

Omaggio cordiale dell'

9907



C. BRESCIANI-TURRONI
Prof. nella Regia Università di Genova



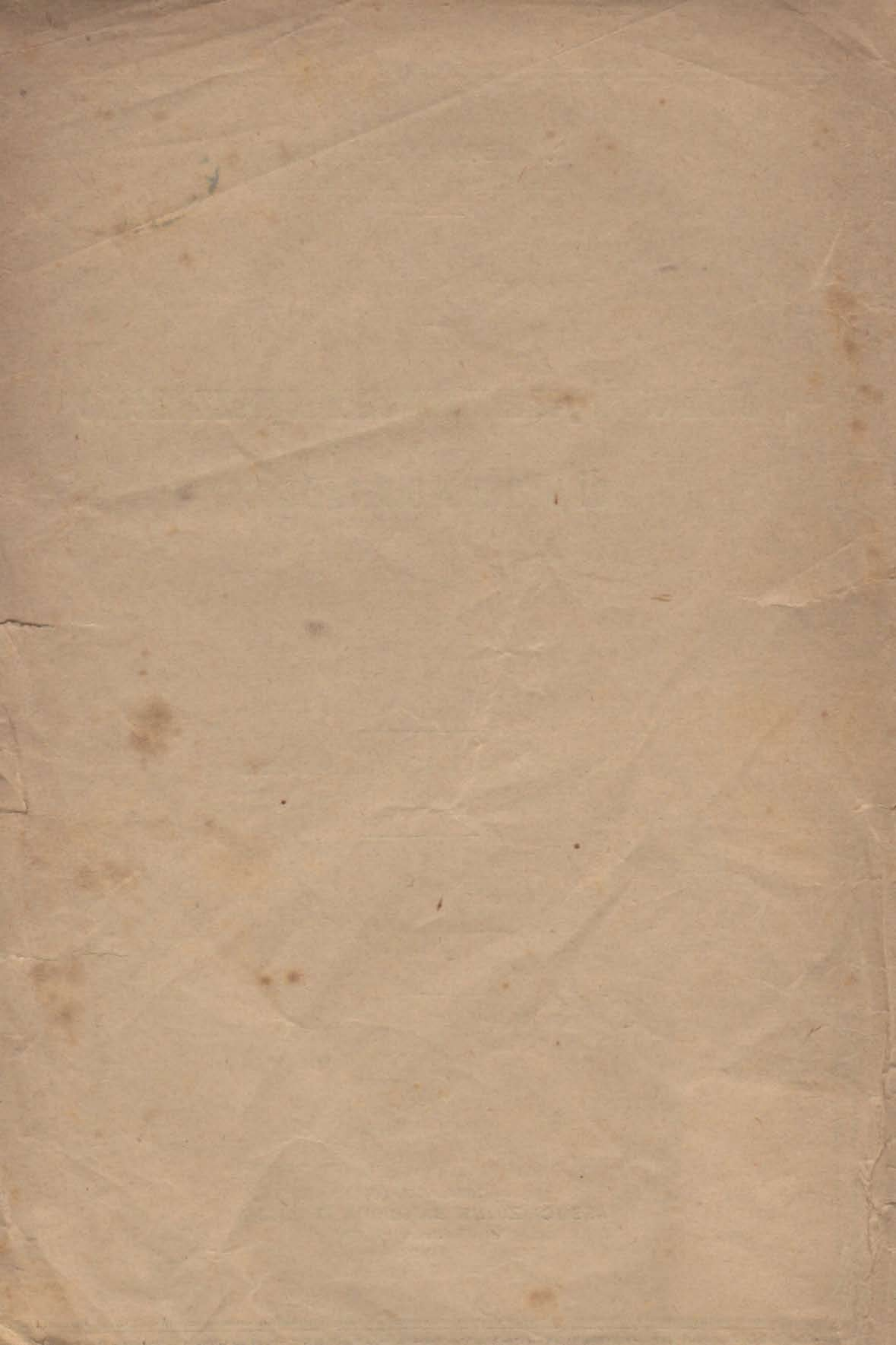
Handwritten signature

Sui metodi per la misura del deprezzamento di una moneta cartacea

Estratto dalla **Rivista Bancaria**
(Anno IV - N. 10 - Ottobre 1923)

MILANO (9)
ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA
Via Meravigli, 14
1923





9907.1



SUI METODI PER LA MISURA DEL DEPREZZAMENTO DI UNA MONETA CARTACEA

I. — Siano p e c la parità monetaria e, rispettivamente, il corso, in un dato momento, dell'unità monetaria del paese A (paese con moneta cartacea) espressi nella moneta aurea di B: il quoziente $\frac{p}{c}$ è la misura del deprezzamento della moneta di A rispetto all'oro in quel dato momento, cioè indica quante unità della moneta cartacea di A si scambiano contro una unità della moneta aurea di A. Per es., il 3 gennaio 1923 il corso del marco carta a New York era 0,000134 dollari. La parità monetaria del marco è 0,2382... dollari. Il quoziente $\frac{0,000134}{0,2382} = 1778$ indica il corso del marco oro in marchi carta. È noto che, per misurare il deprezzamento delle monete cartacee, si usa considerare il dollaro come rappresentante dell'oro.

Si abbia ora una serie c_1, c_2, \dots, c_n dei corsi dell'unità monetaria di A, oppure una serie dei corsi corrispondenti $m_1 = \frac{p}{c_1}, m_2 = \frac{p}{c_2}, \dots, m_n = \frac{p}{c_n}$; come si calcherà il deprezzamento medio della moneta di A?

La questione non è oziosa. Nel fascicolo 13 del 1923 (pag. 413) della rivista *Wirtschaft und Statistik* (pubblicata dall'Ufficio di Statistica tedesco) si legge che nel 1922 il corso « medio » del marco oro fu 449,2 marchi carta. Invece il Bollettino mensile di Statistica della Società delle Nazioni (1923, fascicolo 3, pag. 29) indica per il 1922 il corso « medio » di 101,2 marchi carta per marco oro. Differenze considerevoli si riscontrano anche nelle medie mensili calcolate dallo stesso Ufficio di Statistica, dalla Società delle Nazioni e dalla « Federal Reserve Bank » di New York. Per es., per il gennaio 1923, l'Ufficio di Statistica dà la cifra di 4281 marchi carta per un marco oro, mentre la « Federal Reserve Bank » ha calcolato un corso medio di 3275 marchi carta per un marco oro. (1)

Certamente, nella vita degli affari interessano soprattutto i corsi giornalieri. Ma anche per certi scopi pratici può essere utile conoscere con sufficiente esattezza la media di una serie di corsi giornalieri. Per es. nelle fonti statistiche tedesche le cifre riguardanti svariati fenomeni economici e finanziari — spese dello Stato, gettito

(1) I corsi giornalieri, e i corsi medi settimanali e mensili calcolati dalla « Federal Reserve Bank » di New York sono pubblicati regolarmente nella stampa tedesca, sotto il titolo: « Corsi per le forniture in conto riparazioni nel commercio libero ».

delle imposte, entrate delle ferrovie, aumenti di capitale delle Società, depositi bancari ecc. — sono indicate in marchi carta. Bisogna sapere quale coefficiente medio di deprezzamento conviene usare per avere, con sufficiente approssimazione, l'ammontare in marchi oro corrispondente a quelle somme di marchi carta.

II. — Lo studio della questione ci ha mostrato che le differenze sopra accennate, nelle cifre indicanti il corso medio del marco oro in marchi carta in un dato periodo, sono la conseguenza della diversità del metodo adottato nei calcoli delle medie.

Metodo I. Siano c_1, c_2, \dots, c_n , una serie di quotazioni giornaliere, a New York, del marco carta in frazioni di dollaro. Sia A la media aritmetica di quelle quotazioni. Il corso medio M del marco oro in marchi carta è calcolato mediante la formola

$$M = \frac{0,2382...}{A} \quad [1]$$

La « Federal Reserve Bank » di New York segue questo procedimento.

$$\text{Metodo II. Siano } m_1 = \frac{0,2382}{c_1}, m_2 = \frac{0,2382}{c_2}, \dots, m_n = \frac{0,2382}{c_n}, \text{ i}$$

corsi del marco oro in marchi carta corrispondenti a date quotazioni del marco carta in dollari. Il corso medio del marco oro è posto eguale alla media aritmetica dei corsi giornalieri; è indicato, cioè, dalla espressione

$$M_1 = \frac{m_1 + m_2 + \dots + m_n}{n} \quad [2]$$

E', codesto, il procedimento seguito dall'Ufficio di Statistica tedesco. E' da notare, inoltre, che quest'ultimo calcola le medie delle quotazioni giornaliere di Berlino e non di quelle di New York; ma questa circostanza ha in generale poca importanza (1).

III. — Lo specchietto seguente indica, nella colonna a), le quotazioni del marco carta a New York nel gennaio 1923, e nella colonna b) i corsi corrispondenti del marco oro in marchi carta, secondo la « Federal Reserve Bank » di New York:

Giorno	a)	b)	Giorno	a)	b)
2	0,000139	1714	12	0,000096	2481
3	0,000134	1778	13	0,000093	2561
4	0,000124	1921	15	0,000073	3263
5	0,000118	2019	16	0,000063	3781
6	0,000116	2054	17	0,000054	4411
8	0,000103	2313	18	0,000045	5294
9	0,000098	2431	19	0,000050	4764
10	0,000095	2507	20	0,000051	4671
11	0,000095	2507	22	0,000046	5179

(1) Durante il mese di luglio 1923, quando le quotazioni del dollaro a Berlino furono tenute artificiosamente basse, le differenze rispetto alle quotazioni di New York furono notevoli.

Giorno	a)	b)
23	0,000051	4671
24	0,000048	4963
25	0,000048	4963
26	0,000043	5540
27	0,000036	6617
29	0,000029	8214
30	0,000022	10828
31	0,000022	11344

Il corso medio del marco oro è
 Secondo il metodo I) . 3275 marchi carta
 Secondo il metodo II) . 4338 marchi carta (1)

E' facile dimostrare algebricamente che le quantità M_1 e M_2 non possono essere eguali. Infatti, essendo $c_1 = \frac{0,2382}{m_1}$, $c_2 = \frac{0,2382}{m_2}$ ecc., si ha

$$M = \frac{n}{\frac{1}{m_1} + \frac{1}{m_2} + \dots + \frac{1}{m_n}} ; \quad [1]$$

cioè, mentre M_1 è la *media aritmetica* dei corsi del marco oro in marchi carta, invece M_2 è il reciproco della media aritmetica dei reciproci di quei corsi; più semplicemente, è quella media che gli statistici chiamano *armonica*. Ora, è risaputo che la media aritmetica di una serie di termini è una quantità diversa dalla media armonica e che precisamente, la prima è sempre superiore alla seconda (2).

IV. — Quando le differenze tra i singoli termini sono piccole, la media armonica si avvicina alla media aritmetica. Perciò prima della guerra, quando le fluttuazioni dei cambi erano minime salvo che per qualche paese, era indifferente calcolare la media aritmetica o la media armonica di una serie di quotazioni. Anche oggi-giorno la differenza tra i risultati a cui si giunge calcolando l'una media invece dell'altra non è rilevante per la lira italiana, o per il franco francese, come mostra l'esempio seguente:

	Corso medio del dollaro					
	in lire italiane			in franchi francesi		
	1920	1921	1922	1920	1921	1922
Metodo I)	20,6	23,3	21,0	14,5	13,2	12,2
Metodo II)	21,5	23,5	21,1	14,7	13,3	12,3

La questione, adunque, riguarda specialmente il calcolo del deprezzamento medio delle carte-monete che hanno subito fortissime e

(1) Applicando il metodo II) alle quotazioni di Berlino, come fa l'Ufficio tedesco di statistica, si ha un corso medio di 4281.

(2) Cfr. per la dimostrazione matematica gli « Elementi di Statistica metodologica » del Mortara Roma, ed. Athenaeum.

brusche diminuzioni di valore, come il marco tedesco, il marco polacco, la corona austriaca. Rispetto al marco tedesco la differenza nei risultati ottenuti con i due metodi si accentua nel 1921; diviene molto considerevole nei periodi di rapido deprezzamento (agosto 1922-gennaio 1923); si attenua nei mesi di relativa stabilità dei corsi del marco (gennaio-luglio 1922 e marzo-aprile 1923).

Corsi medi annuali del marco oro in marchi carta

	Metodo I (1)	Metodo II (2)
1920	13,64	15,01
1921	19,19	24,91
1922	101,24	449,21

Corsi medi mensili del marco oro in marchi carta

	Metodo I (3)	Metodo II (4)		Metodo I	Metodo II
1922			1922		
Gennaio	45,9	45,7	Novembre	1618,2	1711,8
Febbraio	49,5	49,5	Dicembre	1756,8	1807,8
Marzo	66,4	67,7	1923		
Aprile	68,9	69,3	Gennaio	3275	4281
Maggio	69,2	69,1	Febbraio	6209	6650
Giugno	74,8	75,6	Marzo	5060	5047
Luglio	116,7	117,5	Aprile	5760	5826
Agosto	240,8	270,3	Maggio	10642	11355
Settembre	348,5	349,2	Giugno	24194	26202
Ottobre	717,7	757,7	Luglio	70072	84186

V. — Quale è il metodo corretto? Nel gennaio 1923 il valore medio del marco carta fu 1/3275, o soltanto 1/4317 della parità monetaria?

Osserviamo, anzitutto, che nè l'uno nè l'altro dei due metodi possono dare un risultato esatto. La misura *esatta* del deprezzamento medio del marco carta rispetto all'oro si potrebbe calcolare soltanto se si conoscesse l'ammontare degli scambi di marchi carta contro divise estere effettuati nel periodo a cui il calcolo si riferisce. Supponiamo che in un dato periodo la somma totale di S marchi carta sia stata scambiata contro una certa quantità di divise e monete estere equivalente a O marchi oro. Il quoziente

$$C = \frac{S}{O} \quad [3]$$

(1) Questi corsi medi sono dati dal *Bollettino* della Società delle Nazioni. Nel *Bollettino* non sono spiegati i particolari del metodo seguito; ma siccome la media armonica dei corsi giornalieri del marco oro in marchi carta secondo le quotazioni di New York è, per il 1922, a 102,5 (cifra che coincide quasi perfettamente con quella indicata dal citato *Bollettino*), è lecito concludere che è stato adottato il metodo I.

(2) Corsi dell'Ufficio tedesco di Statistica.

(3) Corsi della « Federal Reserve Bank » di New York.

(4) Corsi dell'Ufficio tedesco di Statistica.

indica quanti marchi carta sono stati scambiati *in media* contro un marco oro, cioè dà il valore medio *esatto* del marco oro in marchi carta. Il corso medio del marco carta in marchi oro è dato dal reciproco di C , cioè da

$$C' = \frac{O}{S} \quad [4]$$

In pratica, essendo ignoto l'ammontare delle transazioni, bisogna accontentarsi di determinare *approssimativamente* C (o, il che torna lo stesso, C'). A tal uopo, analizziamo le quantità S e O . La quantità O risulta dalla somma delle quantità $o_1, o_2 \dots o_n$, che sono state scambiate rispettivamente contro le quantità $s_1, s_2 \dots s_n$, di marchi carta in ciascuno dei giorni che compongono il periodo totale, a cui la media C si riferisce. Indicando con $m_1, m_2 \dots m_n$, il valore medio del marco oro in marchi carta in ciascuno di questi giorni, si ha: $s_1 = o_1 m_1; s_2 = o_2 m_2; \dots; s_n = o_n m_n$. Si ha, allora

$$C = \frac{m_1 o_1 + m_2 o_2 + \dots + m_n o_n}{o_1 + o_2 + \dots + o_n} \quad [3]$$

Adunque il corso medio *esatto* del marco oro in marchi carta è eguale alla *media aritmetica ponderata* dei corsi giornalieri del marco oro. I *pesi* sono dati dalle quantità di marchi oro, che giorno per giorno sono state scambiate contro marchi carta.

Per determinare ora il valore numerico di C bisogna ricorrere a delle ipotesi:

Ipotesi I: Supponiamo che sia rimasta costante la *quantità di marchi carta* che è stata scambiata ogni giorno contro marchi oro; supponiamo, cioè, $m_1 o_1 = m_2 o_2 = \dots = m_n o_n$. Allora si ha:

$$C = \frac{n}{\frac{1}{m_1} + \frac{1}{m_2} + \dots + \frac{1}{m_n}} ;$$

cioè il corso medio è eguale alla *media armonica* dei corsi giornalieri del marco oro in marchi carta, o, il che è lo stesso, al reciproco della *media aritmetica* dei corsi giornalieri del marco carta in marchi oro.

Ipotesi II: Supponiamo che sia rimasta costante la *quantità di marchi oro* che è stata scambiata ogni giorno contro marchi carta; sia cioè $o_1 = o_2 = \dots = o_n$. Allora si ha

$$C = \frac{m_1 + m_2 + \dots + m_n}{n}$$

cioè il corso medio è eguale alla *media aritmetica* dei corsi giornalieri.

VI. — Abbiamo così ritrovato le formole [1] e [2]. L'ipotesi prima sta a base del metodo I; l'ipotesi seconda giustifica il metodo II. Il problema si riduce, adunque, alla seguente questione: è più corrispondente alla realtà l'ipotesi prima, o la seconda?

Ora ognuno vede che la seconda ipotesi è quella che senza dubbio merita la preferenza, quando il calcolo del corso medio si riferisce a un periodo piuttosto lungo (un anno, un semestre, un trimestre). Come si può ammettere che, in un periodo alquanto lungo di deprezzamento continuo del marco, si sia mantenuta costante, o quasi, la quantità di marchi carta scambiata contro divise estere in ognuno dei periodi parziali che formano il periodo totale? Nel gennaio 1922 il marco oro valeva a un dipresso 46 marchi carta, nel dicembre dello stesso anno, 1808. Non si può ammettere che la quantità dei marchi oro scambiata contro marchi carta si sia ridotta nel dicembre di quaranta volte, in confronto al gennaio. Il commercio delle divise straniere è alimentato principalmente dalle esportazioni (offerta di divise) e dalle importazioni (domanda di divise). Orbene, le importazioni ammontarono in gennaio 1922 a 330,4 milioni di marchi oro e nel dicembre dello stesso anno a 589,8; le esportazioni, rispettivamente, a 325,4, e 423,0 milioni.

Certamente, l'ipotesi seconda, che sta a base del metodo II, non trova perfetta conferma nella realtà. La quantità totale di marchi oro, che in un dato periodo è stata scambiata contro marchi carta, non si distribuisce uniformemente nel tempo; in altre parole, i pesi dei singoli corsi del marco oro in marchi carta, in base ai quali si vuole calcolare il corso medio, non sono eguali. Ma l'ipotesi seconda si scosta dalla realtà molto meno dell'ipotesi prima.

VII. — Adunque quando i calcoli riguardano un periodo piuttosto lungo, il deprezzamento medio del marco-carta è misurato *dalla media aritmetica dei singoli corsi del marco oro in marchi carta*, e non dal reciproco della media aritmetica dei corsi del marco carta in marchi oro.

Per l'anno 1922, il deprezzamento medio del marco carta è misurato da una cifra molto più vicina a quella calcolata dall'Ufficio tedesco di statistica (449 marchi carta per 1 marco oro), che a quella indicata nel Bollettino della Società delle Nazioni (101 marchi carta per un marco oro).

Se il periodo considerato è breve (un mese, una settimana) è meno facile arrivare ad una conclusione precisa circa la scelta del metodo. Può avvenire (come per es. si osservò nella borsa di Berlino nell'agosto 1923) che, quando il dollaro subisce bruscamente un forte rialzo, le transazioni diminuiscano considerevolmente, perchè chi possiede divise esita a venderle, mentre chi ne ha bisogno spera che il rialzo sia temporaneo e aspetta. Più tardi, però, le necessità del commercio s'impongono e le transazioni riprendono. Ora, in tali casi è possibile che la media aritmetica dei corsi giornalieri del marco oro in marchi carta esageri il deprezzamento, perchè forse quei corsi elevati sono stati per qualche giorno puramente nominali.

Ma, in generale, sembra opportuno calcolare anche i corsi medi mensili facendo la media aritmetica dei corsi giornalieri del marco oro.

Si può ammettere, in generale, che, date due serie, di cui l'una indica le transazioni giornaliere espresse in marchi oro e l'altra que-

ste transazioni espresse in marchi carta, la prima serie tenda più della seconda a restare costante.

VIII. — I principî ora esposti trovano un'applicazione pratica nei casi in cui si debba convertire in marchi oro una somma di marchi carta, che si riferisce ad un certo periodo di tempo.

Se si può ragionevolmente supporre che in ciascuno dei periodi parziali, che compongono il periodo totale, siano rimaste costanti le *quantità di marchi carta* formanti la somma totale, questa somma sarà divisa per il reciproco della media aritmetica delle quotazioni del marco carta in marchi oro. Se, invece, si può supporre che in ciascuno di quei periodi parziali siano rimaste costanti le *quantità di marchi oro* corrispondenti alle cifre parziali dei marchi carta, si dividerà la somma totale dei marchi carta per la media aritmetica delle quotazioni del marco oro in marchi carta.

La prima ipotesi trova rare applicazioni nella realtà, quando si tratta di un periodo di tempo piuttosto lungo. I valori in marchi carta delle importazioni e delle esportazioni, le cifre delle stanze di compensazione, i depositi bancari, le spese dello Stato, le somme pagate per i salari, il rendimento di molte imposte, ecc. tendono ad adattarsi al deprezzamento del marco, cioè le quantità di marchi carta corrispondenti ai periodi parziali che formano il periodo totale tendono a crescere in proporzione alla diminuzione di valore del marco carta. In generale, è dunque più corrispondente alla realtà la seconda ipotesi.

Nel 1922 le esportazioni tedesche ammontarono a 1.732.093 milioni di marchi carta. Se fossero ignote le cifre mensili e si volesse convertire in oro la cifra globale dei marchi carta dividendo questa cifra per 101,2 (corso medio del marco oro secondo il Bollettino della Società delle Nazioni), si arriverebbe ad un risultato assurdo: 17115 milioni di marchi oro. Infatti la cifra che risulta dalla conversione fatta mese per mese dall'Ufficio tedesco di Statistica è 3970 milioni di marchi oro. Invece, dividendo la somma globale dei marchi carta per la media aritmetica dei corsi del marco oro (449,2), si ha un risultato che si avvicina alla realtà, cioè 3856 milioni di marchi oro. Questa coincidenza si spiega col fatto che il valore oro delle esportazioni non ha subito, nei singoli mesi del 1922, delle fluttuazioni molto forti (salvo che nei mesi di agosto e di dicembre).

La Reichsbank pubblica le cifre annuali, in marchi carta, del movimento dei conti. Si hanno anche i dati delle Stanze di compensazione. Se, per formarci un'idea della cifra degli affari in Germania nel 1922, volessimo convertire in oro i marchi carta servendoci del coefficiente di deprezzamento 101,2, avremmo una cifra senza dubbio di gran lunga superiore alla cifra reale. Infatti le cifre mensili dei marchi carta aumentano proporzionalmente all'aumento dei prezzi all'ingrosso, i quali, a loro volta, seguono da vicino il deprezzamento del marco carta (1). Anche in questo caso l'uso della media aritme-

(1) Ricerche di questo genere sono state fatte dall'Ufficio tedesco di Statistica nel fascicolo 3 aprile 1923 della « *Wirtschaft und Statistik* ». Però l'Uf-

tica dei corsi del marco oro in marchi carta consente di giungere a dei risultati più attendibili.

Quando il periodo considerato è breve — una settimana, quindici giorni, un mese — può essere, in dati casi, incerto se convenga ammettere la prima, oppure la seconda delle due ipotesi accennate al par. VIII.

IX. — Per meglio fissare le idee mediante esempi concreti, in questa nota abbiamo preso in esame il marco tedesco. Ma è evidente che le considerazioni svolte valgono, in teoria, per il calcolo del deprezzamento medio di una qualsiasi moneta, e si applicano in modo speciale in pratica, a tutte le monete cartacee molto deprezzate.

Berlino, settembre.

C. BRESCIANI-TURRONI

Professore nella R. Università di Genova

ficio di Statistica preferisce dividere le somme in marchi carta per la media aritmetica dei numeri-indici dei prezzi all'ingrosso, anziché per la media aritmetica dei corsi del marco-oro.

ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA

Riconosciuta con Decreto 21 febbraio 1921 del Ministero di Industria e Commercio

Sedi: MILANO - Via Meravigli, 14 - Tel. 47-03 - ROMA - Via Tomacelli, 126 - Tel. 30-53

Uffici: Presidenza - Direzione Generale - Segreteria - Consulenza - MILANO - Via Meravigli, 14

L'ASSOCIAZIONE, all'infuori di ogni scopo di lucro, si propone:

a) favorire l'ordinato sviluppo del movimento finanziario e bancario nazionale in armonia colla legittima tutela degli interessi comuni alle varie categorie di Enti associati ed in armonia coll'interesse generale del Paese;

b) patrocinare e mettere in rilievo, con opportuna azione presso i poteri pubblici, e seguendo i lavori legislativi, gli interessi ed i postulati della classe bancaria;

c) provvedere mediante un Ufficio consultivo permanente alla interpretazione ed illustrazione dei provvedimenti legislativi, specie in materia fiscale e di disciplina bancaria;

d) procurare e mantenere il miglior accordo fra gli Enti associati, prestandosi, su richiesta delle parti, per dirimere amichevolmente questioni anche di carattere non generale;

e) favorire l'incremento della cultura e della tecnica bancaria, la elaborazione delle consuetudini di banca, gli studi statistici ed economici;

f) stabilire rapporti con analoghe Società e Federazioni esistenti in Italia ed all'Estero.

Annuario delle Banche e Banchieri d'Italia

edito a cura

della ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA

(Edizione 1923 di prossima pubblicazione)

Prezzo per l'Italia L. 35.-

Per l'Estero:

SVIZZERA,	frs. 15,—
FRANCIA,	frs. 30,—
INGHILTERRA,	sc. 12,—
STATI UNITI,	doll. 2,50

Inviare ordinazioni alla

A. B. I. - Via Meravigli, 14

MILANO (9)

RIVISTA BANCARIA

SOMMARIO del N. 8 (Anno IV) - 20 Agosto 1923

PARTE FINANZIARIA - A. CABIATI: Lo stato nei pagamenti della Germania — L. EINAUDI: La doppia imposizione nel pensiero del Comitato Scientifico della Società delle Nazioni. — M. MAZZUCHELLI: Il conto del Tesoro al 30 giugno 1923. — *Tecnica bancaria* - V. FENOGLIO: L'assegno sbarrato nella legislazione inglese. — *Rassegna delle Riviste* - Politica monetaria dei paesi a valuta forte. — Gli effetti economici della tassazione. — La distribuzione geografica del capitale. — PARTE LEGALE - R. MAZZONE: I debiti di moneta estera ed il progetto per il nuovo Codice di Commercio. — *Recensioni* - SOCIETÀ' DELLE NAZIONI: Memorandum on currency 1913-1922. — A. BUISSON: Le chèque et sa fonction économique. — G. F. HANNAFORD: Chèques. — FOSTER AND CATCHINGS: Money. — IRVING FISHER: The making of index number.

SOMMARIO del N. 9 (Anno IV) - 20 Settembre 1923

A. CABIATI: Vilfredo Pareto. — PARTE FINANZIARIA - P. D'ALVISE: Sul conto del Tesoro e sugli altri conti finanziari nell'Amministrazione dello Stato. — Il conto del Tesoro al 31 luglio 1923. — M. MAZZUCHELLI: Perché la tassa di successione doveva abolirsi. — *Tecnica bancaria* - A. DALL'ACQUA: Il sistema degli impegni nelle banche di credito ordinario. — *Rassegna delle Riviste* - Le vicende del franco svizzero. Il deprezzamento della valuta danese. Finanza imperiale britannica: la sterlina e il dollaro. La nuova moneta della Lituania. — Lo sviluppo degli « investment trusts » negli Stati Uniti. — Il caos finanziario in Germania. La capacità tedesca di riparazioni. Le condizioni di un creditore della Germania: il Belgio. — PARTE LEGALE - Giurisprudenza. — *Recensioni*. — *Libri ricevuti* - Movimento delle Società italiane per azioni.

SOMMARIO del N. 10 (Anno IV) - 20 Ottobre 1923

PARTE FINANZIARIA - C. BRESCIANI-TURRONI: Sui metodi per la misura del deprezzamento di una moneta cartacea. — ALFONSO DE PIETRI-TONELLI: *I cambi liberi in Italia*. — MARIO MAZZUCHELLI: Appunti storici su « Debiti interalleati ». — Il conto del Tesoro al 31 agosto 1923. — *Tecnica bancaria*: MICHELE DE SANTIS: L'epoca del pagamento nel contratto C. I. F. — TULLIO CAVAGNARO: Ancora sulla contabilità degli impegni e sui bilanci delle società anonime bancarie. — *Rassegna delle Riviste*: Le vicende del franco francese. — Prestiti del mercato finanziario nord-americano all'Europa. — Le imposte sul capitale e il credito. — *Varietà*: A proposito di caccia ai depositi. — PARTE LEGALE - A. WEILLER: La natura giuridica dei servizi di banca circolari. — *Libri ricevuti* - Movimento delle Società italiane per azioni.

