplus d'oro alle Nazioni europee, allo scopo di stabilizzare i cambi e ricondurre il commercio alle condizioni normali. Aggiunge che, secondo tutte le probabilità, le condizioni di questo prestito stipuleranno che i fondi debbano essere impiegati soltanto come copertura della circolazione e possano essere richiamati in oro, in caso di guerra.

Il problema, che è di precipuo interesse, così per gli Stati Uniti e Inghilterra, come per i Paesi continentali europei, sembra meritevole di una larga discussione fra i competenti, per accertare:

1. se la operazione cui si accenna si mostri attuabile ed in caso negativo quale altra potrebbe sostituire per trasferire, con vantaggio delle parti, l'oro straniero sovrabbondante, nei Paesi continentali europei;

2. la conseguenza che una tale operazione avrebbe sulla valutazione delle monete nazionali e sull'andamento dei commerci;

3. se destinandolo a copertura metallica bancaria, si potrebbe ritenere evitato un nuovo esodo dell'oro verso il Paese di provenienza, permanendo l'andamento degli scambi internazionali nelle direzioni e proporzioni attuali;

4. se può essere politicamente prudente e conveniente per gli Stati continentali europei di contrarre un debito pagabile in oro verso una Nazione straniera anche se fosse la Confederazione Americana.

Non ho pretesa, Illustre Professore, che un argomento di cotanta ampiezza possa essere svolto interamente in un articolo proporzionato alle colonne del mio «Economista». Tuttavia ritengo che l'uno dei punti sopra accennati, prevalentemente svolto, od altro che Ella stimasse preferibile, possa dare occasione di manifestare il pensiero sulla questione, d'illuminare l'opinione pubblica intorno ad un problema essenziale quanto complesso, e di additare agli stessi Governi le probabilità di successo delle operazioni allo studio.

Le risposte che mi perverranno saranno pubblicate nell'«Economista» ed in volume a parte come ebbi già a fare in occasione dell'inchiesta «Sul futuro regime dei dazi doganali» e «Sulla svalutazione legale della lira»; del volume Le sarà riservato il numero delle copie a Lei considerato.

Ringraziandola anticipatamente della cortese adesione alla mia preghiera, le presento i sensi della mia profonda considerazione.

Il Direttore

M. J. DE JOHANNIS

(1) Vedi prima parte fascicolo 2-23 novembre 1924, n. 2634-37, pag. 178.

La lettera era accompagnata dai seguenti:

Appunti sulla situazione dell'oro negli Stati Uniti.

Durante il primo trimestre del 1924 la posizione delle Reserve Banks e la situazione generale del credito ha continuato ad essere influenzata dall'importazione di oro dall'estero. L'importazione di oro dal principio dell'anno ha raggiunto 100.000.000 di dollaro ed è stata più ampia che durante il primo trimestre del 1922 e del 1923.

Le Banche associate hanno usato una parte di questo oro addizionale nel rimborsare una porzione degli anticipi e, in conseguenza di ciò, gli utili della Federal Reserve Bank sono diminuiti nel loro volume, in confronto dell'autunno passato e con qualunque periodo degli anni più recenti. Questa diminuzione nel volume dei prestiti non è stata la conseguenza di una ridotta domanda di credito o di una diminuita domanda di circolante. Che sia stata la conseguenza della importazione dell'oro e non già di un cambiamento nel credito interno e nella situazione della circolazione è mostrato dal fatto che durante il marzo 1924 i prestiti totali e gli investimenti delle Banche Associate e la carta in circolazione era approssimativamente allo stesso livello del novembre 1923. Considerata in un periodo più lungo, l'influenza della importazione dell'oro sulla domanda di credito da parte delle Banche Associate è rilevata, alla metà del 1922, dal volume del credito, che ha raggiunto oltre 3.000.000 di dollari, distribuiti a tutte le Banche Associate e dall'aumento di quasi mezzo miliardo della carta totale in circolazione, senza che si mostri un corrispondente aumento negli utili delle Reserve Bank.

L'aver ricevuto, durante questo periodo, oltre mezzo miliardo di oro dall'estero, ha portato la riserva metallica del paese al più alto livello che sia stato mai registrato. In mancanza di questa importazione, l'aumento di domanda di anticipazioni e di circolante avrebbe avuto per risultato di accrescere i prestiti delle Reserve Banks in una misura approssimativamente equivalente all'oro importato nello stesso periodo.

Il rapporto del Federal Reserve Board per l'anno 1923 dice:

«Dacché le Federal Reserve Banks hanno cominciato le operazioni nel novembre 1914, oltre due miliardi di oro sono stati aggiunti allo stock di metallo giallo che gli Stati Uniti già possedevano; ed è appunto l'oro proveniente dall'estero che adesso costituisce nella massima porzione la riserva metallica delle 12 Reserve Banks Federali.

«Il primo miliardo di questo oro entro nel paese prima che gli Stati Uniti partecipassero alla guerra. «Sotto la politica della concentrazione di oro, seguita dalle Reserve Banks durante la guerra, il cumulo dell'oro ricevuto durante i due anni che precedettero l'entrata degli Stati Uniti nella guerra era aggiunto agli stock di oro che le Banche già possedevano. Questa concentrazione formava una parte della politica generale di mobilitazione finanziaria ed era il più importante fattore nel successo dei piani adottati per il finanziamento della guerra. Durante il periodo della nostra partecipazione nella guerra stessa i movimenti di oro avvenivano relativamente in piccola misura.

«Il secondo miliardo di oro è stato ricevuto nei 5 anni successivi alla conclusione della pace. Questo secondo miliardo era una aggiunta netta allo stock esistente dopo la uscita di circa 400 milioni di dollari di oro, avvenuta fra il 1919 e l'autunno 1920. «Quando ne fu rimosso il divieto di esportazione. «L'importazione netta durante il solo anno 1921 ammonta a circa due terzi di miliardo. Le riserve di oro del sistema Federal Reserve, che erano di dollari 2.063.000.000 alla fine del 1920 aumentarono a 2.875.000.000 alla fine del 1921 a 3.017.000.000 alla fine del 1922 e a 3.086.000.000 alla fine del 1923.

«L'importazione di oro del 1921 che ammontava a dollari 667.000.000 è venuta negli Stati Uniti in pagamento di debiti esteri, giungendo nel momento nel quale il paese stava liquidando la crisi del 1920. «Questo oro era un fattore sostanziale, che facilitava la riduzione degli anticipi delle Banche Associate alla Federal Reserve Bank. Con una stima approssimativa circa la metà della totale riduzione dei prestiti fatti alle Banche Associate, durante il 1921 e il 1922, era dovuta all'uso dell'oro importato.

«L'oro ricevuto negli Stati Uniti dalla metà del

1922 ha avuto un effetto diverso dal precedente. «Questo recente influsso di oro avvenne durante un periodo già assestato e quando gli affari erano nel procedimento di ricupero e di espansione e quindi la domanda di crediti aumentava le anticipazioni richieste dalle Banche associate. In breve questo oro ha abilitato le Banche Associate a recuperare il grado d'indipendenza che esse avevano perduto negli anni precedenti, e a mantenere questa indipendenza, nonostante l'intervenuto grande aumento di richiesta di crediti.

«In vista dell'importante effetto delle importazioni di oro nella situazione del credito in America e sulla situazione monetaria internazionale, il suo probabile estendersi e la direzione del futuro movimento costituiscono un argomento della massima importanza: Nessun flusso, paragonabile a quello che ha già avuto luogo, può aspettarsi, dopo che è stata raccolta così larga parte dell'oro europeo in circolazione e, in aggiunta, è stato assorbito il cumulo d'oro di paesi come la Russia e la Germania, le cui condizioni monetarie e finanziarie erano tali da rendere loro impossibile di tenere in tutte le riserve bancarie. Le riserve delle Banche centrali di altri paesi principali d'Europa erano considerevolmente ampliate durante la guerra, ma hanno declinato nel periodo post-bellico. La politica presente dei Governi di questi paesi è quella di controllare la esportazione dell'oro e di non permettere la riduzione delle riserve delle Banche centrali. Infatti i 600.000.000 di oro importati negli Stati Uniti nel 1921 e 1923 riguardano oro di nuova estrazione. E' quindi difficile di attendersi che nel prossimo futuro il flusso di oro negli Stati Uniti sorpassi od anche eguagli il contingente di produzione di oro nel mondo. Durante l'anno scorso l'India però ha ricevuto una parte del nuovo oro perchè le migliori sue condizioni economiche le hanno permesso una bilancia favorevole negli scambi e per la stessa ragione oro è stato assorbito dall'Egitto».

Di tutto l'oro mondiale monetato che ammonta a 9 miliardi, gli Stati Uniti ne posseggono 4,3 miliardi e cioè più del doppio di quanto possedeva nel 1914. Lo stock totale di oro dell'Europa, incluso quello in circolazione e nelle Banche centrali e tesorerie è diminuito di circa 2 miliardi durante l'ultimo decennio.

Ci sono pertanto pervenute le risposte che qui sotto pubblichiamo esse sono di precipuo interesse anche presentemente; possiamo anzi aggiungere di maggiore interesse oggi, perchè il trasferimento dell'oro degli Stati Uniti agli Stati Europei è già cominciato ed è in attuazione in misura notevole,

Risposta del prof. BENVENUTO GRIZIOTTI:

L'inchiesta, che promuove l'*Economista* sull'opportunità di andare incontro alle proposte americane per far rifluire nei paesi continentali europei, e in particolare in Italia, l'oro sovrabbondante negli Stati Uniti, viene a quattro anni di distanza dal tempo, in cui cominciai in diverse pubblicazioni a sostenere la convenienza per l'Italia di prestiti all'estero, e due anni dopo che le medesime idee patrocinai nell'inchiesta dell'*Economista* stesso sulla svalutazione legale della lira per difendere gli interessi economici e finanziari del nostro paese, che ritengo strettamente favoriti da una politica di graduale ripresa nel valore della nostra moneta.

In tutto questo lasso di tempo i Governi che si sono succeduti in Italia, si sono, l'uno dopo l'altro, manifestati costantemente assessori di voler rialzare il prestigio della lira colla riduzione dei cambi: forse le più solenni affermazioni furono fatte dal ministro del Te-

soro Peano alla Conferenza di Genova per opporsi alle proposte disfattiste di periti stranieri, appartenenti a paesi a cambio elevato, e più tardi da Mussolini, che salito al Governo, promise la lira a 50 centesimi, mi pare, alla scadenza di tre mesi. Ma gli attuali Governanti e i loro predecessori *non hanno fatto nulla per migliorare la situazione della moneta*, come in una recente pubblicazione (*A Tract on Monetary Reform*) osservava ironicamente il Keynes, uno dei principali propagandisti della svalutazione della lira e di altre monete deprezzate, come lo sono il franco belga e francese.

Come spiegare questa palese contraddizione fra le solenni dichiarazioni dei Governi e dei Ministri delle finanze e la loro condotta nella politica monetaria?

In gran parte sono le difficoltà politiche che si oppongono all'attuazione di piani largamente efficaci per il miglioramento della nostra economia e finanza mediante una vigorosa collaborazione finanziaria straniera.

Ma preponderante influenza a paralizzare l'azione dei Governi d'ogni partito succedutisi dopo la guerra al potere, sicchè i cambi della lira restano quelli che sono da più anni anche in contraddizione coi miglioramenti compiuti dal nostro paese, e perciò capitali non dico cospicui ma appena appena rilevanti non sono importati dall'estero, vengano esercitata dall'alta finanza e industria, che ha tenuto le redini della politica di questo Governo e dei suoi predecessori.

Anzi, il Governo di Mussolini, che voleva la lira a 50 centesimi oro a tre mesi dalla marcia su Roma, ha favorito prestiti italiani alla Polonia, all'Ungheria e, forse anche, alla Jugoslavia, che hanno per effetto di tener caro il denaro ed elevati i cambi.

Tutto ciò torna di grandissimo vantaggio alla speculazione che, come lucidamente e con vigoria logica ha dimostrato Attilio Cabiani nella *Stampa*, del 27 agosto in un articolo su « Il decifit granario e i Cambi », concede guadagni ingentissimi agli operatori sui cambi nelle operazioni d'arbitraggio, quando, come ora, manca un libero mercato aureo, e le valute, come effettivamente in Italia succede, sono alla mercè di pochi enti bancari, che sono i direttori d'orchestra dei cambi.

Tutto ciò, al contrario, è in pieno contrasto cogli interessi generali dell'Italia, un paese che, avendo più da importare che da esportare, ha evidente interesse al rialzo della lira; un paese, che, avendo più mano d'opera che capitali, ha ancora incontrovertibili interessi a importare capitali per ristabilire l'equilibrio economico fra i fattori della produzione, riducendo però il tasso del denaro e aumentan-

do i salari, ribassando i cambi e limitando la speculazione bancaria, rialzando la valuta e, nelle prospettive di un successivo miglioramento di essa colla più rapida ripresa dell'economia italiana, aprendo la convenienza ai capitali stranieri a cercare impiego in Italia.

II.

Se prestiti sono da contrarre all'estero, essi devono farsi sotto le direttive e le garanzie del Tesoro, il quale deve tenere il timone nella politica dei cambi e delle operazioni finanziarie internazionali.

I prestiti possono giovare al Tesoro stesso e ai privati.

Per lo Stato può essere conveniente convertire il debito interno in debito estero, cominciando dal debito fluttuante nella misura che si tema non rinnovabile alla scadenza, e prendendo i dollari a 20 per rimborsarli a 40 lire e le sterline a 100 per restituirle, quando il cambio porterà almeno 50 lire per una sterlina.

E lo Stato dovrebbe farsi garante, scrivevo fin da due anni or sono sull'*Economista*, dei prestiti all'estero per le industrie e i commerci italiani, che bisognassero di capitali stranieri, non mancando i mezzi di salvaguardare lo Stato con operazioni prudenti e di favorire l'economia nazionale. Anticipavo così colle mie proposte la pratica inglese consacrata nel *Trade Facilities Act*, in virtù del quale il Tesoro si fa garante per 40 anni dei prestiti concessi alle industrie su pegni equivalenti al doppio della somma prestata e le industrie conseguirono finanziamenti al 5%, tutto compreso, con grande vantaggio dell'economia nazionale e in particolare degli operai, che poterono essere occupati con buoni salari in intraprese rese possibili, perchè fornite di capitale che costa poco. E' noto, anzi, che per queste facilitazioni piroscafi italiani furono ordinati dal Lloyd Sabáudo nei cantieri inglesi; come pure che l'esempio inglese è stato invocato dai rappresentanti di altre Società di navigazione, che intendono commettere nuovi piroscafi per mezzo miliardo ai cantieri italiani, se il costo del denaro da circa l'8 o 9%, ivi incluso il premio per la garanzia del cambio, viene ridotto al 5%, mercè l'intervento della garanzia dello Stato.

E' provato coll'esempio dell'Inghilterra che per questa via si può ottenere il danaro più a buon mercato di quanto non si trovi in Italia, contrariamente alla leggenda sostenuta da banchieri ed economisti che in Italia il denaro possa aversi a migliori condizioni che altrove e fin che si vuole.

Ma il vantaggio di operazioni all'estero, quando il tesoro segua veramente la politica conforme agli interessi generali dell'Italia, colla rivalutazione graduale della lira, sta anche e in misura cospicua nel guadagno di capitale, che si ottiene rimborsando a 10 lire il dollaro preso in prestito, quando ne valeva 20.

E qui torna opportuno chiarire un punto, che l'amico prof. Gini, due anni or sono nell'*Economista* (pag. 13-14 del volume « Sulla Svalutazione legale della lira ») ha voluto oppugnare, osservando, che col rimborso del dollaro con 10 lire rivalutate si restituisce esattamente lo stesso valore di quello che si è ricevuto e che perciò non può parlarsi di vantaggi nel rimborso dei prestiti esteri col rivalutarsi della moneta nazionale. Non v'è dubbio che si rimborsano le stesse lire oro, che si sono prese. Ma i vantaggi dei prestiti esteri stanno in ciò, in confronto dei prestiti nazionali o degli investimenti fatti con capitali nazionali: che questi si fanno pesanti col rivalutarsi della moneta interna, mentre quelli stanno sempre in equilibrio col livello dei cambi. I prestiti esteri non procurano un guadagno, ma assicurano contro le perdite derivanti agli investimenti non ammortizzati dalla rivalutazione della moneta nazionale, e invece danno un vero profitto, se il rimborso è fatto, quando l'ammortamento sia già avvenuto ai prezzi vigenti al tempo della moneta svalutata.

Dunque sono da consigliare come profittevoli i prestiti esteri se si parte dalla prospettiva che sia vantaggiosa per l'Italia e probabile, *se non vi si va deliberatamente contro*, una rivalutazione della lira. Ammessa questa, sono di conseguenza da desiderare i prestiti esteri. E' contrario il Gini ai prestiti all'estero, non perchè possa dimostrarne la non convenienza, ma perchè è ostile, come si sa, alla ripresa di valore della nostra moneta.

III.

L'afflusso di capitale straniero non giova solo alla ripresa economica dei paesi mutuantanti ma anche di quelli mutuatari. L'equilibrio economico mondiale, con l'intensificarsi degli affari che da tutti si desidera, non può ottenersi che ristabilendo le vie del credito, che la guerra ha spezzate.

Ciò è stato ben compreso anche da economisti industriali e banchieri inglesi e americani. I dollari e le sterline, che sovrabbondano all'interno dei paesi ricchi sono cause di ristagno negli affari e di disoccupazione. Dare in prestito dollari e sterline significa creare domande di merci americane e inglesi, che potranno essere comprate con mag-

giore facilità e in misura più grande per due evidenti ragioni a un tempo. Perchè aprire credito di dollari o sterline in fin dei conti è offrire la possibilità d'acquisto delle merci sul mercato dei dollari e delle sterline. In secondo luogo, perchè il prestito di tali valute ne allarga l'offerta e perciò ne mitiga il prezzo e la riduzione del cambio rende conveniente l'acquisto di merci nel paese mutuatario.

Nuovi negozi nascono, dunque, dalle operazioni di prestiti da un paese all'altro. L'America presta all'Europa e l'Europa finirà a comprare dall'America. Ma si compra per rivendere, e si vende per comprare: perciò dall'operazione finanziaria si sprigionano nel vecchio e nel nuovo mondo energie economiche, che danno vita a un risveglio ulteriore di attività produttive. Ed è appunto nell'accrescimento della produzione il mezzo per giungere a colmare le distruzioni di ricchezza prodotte dalla guerra e dalla crisi che ne è derivata e in pari tempo a ridurre gli squilibri di situazioni economiche fra paese e paese, che trovano la loro espressione nel dislivello dei cambi e che sono essi stessi fattori dell'arresto economico mondiale.

IV.

L'importanza attribuita ai prestiti internazionali per l'incoraggiamento dei commerci e delle industrie spiega, almeno in parte, perchè sono contrario alla proposta di prendere in prestito oro dall'America per tenerlo chiuso nelle casse degli istituti d'emissione d'Europa.

A completare le riserve metalliche c'è tempo di pensare più tardi, quando, ristabilito l'equilibrio economico, si potrà abolire, dove si presenteranno le condizioni adatte, il corso forzoso. Finchè questo permane, e impera nella massima parte dei paesi del mondo per l'eccezionale anormalità nelle condizioni della produzione e dei commerci e della finanza internazionale, è cosa vana pensare al rinforzo delle riserve metalliche. Queste servono, quando s'ha da fare il baratto della carta con l'oro e allora soltanto. Mentre dura il corso forzoso, l'oro, che si può avere se è riservato ad operazioni produttive o ad operazioni giovevoli alle finanze pubbliche.

Solo per questa via si può influire proficuamente sul corso dei cambi per avviarli a un livello normale e stabile e in pari tempo sul commercio internazionale. Per accrescere le riserve metalliche, in questo periodo di corso forzoso, non vale la pena di fare sacrifici d'interessi contraendo prestiti, perchè non è da sperare un miglioramento delle valute europee. Queste riflettono situa-

zioni economiche complesse della ricchezza nazionale, della crisi mondiale della produzione e degli scambi, piuttosto che deficienze della circolazione. I problemi della circolazione non devono considerarsi come problemi primari e fondamentali, in questo momento, ma conseguenti e susseguenti a quelli della produzione.

Perciò prestiti, contratti in questo periodo di corso forzoso pel solo scopo di accrescere le riserve metalliche, potrebbero, pei sacrifici che importano senza compensi, portare a un peggioramento, anziché a un miglioramento, nei cambi e quindi anche nei commerci internazionali: conseguenza logica di una operazione antieconomica, che consiste nel togliere dalla disponibilità mondiale l'oro per destinarlo a un impiego sterile.

V.

Le conseguenze politiche di un prestito sono innegabili e sono da tenere presenti nell'atto di negoziare forti prestiti, anche in vista di destinarli a scopi fecondi.

Non bisogna però esagerare e temere che in ogni caso sia *l'aes alienum aeterna servitutus*.

Poichè la crisi colpisce anche l'America, l'Europa nel negoziare un prestito deve sempre sentirsi forte della coscienza che a trar vantaggio dal ritorno in circolazione dell'oro è la stessa America.

Perciò nessuna debolezza nè politica nè economica nel trattare un affare comune, ma in ogni caso cautela, somma cautela.

VI.

Nel complesso, dunque, sono favorevole all'operazione di un prestito nord-americano, purchè il denaro sia destinato a scopi commerciali o a convenzioni in debito estero del nostro debito interno: nel qual ultimo caso per scopi produttivi resterebbe libero sul mercato il capitale rimborsato agli attuali detentori del debito pubblico.

L'operazione allora con l'oro delle *Banche Federali Americane di Riserva* eccedente la riserva legale diviene identica a quella da me consigliata in pubbliche conferenze tenute all'Università di Buenos Aires nell'estate 1923, di utilizzare, cioè, l'oro inoperoso della Cassa di Conversione Argentina, eccedente per valore il 40% della circolazione cartacea, in operazioni di prestito all'estero per favorire l'esportazione dei prodotti argentini e la colonizzazione del paese con mano d'opera straniera (1). L'oro allora disponibile per tali usi nella Cassa di Conversio-

ne Argentina poteva valutarsi a circa quattro miliardi di lire carta.

Il principio da me sostenuto della mobilitazione dell'oro eccedente la necessaria garanzia metallica e da più anni inoperoso nei forzieri della Cassa di Conversione venne accolto nel disegno di riforma monetaria presentato dal Governo Argentino al Parlamento nel giugno 1924. Si dice, infatti, all'articolo 5 del disegno di legge; che la garanzia del biglietto in circolazione continuerà ad essere dell'80% distribuita nella seguente maniera:

- a) 50% in monete d'oro coniato;
- b) 15% in fondi pubblici;
- c) 15% in documenti commerciali di facile realizzo, riscontati da istituzioni bancarie nel Banco della Nazione Argentina.

Sui particolari dell'articolo si può discutere, osservando che invece dei 50 bastano i 40% di garanzie metalliche e che al posto dei fondi pubblici argentini è più utile per l'economia nazionale argentina consigliare l'acquisto di obbligazioni fondiarie o commerciali a lunga scadenza: ma sulla sostanza della norma non si può che essere d'accordo.

Io non so quanta accoglienza presso il Governo Argentino abbiano potuto avere le idee, da me esposte all'Università di Buenos Aires alla presenza dello stesso Presidente della Repubblica; ma in ogni caso preferisco pensare che sia la *logica delle cose* a consigliare al Governo Argentino di proporre al suo Parlamento la mobilitazione di una parte delle esuberanti riserve auree ed alla *New York City Bank* e a Mr. Myers Direttore Servizio Informazioni della Libreria Americana di porre sul tappeto la questione dei prestiti europei con l'eccedenza d'oro delle riserve monetarie nord-americane, valutabile da 2 a 3 1/2 miliardi.

Occorre che la stessa *logica delle cose* si faccia strada fra di noi Europei e Italiani soprattutto, affinchè non si perpetui il fatto di Governi, che dicono di voler migliorare la situazione finanziaria e monetaria e nulla fanno a questo scopo; che, anzi rifiutano occasioni di prestiti all'estero, anche a condizioni favorevoli, mentre il Paese ha bisogno di colmare lo squilibrio fra ricchezza e popolazione, fra capacità finanziaria di nuove iniziative e mano d'opera con l'afflusso di nuovo capitale; gli imprenditori e gli operai hanno bisogno di aumentare profitti e salari col rendere più a buon mercato il denaro; Società di Navigazione chiedono al Governo il suo intervento sull'esempio inglese del *Trade Facilities Act* per avere capitali a basso interesse da investire in nuove costruzioni; Cottonieri e Industriali domandano allo Stato provvedimenti per facilitare il

(1) B. GRIZIOTTI. — « La Cassa di Conversione e i veri problemi in Argentina » (in « Rivista Bancaria », febbraio 1924).
Si veda pure: « La politica italiana dei prestiti all'estero » (in « Rivista Bancaria », marzo 1924).

collocamento di obbligazioni a lunga scadenza; tutta l'economia nazionale, insomma, dai produttori ai consumatori, ha interesse a un movimento di capitali, che risvegli la produzione, scemi i cambi, riduca il costo della vita e con esso lo stesso costo d'ogni industria.

Pavia, R. Università.

BENVENUTO GRIZIOTTI

Risposta del prof. FRANCO SAVORGNAN:

Il banchiere N. N. per una serie di congiunture si trova a possedere molto oro. Troppo. Egli non sa che farsene. Non può scambiarlo nè prestarlo ai suoi concittadini perchè questi non ne hanno bisogno. Gli consta che fuori del suo paese l'oro è raro. Ma nessuno può comperarlo perchè non saprebbe come pagarlo.

L'imbarazzo aguzza — come sempre — l'intelligenza. E N. N. desideroso di liberarsi dall'oppressione dell'oro, ma pavido di perderlo prende tutte le sue precauzioni. Egli pubblica in quarta pagina sui giornali esteri il seguente avviso:

Il banchiere N. N., che possiede oro in quantità esuberante, è disposto a cederne da 2 a 3 miliardi, verso modico interesse, a condizione che i mutuatari 1) s'impegnino a custodire l'oro, per tutta la durata del mutuo, in una cella sicurezza; 2) si obblighino di restituirlo nel momento in cui, a parere del mutuante, detta cella non presentasse più garanzie d'invulnerabilità.

Il banchiere N. N. ritiene che questa operazione possa giovare a tutti quei commercianti che, mancando di scorte auree, hanno bisogno di consolidare il credito per allargare

il proprio giro di affari. Per offerte scrivere sub U. S. A.

Il pubblico legge sorride e... non abbocca.

Di tale natura mi sembra essere il progetto esposto dal signor Myers, direttore del servizio d'informazioni internazionali della Libreria americana, che l'egregio Direttore dell'*Economista* mi comunica e sul quale mi chiede il mio avviso. Il signor Myers precisa che « il progetto americano consiste nel prestare da due a tre e mezzo miliardi del surplus d'oro alle nazioni europee, allo scopo di stabilizzare i cambi e ricondurre il commercio alle condizioni normali », e aggiunge che « le condizioni di questo prestito stipuleranno che i fondi debbano esser impiegati *soltanto come copertura della circolazione e possano esser richiamati in oro, in caso di guerra* ».

Se le cose stanno così, il progetto del signor Myers resterà sempre un progetto.

Credo con ciò di aver risposto a tutte le questioni che mi sono state proposte. Mi permetto ancora di aggiungere una considerazione.

Se negli Stati Uniti l'oro è diventato una merce ingombrante, logicamente sarebbe desiderabile impedirne per lo meno ogni nuovo afflusso. Data l'esattezza della premessa, questa non sarebbe che una verità d'ordine iapalissiano.

Per evitare il pericolo che nuove masse d'oro vengano a ingombrare le casse già straboccanti, basterebbe che gli Stati Uniti — come s'è già scritto e riscritto a sazietà — cancellassero i propri crediti verso gli Stati Europei. Ciò fatto, potrebbe darsi che l'oro, attualmente esuberante, trovi utile impiego

Modena R. Università.

(Continua)

FRANCO SAVORGNAN.

Il mercato finanziario in Italia nell'agosto 1924

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

Contrariamente a talune previsioni il mercato finanziario lungo il mese di agosto ebbe un atteggiamento sostenuto.

Questa tendenza si è manifestata specialmente nella seconda parte del mese malgrado che la stagione dovesse importare restrizione negli affari e allontanamento del pubblico dei risparmiatori dalle operazioni di borsa, allontanamento favorito anche dalle perdite conseguenti alle liquidazioni del giugno e del luglio e dal diffuso senso di incertezza per le difficilissime condizioni politiche. Le asperità minacciose della situazione politica hanno molto influito a determinare il violento movimento ribassista bruscamente delineatosi sul finire dell'agosto, dopo la liquidazione, e nella prima parte del settembre.

Lungo l'agosto si è avuta adunque notevole ripresa della speculazione al rialzo essenzialmente svolta dagli operatori professionisti, le cui posizioni, dopo le due precedenti liquidazioni, si presentavano alleggerite e propizie all'assunzione di nuovi impegni. A favorire la ripresa del rialzo

hanno contribuito ancora alcune considerevoli emissioni di azioni e specialmente l'attesa dell'ampliamento del capitale della Banca Commerciale. Il movimento di sostegno non si è però svolto regolare, uniforme, costante: una certa « nervosità » si è spesso palesata nel mercato, con repentine oscillazioni e con qualche insistente flusso di realizzi, in corrispondenza essenzialmente con la situazione politica. I riporti sono stati in genere piuttosto facili con tassi di interesse oscillanti per lo più fra il 6 e mezzo e 7 per cento.

Il movimento di sostegno ha avuto scarsa efficacia rispetto ai titoli di Stato, i quali hanno maggiormente risentito dei fattori politici: si è così mantenuta quella depressione nei corsi effettivi che si era verificata nei mesi precedenti. Detraendo dai corsi di borsa la frazione maturata delle cedole, si ha che tra la fine del luglio e la fine dell'agosto la quotazione della rendita 3 e mezzo è salita da 83,92 a 84,55, ma reciprocamente il Consolidato 5 per cento è disceso da

97,50 a 97,37. Per i titoli redimibili si sono per lo più verificate tenui falcidie nelle quotazioni spesso nominali soltanto.

Pertanto il numero indice per i titoli di Stato (il quale segna il prezzo medio di una lira di reddito netto) è complessivamente rimasto di 20,30 come nel mese precedente inferiore del 3,3 per cento all'indice massimo di 21,02 raggiunto nel maggio. Il saggio di capitalizzazione è di 4,93 per cento mentre nel maggio era di 4,76 per cento.

L'indice speciale per i debiti perpetui è rimasto invariato, di 20,18 (nel maggio 20,93); per i debiti redimibili si ha una nuova breve discesa da 22,50 (— 0,22 per cento).

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

INDICE COMPLESSIVO DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI DI STATO.

	base (100) la quotazione del dicembre 1918											
	genn.	febb.	mar.	apr.	mag.	giug.	lugl.	ag.	sett.	ott.	nov.	dic.
1919	98,7	98,0	102,1	103,2	104,5	104,1	105,2	106,3	106,1	105,0	101,7	100,1
1920	95,2	94,6	94,1	92,3	91,0	84,3	81,9	80,8	78,0	73,8	82,7	81,4
1921	82,2	82,5	81,8	84,7	85,2	83,6	82,1	82,5	81,6	86,0	82,1	82,0
1922	83,2	84,8	82,8	83,7	86,2	85,6	85,6	88,1	87,8	85,7	92,7	92,4
1923	91,5	93,3	95,4	96,7	94,1	94,6	94,3	94,8	95,2	95,4	95,5	96,4
1924	100,2	101,3	103,0	103,9	109,5	106,9	105,8	105,8				

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

INDICE COMPLESSIVO DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI DI STATO

	base (100) la media dell'anno 1913											
	genn.	febr.	mar.	apr.	mag.	giug.	lugl.	ag.	sett.	ott.	nov.	dic.
1922	57,4	58,4	57,1	57,7	59,4	59,0	59,0	60,7	60,5	59,0	63,9	63,7
1923	63,1	64,3	65,7	66,7	64,8	65,2	65,2	65,4	65,6	65,7	65,8	66,4
1924	69,1	69,9	71,0	71,6	75,5	73,7	72,9	72,9				

Passando ai titoli a reddito variabile, abbiamo presentato sopra i numeri indici calcolati rispetto a 141 Società che alla fine del dicembre 1923 avevano complessivamente un capitale di 7.375 milioni. Tali indici sono computati (col metodo della media ponderata) secondo i prezzi di compenso per i successivi mesi, prendendo per base (100) sia il livello delle quotazioni nel dicembre 1918.

L'indice generale per questi titoli segna nell'oggetto un rialzo assai considerevole in ragione del 7 1/4 per cento, rialzo che ha riportato il livello dei prezzi lievemente al di sopra del punto raggiunto nel maggio scorso. Questo indice segna

una plusvalenza del 34 3/4 per cento rispetto al livello del dicembre 1923, plusvalenza veramente imponente la quale misura il vasto rivolgimento avvenuto in brevi mesi nella valutazione del capitale azionario delle maggiori Società. Considerevole appare il progresso (15 e mezzo) ragguardevoli in confronto colla posizione del dicembre 1918.

Come appare dall'ultima colonna della tabella, il progresso si è svolto fra luglio e agosto per quasi tutti i gruppi: esso è stato particolarmente pronunziato per qualche gruppo tessile e per la industria degli automobili.

	N. delle Società	Cap.le (milioni)	Indice sulla base del dicembre 1918		Indice sulla base del dicembre 1923	
			luglio 1924	agosto 1924	luglio 1924	agosto 1924
Istituti di credito	9	1445	127,78	134,92	109,53	115,65
Ex ferroviari	3	315	106,73	117,18	114,84 ex 1.12	126,08
Trasporti terrestri	4	61	118,22	127,23	106,93	115,08
Trasporti marittimi	8	624	78,43	84,36	115,69	124,45 ex 0.14
Cotone	12	314	310,87	349,52	126,36 ex 2.23	142,07
Juta	2	10	168,41	166,26	103,83	102,50
Lana	4	76	283,26	296,67	126,79	132,79
Lino e canapa	1	60	317,12	382,10	142,50	171,50
Seta	3	425	592,18	648,03	206,52	226,00
Miniere	5	245	111,61	117,36	122,66 ex 0.37	129,09
Siderurgiche	6	514	26,56	28,56	118,36	127,28
Meccaniche	10	330	26,53	28,38	127,48	136,36
Automobili	5	249	135,53	156,11	136,69	157,45
Elettriche	17	1045	115,38	122,35	119,53 ex 1.15	126,75
Chimiche	9	292	114,33	122,08	130,22	139,09
Zuccheri	6	188	212,71	224,81	144,88 ex 1.44	153,12
Altre alimentari	7	121	256,86	279,86	150,68	164,17
Acquedotti	5	60	110,83	112,70	115,02 ex 0.37	116,93
Immobiliari	7	256	208,90	216,10	135,88	140,56
Assicurazioni	4	80	—	—	112,85	121,53
Diverse	14	305	193,30	199,81	121,31 ex 0.32	125,40
Indice generale	141	7375	107,62	115,43	125,62 ex 0.43	134,74 ex 0.01

	genn.	febb.	mar.	apr.	mag.	giug.	lugl.	ag.	sett.	ott.	nov.	dic.
1919	99,10	105,53	106,96	101,91	108,11	110,02	105,19	100,97	100,34	96,02	96,43	99,49
1920	102,23	106,27	106,42	105,95	105,04	94,39	87,12	86,42	79,92	73,24	79,79	79,67
1921	75,08	78,42	73,15	72,11	68,39	64,34	62,71	66,02	69,34	72,56	66,91	63,84
1922	61,88	60,09	56,70	56,45	59,45	60,54	60,77	65,76	67,47	70,16	71,46	72,08
1923	72,82	72,76	73,64	74,05	72,73	72,93	72,62	80,53	81,45	80,11	81,63	85,67
1924	89,79	96,18	101,70	100,51	114,34	110,82	107,62	115,43				

RICCARDO BACHI.

Scuola di Scienze Politiche e Sociali di Padova.

Fu istituita testè a Padova presso quella Regia Università una Scuola di Scienze Politiche e Sociali. Essa si propone due scopi: uno scientifico e uno pratico. Lo scopo scientifico è di sviluppare l'insegnamento di quelle discipline politiche e sociali che nelle facoltà di Giurisprudenza delle R. Università occupano un posto secondario e che tuttavia hanno oggidì acquistata notevole importanza nella vita sociale e nel campo scientifico.

Lo scopo pratico è di provvedere alla preparazione professionale specializzata nel campo politico e sociale e ciò con l'insegnamento delle discipline predette in coordinazione ad altri insegnamenti già impartiti nelle R. Università. La scuola è divisa in due sezioni e rilascia corrispondentemente due lauree: la Sezione di Scienze Politiche che rilascia lauree in Scienze politiche e la Sezione di Scienze Sociali che rilascia lauree in scienze sociali. Alla scuola possono iscriversi gli studenti provvisti dei titoli necessari all'ammissione alla Facoltà Universitarie. Il corso di ciascuna laurea è di quattro anni, divisi in due bienni. Gli studenti che abbiano già ottenuta la laurea in Giurisprudenza o la laurea dei R. Istituti Superiori di commercio e vogliano perfezionarsi nelle discipline economiche e sociali sono ammessi alla scuola con particolari facilitazioni e con la concessione di abbreviare notevolmente il corso. Direttore è il Prof. Donato Donati. Il corpo insegnante è costituito dei professori: Alessio, Arcangeli, Carli, Carnelutti, Cattellani, Cevdalli, De Marchi, Donato Donati, Paolo Enriquez, Fanno, Gini, Landucci, Manzini, Adolfo Ravà, Tamassia ed altri. La scuola ha già cominciato a funzionare ed è sovvenzionata dall'Istituto Federale delle tre Venezie e da altri enti pubblici e privati.

RIVISTA BIBLIOGRAFICA

Prof. E. MOLINA. — **Manuale di stenografia** (*Sistema Gabelsberger-Noë*), ad uso delle scuole complementari, dei Corsi Inferiori degli Istituti tecnici e di chi studia da sè. — Un volume di pag. xvi-366, legato. L. 15. Ulrico Hoepli Editore, Milano.

In questo manuale l'A. svolge tutta la parte teorica del sistema stenografico più diffuso in Italia, cioè il Gabelsberger-Noë. La trattazione è fatta con chiarezza congiunta a semplicità, cosicchè il libro è veramente adatto alle scuole per le quali è destinato, e la stenografia è materia obbligatoria d'insegnamento. Il manuale contiene, per ogni lezione, esercizi di lettura e di trascrizione, perchè gli studenti possano fare le applicazioni pratiche delle diverse regole. Le sigle sono distribuite nella prima parte del sistema, affinchè diventino famigliari allo studioso, ma poi sono ripetute ordinariamente nella seconda parte dove vengono insegnate tutte le abbreviazioni teoriche. — In questo manuale si trovano quindi raccolti tutti i pregi di un buon libro per lo insegnamento e lo studio della stenografia; esso pertanto sarà certamente accolto con favore dagli insegnanti delle pubbliche scuole, come già vennero accolti gli altri manuali di stenografia: NICOLETTI, *Guida per lo studio della stenografia* (L. 4.50) e *Esercizi di lettura e scrittura* (L. 4.50); contenuti in questa raccolta.

RIVISTA ECONOMICA

La produzione mondiale dei cereali.

I paesi che hanno necessità di importare considerevoli quantità di cereali, avranno forse interesse dato specialmente che il raccolto granario del 1924 sarà probabilmente inferiore al normale, a conoscere alcuni dati, che indicano l'aumento della pro-

duzione mondiale per gli altri cereali. Mentre è vero che il mondo in gran parte abbisogna per il suo approvvigionamento di grano e degli altri principali cereali, le enormi quantità di altri grani disponibili per l'approvvigionamento, o allo stato naturale e convenientemente trasformati, ci fanno sperare che la leggera diminuzione verificatasi nella produzione granaria del mondo nell'anno corrente non risulterà così grave, se consideriamo che la produzione mondiale di altri cereali, è moltissimo cresciuta negli anni recenti.

Anche per quanto riguarda il grano, la produzione mondiale fino al 1923 incluso fu maggiore che negli anni precedenti. Gli ultimi dati del Ministero di agricoltura, che comprendono la produzione mondiale per il grano e altri cereali, stima la produzione mondiale di tutti i paesi, per cui si possano avere dati, a 3.192 milioni di *bushels* per il 1923, vale a dire più di qualunque anno dal 1915 in poi, mentre la produzione degli altri cereali usati come cibo umano indicava anche nel 1923 una maggiore quantità.

La segala, che è usata come surrogato del grano in molti paesi, indica, secondo questi dati una produzione di 1.432 *boshels* nel 1923, vale a dire una quantità maggiore per tutti i paesi compresi nella statistica che in qualunque anno dal 1911 in poi.

Per l'avena si ha per il 1923 una produzione di 4.143 milioni di *bushels*, che è la maggiore rispetto a qualunque anno dal 1915 in poi.

Quanto al grano, si ha una produzione complessiva nel 1923 di 4.262 milioni di *bushels*, vale a dire più della produzione media dal 1912 in poi, e per il riso si ha una produzione di 131 miliardi di libbre, nel raccolto dell'anno 1922-23, per tutti i paesi per cui si hanno dati attendibili, vale a dire più della quantità media prodotta negli ultimi 20 anni.

Quanto alle patate, che rappresentano pure un cibo importante dell'uomo la produzione complessiva del 1923 è di 3423 milioni di *bushels*, vale a dire più della produzione media dei tre anni precedenti.

Queste cifre, mentre certamente non dimostrano nulla quanto ai raccolti dell'anno scorso ancora attendibili, sono incoraggianti perchè praticamente in ogni caso la quantità ora prodotta nel mondo è superiore a quella dell'anno precedente, e specialmente ciò si verifica dal principio della guerra mondiale in poi. Dato che la produzione del 1923 di quasi tutte le derrate principali è maggiore di quella degli anni precedenti, apparirà evidente che la produzione mondiale di derrate agricole richieste per l'approvvigionamento fu maggiore che in qualunque tempo dallo scoppio della guerra mondiale in poi; e che anche una temporanea diminuzione nella produzione del frumento non risulterà così grave, come sarebbe stato se non si fosse avuta produzione grandemente aumentata negli altri cereali negli anni recenti.

Anche un altro fatto interessante per i paesi importatori può essere rilevato dalle ultime statistiche ufficiali dal Ministero dell'Agricoltura americano circa la produzione degli Stati Uniti, perchè è un fatto acquisito che non solo tutta l'Eurora, ma considerevoli parti dell'Asia dipendono dall'America per il loro approvvigionamento di grano, di farina, di segala e di altri cereali.

Gli ultimi dati del ministero di agricoltura sul raccolto del 1924 ci informano che per una gran parte dei cereali, eccetto il grano, la produzione dell'anno corrente è maggiore rispetto a quella avutasi nel 1923, le statistiche di ottobre per il raccolto del grano stimano che la produzione del 1924 sarà probabilmente di 856 milioni di *bushels* contro un raccolto di 786 milioni del 1923, mentre per la segala si prevede si avranno nel 1924 quasi 66 milioni di *bushels* contro 63 milioni nel 1923, per l'avena 1.509 milioni di *bushels* sono previsti per il 1924 contro 1.300 milioni raccolti nel 1923, mentre per le patate si spera in un raccolto di 424 milioni di *bushels* contro 412 milioni nel 1923. E' necessario aggiungere, per essere esatti, che i prezzi quotati dal ministero di agricoltura per il 1924 sono quasi in tutti i casi maggiori di quelli del 1923.

Dalle cifre su riportate, che comprendono l'intero mondo nella sua produzione di cereali, sembra affatto sicuro che la produzione mondiale di generi alimentari e specialmente di cereali è ora a un livello considerevolmente più alto che in qualsiasi epoca dallo scoppio della guerra in poi, e sembra affatto probabile che il consumo unitario di cereali avutosi nel 1953 sia materialmente superiore a quello di ogni anno dal 1915 in poi; e questo fatto almeno riduce

al minimo le preoccupazioni di quella parte del mondo, che ha necessità di importare grano.

Il tasso di sconto in Norvegia.

A partire dal 25 novembre il tasso di sconto è stato ridotto dal 7 al 6 e mezzo per cento in Norvegia.

Emissione di obbligazioni industriali in Austria.

L'idea di una emissione di obbligazioni industriali in Austria è già stata abbandonata. Si ha l'idea di arrivare ad una tale emissione per mezzo di un forte istituto finanziario estero. A questo scopo diversi rappresentanti dell'industria austriaca si sono recati a Londra per studiare sul luogo la possibilità di una tale operazione e per dare agli istituti che verrebbero presi in considerazione tutte le informazioni e le garanzie necessarie.

Sulle modalità di tale emissione si dice che da principio singoli istituti esteri emetterebbero delle obbligazioni per un certo gruppo di industrie, che verrebbero garantite ipotecariamente dalle imprese industriali in parola. L'interesse di queste obbligazioni sarebbe ad un tasso non elevato; l'ammortizzo normale sarebbe in 10 anni. Le tasse di queste obbligazioni — tanto all'estero quanto all'interno — importerebbero il 3 per cento, così che per un respiro di 10 anni il tasso annuo sarebbe solo di 0,3 per cento.

Il ritiro dalla circolazione delle banconote cecoslovacche da 1 e da 50 corone

In base al decreto del Governo cecoslovacco del 6 novembre 1924, n. 247, le banconote di una corona cecoslovacca, emesse in base al decreto n. 807 del 24 settembre 1919 portanti la data del 15 aprile 1919 e le banconote di 50 corone cecoslovacche emesse in base al decreto n. 577 del 5 novembre 1919 portanti la data del 15 aprile 1919 verranno ritirate dalla circolazione col 31 dicembre 1924.

Dopo quel giorno esse potranno essere cambiate soltanto presso l'ufficio bancario del Ministero cecoslovacco a Praga e presso le sue filiali e ciò fino al 31 dicembre 1925. Dopo il 31 dicembre 1925 è escluso invece ogni cambio delle banconote in parola.

Oro inviato a Londra dall'America.

Per la prima volta dopo la grande guerra, l'oro ritorna in Europa dall'America, ma non è possibile, per il momento, asserire che questo fatto segni l'inizio di una corrente in senso inverso a quella determinata dalle conseguenze della guerra, sarà effettuata una spedizione a Londra di due milioni di dollari in barre d'oro, in adesione alla richiesta dei banchieri inglesi, molto probabilmente in connessione col prestito tedesco.

Non si conoscono ancora le vere ragioni della spedizione d'oro dall'America a Londra. La situazione commerciale e degli scambi fra i due paesi non giustificerebbe un simile movimento. Che si tratti di una compera inglese a New York, sembra strano, ed è così escluso, poichè la spesa sarebbe eccessiva in confronto ai probabili utili. Si suppone invece, negli ambienti finanziari, che qualche nuovo fattore politico si manifesti nella situazione internazionale finanziaria in seguito al manifesto desiderio dell'America di liberarsi di parte dello stock aureo che possiede, rimettendolo in circolazione nei modi normali.

Le principali esportazioni italiane.

Si hanno le seguenti informazioni intorno all'andamento delle principali esportazioni del nostro Paese durante il gennaio di quest'anno.

Il primo posto è occupato dalla seta tratta greggia che è stata esportata per un valore di 134 milioni di lire; vengono poi i tessuti di cotone che sono stati esportati per un valore di 130 milioni di lire; queste due merci insieme hanno preso quasi un quarto del valore totale delle nostre esportazioni.

Le vendite merci che sono state esportate per un valore superiore a 10 milioni di lire vanno così ripartite: dodici appartengono ai prodotti agricoli e cioè: il riso semi greggio e lavorato per quasi 40 milioni di lire, gli aranci e mandarini per 36, le mandorle per 30.

RIVISTA DEL MERCATO DEI VALORI

Rassegna settimanale.

L'odierna rassegna sarà breve in relazione alle sole quattro riunioni di Borsa. Le brillanti disposizioni dell'ultima Borsa della precedente settimana lasciavano intravedere una nuova spinta di tutta la quota. Spiacevoli incidenti politici avvenuti nel giorno sacro della celebrazione della Vittoria gettarono una doccia fredda sugli entusiasmi della speculazione e così mercoledì alla riapertura dei nostri mercati finanziari dopo un esordio incerto, prevalsero subito le offerte e la chiusura si effettuò in regresso specialmente sui titoli maggiormente favoriti dalla speculazione. Senonchè già l'indomani dopo un'apertura debole mutava completamente la fisionomia del mercato, registrando una ripresa quasi generale. Ieri invece avvenne precisamente l'opposto: apriamo ai massimi e chiudiamo ai minimi su abbondanti realizzi. La nostra borsa dovette ieri assorbire larghe vendite di altre piazze e così si ripiegò su tutti i titoli anche su quelli in cui gli impegni speculativi sono di minima importanza, e di cui ottime sono le prospettive per l'avvenire. Non è certamente escluso che le nostre Borse siano esposte durante il mese ad altre altalene. Si constata infatti fra gli speculatori un certo nervosismo e sovente nella stessa riunione cambia la tendenza: senza plausibili ragioni tutti gli operatori ad un dato momento si precipitano a comprare mentre un'ora dopo soffia un vento di realizzi. Chi intende « mosconeggiare » potrebbe sfruttare questi repentini movimenti speculativi comprando nei momenti di debolezza e rivendendo in quelli di rapida ripresa, accontentandosi di modesti margini di utili. Ad esempio ieri per citare solo due dei nostri principali titoli, Comit e Fiat, si osservano oscillazioni notevoli; dopo un massimo di 1581 a Torino e 1586 a Milano per la Comit e 742 per la Fiat si retrocede verso chiusura a 1515 e 728.

La riunione di stamane fu improntata ad accentuata debolezza. La speculazione influenzata da impressioni politiche cercò di alleggerirsi procedendo a larghe vendite. Vi furono animati scambi in Fiat, Viscosa, Comit, Eletticità Alta Italia, Meridionali ecc. La Fiat scese sino a 701 per finire migliore intorno a 704 all'ultimo momento, dopo aver sfiorato in apertura 717. La Comit reazionò a 1538 e il Credito a 926 circa. La Viscosa chiude intorno a 434. L'opzione sulle nuove azioni della Fiat si effettuerebbe nella prima quindicina di dicembre.

Anche i nostri Fondi di Stato subirono diffalchi nei loro corsi. La Rendita 3.50 per cento perde un punto con un mercato molto ristretto mentre il Consolidato 5 per cento quotato mercoledì a 99.55 chiude l'ottava a 98.85. Non conosciamo ancora ufficialmente i risultati della sottoscrizione al Prestito Tedesco 7 per cento ma è noto a tutti che ebbe un successo strepitoso e che il riparto sarà molto meschino. Grossi capitali destinati a quel prestito diventeranno ora disponibili e probabilmente l'attenzione del pubblico si porterà su altri investimenti consimili. Già si nota un certo interessamento per il Prestito Polacco 7 per cento il cui prezzo attuale di 455 circa più interessi è un allettamento per i nostri capitalisti. Come è noto questo prestito presenta delle garanzie materiali (monopolio tabacchi ecc.) e delle cautele ipotecarie e privilegi tali che si dovrebbe ritenere un impiego sicuro mentre sui corsi attuali senza tener alcun conto del premio di rimborso esso frutta un lauto reddito (circa 7.80 per cento) netto da qualunque imposta o tassa sia in Polonia che in Italia. E' stipulato che il rimborso totale del prestito dal 1925 al 1944 avverrà mediante estrazioni a sorte alla pari od acquisti sul mercato. Pualora però il Governo Polacco intendesse anticipare il rimborso sarà in sua facoltà di farlo pagando le obbligazioni 550 se effettuato entro il decimo anno, e 525 se entro il quinquennio successivo. Nei primi mesi del prossimo anno verranno acquistate sul mercato, 19.500 obbligazioni per fronteggiare la prima rata annuale di rimborso. E' solo questione di tempo ma il titolo dovrebbe raggiungere almeno la pari. La Polonia è un paese di grandi risorse: il suolo è ricco e fertile e questo nuovo Stato possiede una ricchezza immensa nelle sue miniere di ferro, carbone ecc. Qualche timore si poteva nutrire per la sua vicinanza alla Russia ma oggi va rischiarandosi l'orizzonte politico anche nell'Europa orientale. Quel governo so-

vietista anarchico e rivoluzionario procede lentamente nella via della sua naturale evoluzione, trasformandosi in un regime di ordine e di rispetto alla proprietà. Il definitivo assetamento politico dell'Europa è sola una questione di tempo: devono ristabilirsi l'ordine ed il lavoro senza i quali non esiste prosperità economica. La disastrosa prova fatta dalla Russia fece cadere tutte le utopie ed illusioni comuniste.

L'Assemblea di ieri della Banca Commerciale approvò l'aumento di capitale da 400 a 500 milioni e l'opzione sulle nuove azioni a 900 lire con godimento dal 1° gennaio 1925; prorata, si effettuerà probabilmente ancora in questo mese in ragione di una nuova per quattro azioni attuali con versamento solo di L. 90. I titoli di navigazione ebbero un ottimo contegno ma non poterono emanciparsi dalla tendenza generale di rialzi. Deboli anche le *Meridionali* (780) e le *Mediterranee* (462). In caso di regresso queste ultime sembrano particolarmente interessanti come pure le *Terni* (oggi 674 circa) e tutti gli altri titoli elettrici. Quasi 100 punti di rialzo registrano i *Beni Stabili*. Fece buona impressione il passaggio nelle casse di un potente Istituto di credito, di un forte pacco di azioni. Sarebbe interessante sapere se e quando verranno distribuite agli azionisti dei *Beni Stabili* o della Società Latina Domus le azioni della Latina Domus che rappresentano i tre milioni del precedente aumento di capitale (da 1 a 4 milioni). Qualora però queste azioni non avessero trovata un'altra destinazione oggi 1035 circa. I nostri lettori rammenteranno con quale insistenza abbiamo accennato a suo tempo all'opportunità per i capitalisti ad interessarsi alle azioni dei *beni Stabili* che allora avevano un mercato ristrettissimo ed oscillavano fra 300 e 350. I corsi attuali hanno persino superato le nostre previsioni ottimiste. Oggi un altro titolo fondiario presenta delle ottime prospettive di avvenire: le azioni *Bonifiche Ferraresi*. L'oculato programma dell'abile Direzione attuale di quell'Azienda porterà i suoi frutti in un prossimo avvenire. L'appoderaamento del tenimento di Iolanda di Savoia (circa 8 mila ettari), la razionale e rapida valorizzazione di quello della Mesola (circa 14 mila ettari) e la fortunata combinazione con la Società imprese e Conduzioni Agricole portano lauti vantaggi ed ogni anno cresce l'effettivo valore intrinseco delle proprietà e quindi delle azioni. Persone addentro alle segrete cose valutano il valore delle azioni *Bonifiche* a 1200 lire! E' noto che il prezzo dei terreni specialmente nel Veneto va crescendo in modo fantastico in relazione anche al loro maggior rendimento. Il raccolto del grano anche nel Ferrarese è stato inferiore a quello della precedente campagna ma il deficit è largamente compensato dall'aumento dei prezzi di ricavo. (1923 circa 93 lire per quintale di frumento e nel 1924 oltre.

Si assicura che le bonifiche avrebbero tutt'ora un notevole stock di grano da vendere. Anche gli altri prodotti agricoli sono in forte rialzo (canapa ecc.). E' prematuro fare delle previsioni sul dividendo 1924 ma da fonte autorevole si lascia intravedere un dividendo maggiore delle 20 lire distribuite negli ultimi esercizi e si accenna a 23 a 25 lire. E' senza dubbio un titolo interessante per il portafoglio e per la speculazione e un acquisto nelle borse di debolezza sembra indicato.

L'immaturo morte del compianto Comm. Abegg, abile ed attivo industriale ed esperto finanziere, provveduto di larghissimi mezzi, ha provocato qualche vendita speculativa di *Snia Viscosa* di cui era amministratore, vendite facilmente assorbite, oggi 438 a 434. Corre insistente la voce che la Società *Elettricità Alta Italia* avrebbe sistemato in modo assai vantaggioso il suo debito a Basilea il quale sarebbe ridotto a 6 milioni, da rimborsarsi a suo piacimento sino al 1938. Si assicura che con questa comminazione l'*Alta Italia* avrebbe un risparmio annuo di circa 3 milioni di lire. Le azioni sfiorarono mercoledì 383 e ripiegarono oggi sino a 360 pagando il loro tributo al ribasso dei valori speculativi. E' sempre un titolo interessante da tenere d'occhio per parte essenzialmente del portafoglio. Si osservano primari acquisti. Abbiamo già accennato al prospero andamento dell'industria cementizia. Chi da oltre 30 anni segue le nostre riviste già conosce la nostra debolezza per le statistiche e per i confronti. Oggi ci limitiamo a citare i prezzi raggiunti da alcune società francesi. Le azioni da 500 franchi del *Ciments Français* diedero un dividendo di 150 franchi e sono quotate a Parigi

circa 4500 franchi. Le azioni *Ciments Indo-Chine* di distribuirono 120 franchi e valgono circa 5750 franchi. Le azioni dei *Ciments D'Origny* pagarono 125 franchi di dividendo e quotano 2955 ex diritto di opzione. Le azioni *Ciments du Boulonnais* diedero 35 franchi di dividendo e valgono circa 185 franchi. In Italia siamo ancora lontani da questi risultati. *Cementi Spalato* con previsioni di un dividendo da 25 a 30 lire quojano 460 circa e l'*Unione Cementi Canale* valgono 66 circa. Le azioni *Oleifici Nazionali* ebbero a Torino una simpatica accoglienza ed il titolo da 275 salì ieri a 300. Nggi 292 circa. In questi giorni si scambiarono qui parecchie migliaia di titoli con facile assorbimento e buone previsioni. Abbiamo una prova evidente della fiducia dei capitalisti nell'avvenire di questa impresa, nel numero ingente delle azioni nominative e cioè circa i tre quarti del capitale sociale come risulta dall'ultima relazione. Sempre oscillante il mercato delle azioni *Gaz di Torino e Consumatori Gaz*. Da 2160 e 540 scesero a 2040 e 510. Oggi 1950-1910 per il *Gaz* e 520 circa i *Consumatori*.

Si negoziarono dei diritti d'opzione *Gas fra 745 e 710* oggi 700 circa. Per ovvie ragioni perdura il regresso della *Spa* scesa a 70. Poco simpatico è l'andamento dei cambi; dobbiamo purtroppo registrare un nuovo inasprimento delle divise pregiate: la settimana chiude:

Parigi 121.75; Bruxelles 111.50; Svizzera 449; Londra 106.70; New York 23.26; Praga 69.

I premi per dicembre si possono valutare sulle basi seguenti: *Consolidato* 5 per cento 1/4 scarto dont 0.60 di premio. *Banea d'Italia* 60 dont 30, *Comit* 45 dont 35, *Credito* 30 dont 25, *Fiat* 35 dont 35, *Rubattino* 30 dont 20, *Meridionali* 45 dont 25, *Mediterranee* 20 dont 15, *Cosulich* 20 dont 15, *Lloyd Sabando* 20 dont 15, *Chatillon* 25 dont 20, *Snia Viscosa* 27 dont 20, *Terni* 30 dont 20, *Montecatini* 15 dont 12, *Bonifiche* 25 dont 20, *Cem. Spalato* 22 dont 20, *Elettricità Alta Italia* 15 dont 10 tutto circa.

Torino, 8 novembre 1924.

L'andamento dei nostri mercati finanziari in questa settimana fu disuguale dando pure segni di nervosismo. Infatti si constatarono frequenti mutamenti di tendenze e mentre taluni compartimenti della quota registravano regressi, altri segnavano nuovi rapidi rialzi. L'imminenza della liquidazione, il timore di un rincaro dei tassi di riporto nella riunione di stamane i nostri operatori erano di ottimo umore e compravano allegramente tutti i titoli azionari. Sempre in prima linea le *Bonifiche Ferraresi* le quali registrano un nuovo rapido balzo a 753. Quasi tutta la quota segna rialzo. L'andamento del mercato delle *Bonifiche Ferraresi*, della Società *Elettricità Alta Italia* e di pochi altri titoli trascina il resto della quota. I prezzi odierni s'intendono tutti per fine Dicembre. E' doveroso riconoscere che le posizioni speculative sono cresciute notevolmente: i nostri grandi riportisti richiedevano ai mediatori il 7 3/4 per cento d'interesse con 20 per cento di scarto per riportare i titoli azionari. Mentre il *Consolidato* 5 per cento si riportava con facilità dal 6 al 5 per cento, gli istituti di credito e le Casse di Risparmio escludevano la Rendita 3,50 per cento dai loro riporti, e così neanche all'8 per cento alcune buone contropartite non trovarono a collocarla a riporto. E' una cosa deplorabile a cui urge porgere immediato rimedio con provvedimento energico da parte del Governo. Non è lecito che un nostro primario titolo di Stato venga così bistrattato a danno dell'economia nazionale. La Borsa attualmente poco si cura delle questioni di politica interna; le discussioni nel Parlamento, le lunghe polemiche della stampa politica lasciano indifferenti i nostri mercati finanziari. Nel mondo degli affari si richiede solo ordine, disciplina e lavoro. Guai se un giorno questi capisaldi del nostro andamento economico e finanziario fossero turbati, la fede nel nostro avvenire industriale ed agricolo vacillerebbe di nuovo con immediate ripercus-

sioni sulla quotazione dei nostri titoli. E' con compiacimento che negli ambienti finanziari si constata la progressiva riduzione del Debito Pubblico interno e nel primo quadrimestre luglio-ottobre si annuncia una diminuzione nientemeno che di 823 milioni! Un interessante e sintomatico mutamento è avvenuto nel mondo degli affari negli Stati Uniti. Infatti, dopo un lungo, periodo di pessimismo e di marasma, attualmente le impressioni in America sono ottimistiche sull'industria, commercio ed agricoltura e nella Borsa di New York si registrano nuovi ingenti rialzi. Anche le Borse di Londra, di Berlino e della Svizzera dimostrano ottime disposizioni. All'estero soffia un vento di ripresa degli affari e della Borsa. In Italia dall'avvento del Governo di Mussolini le Borse si incamminarono risolutamente nella via del rialzo con passi da gigante. Tutti i comparti della quota registrano progressi sensibili e taluni titoli azionari raggiunsero livelli tali che sembrava follia sperare. Vari titoli industriali scontano oggi speranze di avvenire con prezzi che offrono una capitalizzazione irrisoria. Eterni pessimisti e cui talvolta manca quel senso di opportunismo fanno rilevare che gli impegni speculativi al rialzo vanno crescendo rapidamente. Invece di queste constatazioni malinconiche meglio sarebbe conoscere ed interpretare le idee e gli interessi dei nostri dirigenti. « That is the question ». Da fonte accreditata si ritiene che l'alta banca abbia ancora interesse a favorire l'attuale andamento e cioè mantenere il buon umore nei nostri mercati. Senza dubbio la prudenza e la moderazione negli impegni sono cose opportune per parte della speculazione e dei nostri operatori. Sarebbe pure desiderabile che vi fosse una certa paura nelle emissioni di azioni ed essenzialmente negli aumenti di capitale. E' opportuno lasciare riposare il mercato. Invece ogni giorno vengono pubblicati avvisi di convocazioni per nuovi aumenti di capitale. Oggi è la Elettrica Bresciana (3 Dicembre) le Imprese Fondiarie (3 Dicembre) e le Ciniere Meridionali (4 Dicembre) che adunano i loro soci per deliberare un aumento di capitale. La Cemento Spalato offre ai suoi azionisti due azioni nuove a 300 lire per ogni gruppo di 25 azioni attuali con godimento dal 1° Gennaio 1925. Opzione da esercitarsi dal 20 al 29 Novembre. I diritti d'opzione valgono circa 8 lire. Il rapido rialzo delle Unione Cementi (salite oggi a 399) porterà nuovamente l'attenzione del pubblico sulle azioni Cementi Spalato. Oggi 472 circa si mantiene l'interessamento del pubblico per il Prestito Polacco 7 per cento e si registrano parecchie transazioni anche fuori Borsa intorno a 460 più interessi dal 1 Novembre. Da fonte autorizzata ci vennero trasmessi dati più recenti sugli introiti del Monopolio Tabacchi di questo paese, si nota un prodigioso aumento e cioè: il Monopolio ha già versato nelle casse del Tesoro Polacco alla fine del 10° mese (ottobre) 109 milioni di Zloty Poleki, cioè franchi oro, dopo aver coperto tutte le spese, pagato 7 1/2 milioni per acquisto di fabbriche e provveduto all'accantonamento prorata del fabbisogno del servizio del Prestito.

Nei primi giorni di Novembre gli incassi ammontano ad 1 milioni di Zloty oro al giorno. Si prevede così un incasso netto per il tesoro di 120 ai 130 milioni di franchi oro per 1924.

Ed ora passeremo in rapida rassegna i principali valori:

Mentre il Consolidato 5 per cento un contegno fermo, la Rendita 3.50 per cento lascia a desiderare, e nonostante la pubblicazione del decreto col quale si agevola il trasferimento delle ricevute provvisorie con semplice girata con firma autenticata da un Agente

di Cambio o da un Notaio, le contrattazioni in questo fondo di Stato non riescono facili e il Pubblico preferisce l'astensione. E così da 82 quotato lunedì, siano scesi Giovedì a 80.80 per chiudere l'ottava a 80.50, per contanti e 81 a 81.80 per fine Dicembre. Il Consolidato 5 per cento finisce a 99.40 per contanti e 99.85 per fine Dicembre. Regna la calma nel comparto Bancario e solo la Banca d'Italia regna un discreto miglioramento, ma gli scambi sono di importanza limitata. Da 1790 praticato Martedì essa è salita Giovedì a 1830 per chiudere stamane a 1865 per fine Dicembre. La Banca Commerciale si aggirò fra un minimo di 1528 Martedì ed un massimo di 1558 Giovedì. Oggi 1570 dicembre.

I diritti di opzione sono scesi ieri a 95. Oggi 100 a 97. Il Credito Italiano caduto Martedì a 919 segnò una breve ripresa ed oggi 945 per fine Dicembre. Qualche realizzo di liquidazione sul Banco di Roma che sfiorò ieri 126. Questi prezzi sembrano appetitosi. Oggi 129.50. Sostenuito il Credito Marittimo intorno a 605. Banca Nazionale di Credito 597 circa.

Va segnalato un lieve e confortante miglioramento dei cambi. La settimana chiude:

Parigi 122,10; Bruxelles 111,90; Svizzera 444,3/4; Londra 106,90; New York 23,04; Praga 69. Le proroghe per Dicembre degli impegni sui cambi si effettueranno per: Parigi da 0,15 a 35 deport. Bruxelles da Pari a 10 deport, Svizzera da 0,40 a 0,75. Sterline da 0,02 a 0,06 deport, dollari da pari a 0,01 deport. Discreti affari in Premi Dicembre sulle basi seguenti: Consolidato 5 per cento 0,50 di scarto, dont 0,50 di premio, Banca d'Italia 30/25, Comit 30/25, Credito 20/15, Rubattino 22/20, Lloyd Sabaudo 20/15, Cosulich 18,15, Vircosa 20/17, Châtillon 22/20 Fiat 25/15, Bonifiche 40/30, Terni 20/15, Meridionali 20/18, Mediterranee 13/12, Montecatini 10/8 Cem. Spalato 15/12 tutto circa.

Torino 22 Novembre 1024.

Si pretende che la Borsa sia il barometro dell'andamento politico e finanziario della Nazione. In Italia esso si mantiene sul bel tempo. Infatti i nostri mercati finanziari danno segni di allegria e qualche riunione di realizzi di beneficio e di contrazione dei corsi è immediatamente seguita da una vivace ripresa. La morsa al rialzo sarebbe pericolosa senza qualche fermata; un po' di riposo per consolidare i corsi, è cosa indispensabile per dare al mercato la necessaria elasticità e ben lo sanno i nostri dirigenti. Il bilancio di questa settimana è buono e dopo qualche riunione di incertezza il movimento di rialzo fece nuovi progressi. Su qualche titolo si era corso troppo rapidamente (Bonifiche Ferraresi, ecc.) ed avvenne una salutare reazione. Il pubblico saluta volentieri l'arrivo di nuovi titoli sul mercato. Lunedì ad esempio la Borsa di Torino fece un'entusiastica accoglienza alla Tensi (carta patinata e pellicole) di cui si annunciava l'introduzione nella nostra precedente rassegna. Il titolo da 20 lire fece un balzo sopra 270. Vi è poco materiale sul mercato e non riusciva facile servire tutte le domande. La maggioranza delle azioni è bloccata nelle mani di un gruppo torinese e le nuove azioni con soli 2/10 di versato non hanno alcun mercato. E' convinzione generale che questa industria lavori con lauto margine di utile e si accenna da ottima fonte persino al 30 per cento con una produzione per l'esercizio in corso di circa 24 milioni mentre coi nuovi impianti essa raggiungerebbe i 40 milioni. Pare sia nelle intenzioni della nuova amministrazione di non accrescere il dividendo per l'esercizio in corso (L. 10) ma nel 1925 l'azienda raggiungerà il suo pieno sviluppo. Il titolo

si mantiene fra 250 e 260; consolidando il terreno acquistato e dando luogo a scambi attivi. Oggi 250 a 255. Un altro titolo interessante di una vecchia e primaria azienda nazionale diede luogo in questi giorni ad animate transazioni: la *Marsala Florio*, Società costituita nel 1904, casa fondata nel 1833. Dietro affluenza di numerosi ordini di acquisto il titolo salito ieri a 216½. Già erano trapelate voci assai favorevoli sulle risultanze dell'esercizio chiuso al 31 agosto sc. e sulle ottime prospettive per i prossimi esercizi. Si intravede già il corso di 300 in un prossimo avvenire. Oggi da 215 salirono a 223 restando danaro a 222.

Nella riunione di stamane la speculazione ebbe un momento di esitazione e procedette ad abbondanti realizzazioni all'ultimo momento mutò la tendenza e prevalsero i compratori. La chiusura si effettuò con buone disposizioni.

Continuano a giungere lamenti e sollecitazioni al Governo per la disgraziata attuazione fatta alla nostra Rendita 3,50 per cento. Ripescata la carta filigranata rubata non sarebbe opportuno abolire addirittura il decreto che impone il deposito del titolo il quale ne intralcia la sua commerciabilità? Questa rendita salita Martedì a 84 si è nuovamente indebita e chiude l'Ottava a 81,70 per contanti e 82,30 per fine dicembre. Il Consolidato 5 per cento ha nuovamente raggiunto la pari e termina stamane a 99,70 per contanti e 100 per fine dicembre. Prestito Polacco 7 per cento si aggira intorno a 458. Va rilevato un vigoroso risveglio dei valori bancari: Banca d'Italia sino a 1940 oggi da 1922 a 1945 all'ultimo momento Banca Commerciale Italiana optata ieri a 1521 oggi 1507 a 1502. Credito Italiano ieri 968 oggi 958 a 964. Banco di Roma 132, Banca Nazionale di Credito in nuovo progresso ieri 620 oggi 622. Commerciale Triestina 802. Credito Marittimo 606. Le Meridionali e Le Mediterranee presentano poche oscillazioni. Chiudono l'Ottava a 845 e 388. In nuova ripresa i titoli di navigazione e in vivace risveglio la *Cosulich* che registra 40 punti di rialzo. Oggi 440 circa. Rubattino 753 a 746 in ultimo 749½. Lloyd Sabauda 350 circa. Navigazione Alta Italia ieri 370 oggi 360 circa, Libera Triestina 695 circa. Si rianimò il mercato della Fiat sfiorando ieri 550 per chiudere la settimana più calma da 544 a 542.

Ebbe un ottimo successo l'emissione fatta recentemente a New York a 94 per cento del Prestito Francese 7 per cento rimborsabile dopo 25 anni.

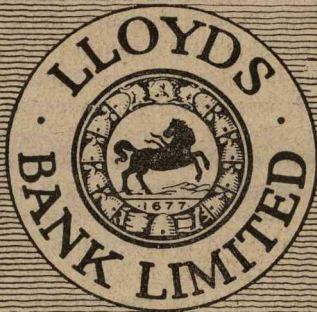
Ritroviamo i cambi quasi agli stessi livelli della settimana scorsa:

Oggi: Parigi 124,175, Bruxelles 112,60, Svizzera 444,35, Londra, 106,575, New York 23,01 1/2, Praga 69,25.

Qualche ricerca di premi per Gennaio. Per la *Snia Viscosa* si fece 22 di scarto dont 22 circa. Per dicembre si valutano sulle basi seguenti;

Consolidato 5 per cento 0,70 di scarto dont 0,50 Banca d'Italia 35/30; Comit 30/25; Credito 18½15; Rubattino 17½14; Lloyd Sabauda 12/10; Cosulich 20/15; Châtillon 20/15; Fiat 20/15; Bonifiche 30/20; Terni 15/15; Meridionali 15/10; Mediterranee 10 dont 10; Montecatini 8/7 Cementi Spalato 15/15; tutto circa.

Torino, 29 novembre 1924.



Sede Centrale:
LONDRA, E.C. 3.

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

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

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

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

Assicurazioni Generali TRIESTE e VENEZIA

Società Anonima istituita nel 1831

Capitale sociale interamente versato L. 13.230.000

Riserve tecniche e fondi di garanzia oltre mezzo miliardo

Attività vincolate a speciale garanzia degli assicurati nel Regno oltre L. 178 milioni fra le quali i Palazzi della Compagnia in BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO - TRIESTE - VENEZIA - VERONA

ASSICURAZIONI SULLA VITA E RENDITE VITALIZIE (anche con partecipazione degli assicurati agli utili).

ASSICURAZIONI CONTRO GLI INCENDI E RISCHI ACCESSORI.

ASSICURAZIONI CONTRO I FURTI.

ASSICURAZIONE CONTRO I TUMULTI.

ASSICURAZIONI DEI TRASPORTI MARITTIMI E TERRESTRI.

Danni pagati oltre DUE MILIARDI e CINQUANTA MILIONI

Per schiarimenti, informazioni, tariffe e stipulazioni di contratti rivolgersi alla Direzione della Compagnia in Venezia od alle sue Agenzie locali, che rappresentano anche la: **Società Anonima Italiana di Assicurazione contro la grandine** e la **Società Anonima Italiana di Assicurazione contro gli infortuni di Milano**.

Monte dei Paschi di Siena

a Sezioni annesse:

CASSA DI RISPARMIO, CREDITO FONDIARIO E MONTE PIO

Succursale di ROMA S. Silvestro, 62

Filiali in Abbadia S. Salvatore, Arezzo, Asciano, Buonconvegno, Casteldepiano, Castelfiorentino, Castelnuovo Berardenga, Cecina, Certaldo, Chianciano, Chiusi, Colle d'Elsa, Empoli, Firenze, Grosseto, Livorno, Lucca, Massa Marittima, Montevarchi, Monticiano, Piombino, Pistoia, Pistigliano, Poggibonsi, Pontedera, Portoferraio, Porto Santo Stefano Radicondoli Roma, S. Gimignano, San Quirico d'Orcia, Sinalunga e Torrita.

Anno 351 d'esercizio

Operazioni

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

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

Diverse: Effetti all'incasso - Assegni su c/c infruttifero - Depositi per custodia e amministrati - Assicurazioni operaie, popolari di maternità.

BANCO DI ROMA

SOCIETÀ ANONIMA - CAPITALE L. 150.000.000 INTERAMENTE VERSATO

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

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

FILIALI NELLE COLONIE: Bengasi, Tripoli d'Africa.

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

Operazioni e servizi diversi:

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

Tutte le altre operazioni di Banca — Servizio Cassette di Sicurezza

Banca Commerciale Italiana

Società anon. con sede in MILANO

Capitale sociale L. 400.000.000 - Riserva L. 200.000.000

Direzione Centrale: MILANO - Piazza Scala, 4-6

Filiali all'Estero: **COSTANTINOPOLI - LONDRA - NEW-YORK**
Filiali nel Regno: Arcoreale, Alessandria, Ancona, Bari, Barletta, Bergamo, Biella, Bologna, Bolzano, Bordighera, Brescia, Brindisi, Busto Arsizio, Cagliari, Caltanissetta, Canelli, Carrara, Castellammare di Stabia, Catania, Como, Cuneo, Ferrara, Firenze, Foggia, Genova, Imperia, Isole, Lecce, Lecco, Livorno, Lucca, Messina, Milano, Modena, Monza, Napoli, Novara, Padova, Palermo, Parma, Perugia, Pescara, Piacenza, Pisa, Prato, Ravenna, Reggio Calabria, Reggio Emilia, Roma, Rovereto, Salerno, Saluzzo, Sampierdarena, San Remo, Sant'Agello, Sassari, Savona, Schio, Sestri Ponente, Siracusa, Spezia, Taranto, Torino, Tortona, Trapani, Trento, Trieste, Udine, Valenza, Venezia, Verbania, Verona, Vicenza. Agenzie in MILANO: N. 1 Corso Buenos Aires, 62 - N. 2 Corso XXII Marzo, 28 - N. 3 Corso Lodi, 24 - N. 4 Piazzale Sempione, 5 - N. 5 Viale Garibaldi, 2 - N. 6 Via Soncino, 3 (Angolo V. Torino)

OPERAZIONI E SERVIZI DIVERSI

Conto corrente a chèques 2 1/2 %. Prelevamenti L. 30.000 a vista L. 100.000 con un giorno di preavviso - L. 200.000 con tre giorni di preavviso, somme maggiori con 5 giorni di preavviso.

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

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

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

Libretti Risparmio al Portatore o Nominativi con vincolo da 3 a 9 mesi al 4 %, con vincolo da 10 a 18 mesi al 4 1/2 % e con vincolo con interessi capitalizzati e pagabili al 1° luglio e al 1° gennaio di ciascun anno, netti di ritenuta.

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

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

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

Divise estere, compra e vendita.

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

Compra e vendita di Titoli per conto terzi.

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

Depositi di Titoli in custodia ed in amministrazione.

SERVIZIO CASSETTE DI SICUREZZA

CREDITO ITALIANO

SOCIETÀ ANONIMA

Sede Sociale GENOVA

Direzione Centrale MILANO

Capitale L. 300.000.000 - Riserve L. 90.000.000



Tutte le operazioni di Banca

Le Assicurazioni d'Italia

Società anonima per azioni

capitale sociale di L. 20 milioni versati 3/10

Esercita tutti i rami consentiti dalla legge
meno il ramo Vita

**“LE ASSICURAZIONI D'ITALIA”, sono
un'emanazione diretta dell'Istituto Nazio-
nale delle Assicurazioni col quale hanno
in comune l'organizzazione, ed operano
sotto l'egida del grande Ente di Stato.**

Agenzie Generali in tutte le città capoluogo
di Provincia; Agenzie locali in tutti i comuni
del Regno.

DIREZIONE GENERALE

Roma - Via S. Maria in Via, 38

Istituto Nazionale delle Assicurazioni

DIREZIONE GENERALE - ROMA

Polizze garantite dal Tesoro dello Stato

Capitale assicurato: cinque miliardi e mezzo

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

Un individuo di 35 anni

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

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