

Quando Wall Street impazzì



Nell'ottobre del '29 il crollo della Borsa di New York infranse il mito del «capitalismo virtuoso»: tutti avrebbero dovuto essere ricchi e felici, arrivò invece una drammatica recessione. Sessant'anni dopo è riapparso lo spettro di un colossale crack. La paradossale armonia degli squilibri

Gli anni del boom avvelenato

RENZO STEFANELLI

ROMA. «Non è accaduto nulla», ha detto il presidente degli Stati Uniti alla sera del 16 ottobre. Intendeva dire che il crollo borsistico del venerdì precedente era arginato, lo spettro di una degenerazione del crack borsistico come nel 1929 di nuovo lontano. Dopodiché la discussione si è incentrata sull'efficacia dei circuit-breakers, gli interruttori. Si è scoperto che i computer, cui era stato imputato il crack del 19 ottobre 1987, possono essere spenti e ciò basta a fermare la valanga di vendite.

Eppure, proprio la possibilità di spegnere il video, limitando il crollo al 7% impedisce di vedere fino in fondo la voragine. A questo sarebbe sceso l'indice senza il provvidenziale click? L'ex presidente della Security Exchange Commission David Ruder nel suo rapporto sul crack del 1987 - le cui proposte sono state riprese nello Stock Market Reform Act all'esame del Congresso - propose di dare alla Sec (la Consob statunitense) la facoltà di chiudere la Borsa in queste circostanze (tale potere spetta ora al presidente). Per Ruder, cioè, il segnale di crollo era sufficiente per capire che era sorto un problema fondamentale cui non bastava dare risposte tecniche.

Il suo successore alla Sec Richard Breeden nelle dichiarazioni fatte il 25 ottobre davanti al Congresso sembra concordare con lui quando afferma che «il volume di vendite e la volatilità sperimentati il 13 e 16 ottobre 1989 esemplificano cambiamenti fondamentali nei nostri mercati; non sono incidenti isolati». Però conclude un contrasto con la proposta di chiudere la Borsa per mettere a punto una risposta che incida nelle cause delle pericolose scivolate. Ritiene che il raffreddamento del mercato mediante rotture dei circuiti sia sufficiente. Ovvero, rinvia ad altra sede e momento la risposta ai «cambiamenti fondamentali».

La posizione di Breeden coincide abbastanza con quella di quanti affermano che il crack del 1987 ha già dimostrato che la crisi della Borsa può nascere e risolversi senza effetti diretti sull'economia cosiddetta reale. Questa sarebbe la novità storica rispetto al 1929. L'affermazione trascura il fatto che se la crisi del 1929 può apparire anch'essa risolvibile con tecniche d'intervento monetario e nei meccanismi di funzionamento del mercato, la sua vera soluzione, nel tempo, sfociò in un cambiamento politico-istituzionale che apparentemente, anch'esso, ha poco a che fare con la Borsa. Il New Deal non fu una risposta ai problemi sollevati dalla crisi della Borsa, ma alla società statunitense nel suo insieme e, in particolare, al fatto che il processo di accumulazione ed investimento - fino al 1929 attribuito agli effetti di trascinarsi della Borsa - doveva ripartire sulla base di nuovi meccanismi di accumulazione.

Se collochiamo lo svolgimento dei fatti in un contesto più ampio, alla fine, potremmo riscontrare sorprendenti analogie generiche con quanto avviene oggi.

La Borsa di New York, pur avendo triplicato le quotazioni fra un crack e l'altro, non è in grado di trainare il finanziamento dell'economia degli Stati Uniti. Questo dicono i crack. Ciò è reso ancora più chiaro dal fatto che lo stesso boom borsistico tipica in larga misura su 200 miliardi di debiti cattivi - in aggiunta a quelli buoni - identificati nei junk bonds, i titoli spazzatura ad alto rischio. E che a scatenare il panico è stata una di queste operazioni di indebitamento.

In senso lato, la relazione debito-quotazioni di Borsa viene resa più evidente dal fatto che le due crisi recenti sono nate e morte sull'annuncio di una stretta monetaria tramutato in allen-

Sessant'anni dopo, sempre ottobre. Crack e panico. Panico e debiti. Debiti e paure di recessione. Invertendo i soggetti si torna indietro a quel 24 ottobre 1929, quando caddero fragorosamente il mito della ricchezza facile accarezzata a suon di «charleston», di un capitalismo virtuoso, l'idea che il sistema tendesse «naturalmente» all'equilibrio come sostenevano i teorici di un liberismo convenzionale. Qualcuno per la verità, lo sostiene ancora oggi, pronto a biasimare i governi perché disciplinano i rapporti tra banche e industria o stringono i cordoni della borsa alle imprese invece di non interferire con le decisioni buone e giuste del mercato. Non c'è da stupirsi visto che il senso di responsabilità dei grandi imprenditori-finanziari non è scarno, ma praticamente nullo. Nel 1972, giusto in breve anticipo sulla prima crisi petrolifera e mentre alcune gran-

di banche statunitensi preparavano allegramente il loro fallimento, John Kenneth Galbraith scriveva nella nuova prefazione al suo «The Great Crash» (Il Grande Crollo): «È giusto contribuire a tenere vivo il ricordo di quei giorni. Infatti, né la regolamentazione pubblica né il migliorato livello morale degli affaristi, degli agenti di cambio, dei loro clienti, degli operatori di Borsa, dei funzionari delle banche e dei fondi di investimento sono in grado di impedire questi scoppi ricorrenti e le loro conseguenze. Serve di più il ricordo di come, in passate occasioni, le illusioni hanno preso il posto della realtà e la gente è rimasta incastrata». Due anni fa, dopo l'ennesimo ottobre lunedì nero, l'economista americano non aveva cambiato opinione. Pur sapendo che oggi esistono più strumenti di difesa di quanti non ne esistessero nel 1929, la crisi attuale dei mercati azio-

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

nari è paragonabile «in tutto e per tutto» all'antica. Nel 1987 la colpa fu del reaganismo che ha fatto vivere l'America in un clima di «sofisticata stupidità». Uguale peraltro a quella di sessant'anni prima, l'epoca della grande fuga di massa verso la finzione, elemento essenziale dell'orgia speculativa. Tutti dovrebbero essere ricchi, tuonava allora il presidente della General Motors. E il ballo terminò con la recessione, i suicidi, le file dei disoccupati. La frontiera roscelliana restituisce fiducia, specie a chi credeva in un mercato regolato piuttosto che ad uno Stato in mano ai «comitati d'affari». Oggi è di moda l'opportunismo delle grandi corporation, che continuano a darsi a parole favorevoli al liberismo più sfrenato ma quando bussano cassa o chiedono di limitare le taglie fiscali diventano immediata-

mente statalisti a oltranza. Negli Stati Uniti si stanno leccando le ferite con i giapponesi alle porte e una sfiducia generalizzata nella loro capacità di garantire utili soddisfacenti. Ma pure hanno attinto a piene mani da un sistema che prima era fondato sul risparmio e adesso sembra essere stato sostituito dal debito che chiama Stato. Con i cittadini del proprio paese e con altri grandi paesi.

Ora le scalate a rischio e la bramosia dei titoli spazzatura fanno impallidire, ma è proprio il capitalismo d'azzardo che li ha incensati, via via fondendosi sempre più sul debito. Negli anni 30 il debito cresceva molto più velocemente del prodotto lordo reale. E andò avanti così per una decina d'anni. Il re è nudo, gridano i pessimisti. Se poi è un insigne

economista inglese che fu allievo di Keynes, Nicholas Kaldor, a non stupirsi dal momento che «il capitalismo è sempre in crisi, non resta che dargli ragione. Di «boom» avvelenati, cioè una crescita che continua impertinente da alcuni anni pur fondata su una paradossale armonia degli squilibri, è piena la storia dell'economia. La scossa del 1929 fu un vero capolavoro di «architettura speculativa». Si infransero i miti di un capitalismo magnifico e progressivo. Le scosse successive hanno avuto il pregio di risvegliare i sacerdoti del boom dal torpore del denaro moltiplicato con facilità, ma non quello di rimettere mano agli squilibri mondiali che, tutti, i disavanzi come i surplus, tendono a diventare cronici. Anzi, lo sono già. L'economia finanziarizzata non ha affatto diminuito la generale ansia e incertezza dei clienti.

Nessuno pensa di tornare

tamento del credito al primo crollo.

L'indebitamento quale via obbligata per finanziare gli investimenti è un primo fatto esterno alla Borsa che stabilisce però un legame di dipendenza. Lo è perché i tremila miliardi del debito pubblico degli Stati Uniti generano un flusso di interessi in pagamento di almeno 250 miliardi di dollari all'anno. Questo pagamento è sia la fonte del disavanzo del bilancio federale, bilancio ormai immobilizzato come fonte di manovra degli investimenti, sia del disavanzo estero, nella misura in cui il debito è sottoscritto da investitori esteri.

L'indebitamento rispecchia una sproporzione fondamentale fra produzione di nuovo risparmio e domanda di capitale. Gli Stati Uniti sono scesi in dieci anni dal 10,6% al 3,9% della quota di reddito nazionale risparmiata. Riduzioni si sono avute anche in Europa e Giappone. Però il Giappone, sceso nel decennio dal 25,6% al 20,2%, resta naturalmente il principale fornitore estero di capitale agli Stati Uniti. L'asimmetria fra le economie del Giappone e degli Stati Uniti non è solo commerciale, ha le radici in rapporti sociali differenti.

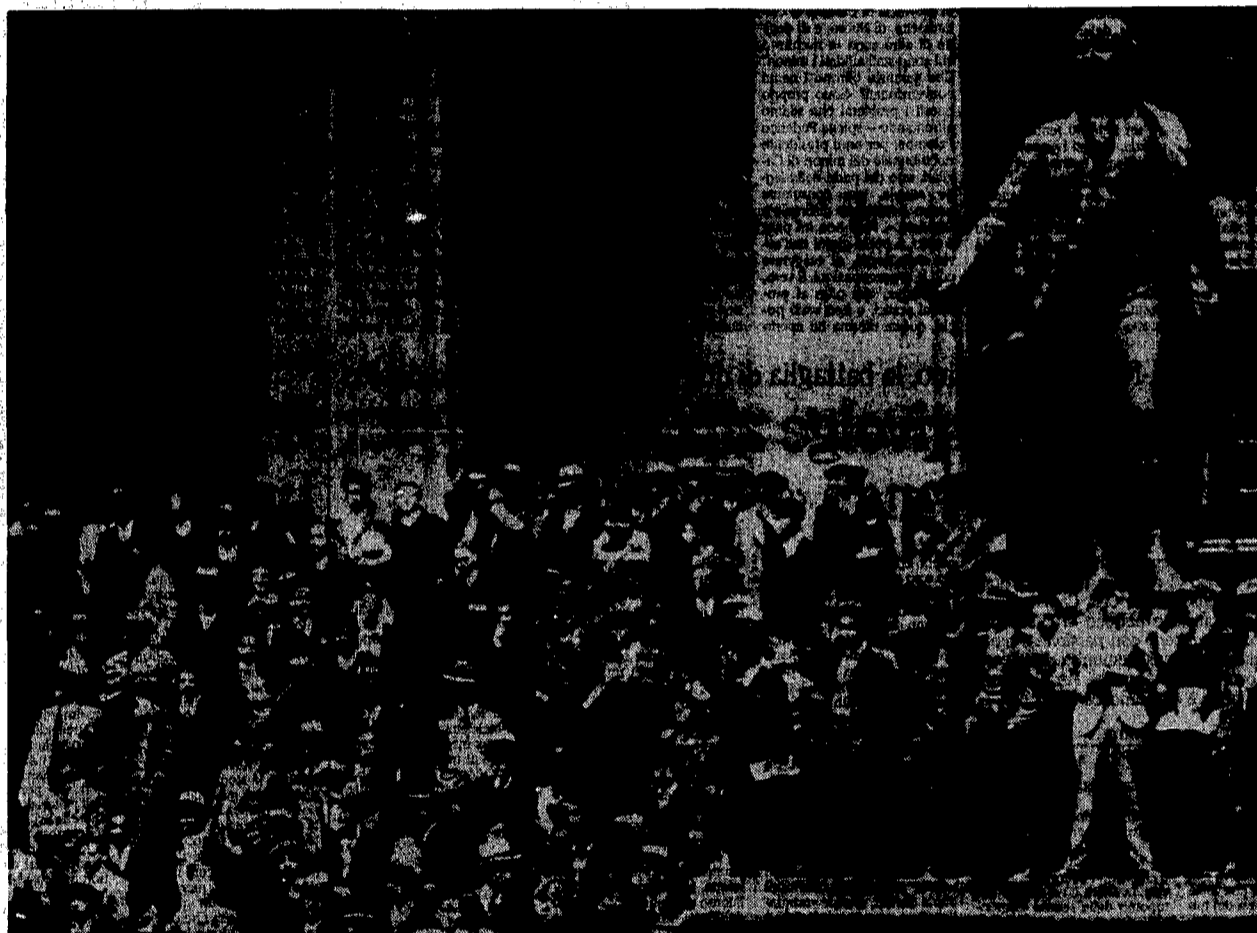
Una corrente di opinione - vedi le dichiarazioni del molto accreditato Richard Darman, segretario al Bilancio americano - attribuisce l'indebitamento ed il basso livello di risparmio, al *new conservatism*, al «tutto e subito», degli statunitensi di oggi. Ci pare sia un argomento altrettanto deviante quanto quello che identifica la governabilità della Borsa con i fattori tecnici di gestione. Il tasso di interesse che il cittadino statunitense paga per acquistare la casa è realmente raddoppiato rispetto agli anni Settanta a causa, appunto, della scarsità di capitali e delle politiche monetarie. L'offerta di un credito pari al 100% del valor della casa, utile sul momento a far salire la soglia dell'acquisto, immobilizza poi i bilanci familiari per decenni.

L'altro caso clamoroso è quello della spesa sanitaria, oggi l'11% del reddito negli Stati Uniti (18% nella più ricca Germania; il 6% in altri paesi europei). La spesa sanitaria esprime cause obiettive insite nelle forme epidemiologiche attuali, nell'insicurezza generale in cui vive la popolazione e nel carattere privato della spesa. Il settore pubblico genera, e controlla, soltanto il 41% della spesa.

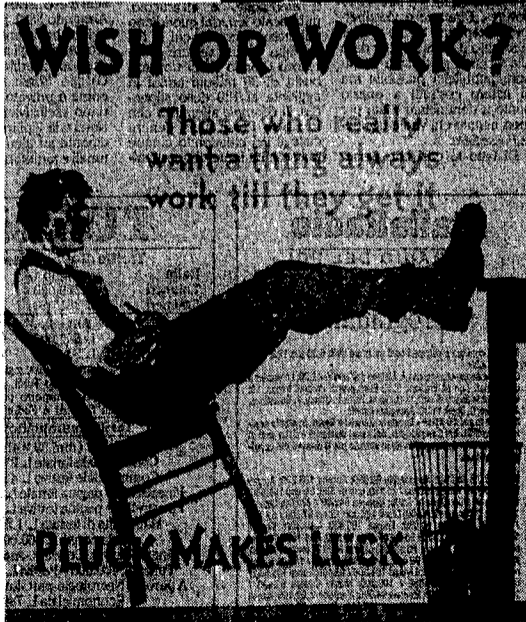
Tutto e subito sono in pochi, anche negli Stati Uniti, a poterselo permettere. È nella pressione dei bisogni, cresciuti ed indotti, che bisogna vedere la causa principale della caduta, nel tasso di risparmio, il credito, il mercato, il caro.

L'Amministrazione Bush, al timone da un anno, si è trovata di fronte questi problemi ed altri ancora. Come l'insufficienza di investimenti nell'istruzione e nella qualità dell'ambiente, come lo zoccolo della povertà, circa 34 milioni di persone, sempre più chiuso nei circuiti senza uscita della degradazione. Bush ha riconosciuto queste emergenze, in certo senso ha sepolto il reaganismo ideologico, però non ha presentato alcun progetto che incida sul fondo sociale di mutamenti che hanno ormai una direzione precisa.

È per contrasto dei ritmi rispettivi, probabilmente, che si parla di autonomia della «economia di carta» dalla «economia di produzione». La disoccupazione si è attestata al 5%. L'incremento della produzione è positivo da 85 mesi ma a livelli bassi. Salvare questo modesto incremento, evitare una recessione, è la priorità assoluta. Tutti sono consapevoli, però, che anche se la recessione sarà evitata, la «direzione» degli eventi non cambierà senza mutamenti politici. La riforma della Borsa, pur necessaria, può dunque avere senso più ampio solo attraverso un cambiamento di politica economica al di là della Borsa, indipendente dalla Borsa. Questo fu il *New Deal*: un mutamento di società che irradiò nuovi orientamenti a livello mondiale.



Folla riunita davanti alla sede della Borsa in Wall Street la mattina del 24 ottobre 1929 subito dopo la notizia del crollo



Uno dei sessanta manifesti fatti disegnare dal governo americano nel 1929 per pubblicizzare l'ottimismo Usa: il crollo della Borsa li bloccò in tipografia. La scritta dice: «Desiderio o lavoro? Chi vuole davvero una cosa si dà da fare finché non la ottiene. Chi ha legato ha fortuna»

La storia immaginaria dell'età del jazz

BRUNO CARTOSIO

Gli anni Venti furono l'epoca d'oro della pubblicità. Prima di tutto quegli anni pubblicizzarono, per così dire, se stessi: il cinema, la radio, il business e la carta stampata costruirono quell'immagine di una società opulenta e gaudente che ha resistito - più vigorosa del vero - attraverso i decenni. Tuttavia, forse, senza le durezze della Grande depressione degli anni Trenta, non sarebbe durato il mito della «grande prosperità», degli «anni ruggenti», dell'«età del jazz». Deve essere stato il contrasto a codificare nella memoria l'equivoco storico degli anni Venti felici e adolescenziali in cui tutti stavano bene, ognuno pensava per sé e nessuno pensava al futuro.

Erano iniziati male. Il dopoguerra si era aperto con un'ondata repressiva senza precedenti nei confronti delle lotte operaie e di tutta la sinistra. I grandi scioperi industriali del '19 furono schiacciati, un'ondata depressiva portò subito dopo la disoccupazione attorno al 20%, i militanti della sinistra furono messi dentro in massa, le sedi razziate

e distrutte, i giornali ridotti al silenzio. I sovversivi «non-americani» furono deportati a centinaia e, per chi restava, Sacco e Vanzetti furono giustiziati esemplarmente nel 1927.

Nel 1924, la nuova legge sull'immigrazione impedì l'entrata negli Usa proprio di quei gruppi che avevano portato insieme forza lavoro e antagonismo politico: ebrei russi e polacchi e italiani, in particolare. E infine la nuova auge del Ku Klux Klan contribuiva a tenere «al loro posto» i neri, in movimento dalle campagne meridionali alle città.

Il proibizionismo, che impediva la fabbricazione, la distribuzione e la vendita di alcolici, fu un altro versante - forse il più ipocrita - della montagna repressiva. Dal gennaio 1920 quei milioni di operai che erano la grande gola in cui si rovesciavano fiumi di birra dovettero stare all'asciutto oppure darsi all'illegalità. Questo fecero, come è noto, e non da soli: fino a che la legge fu abrogata nel '33, l'illegalità fu assolutamente generale e interclassista. Se la sobrietà degli operai perseguita dai padroni non fu raggiunta, col proibizionismo si saldarono però legami ed

interessi tra grande economia e gangsterismo che ebbero anch'essi, in varie occasioni, una destinazione antioperaia.

Non è esagerato dire che in quegli anni, alla vasta classe operaia multinazionale statunitense, si cercava di togliere tutto quello che ad essa era proprio, che era parte della sua identità sociale, culturale e politica. Si cercò di «spungere» lavoro e lavoratori, sottraendoli con la celebrazione dei loro epigoni degenerati, i consumi. Il successo fu temporaneo, i lavoratori sarebbero tornati prepotentemente in scena coi primi anni Trenta e avrebbero imposto la centralità del mondo del lavoro nel New Deal rooseveltiano.

Il numero degli operai sindacalizzati scese da oltre cinque milioni nel 1920 a tre milioni e mezzo nel '28 a meno di tre milioni nel '33. Diminuirono gli scioperi. Al Capone controllava le elezioni nelle aree operaie di Chicago per conto dei padroni; Henry Ford impiegava squadre fasciste per tenere il sindacato fuori delle sue fabbriche; i minatori degli Appalachi venivano presi a fucilate

dalle polizie private dei proprietari delle miniere.

Gli operai e le loro famiglie avevano cittadinanza piena solo quando entravano nel mondo dei consumi. La grande novità della radio e del cinema, da vedere ora in grandi sale fastose, conquistarono gli americani. Lo stesso fecero i frigoriferi, gli aspirapolvere, le lavatrici e, soprattutto, i modelli più economici delle automobili. Il costo delle Ford «T» era sceso costantemente: mentre nel 1909 equivaleva a più di 22 mensilità operaie, nel 1925 si era ridotto a meno di tre. Logico quindi che nel '27, quando uscirono di produzione, le «T» costituissero da sole più di metà dei 23 milioni di auto immatricolate nel paese. Naturalmente, l'introduzione della rateazione dei pagamenti e l'impiego capillare e «scientifico» della pubblicità furono decisivi nel modificare la portata dei consumi generali.

È proprio sul terreno dei consumi che mito e realtà degli anni Venti si incrociano e si