

presentano in genere così strette oscillazioni di prezzo che le operazioni a termine o come si fanno o si fanno in piccola misura, o non mechinamente redditizie. Il nostro consolidato 5 0/0 che ha oltrepassato il 105 è come addossato ad un muro, quello della conversione, sul quale esercita una forte pressione ma che non può spostare. E' quindi come cristallizzato, e se è soggetto alle ampie oscillazioni che colpiscono nel complesso i titoli di Stato, non ne sente più di sue proprie. Ed a ciò anche si deve il rimpatrio di quasi tutto il consolidato italiano che non offriva più margine ad operazioni di misurata speculazione. Ora se si riflette che vi sono otto miliardi di titoli italiani che sono sottratti alle oscillazioni che alimentano le Borse e che possono essere sostituiti da un titolo 3 1/2 che, almeno per un notevole periodo di anni, potrebbe essere oggetto di transazioni a termine su larga scala, non vi è da dubitare che in genere la speculazione, la quale non fa assegnamento sul reddito perchè non rappresenta la tendenza all'impiego, non può vedere che con favore il mutamento del 5 0/0 immobile al 3 1/2 oscillante. E la Borsa è un fattore importante di queste operazioni, così che opportunamente illuminata sul suo interesse non mancherebbe di favorire il movimento a favore della libera conversione.

2° Fu già accennato al fatto che il 5 0/0 minacciato da conversione è per conseguenza meno scelto nell'impiego; l'alto prezzo del 3 1/2 è da attribuirsi in gran parte a questo contingente di capitalisti ultra-pacifici, che non vogliono il 5 0/0 per non essere soggetti alle vicende della conversione, il che li obbliga a pensare ed a calcolare, e quindi addirittura preferiscono il 3 1/2 anche pagandolo così alto che rende appena il 3.40 0/0. Se pertanto a questo contingente di ultra-pacifici capitalisti si accorda anche un premio, sia pure modesto, è probabile che se ne accresca la schiera e quindi sia facile assai il collocamento di una certa quantità di 3 1/2 per tale motivo.

3° Quando venisse proposta al mercato la conversione libera con un qualche premio, dovrebbe nascere il timore che se a detta conversione accedesse una parte notevole di consolidato 5 0/0, sia poi possibile che in un tempo non lontano si offra al mercato stesso la conversione semplice, cioè la proposta del 3 1/2 o del rimborso senza alcun premio. E questa possibilità deve necessariamente spingere non pochi di coloro che possiedono il 5 0/0 ad approfittare del premio offerto nella conversione libera pel timore di non percepirlo più. E la schiera dei prudenti che preferiscono « l'ovo oggi alla gallina domani » non è poco numerosa anche negli affari.

4° Va tenuto conto poi che l'avveduto Ministro del Tesoro che ottenesse l'autorizzazione di convertire il 5 0/0 in 3 1/2 quando la conversione fosse chiesta, dovrebbe, aver già, come si dice, lavorato il mercato. Il Tesoro italiano non dispone, come quello francese e tedesco, delle forze finanziarie del paese, che sono per varie cause storiche indisciplinate, ma può sempre contare sull'Istituto maggiore che sarebbe fedelissimo e che ha dato già prova di saper esercitare una influenza importante sul mercato ita-

liano. E bene condotte rapidamente le pratiche in questo senso, non vi ha dubbio che si potrebbe aprire il periodo di una libera conversione con una considerevole somma già assicurata; e ciò determinerebbe, a nostro avviso, quella psiche del mercato che potrebbe far riuscire la operazione.

Sono questi i principali motivi per i quali crediamo che il Ministro del Tesoro non dovrebbe perdere una situazione così notevole, sulla quale il mercato ha già eseguita esso stesso la conversione. Basta pensare che il 3 1/2 è già quasi a 104, e che con un piccolo sforzo lo si può mantenere sopra la pari, anche se venisse emessa una quantità molto maggiore di quella che è ora in circolazione. Ma l'importante è di lavorare bene il mercato, legare le principali forze di esso. Il Governo ha sotto mano l'istromento devoto, intelligente, e tecnicamente abile; bisogna che sappia usarne con piena fiducia.

A. J. DE JOHANNIS.

LA CONVENZIONE DI BRUXELLES

e le condizioni dell'industria degli zuccheri

La Convenzione internazionale di Bruxelles per l'industria degli zuccheri è sul punto di compiere il secondo anno della sua applicazione, e i risultati da essa forniti, come ho avuto occasione di esporre in un precedente scritto, hanno confermato le previsioni che sui suoi effetti erano state formate dagli autori di essa e dalle persone competenti in materia.

I prezzi degli zuccheri, a misura che l'influsso dei premi si veniva dileguando, riprendevano il movimento normale rispondente alle leggi naturali economiche; e noi avremmo potuto valutare già da un anno con esattezza l'effetto esercitato su di essi dal nuovo regime fiscale internazionale, se un elemento straordinario non fosse intervenuto a perturbarne l'andamento.

Il raccolto di barbabietole, scarsissimo in tutti i paesi produttori d'Europa, ridusse la produzione della campagna saccarifera 1904 del 40 per cento circa, rispetto alla media normale; e questo evento, sopraggiunto per di più quasi improvvisamente, produsse sul mercato una ripercussione molto maggiore di quella che effettivamente avrebbe dovuto avere quando fosse stata possibile una valutazione più esatta delle quantità di zucchero esistenti, cioè degli *stocks* visibili e latenti, e se non fosse intervenuta l'azione delle speculazioni.

Si deve a questo evento straordinario il rialzo notevolissimo dei prezzi dello zucchero sul mercato internazionale verificatosi a cominciare dall'inizio dell'estate 1904, ed accentuatosi nell'agosto, quando la deficienza del raccolto apparve in tutta la sua entità, per toccare il punto massimo nel dicembre quando il n. 3 francese ebbe il prezzo di franchi 42.75 il quintale, ed il granulato toccò a Londra il prezzo di 150s. 8 1/2 d. il cwt.