

	Agosto 1897	Agosto 1899	Aumento sul 1897
Fondiarìa Incendi . . .	117	140	23
Sicure	610	690	80
Acciaierie Terni . . .	385	1,624	1,239
Costruzioni Venete . .	25	98	73
Navigazione gen. italiana	348	508	160
Raffinerie	288	425.50	137.50
Metallurgiche	125	249	124
Condotte d'acqua . . .	205	298	93

La rendita italiana che nell'agosto 1897 era quotata a Parigi 94.50 circa è ora a 92.15; ma su questo punto va tenuto conto dell'influenza che esercita l'alto cambio o meglio il premio sull'oro.

Concludendo è da notare che si sono già veduti movimenti di tal genere prodursi sul mercato finanziario: aumento della rendita, stagnazione, diminuzione o abbandono dei titoli a reddito variabile; poi fluttuazione in senso inverso; rincaro e aumento dei valori industriali, società di credito, titoli di assicurazioni, minerari ecc. e diminuzione delle rendite e dei titoli a reddito fisso.

Da due anni a questa parte i principali mercati finanziari sono entrati nel secondo periodo e non è certo il caso in generale di lamentarsene. Non è male che i capitali abbandonino la loro timidezza e cerchino impieghi finanziari e industriali a condizione che questi impieghi non siano fatti alla leggiera e che si metta sempre della prudenza nelle cose di tal genere.

ANCORA SULL'AGGIO ¹⁾

Per quanto non vi sieno dette cose nuove, tuttavia è degno di attenzione l'articolo che sul «*rialzo del cambio*» ha scritto nella *Nuova Antologia* l'on. M. Ferraris.

Nell'ultimo articolo su tale argomento avevamo notato che l'aggio continuava a rialzare non ostante che gli indici visibili della situazione del mercato segnassero un certo miglioramento; ed abbiamo manifestato il dubbio - niente altro che il dubbio - che la enorme provvista di grano che il paese ha dovuto fare l'anno scorso per nutrirsi e lo Stato per agglomerare nei magazzini militari, frumento bastante per più di due anni, avesse costituito un debito all'estero che, non essendo ancora probabilmente pagato, esercitava la sua influenza nel mercato coll'inasprimento dell'aggio.

L'on. M. Ferraris non accetta la nostra ipotesi; però dobbiamo soggiungere che non ci soddisfano nemmeno le spiegazioni che egli ci dà del fenomeno, nel quale persistiamo a credere che vi sia qualche elemento che sfugge alla analisi.

¹⁾ Continuiamo a chiamare aggio il maggior prezzo che ha l'oro al di là del punto d'oro per distinguerlo dal cambio che è la oscillazione del prezzo della divisa estera fino al punto d'oro.

E infatti l'on. M. Ferraris ammette che la bilancia monetaria è in pareggio; - che le condizioni della finanza sono negli ultimi anni migliorate; ma poi aggiunge che le cause dell'inasprimento dell'aggio stanno: - nella quantità di titoli che l'estero e soprattutto Berlino ci ha rivenduti e nella qualità della carta non coperta da riserva, ma da immobilizzazioni, che le Banche emettono e da quella che esse emettono a vuoto per conto del Tesoro.

Premettiamo che non vi è nessun dubbio che e il ritorno dei titoli dall'estero, e la gracile situazione delle Banche e del Tesoro influiscono sull'aggio. In questo, ormai tutti e da molto tempo sono concordi nei giudizi.

Ma dobbiamo osservare che non si tratta di trovare le ragioni per le quali l'aggio è alto, ma quelle per cui da alcuni mesi si è rialzato, nonostante le migliorate condizioni.

Non possiamo ammettere che ne sia causa sufficiente la vendita straordinaria di titoli dalla Germania, perchè ciò creerebbe un debito verso l'estero ed una scarsezza di moneta metallica sensibile, quindi in contraddizione con quel pareggio che lo stesso on. M. Ferraris riconosce nella bilancia monetaria.

Non possiamo nemmeno ammettere che la gracilità delle Banche sia causa del fatto: perchè, da una parte essa preesisteva al recente inasprimento dell'aggio, dall'altra non si può non riconoscere che le Banche hanno migliorato la loro situazione diminuendo le immobilizzazioni; infine convien anche ricordare che, per quanto dopo molti sforzi, tuttavia esse hanno finalmente iniziata una politica di sconto meno empirica di quella seguita fino a qui. Inoltre se è vero che il Tesoro, al momento del pagamento delle cedole di interesse, ricorre ogni anno a forti anticipazioni, è anche vero che non ogni anno dal giugno all'agosto si è avuto un inasprimento dell'aggio; anzi è vero il contrario, che cioè quelli furono sempre i mesi nei quali l'aggio scese, o se aggio non vi era, il cambio lo si ebbe anche favorevole.

Se quindi discutiamo delle cause generali che possono determinare l'aggio, non abbiamo alcuna difficoltà ad accettare le considerazioni dell'on. M. Ferraris; ma se con quelle considerazioni si vuol spiegare il fatto per noi inatteso - lo confessiamo - di un inasprimento dell'aggio proprio quando la bilancia monetaria è in pareggio, quando la bilancia commerciale segna un aumento di esportazione, quando il complesso della economia sembra destarsi, non ci sembra che ciò sia sufficiente.

Siamo d'accordo che il basso saggio dello sconto praticato in Italia dalle Banche di emissione anche quando all'estero si seguiva metodo opposto, deve aver determinato l'arbitraggio dei titoli di Borsa e delle cambiali di Banca, e siamo pure d'accordo che lo scarso raccolto del grano nel 1897-98 e tante altre cause possono aver prodotto che l'aggio si mantenesse alto, ma tutto questo ripetiamo costituisce la spiegazione dell'altezza dell'aggio in Italia da alcuni anni a questa parte, ma non spiega perchè dopo il raccolto della