

dei numerosissimi titoli già resi nominativi per sfuggire alla grave imposta sulle cedole; sembra che anche talune fra le società emittenti abbiano resa artificialmente più lenta la conversione dei certificati nominativi in cartelle al portatore, per ostacolare in certi casi il movimento di realizzo. Il principio della nominatività, anche in questa fase provvisoria, ha esercitato nei rispetti tecnici un'azione esiziale sul movimento degli affari finanziari.

Le condizioni generali della economia nazionale, dovevano necessariamente addurre a una tendenza debole del mercato: la crisi economica mondiale ha determinato un generale senso di riservatezza, di diffidenza e provocato piuttosto una corrente di realizzi anziché di investimenti in valori mobiliari; il risparmio privato è in complesso scarsamente intervenuto e sul mercato hanno prevalentemente operato i gruppi finanziari maggiori detentori di titoli; il volume degli affari è stato in generale ristretto: raramente si è avuto un cospicuo scoperto e la formazione di larghe posizioni speculative. La cronaca delle nostre borse durante l'anno 1921 non è segnalata da episodi di effervescenza rialzista analoghi a quelli degli anni immediatamente precedenti. Si sono avute ancora cospicue emissioni di azioni per ampliamento del capitale di società, volte per lo più a sistemare posizioni difficili, ma tali operazioni non sono state più occasione a campagne rialziste. Le fasi di realizzi sono state frequenti; e, nella prevalente ristrettezza di affari, talora la domanda o l'offerta di pochi titoli è bastata a spostare notevolmente le quotazioni.

Le condizioni generali dell'economia hanno fatto sì che le vicende del mercato finanziario siano tornate più severe verso i valori a reddito variabile che verso quelli a reddito fisso, ma anche per i primi le oscillazioni sono state assai sensibili; e l'anno si è chiuso prima che nell'ondulare svolgimento del ciclo degli affari si manifestasse la corrente di impieghi nei titoli a reddito fisso destinata a deprimere il corrispondente saggio di capitalizzazione.

La crisi bancaria scoppiata in fin d'anno, ha reso poi assai grave l'andamento del mercato nell'ultima decade, malgrado gli interventi.

## § II. — *Cronaca del mercato.*

L'anno si è aperto su di un livello di quotazioni piuttosto basso dopo le precipitose vendite avvenute nell'ultima parte del 1920, ed in complesso, lungo le primé decadi, è prevalsa la fiacchezza e la scarsità degli affari. Tuttavia nel gennaio i titoli di Stato hanno conseguito qualche progresso mentre si svolgeva la preparazione della legge di riforma alla gestione dei cereali che doveva molto contribuire alla restaurazione della pubblica finanza: però l'impiego del risparmio privato piuttosto che alle due maggiori rendite si è ri-