

Il 19 ottobre di un anno fa le borse mondiali, da New York a Tokio, da Milano a Londra, subivano un tracollo



Quel giorno Re Mida lasciò Wall Street

NEW YORK. Non c'erano cronisti presenti. Non fece gran notizia. Ma per il futuro dell'economia mondiale quel discreto incontro a colazione, il mattino del 14 aprile, in una saletta del Four Seasons Hotel di Washington è stato forse ancora più importante dei summit Reagan-Gorbaciov. John Phelan Jr. e Leo Malamed non si erano parlati per sei mesi, dal lunedì nero del 10 ottobre 1987. Anzi si erano scambiati accuse di fuoco. Phelan, il presidente del New York Stock Exchange, aveva avuto giudizi durissimi per la bisca dei «futuri» di Chicago, attribuendo a questo meccanismo di scommesse sfrenate la responsabilità principale per il crash. E la sua autorevolezza era accresciuta dal fatto di non aver atteso il lunedì nero per ammonire del pericolo di un possibile «melt-down» della Borsa se non si correva ai ripari. Malamed, il presidente del comitato esecutivo del Chicago Mercantile Exchange aveva risposto gridando alla «caccia alle streghe». Che Phelan l'aristocratico, accettasse l'invito a colazione rivolto da Malamed il biscazziere era già un segno di resa, il segno che il potere di quelli di Chicago non solo non era stato scalfito ma riusciva a mettere in ombra quello dei signori di Wall Street.

Clima d'euforia

A sei mesi da quell'incontro a colazione, a un anno dal lunedì nero di Wall Street, pare sia giunto per l'America il momento dell'amnesia scaramantica. C'è a questo punto quasi un'atmosfera di diffuso ottimismo, se non di euforia per la scampata catastrofe per cui chi continua a borbottare che i conti non quadrano e si rischia di ballare sulla tolda del Titanic, corre il pericolo di passare per jettatore. Lo stesso John Phelan, alla domanda rivolta gli se, dopo aver previsto il crollo di un anno fa sente che si possa verificare un altro «melt-down», risponde sibillantemente che «è odioso passare tutta la vita da Cassandre».

Ma subito dopo accenna ai rischi che possono venire da una «massiccia speculazione istituzionale» e si dice convinto che comincia ad affacciarsi la coscienza che «non si può continuare a muovere istantaneamente mille miliardi di dollari». Con chi ce l'ha? Con i biscazzieri di Chicago. La cui potenza economica e politica ora supera quella della stessa Borsa valori di New York.

Wall Street, downtown Manhattan, si sa, è il luogo più importante al mondo dove ogni giorno si scommette sul corso delle azioni. Il Mercantile Exchanger di Chicago è invece dove si scommette sull'esito della scommessa: si comprano e si vendono «futuri», cioè si scommette non sul valore attuale delle azioni ma su quello che avranno ad una certa scadenza. Già nel caso della Borsa in teoria il valore delle azioni dovrebbe rappresentare l'attesa di profitti di un determinato settore o impresa, ma raramente si traduce in un indice effettivo dell'andamento del mondo della produzione reale. Nel caso dei futuri il gioco d'azzardo non ha velle. Marchingegni ancora più diabolici consentono di scommettere addirittura sulla scommessa della scommessa, cioè sul futuro dei futuri.

In sostanza funziona così: se comprate «futuri» scommettete che il valore delle azioni salirà, se le vendete scommettete che scenderà. Ma per sapere se avete vinto o perso non è necessario che atten-

diate la scadenza. Anzi, al contrario, guadagni o perdite si decidono sul filo dei secondi. È evidente che corso delle azioni e dei futuri tende continuamente a convergere. Se, mettiamo, il prezzo dei futuri è più basso di quello delle azioni, è ovvio che l'investitore comprerà futuri distandosi delle azioni: se è più alto, che comprerà azioni distandosi dei futuri. La tendenza è all'equilibrio, tanto che il meccanismo è stato addirittura definito di «assicurazione» contro perdite o profitti eccessivi. In realtà si è tradotto in astronomici e frenetici movimenti di denaro tra i due mercati, quello borsistico e quello dei futuri, per sfruttare le minime differenze. Le differenze non durano molto, quindi la regola del giorno è muoversi velocemente. Il che ha dato spazio al «program trading» computerizzato, dove la velocità della macchina sopperisce alle lentezze umane. Un'altra differenza è che se per scommettere a Wall Street è necessario tirare fuori almeno il 50% del valore di quel che si compra, per manovrare i futuri basta il 10%. La miscela di questi due elementi, computers e possibilità di scommettere anche senza tirar fuori i soldi è, secondo molti esperti, all'origine di esplosioni catastrofiche come quelle del lunedì nero di un anno fa. Tanto più che la stessa combinazione di elementi fa ormai sì che la quantità di denaro mossa da un starnuto del vortice di Chicago sia maggiore di quella mossa a Wall Street.

A giocare in questo Casinò di Chicago non sono i piccoli risparmiatori, sono i grandi «investitori istituzionali», banche, fondi pensioni, assicurazioni, società d'investimento. Quelli che appunto, nel giro di pochi secondi, riescono a mettere in moto migliaia di miliardi di dollari.

Se qualcosa è cambiato in America dal lunedì nero è che i colpevoli, anziché essere puniti hanno accresciuto il proprio potere. Le vittime sono state ancor più spinte all'angolo del castigo. Una volta qui c'era il mito di un capillare, diffusissimo azionariato popolare: l'immagine con cui la pubblicità televisiva continua a bombardare il pubblico per convincerlo che tutti possono diventare miliardari, quella del pensionato che sulla panchina del Parco si legge le quotazioni del «Wall Street Journal», la column di «Business Week» o le analisi di «Barron's» e telefona al proprio «Discount Broker», o del genio casalingo della finanza che in vestaglia segue le contrattazioni sul proprio personal computer collegato via modem alle banche dati finanziarie. Il 60% dei titolari di azioni americane sono ancora investitori individuali. Ma secondo la Securities Industries Association, gli individui hanno controllato poco più di un quarto appena degli scambi in Borsa nei primi 8 mesi dell'88.

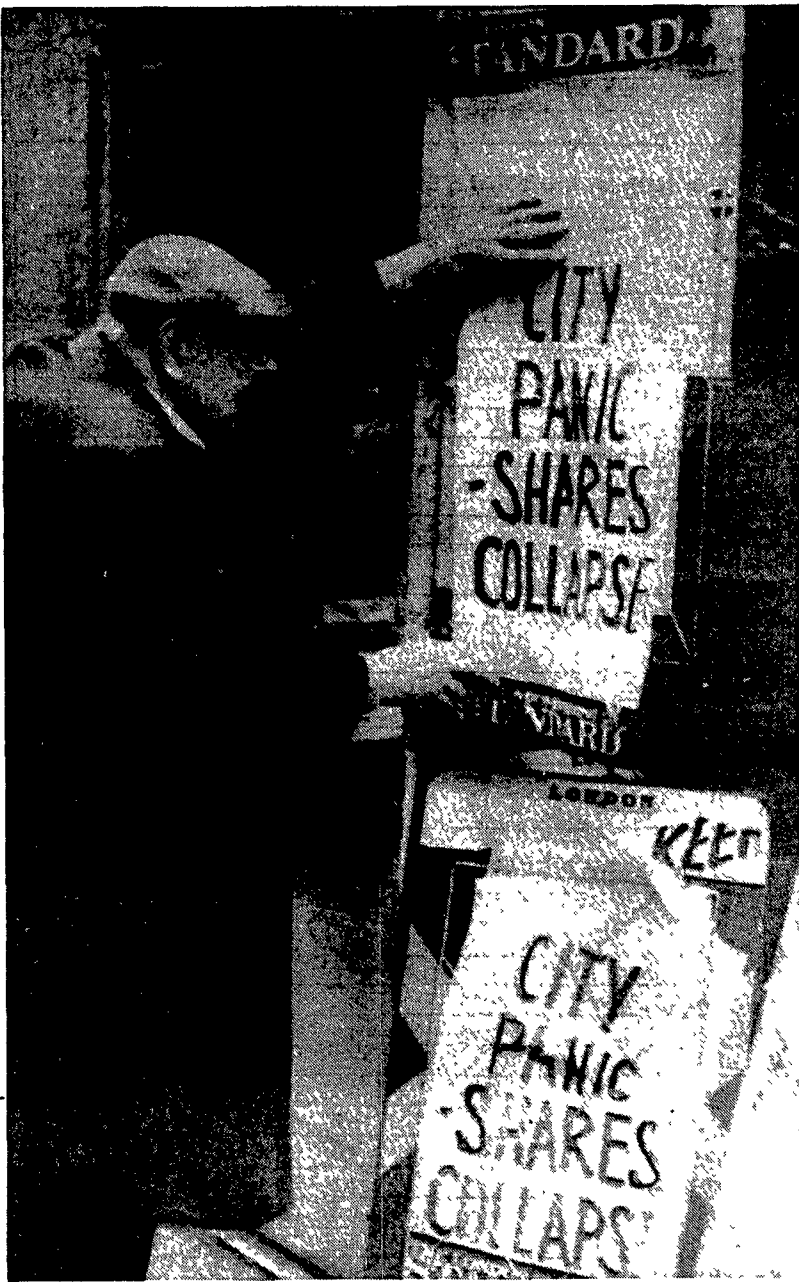
Una storica colazione

Hanno paura di scottarsi, sono quelli che più ci hanno rimesso. Mentre i grandi investitori istituzionali tutto sommato sono stati in grado di cadere in piedi. Qualcuno poi, addirittura ci ha guadagnato, approfittando dai margini di speculazione aperti dal collasso. Ecco perché c'è molta più gente di quanto si possa ritenere a prima vista che non vede di buon occhio eccessive regolamentazioni.

All'inizio di quest'anno la commissione Brady, nominata da Reagan per accertare le cause del lunedì nero e proporre rimedi, aveva

Wall Street preferisce dimenticare. Chi ricorda quello che non quadra rischia di passare per jettatore. E la scaramanzia lavora per Bush. Ecco come i signori dell'iperscommessa, i padroni del mercato dei «futuri» di Chicago sono riusciti a porre il veto ad ogni tentativo di regolamentazione e di riforma del mercato,

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
SIGMUND GINZBERG



La notizia del crollo si apprende rapidamente. A Londra i giornali escono con titoli a tutta pagina. Eppure (foto in alto) c'è qualcuno che non perde l'occasione per fare un po' di spirito, a Wall Street

In poche ore l'euforia lasciò il posto alla grande paura. Ma ora qualcuno vorrebbe dimenticare e impedire nuove regole

consigliato una serie di misure per evitare che si ripettesse la catastrofe. Una delle proposte più ovvie era l'istituzione di un comune regolatore per entrambi i mercati, si era avanzata l'ipotesi che questo ruolo potesse essere assunto dalla Federal Reserve, ma non se ne è fatto poi niente. Altre proposte puntavano ad avvicinare i margini di copertura necessari alla compra-vendita di azioni vere e proprie e di futuri, a rendere trasparenti i nomi di compratori e venditori, a razionalizzare il regolamento dei conti. Tutte, in ultima analisi andavano in direzione del ridimensionare la licenza d'azzardo.

Ma Chicago ha detto di no e l'ha avuta vinta. L'unico compromesso raggiunto in quella storica colazione tra Phelan e Malamed riguardava l'istituzione di un certo numero di «valvole di sicurezza» per arrestare le contrattazioni elettroniche in caso di crisi acuta, cioè una sola, e forse della politicamente meno impegnativa, tra le proposte della commissione Brady. E anche qui in fin dei conti non si è realizzato molto. Solo a luglio il New York Stock Exchange e la Chicago Mercantile Exchange hanno annunciato, ciascuna per conto proprio, la decisione di sospendere il ricorso al computer super-veloci se il mercato scende al di sotto di un certo limite. Ma non c'è ancora accordo sul che fare se la discesa continua anche dopo questa misura.

Il fatto impressionante è che il potere del voto dei biscazzieri di Chicago si è rivelato più forte persino di quello del presidente degli Stati Uniti. Reagan talvolta viene battuto dal Congresso. Quelli di Chicago, stando alle tecniche di «persuasione» descritte in un servizio letto sul «Washington Post», il Congresso praticamente sempre non essere in grado di comprarselo, e neanche a prezzo troppo caro. Proprio mentre infuriava la polemica sul ruolo dei «futuri» computerizzati nell'attivare il panico del 19 ottobre di un anno fa, la Merc (Mercantile Exchange of Chicago), oltre a sommergere il Congresso di studi scientifici tesi a dimostrare la nocività delle temute riforme, ha dato contributi per oltre un quarto di milione di dollari a senatori dell'uno e dell'altro partito impegnati nel dibattito, invitandoli tra l'altro a viaggi spessati in Florida e riunioni con «gestioni» di presenza di 2000 dollari a testa.

I buoni amici di Chicago

E quelli di Chicago non fanno affatto mistero di avere «buoni contatti con l'amministrazione Reagan», e in particolare con l'ex segretario al Tesoro Jim Baker che, guarda caso, è il comandante in campo della compagnia presidenziale di George Bush. Se Phelan, Brady e una parte di Wall Street sembrano vedere di buon occhio un ricambio alla Casa Bianca e incoraggiano i Dukakis, Chicago vota certamente per Bush.

Da dove viene tanto potere? In fin dei conti la resistibile ascesa di Leo Malamed e del suo regno delle iperscommesse è un fenomeno recentissimo. L'ispirazione gli era venuta quando nel 1971 Nixon aveva annunciato la fine della convertibilità del dollaro. Avevano alle spalle una lunga esperienza di scommesse sul prezzo futuro delle materie prime, e in particolare dei prodotti agricoli. Praticamente inventarono su due piedi la scommessa sulle future fluttuazioni dei cambi. Dandole persi-

no dignità teorica con un saggio commissionato per 5000 dollari all'apostolo della deregulation reaganiana e maestro del «Chicago Boys» che hanno gestito l'economia del Cile di Pinochet, Milton Friedman. Passarono quindi a gestire scommesse sul futuro prezzo dell'oro e sui futuri corsi dei buoni del tesoro. Per arrivare, nei primi anni '80, in coincidenza non casuale con l'ingresso nell'era reaganiana, alla formulazione del primo listino di futuri corsi azionari, l'ormai famoso «Standard & Poor's 500 stock index futures».

La ricchezza di carta

Wall Street da un po' di tempo ha scoperto di avere questo parente mostruoso che può trascinarla da un momento all'altro nel baratro. Ha cercato di liberarsene o almeno di ridimensionarlo dopo il crash. Ma gli è difficile perché in fin dei conti proprio dal New York Stock Exchange era partita nel 1984 la proclamazione che «un'economia forte non richiede un forte settore manifatturiero», insomma l'idea che si può andare a gonfie vele anche indipendentemente da quel che di reale c'è sotto il turbinio della ricchezza di carta. E lo scotto è che accanto a chi, come i biscazzieri di Chicago porta agli estremi questa filosofia, c'è chi osserva che le aziende che sono andate meglio sono quelle che non sono quotate in Borsa, e ne trae addirittura la conclusione che si sta concludendo l'epoca della supremazia di Wall Street sull'economia americana.

Non c'è comunque miglior cura alle angosce che convincersi che tutto può continuare bene o male come se niente di grave fosse successo. Ad un anno dalla Grande Paura d'Ottobre si avverte una strana tendenza a dimenticare lo spavento. C'era stato un momento in cui lo spettro era quello di un nuovo '29. Ancora pochi mesi fa l'accento era sul permanere delle ragioni di fondo di fragilità dell'economia americana e della possibilità di un ripetersi del crollo in Borsa. Ora soffre una strana ventata di ottimismo, fondata sul fatto che la recessione non c'è stata. All'idea diffusa che dopo tanti anni di vacche grasse sarebbero inevitabilmente venuti al pettine i nodi delle vacche magre si è sostituita la speranza che la barca può continuare a galleggiare senza troppi problemi, se non indefinitamente, per un discreto periodo ancora. E tutto questo ottimismo finisce col votare per Bush alle presidenziali dell'8 novembre.

Secondo un sondaggio della National Association of Business Economists, il 47 per cento degli esperti intervistati si attende una recessione per la fine dell'anno prossimo. Un altro 42 per cento ritiene che la recessione ci sarà nel '90. Solo l'11 per cento sono gli ottimisti ad oltranza che ritengono l'attuale espansione possa continuare più in profondità negli anni per il '92 e oltre. Ravi Batra, l'economista di origine indiana che lo scorso anno aveva pubblicato un libro intitolato «La Grande depressione del 1990» divenuto ben presto un best-seller da ottobre in poi, si è adeguato alla nuova corrente facendo uscire qualche settimana fa un secondo volume in cui non si rinnega la teoria originaria ma si danno consigli pratici su come passarvi indenni. «Sopravvivere alla grande depressione: come proteggere i vostri averi ed investimenti» è il titolo.