



# SPECIALE BORSA

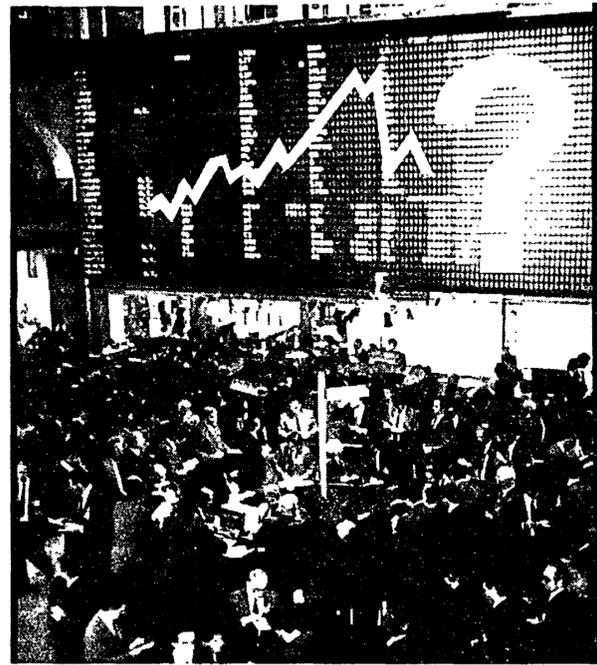
L'allarme provocato dalla secca caduta dei corsi dopo 17 mesi di ininterrotti rialzi delle quotazioni  
Il boom degli affari mette a nudo le carenze strutturali del principale mercato mobiliare del Paese

## Dopo il terremoto dove va la Borsa? Un esercito di investitori in ansia

MILANO — La domanda arriva secca, quando meno te l'aspetti. Come andrà la Borsa? Un esercito di persone dalla faccia tranquilla, dal quieto tran tran familiare, dalla vita scandita dal solito lavoro-casa-figli-fine settimana, da qualche tempo vive giornate cariche di tensione e di ansia. Dopo diecisette mesi di ininterrotta ascesa, il listino della Borsa di Milano è andato in tilt, si impenna e cade con oscillazioni paurose. Dal 20 maggio scorso il saldo è pesantemente negativo: il valore medio delle azioni quotate ha perduto infatti oltre il 20 per cento.

ripetizione, con la Borsa in mano a pochi pirati della finanza, e il risparmio corse altri orizzonti: le carte intanto, e poi diamanti, francobolli, e tanti, tanti titoli di Stato. La percentuale degli impieghi in azioni è scesa vertiginosamente, fino a ridursi all'1,3% nel '75. Ancora due anni fa era ferma al 2,8%. Le previsioni che si fanno oggi sono concordi nel ritenere che entro un decennio si ritornera alle percentuali dei primi anni Sessanta, con un equilibrio tra gli investimenti in azioni e in quote di fondi di investimento e quelli nei depositi bancari.

Ma allora come si spiegano le scosse telluriche di questi giorni? Se la Borsa si è ammodernata, se le imprese sono sane, se le prospettive a medio termine dell'economia nazionale sono positive, come si giustifica il crollo della settimana scorsa, quando in una sola mattinata il listino perse quasi il 10% del proprio valore? Come mai, nonostante i ripetuti tentativi, la Borsa non riesce a risollevarsi dalla mazzata presa in questi giorni e a tornare sui livelli di metà maggio?



Dario Venegoni



IERI - A quell'edificio in piazza degli Affari la generazione del fascismo rampante legò sogni e speranze. Doveva essere il monumento della milanità, della capitale del traffico e del lavoro. In nome di questo culto nascente, che oggi pesa meno o meno nello stesso modo, Mussolini stesso aveva fatto uno strappo al dogma della nocività della vita urbana alla salute della stirpe. In quegli anni 30 le ruspe martoriavano il centro di Milano; ad uno a uno scomparivano i luoghi della memoria e sorgevano i segni della nuova era fascista: piazza S. Babilo, piazzale Diaz, porta Venezia, piazza Missori, piazza degli Affari. Era l'itinerario del piano

## La vecchia sede scoppia, si trasloca nel capannone

regolatore, e delle sue varianti, concepito dall'ingegnere Cesare Albertini. La mente urbanistica del ventennio. Il palazzo della Borsa fu costruito dall'architetto Paolo Mezzanotte tra il 1929 e il 1932. Fu il primo delle opere pubbliche in cantiere (tra le quali il Palazzo di Giustizia di Piacenza e il Palazzo dell'Arte, oggi sede della Triennale di Milano). E per questo la sua facciata tradisce come un tentennamento tra la tradizione architettonica milanese post-risorgimentale e il nuovo imperativo della celebrazione di fasti immaginari. Nelle intenzioni del particolare confusione favorisce movimenti speculativi sulle azioni, interpretabili come bene rifugio in previsione di un'eventuale fiammata inflazionistica, la Consob impone l'aumento dal 50 al 100% del deposito obbligatorio per le operazioni a termine su azioni. Ma le conseguenze del riallineamento monetario risultano positive e il deposito normale viene riportato al 50%.

ti per la Borsa (fino a oggi ne ha avuti a disposizione cinque). Entro la fine del 1986 sarà costruito nella piazza antistante l'edificio un prefabbricato che dovrà ospitare gli operatori per almeno 4 anni: il tempo necessario per completare la ristrutturazione interna. Tutta l'operazione, cioè trasloco, ampliamento, prefabbricato, costerà sui 35 miliardi (a prezzi contenuti). Paga (forse) la Regione. Ancora sullo sfondo rimane, per adesso, il progetto della Borsa per il Duemila. Il sindaco Tognoli continua a dire che si farà: dovrebbe essere il nucleo del nuovo centro direzionale nell'area del Vesuvio.

Mese dopo mese il diario di una stagione quasi certamente irripetibile

## La lunga galoppata del listino dai primi rialzi fino alla caduta

Con l'aiuto del «Rapporto mese» curato dal Comitato direttivo degli Agenti di cambio di piazza degli Affari vediamo come è maturato il boom della Borsa: 17 puntate da gennaio 1985 a maggio 1986.

**GENNAIO 1985** - Si vede subito che sarà un'annata eccezionale. Del resto tutti i settori del listino affrontano il 1985 sullo slancio dei rialzi. In particolare le azioni alimentari e agricole, cementi e ceramiche, commercio, partono con plusvalenze del 10%. Anche gli scambi sono in forte aumento. Generali, Fiat, Montedison sono i titoli più attivi.

**FEBBRAIO** - Nel panorama favorevole delle principali Borse del mondo comincia a brillare l'andamento delle quotazioni in piazza degli Affari. Nel ciclo operativo di febbraio il rialzo medio è dell'11,8%, rispetto all'inizio dell'anno. La Consob interviene con misure di raffreddamento: il deposito obbligatorio sia per l'acquisto che per la vendita sale al 50% del valore delle azioni.

**MARZO** - Momento di pausa della corsa al rialzo. Niente di strano: è una sorta di riflessione collettiva, sempre presente quando l'ascesa delle quotazioni è vertiginosa.

**APRILE** - Il mese borsistico parte in modo vivace, poi c'è un calo e, in chiusura, una parziale ripresa. Sotto tono anche il livello degli scambi. Tutto ciò si inquadra nel contesto generale dell'economia e della politica. In Borsa si respira un clima di incertezza per la disputa sui decimali di scala mobile e in vista delle imminenti elezioni amministrative. Inoltre l'attesa del mercato è giustificata dai segni di rallentamento provenienti dagli Stati Uniti. Solo la Borsa di Parigi vive un periodo molto favorevole.

**MAGGIO** - Superato il momento critico delle elezioni la Borsa riprende a volare. L'indice generale schizza a quota +39%, rispetto all'inizio dell'anno. Tutti i settori beneficiano della tendenza, in particolare l'alimentare e il bancario. Negli ultimi 4 giorni esplode il volume delle contrattazioni. Tra i titoli più scambiati ancora Generali, Fiat e Montedison.

**GIUGNO** - Inizio del mese all'insegna della cautela, dovuta alla maratona politica delle trattative per evitare il referendum sui punti di contingenza. Altro fattore di incertezza sono le polemiche scoppiate sulla privatizzazione dello Sme. La vittoria del «no» nel referendum provoca una brusca impennata delle quotazioni per tutto il listino: è il record storico dell'indice: +42% (rispetto a gennaio). Ancora più vistoso l'aumento degli scambi, in alcune sedute si contratta un controvalore di quasi 200 miliardi di lire.

**LUGLIO-AGOSTO** - La forte vitalità della Borsa Valori di Milano contrasta con l'andamento dei principali mercati finanziari del mondo. L'andamento delle quotazioni è però alterato, dopo una fase iniziale di flessione, l'indice risale fino ai livelli massimi della prima settimana di agosto. I motivi di questa vitalità, la scalata al pacchetto di controllo della Bi-Invest da parte del gruppo Montedison, l'annuncio e l'esecuzione di numerosi au-

menti di capitale; infine il riallineamento della lira nel Sistema monetario europeo. Buono l'intersse degli investitori esteri. Le uniche insidie derivano dal venerdì nero, l'incidente sul cambio della lira che coinvolge Eni, Banca d'Italia e Istituto S. Paolo di Torino. Per evitare che il momento di particolare confusione favorisca movimenti speculativi sulle azioni, interpretabili come bene rifugio in previsione di un'eventuale fiammata inflazionistica, la Consob impone l'aumento dal 50 al 100% del deposito obbligatorio per le operazioni a termine su azioni. Ma le conseguenze del riallineamento monetario risultano positive e il deposito normale viene riportato al 50%.

**SETTEMBRE** - Il dato più appariscente è il nuovo aumento del volume degli scambi: +78% rispetto al mese precedente. La pressione della domanda è molto forte. Soprattutto per i titoli guida: Generali, Fiat, Stet, Montedison, Mediobanca. Tutti registrano rialzi attorno al 10%, rispetto al mese precedente. Clamoroso il risultato delle Olivetti: +20%.

**OCTOBRE** - Inizia alla grande. Il rialzo accumulato rispetto a gennaio è dell'80%. Qualcuno però comincia a chiedersi se non sia artificiale, considerati i valori in campo. Gli entusiasmi si raffreddano un po' in seguito al mancato accordo Fiat-Ford. E ancor di più per la crisi di governo sul caso Abu Abbas. Così, in poche sedute l'indice generale perde il 4%, conservando tuttavia un margine positivo rispetto a settembre. Assorbito il colpo, le contrattazioni ripartono.

**NOVEMBRE** - Appannata per il momento la crisi mediterranea, la Borsa riprende a macinare contrattazioni. In grande evidenza i titoli Sme, Pirelli, Fiat. Ma tutti i settori chiudono il mese in rialzo, ad eccezione del bancario e di quello delle comunicazioni. Intanto il mercato reagisce con interesse alle emissioni di nuove azioni: sia pure con una certa lentezza si allarga la base del listino. A fine mese l'indice generale segna un +3,2% rispetto al mese precedente.

**DICEMBRE** - Tra le azioni brillano le tessili, le assicurative, le meccanico-automobilistiche, le cartiere-editoriali, le chimiche-idrocarburi e le minerarie metallurgiche. La media degli scambi è eccezionale: si sfiorano i 180 miliardi per seduta. A fine mese l'indice generale guadagna il 5,4%, sul mese precedente. Il 1985 si chiude in un clima euforico: rispetto a gennaio il controvalore degli scambi risulta triplicato, mentre il volume delle contrattazioni più che raddoppiato. In più giungono buone notizie dal mondo della produzione: la flessione dei tassi d'interesse, accompagnata dalla drastica riduzione del prezzo del greggio, ormai nell'aria dopo la riunione dei Paesi Opec, alimentano speranze di una forte espansione industriale.

**GENNAIO 1986** - Brivido in tutti i mercati finan-

ziari del mondo per la caduta della Borsa di New York. Ma sulla Borsa di Milano le ripercussioni sono minime e di breve durata. Poi, di nuovo, Montedison, Fiat, Olivetti e Gemina trascinano la ripresa del mercato. A fine mese il risultato è ancora una volta strepitoso: +10,7% rispetto al mese precedente. La domanda di titoli è però più selettiva e non tutte le azioni quotate beneficiano dell'impennata dell'indice. Anzi alcune, per esempio le elettrotecniche e le tessili, sono addirittura penalizzate. Da parte sua la Consob mitiga i possibili eccessi innalzando prima dal 50% al 60% e poi al 100% il deposito obbligatorio per la vendita a termine.

**FEBBRAIO** - Sbandamento nelle quotazioni all'inizio del periodo a causa delle voci di un'imminente crisi di governo, per i disaccordi sulla finanziaria. Tensione abbondantemente compensata dalla manna del dollaro in ribasso e dallo sfaldamento del cartello Opec, con la conseguente discesa dei prezzi petroliferi. Si impennano le quotazioni di tutti i titoli industriali, in particolare quelli del settore automobilistico. Continuano però le perdite di altri comparti: il mercato diventa sempre più selettivo. A fine ciclo l'indice generale registra un +8,9% rispetto al mese precedente.

**MARZO** - Affari ancora a gonfie vele, con l'indice generale a +21,2% rispetto al mese precedente. Del resto il rialzo prolungato (toro) è condiviso dalle altre principali piazze finanziarie del mondo. Nella Borsa milanese tengono banco le azioni della Montedison, poi nell'ordine, le Fiat ordinarie e le Generali.

**APRILE** - L'inizio è ancora orientato al rialzo. Poi però il mercato va in altalena nella fase acuta della crisi tra Usa e Libia. Inoltre vanno messe in conto le difficoltà del governo, in piena verifica. In questo clima matura il tracollo dell'8 aprile, quando l'indice perde in una sola seduta il 5,66%. Non è però l'inizio della caduta libera. Anzi, il mercato si rianima e chiude il mese facendo registrare rispetto al mese precedente un incremento di valore del 12,5%, realizzato grazie alla tenuta del comparto editoriale, meccanico-automobilistico e finanziario.

**MAGGIO** - È il mese della pazzia. Si moltiplicano gli appelli alla prudenza di fronte alla crescita ossessiva delle quotazioni. I prezzi delle azioni, denuncia Goria, hanno perduto qualsiasi riferimento al valore reale delle società cui si riferiscono. La spinta al rialzo non si arresta, e il 20 maggio la Borsa tocca il massimo, con una rivalutazione di oltre il 100% dall'inizio dell'anno. È una fiammata, cui segue una fase più confusa — che perdura tuttora — caratterizzata da forti oscillazioni dell'indice.

**GIUGNO** - I primi giorni sono quelli della resa dei conti? Il listino perde oltre il 20% in seguito al susseguirsi di ripennate e di brusche cadute. La fase del rialzo continuo che fa tutti ricchi è finita; a molti piccoli risparmiatori non resta che fare il bilancio dei danni.

## L'esordio con Napoleone, in due piccoli locali i primi affari striminziti

13 febbraio 1898 per decreto del viceré, Eugenio Napoleone, si apre a Milano la Borsa Valori. La data è certamente di quelle degne di passare alla storia, ma l'avvio è a dir il vero un po' in sordina. La Borsa occupa due locali ceduti dal Monte di Pietà, e si trova sotto l'ala protettiva (e organizzativa) della Camera di Commercio, una mancanza d'autonomia — dicono gli studiosi — resa necessaria dall'arretratezza dell'economia italiana (ancora oggi la Borsa dipende per le proprie strutture dalla Camera di Commercio).

Il clima di quei giorni non ricorda neppure alla lontana le grandi frenesie e la caccia all'azione di oggi. Del resto, le occasioni di investimento non sono davvero tali da far girare la testa. La grande industria tessile del Regno Italiano patisce la concorrenza spietata dell'industria francese, che proprio in questi anni va emergendo, e la dimensione aziendale prevalentemente artigianale. D'altra parte, non esistono ancora le imprese bancarie, minerarie, di navigazione, assicurative che in questo periodo animano il mercato azionario dello Stock Exchange, la Borsa di Londra, una nuova stella del firmamento finanziario mondiale.

L'istituto Borsa, insomma, pare una «fuga in avanti» rispetto alle reali condizioni economiche del paese, un altro tassello degli ambiziosi disegni di Napoleone, cui non è però estraneo il desiderio di garantire un certo mercato alle emissioni di debito pubblico. Passati i primi anni, la situazione di debolezza si accentua ulteriormente: l'economia lombarda versa in condizioni disastrose, e d'altra parte anche la necessità di collocare il debito pubblico si fa sentire sempre meno. La Borsa è semideserta. Tanto che nel 1825 si arriva sull'orlo di una ingloriosa chiusura, poi scongiurata, a partire dal 1828, da un miglioramento della situazione industriale e finanziaria. Nel 1832 la Borsa ha ripreso in pieno la sua attività, la sua affermazione si avvia ad essere definitivamente sancita.

Marina Moriggio

Ringraziamo per la collaborazione l'Ufficio stampa del Comitato direttivo della Borsa Valori di Milano

Giuseppe Sarcina