

esplicita: essa balena come risoluzione di tanta ansia già nella prima scena, nella quale « il pegno primo che la vita e la morte ci fa belle » è indicato proprio nella Fede, e trema nelle parole con le quali l'opera si conchiude:

*infermità crudele
è quella che nell'uomo che la soffre
offusca e spegne la luce di Dio.*

PINA ROBUSCHI ROMAGNOLI

Appunti sulle recenti vicende delle borse nel mondo

I titoli quotati a Wall Street hanno recentemente subito una forte flessione. Immediatamente in tutte le principali borse europee i titoli azionari hanno perduto numerosi punti. Giornali e mezzi radio-televisivi ne hanno parlato con un tono che potremmo definire di « cauto pessimismo ». Inoltre il video, con collegamenti lampo con le diverse borse europee, a dispetto di commenti formalmente cauti, ha finito con l'attribuire al fatto un inquietante significato. Ci domandiamo: per quanto concerne l'Italia, che senso ha questa caduta del corso dei titoli azionari? E, più precisamente, c'è una relazione logica fra questo fatto e la situazione economica del paese? In altri termini ancora: questo cedimento dei corsi è la genuina espressione di un obbiettivo e fondato senso di sfiducia nel sistema economico attuale o è piuttosto frutto di operazioni speculative di vasta portata, di manovre aventi un fine politico e, infine, di atti inconsulti compiuti da migliaia di piccoli speculatori preoccupatisi dopo le prime serie avvisaglie di cedimento dei corsi?

In realtà non vediamo nella situazione economica e politica attuale i presupposti per il diffondersi di un senso di sfiducia fra gli operatori economici. Anche recentemente le periodiche indagini eseguite dalla ISCO hanno fornito dati rassicuranti circa il trend di sviluppo della nostra economia. Purtuttavia questi cedimenti nel corso dei titoli non vanno sottovalutati perché se, come abbiamo testé detto, essi non sembrano sensatamente imputabili alla situazione economico-politica del paese, possono d'altro lato influire su di essa. Perché le cose vadano male non c'è sistema migliore di convincersi che vanno male. E le inquietanti notizie che si diffondono possono, anche se prive di fondamento logico, scoraggiare investitori e consumatori che costituiscono sempre l'elemento fondamentale del sistema economico.

Perché queste nostre affermazioni siano accettabili deve essere accettata l'idea che il mercato borsistico sia ormai un mercato caratterizzato da un gioco oscillatorio a se stante e poco riferibile alla concreta situazione economica delle imprese in esso quotate. E, in effetti, noi pensiamo che le cose stiano in questi termini.

Secondo la teoria tradizionale la borsa dovrebbe favorire il flusso del risparmio verso le aziende sane, in sviluppo e, quindi, promettenti alti dividendi. Le azioni di queste società, a causa dell'elevata domanda, dovrebbero avere corsi elevati e quindi il corso del titolo verrebbe ad essere il migliore indice della capacità di reddito della azienda. La borsa assolverebbe così ad una funzione-guida di fondamentale importanza nei riguardi dei possibili finanziatori. Stando così le cose una situazione politica incerta, oppure una prevista recessione dovuta, poniamo, a sovrapproduzione avrebbero tutti i motivi per ripercuotersi sul corso dei titoli. Infatti i possessori di titoli azionari, temendo di vedersi annullare o abbassare di molto i dividendi, avrebbero una seria ragione di disfarsi dei titoli stessi. E la forte vendita di azioni ne farebbe diminuire il prezzo, ossia il corso. Ma allo stato attuale delle cose questo meccanismo teorico non ha più alcun significato o, al massimo, ha un significato molto modesto.

Gli acquisti di titoli vengono principalmente effettuati da grandi imprese che intendono acquistare partecipazioni di maggioranza in altre aziende, da istituzioni finanziarie e da piccoli o grandi risparmiatori che intendono speculare sul corso dei titoli stessi. Essi cioè sperano di poterli rivendere ad un prezzo maggiore, magari nel giro di pochi mesi o di pochi giorni. Non si afferma nulla di nuovo dicendo che in ambedue i casi l'ultimo degli elementi presi in considerazione è la redditività del titolo azionario che si intende acquistare.

D'altro lato le società quotate in borsa sono, in genere, imprese di dimensioni tali da poter benissimo sopportare recessioni non catastrofiche; senza contare che ormai, anche nei paesi che si proclamano liberisti, comincia ad essere difficile pensare al fallimento di società soprattutto se di notevoli dimensioni. Nella peggiore delle ipotesi la società in dissesto viene in qualche modo « salvata » e i dividendi vengono mantenuti ad un determinato livello che è fissato in base a ragioni di opportunità e che, anche in questo caso, ha scarso riferimento diretto con la capacità di reddito dell'azienda.

Questi fattori, che sono i principali, ed altri ancora, fanno sì che la sana relazione fra situazione economica dell'impresa e corso delle sue azioni vada sempre più scomparendo. Tali fattori autorizzano a pensare che, come abbiamo più sopra affermato, il sistema delle imprese e la borsa siano ormai due elementi estranei l'uno all'altro e che, piuttosto, siano legati da questo rapporto: gli elementi che fanno dell'azienda un complesso produttivo sano e potente (o viceversa) hanno scarso peso sul mercato borsistico, mentre quest'ultimo attraverso forti oscillazioni dei corsi artatamente provocate per fini speculativi può influire negativamente sul sistema economico diffondendo un panico ingiustificato.

Ma se si ammette che attualmente la borsa indirizza solo parzialmente gli investitori verso i titoli delle aziende più sane e se si pensa che la borsa ha un limitato peso per il reperimento di fondi sul mercato finanziario (basti pensare che il capitale azionario delle società rappresenta una modesta percentuale dei mezzi finanziari che dette società si procurano autofinanziandosi o ricorrendo a prestiti bancari o obbligazionari e che, comunque, le azioni possono benissimo essere collocate senza