

gagliarda attività industriale e le affannose richieste degli Stati presati dall'urgenza di nuovi preparativi bellici dall'altro. La ristrettezza che ne è risultata è durata sia a Londra che negli altri grandi mercati fin verso l'agosto, quando l'orizzonte politico si è alquanto rischiarato; ma anche posteriormente la moltiplicata domanda non ha consentito il delinearci di una vera *détente*, e la situazione difficile ha fatto sì che i richiedenti — sia enti pubblici che privati — orientassero le loro richieste specialmente sotto la forma di buoni, *notes* e altre forme di prestiti a breve scadenza. I saggi di sconto sia ufficiali che privati sono stati durante gran parte dell'anno molto elevati in tutti i grandi mercati: un cenno di rallentamento si ebbe nei mesi estivi, in misura ineguale fra le varie piazze, per dare poi luogo a una nuova tensione a Londra e a Parigi nell'autunno, tensione che non si è però di molto accentuata per le discrete disponibilità che si presentarono nel mercato berlinese, le quali consentirono alla fine di ottobre un'inconsueta riduzione nel tasso ufficiale. In complesso il saggio medio annuale sia ufficiale che privato è sensibilmente più elevato che negli ultimi anni precedenti. Alle difficoltà monetarie fa riscontro ovunque una sensibile riduzione nel volume delle emissioni: la diminuzione risulterebbe anche più rilevante, se alla minore concessione di nuovi mezzi per la rallentata attività industriale non corrispondesse un discreto volume di titoli emessi da enti pubblici.

Il mercato finanziario ha preavvertito il mutamento di congiuntura, presentando vicende di fiacchezza e di nervosa agitazione, provocate dalla frequentemente torbida situazione politica internazionale. Le quotazioni dei valori, sia a reddito fisso che variabile, hanno avuto lungo il primo semestre nelle grandi borse un andamento quasi sempre declinante, qualche volta con ribassi bruschi e cospicui; cenni di fermezza si ebbero nel luglio-agosto quando sembrarono definite le questioni balcaniche: poi nell'autunno, fattisi più evidenti i segni di crisi industriale, riprese il movimento ribassista: negli ultimi mesi l'andamento fu oscillante, incerto, ma prevalentemente debole e le varie borse per la generalità dei titoli hanno registrato corsi di chiusura sensibilmente inferiori a quelli dell'anno precedente.

L'azione delle banche di emissione si è svolta con direttive diverse nei vari paesi. Pressochè tutte presentano contrazione nel portafoglio: la Banca d'Inghilterra nei primi mesi cercò di rafforzare lo scarso stock metallico, giungendo a un alto livello nell'agosto, per poi consentire negli ultimi mesi la diminuzione stagionale, malgrado il rialzo nello sconto. La Banca di Francia aumentò potentemente il suo tesoro metallico nel secondo semestre, chiudendo l'anno con una cifra molto più alta che nel 1912; la Banca Imperiale Germanica ha abilmente saputo crescere in questo anno di crisi la riserva metallica pur riducendo la circolazione, così da giungere poi in aiuto del