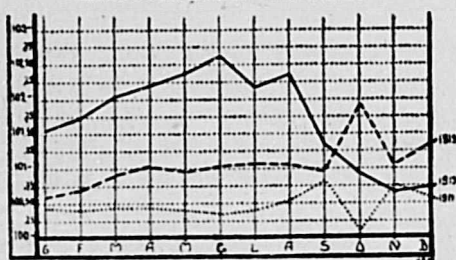


comparazione col biennio precedente. Lungo i primi sette mesi del 1913 si assistette a un graduale forte inasprimento che portò la quotazione via via da 101.60 a poca distanza da 103, livello che da molti anni non era più stato toccato; poi, nell'agosto, con un brusco balzo declinò, in pochi giorni, di oltre un punto scendendo verso la fine di quel mese a 101.50: la discesa continuò poi nei mesi successivi, con qualche oscillazione, così che si giunse a chiudere l'anno con un cambio su Parigi inferiore al punto dell'oro. L'altezza inusata cui si era giunti ha dato luogo a vivissime discussioni ricordate nel precedente annuario (p. 278-79): contro l'opinione, autorevolmente sostenuta, che l'altezza del cambio fosse unicamente dovuta alla inflazione della circolazione cartacea, sta il fatto che l'alto cambio si è verificato specialmente durante i mesi in cui una più rigorosa politica bancaria contrasse la circolazione e che il cambio continuò a declinare nell'au-

*Cambio medio mensile sulla Francia*



tunno, quando la massa di biglietti raggiunse l'enorme volume (mai prima registrato) di 2300 milioni. Richiamando le circostanze ricordate nel precedente annuario che spiegano il rialzo, si può ritenere che — mentre la rapidità della discesa sembra riconnettersi con interventi e specialmente con un

affermato mutato indirizzo di speculazione da parte di un grande istituto di credito — il basso livello degli ultimi mesi sia dovuto alla mutata situazione della bilancia del commercio con l'estero e al rinnovato flusso di rimesse da parte degli emigrati.

Nelle controversie intorno all'andamento del cambio non è stato posto in evidenza un fenomeno monetario che ha contribuito a determinare quell'andamento e che, ad un tempo, è esso pure, conseguenza di quell'andamento: il movimento delle importazioni ed esportazioni di metalli preziosi. Sebbene la rilevazione statistica ufficiale su queste importazioni ed esportazioni sia necessariamente molto imperfetta, risulta una evidente correlazione tra la differenza fra le entrate e uscite di metalli preziosi e il cambio: