Perchè e come "Borsa" elabora un indice quotidiano delle quotazioni dei titoli sensibili

Chi ha qualche conoscenza dei mercati borsistici sa che vi è un ristretto gruppo di azioni sulle quali costantemente converge l'attenzione degli speculatori. Tutti i giorni, anche in quelli di magra, se ne trattano discrete quantità per cui dall'incrocio costante delle domande e delle offerte, giornalmente il prezzo muta. Soltanto i professionisti della borsa sanno dire, a fiuto, quanta parte, in questi movimenti, abbia la speculazione, e quanta, invece, la reale tendenza all'assorbimento od alla liquidazione dei portafogli troppo gonfi. Ma tutti coloro che, direttamente od indirettamente, hanno legami con la borsa e appuntano lo sguardo su alcuni titoli più che su altri, sui titoli che conducono il mercato, *costoro sanno che tali quotazioni dicono il* tono *di una giornata. I prezzi di questi titoli sono i primi a salire quando il mercato è fermo, i primi a scendere quando il mercato cede. Grazie a questa loro qualità, dunque, possono essere assunti, con le opportune cautele naturalmente, a rappresentare* l'indirizzo *della speculazione: nel significato più nobile della parola, che significa soltanto* sfruttamento delle posizioni presenti da parte di coloro che meglio sanno interpretare i segni del domani.

Non è detto che questi titoli prediletti dalla speculazione siano sempre gli stessi: per ragioni che non è qui certo il caso di spiegare, insensibilmente, un titolo diventa speculativo; ma poi, pure insensibilmente, si classa nei portafogli privati e non è più oggetto che di limitate contrattazioni e non dice più nulla sull'andamento del mercato. I lettori ricorderanno gli affari fatti negli anni della facile prosperità sui titoli meccanici oggi quasi del tutto abbandonati dalla speculazione; i lettori pure sanno quali sono i titoli che oggi consentono, con il loro andamento, una sintetica interpretazione del mercato.

Le principali caratteristiche di questi titoli fanno si che i loro prezzi rappresentino un materiale di primo ordine per l'elaborazione di un indice giornaliero delle quotazioni di borsa. Quando presentammo il numero indice settimanale Borsa *delle quotazioni delle azioni e delle obbligazioni esprimemmo subito il rammarico che ragioni indipendenti dalla nostra volontà non ci permettessero per il momento di offrire ai lettori il servizio di un indice giornaliero. L'esperienza di questi mesi ha convinto i redattori di questa rivista della necessità di tale indice; esso deve giungere a dare, la sera stessa della seduta di borsa, con la chiara concettosità della cifra, la tendenza di un mercato che è appena terminato, ma che riprenderà il giorno seguente il ciclo speculativo in base ad elementi sempre rinnovantisi.*

Appare evidente che il nuovo indice giornaliero « Borsa » dovrà avere caratteristiche di grande rapidità di costruzione e di grande dinamismo di movimento. E' d'uopo, quindi, limitare la scelta a pochi titoli, solitamente trattati in discrete quantità, con una dinamica di prezzi molto accentuata. La domanda e l'offerta deve avere rispondenza immediata sui prezzi. Tra i cinquanta titoli che costituiscono gli elementi per l'elaborazione dell'indice settimanale, ne abbiamo scelti dieci che, *durante questi ultimi tempi, han dato prova di una grande variabilità di prezzi. Essi sono:* Banca d'Italia; Navigazione Generale Italiana

INDICI QUOTIDIANI « BORSA » DI 10 TITOLI SENSIBILI (Dicembre 1932 = 100)

1 ott.	—	9 ott.	121,61
2 ott.	125,25	10 ott.	122,14
3 ott.	124,15	11 ott.	123,97
4 ott.	123,17	12 ott.	124,32
5 ott.	123,86	13 ott.	123,35
6 ott.	124,07	14 ott.	123,73
7 ott.	123,30	16 ott.	121,72
8 ott.	—	17 ott.	121,99

(Rubattino); Ferrovie meridionali; De Angeli Frua; S.N.I.A.; Montecatini; F.I.A.T.; Edison; Distillerie Italiane; Pirelli Italiana. *Come si vede c'è anche una varietà nella rappresentanza dei vari comparti. Una volta scelti i titoli ne abbiamo, dal principio di ottobre, calcolati gli indici rapportando i prezzi di chiusura giornalieri dei vari titoli ai prezzi medi dell'intiero dicembre* 1932, *fatti uguale a* 100 *e assunti come base.*

In possesso degli indici singoli ci siamo posti il problema se ponderarli o meno per raccoglierli in un indice generale. Varie considerazioni ci hanno portato ad escludere ogni ponderazione, consigliandoci una media semplice. L'esiguo numero dei titoli e la dinamica accentuata dei loro prezzi han già avvertito il lettore che non si tratta qui, come ad esempio, entro certi limiti, coll'indice settimanale « Borsa », di misurare le variazioni del livello generale dei prezzi delle azioni, ma bensì di costruire un numero indice con un particolare carattere di intonazione speculativa. *E' evidente che allo speculatore poco importa che una società abbia cinquanta o cinquecento milioni di capitale; a lui importa prevedere delle differenze con i corsi attuali, vuoi perchè i corsi aumentano, vuoi perchè i corsi diminuiscono; e quindi opererà indifferentemente sulle azioni dell'una o dell'altra società, senza alcuna preoccupazione dell'ammontare del capitale di questa. In queste condizioni, è ovvio, non si può assegnare alcun peso alle diverse azioni prese in considerazione dall'indice. Dato poi che il numero delle azioni non è rilevante, assegnando un peso qualsiasi alle varie azioni si correrebbe il rischio di esagerare l'importanza di qualche azione che, per una ragione qualsiasi, venisse ad essere o troppo apprezzata o troppo deprezzata sul mercato borsistico; potremmo insomma introdurre un criterio di ponderazione arbitrario. La divergenza tra offerta potenziale ed offerta effettiva (che può ritenersi trascurabile quando la scelta dei titoli è abbastanza vasta) potrebbe diventare incolmabile e fonte di errori giacchè si opera su pochi titoli. L'urgenza dell'indice impedisce poi che si ponderi in base al numero dei titoli effettivamente trattati nelle varie borse italiane; sempre, dato e non concesso, in questo caso, che in tale giorno si siano trattati tutti i titoli considerati nell'indice giornaliero. Chè in caso contrario si dovrebbe lasciar fuori dall'elaborazione l'indice di quel titolo che in quel tal giorno non fu trattato. Un indice giornaliero di prezzi sensibili di borsa non sarà dunque un indice che rispecchia un determinato livello di prezzi, ma bensì un indice che rappresenta le variazioni* percentuali, *magari lievemente anticipate rispetto al grosso delle altre azioni, che esso subisce da un periodo di tempo al successivo. Se coll'indice settimanale « Borsa » si vuol misurare il livello dei prezzi delle azioni, coll'indice giornaliero « Borsa » si misureranno i passaggi da un livello a quello successivo.*

Il dinamismo nei prezzi di una azione non si conserva indefinitamente: perciò dovremo, di volta in volta, esaminare se le nostre dieci azioni sono ancora degne di rappresentare, col loro andamento, l'andamento speculativo del mercato. Ogni anno, quindi, faremo questo esame ed eventualmente opereremo delle sostituzioni nei titoli. La continuità dell'indice sarà mantenuta mediante la catena.

Media aritmetica o media geometrica? Dopo quel che abbiamo detto sulla ponderazione e sulla possibilità di operare delle sostituzioni di titoli usufruendo del metodo dell'incatenamento, non vi è dubbio che dobbiamo adoperare la media geometrica. La media geometrica, infatti, ha la proprietà di attenuare le ampie oscillazioni dei prezzi: ragione importantissima nel nostro caso in cui operiamo su pochi titoli molto soggetti a sbandamenti sotto la spinta di cause eccezionali e transitorie. La media aritmetica, in questo caso, sarebbe influenzata da tali deviazioni particolari spostandoci fuori del centro di massimo concentramento che è il fine al quale ogni indice tende; la media geometrica rimedia all'inconveniente. Per quanto riguarda la sostituzione dei titoli, verremo ad accogliere, quando sarà necessario, il criterio della base mobile. I nostri indici giornalieri debbono essere significativi per poco tempo *perchè dopo sono sostituiti da quelli settimanali. Quindi il criterio della base mobile si può benissimo accettare senza pericolo che gli indici siano meno significativi o tipici man mano che, attraverso l'incatenamento, la base diventa remota.*

Per quanto riguarda i prezzi abbiamo presi quelli di chiusura della borsa di Milano. L'urgenza della elaborazione ci vieta di tener conto dei prezzi fatti sulle altre piazze: errore di lievissimo conto, del resto, ove si tengano presenti gli arbitraggi. Stiamo facendo degli esperimenti, per elaborare degli indici giornalieri non solo coi prezzi di chiusura ma anche coi massimi e coi minimi.

L. Len.

LIBRI

KATE ROSEMBERG e R. T. HOPKINS: « The romance of the Bank of England », Thornton, Butterworth Ltd., 15 Bedford Street, Londra, 15 scellini.

Il romanzo, dopo gli uomini illustri, colle vite romanzate, sta conquistando anche le istituzioni illustri. E perchè, no? C'è tanta materia da interessare anche un pubblico vasto non iniziato ai misteri delle banche centrali, in questo libro che, veramente, ci si può congratulare cogli autori per l'argomento che han preso a trattare. Lo stile è spumeggiante, le vicende interessanti: è la storia del sistema bancario inglese da quando i primi cambiavalute italiani si trasferirono dai principali centri di affari della penisola a Londra (si ricordi « Lombard Street ») sino al giorno in cui la « City » divenne il più importante centro finanziario del mondo. Questo libro mette in chiara luce la parte che la Banca d'Inghilterra ebbe nel potenziare Londra come prima piazza mondiale. Parecchi episodi sono qui raccontati per la prima volta. Gli autori, infatti, han potuto mettere le mani su archivi che non erano mai stati esplorati: ad esempio il piano di Sir Cristoforo Wren per ricostruire la città di Londra dopo la guerra disastrosa del 1666. In appendice è riportato un sommario cronologico dal 1694 al 1931. (L. L.).

La situazione economica e gli istituti creditizii, pp. 562 in 8° — *Problemi dell'ora*, Roma, via E. Gianturco, 5, 1933 — L. 40.

E' il risultato di un referendum intrapreso dal barone Arturo di Castelnuovo, sulla situazione economica e sugli istituti di credito. La prefazione è di S. E. A. Mosconi. Interloquiscono i senatori Baccelli, Berio, Celesia, Gallenga, Stuart, Marozzi, Poggi, Schanzer, molti deputati e professori. Seguono tutte le relazioni dei principali Istituti di credito nel 1932. Le conclusioni sono tratte dal Di Castelnuovo.

VENTILATORI
ELICOIDALI
CENTRIFUGHI
MARELLI
ERCOLE MARELLI & C. - S. A.

POMPE
CENTRIFUGHE
MARELLI
ERCOLE MARELLI & C. - S. A.