

**L'INCHIESTA
QUARTA PARTE**
**Il lungo boom
si regge
sul cosiddetto
Schema
Ponzi,
una sorta di
catena
di Sant'Antonio
delle aspettative
finanziarie**

DALLA REDAZIONE
ANTONIO POLLIO SALIMBENI

WASHINGTON Che cosa farà precipitare il sogno che il lungo boom diventi ancora più lungo? «Il Ponzi Scheme», risponde il responsabile operativo del Pacific Investment Management William Gross. Il Ponzi Scheme non ha nulla a che vedere con l'italianissimo poliziotto privato Tom, ma è la versione americana della catena di Sant'Antonio per cui se si trovano sei amici disposti a investire 6 dollari e questi a loro volta trovano sei amici disposti a investire altri 6 dollari ciascuno eccetera eccetera, alla fine si guadagneranno 1.100.110 dollari sonanti. Il gioco - illegale - venne inventato e sperimentato negli anni Venti da Charles Ponzi di Boston, un vero campione delle frodi finanziarie. Che cosa c'entrano Ponzi e Sant'Antonio con il miracolo americano? C'entrano nel senso, sostiene William Gross, che «almeno una parte della nostra prosperità si fonda sulla... nostra stessa prosperità». E questo la mette costantemente in pericolo.

«Se uno shock di qualsiasi tipo dovesse spezzare in due l'ottimismo dei mercati finanziari, ci sarebbe molta gente nei guai - sostiene l'ex consigliere economico di Clinton Laura D'Andrea Tyson, che insegna a Berkeley - e questo perché si è indebitata molto in relazione non al proprio reddito da lavoro, ma in relazione alla ricchezza derivata da guadagni finanziari. E una costruzione vulnerabile». Calcolo razionale della probabilità o sottile analisi economica? O uccellini di un malaugurio che ancora non si è avverato? E davvero schizofrenico il rapporto degli americani con il rischio. Più la Borsa impazzisce più si



Un operatore della Borsa di New York Christensen/ Reuters

moltiplicano i segnali di pericolo alle porte più la Borsa continua a impazzire nutrendo tutti i fattori di crescita dell'economia: consumi, investimenti, dollaro. E nutrendo se stessa. Contemporaneamente vengono celebrati i successi, la disoccupazione al 4%, l'incremento dei redditi reali, la riduzione della povertà, la bassa inflazione, e vengono additati come futuri colpevoli della fine del sogno alcuni dei fattori che lo hanno reso possibile: l'ubriacatura di Wall Street.

Per la prima volta a metà del mese, anche l'indice Nasdaq è caduto sotto la spinta della nuova stretta monetaria annunciata dalla Federal Reserve e del petrolio a 30 dollari il barile. Dall'inizio dell'anno l'indice Dow Jones ha perso l'11,1%, lo Stand & Poor's l'8,4%, il Nasdaq ha guadagnato l'8,4%. Certo, c'è un '99 meraviglioso

alle spalle, che ha regalato all'economia americana almeno un quarto dell'incremento dell'intero prodotto lordo, ma se sono giusti i calcoli della Securities Industry Association, alla fine di ottobre solo 65 titoli quotati a Wall Street si spartivano il 99% dei guadagni accumulati da gennaio. 65 titoli su migliaia. Così non può durare, si dice. Ma intanto dura.

Lo splash a Wall Street è un vecchio pallino del governatore della Fed Laurence Meyer, economista che non ha mai creduto alla fine dei cicli economici

Ma la New Economy è davvero un sistema a prova di crollo?

Continua negli Usa il dibattito tra gli esperti I «nuovisti»: è ormai crescita ininterrotta

centemente ha spiegato che l'economia del ventesimo secolo non è fatta per i creduloni e che neppure l'America può considerarsi esentata dai rischi «delle interazioni tra gli squilibri». Del circolo vizioso che si autoalimenta come si era autoalimentato il circolo virtuoso. Sostiene Meyer che «un declino del mercato azionario può ridurre la fiducia nell'economia americana e la volontà degli investitori esteri di finanziare il deficit americano con l'estero».

Con le importazioni che crescono a un ritmo quattro volte superiore a quello delle esportazioni, gli Usa hanno raggiunto un triplo record: nelle importazioni, nelle esportazioni e nel deficit commerciale che ha ormai raggiunto i 271 miliardi di dollari. Finora gli investitori internazionali hanno finanziato il deficit americano riciclando dollari nel mercato dei titoli federali e nelle azioni e, almeno in teoria, c'è la possibilità che possano investire i loro capitali in altri mercati, l'Europa piuttosto che l'Asia o l'America latina. Non è accaduto, ma ogni volta che le banche giapponesi si ritirano da Wall Street per presentare i loro bilanci in ordine per poi tornare a sottoscrivere nuovamente, i titoli federali corrono brividi. Gli investitori stranieri investono in attività finanziarie negli Usa per 6 miliardi di miliardi contro i 2,5 miliardi di miliardi investiti dagli americani all'estero. Se i capitali fuggissero dagli Usa, il dollaro perderebbe valore perché ci sarebbe la corsa all'acquisto di altre valute, e gli americani pagherebbero più care le importazioni. Se non accade è perché, come sostiene il capoeconomista del Dipartimento del Commercio Lee Pri-

ce, il deficit nei conti con l'estero «è più un sintomo di salute economica, che non la misura di un problema».

Sarà, ma mai come in queste ultime settimane si moltiplicano convegni, commenti, analisi, sulla inevitabilità della resa dei conti. Arriverà, ma non si sa né quando né da che parte. E ci si affida solo alla capacità della Fed di «fare la cosa giusta». Certo che sui rischi ci si scherza poco. I candidati alla Casa Bianca parlano d'altro. Kevin Hassett, l'economista convinto che il Dow Jones è pronto per volare a quota 36.000, è uno dei principali collaboratori di John McCain, ma dal suo principale è stato clamorosamente smentito. Ha detto McCain di ritenere improbabile che il futuro riserverà solo fiori e guadagni in Borsa. «Sull'economia - ha detto il candidato repubblicano - non abbiamo le stesse opinioni». Quasi divertente.

La storia ha sempre smentito le ipotesi di fine del ciclo almeno da quando l'economista di Yale Irving Fisher qualche giorno prima del crollo del 1929 dichiarò che «i prezzi delle azioni hanno raggiunto quello che sembra un livello elevato permanente». Negli anni Venti il collasso fu alimentato dall'enorme ammontare del debito degli investitori. Oggi con la metà delle famiglie che detiene azioni grazie all'esplosione dei mutual funds e ai piani pensionistici privati i guai a Wall Street sono amplificati automaticamente. Se un rapido crollo del mercato azionario non conduce necessariamente alla recessione, certamente renderà più instabile il reddito dei consumatori dato che sia le retribuzioni reali (benefit compresi) che lo stesso livello di occupazione sono in-

temamente legati all'andamento dell'economia e alle vicissitudini del mercato. Questo perché la fortuna è costruita sui debiti. I prestiti ai clienti delle società di brokeraggio per acquistare azioni hanno raggiunto l'anno scorso i 228,5 miliardi di dollari, il doppio rispetto al 1998. Anche le banche, dopo un periodo di bonaccia seguito al crack della Long-Term Capital Management, salvata da un consorzio di banche per ordine del Tesoro Usa e della Fed, hanno ricominciato ad allentare la corda e prestano valan-

KEVIN HASSETT
Il consigliere del candidato McCain pensa a un Dow Jones a 36mila punti

ghe di denaro ai fondi ultraspeculativi tanto che hanno messo in allarme la Banca dei Regolamenti Internazionali di Basilea.

Dal 1992 al 1999, il debito delle famiglie è passato dal 185% del reddito personale al 103%. Negli ultimi anni i debiti contratti per acquistare azioni sono triplicati. Se il prezzo delle azioni scendesse precipitosamente una parte di questo debito deve essere ripagato in tempo reale e questo aumenterebbe le vendite delle azioni deprimendo ancora di più il mercato. Anche qui, un alto livello dei debiti delle famiglie e delle imprese (arrivato al 132% del prodotto) non conduce necessariamente al collasso, ma può facilmente amplificare ogni segnale negativo. E un fatto che nei primi anni '90 la recessione più lunga si verificò in Gran Bretagna, Ca-

nada e Svezia, paesi nei quali l'indebitamento del settore privato era arrivato alle stelle negli anni '80. Ed è stato l'alto livello di indebitamento accumulato nello stesso decennio a rallentare la ripresa dalla breve recessione anche negli Usa.

Recentemente il Wall Street Journal ha rappresentato l'economia americana come il teatro di un conflitto inedito tra nuova economia e vecchia economia. Da un parte Amazon.com e Microsoft, dall'altra parte il petrolio e i sindacati degli ingegneri della Boeing che chiedono aumenti salariali. I «nuovisti» tutti d'un pezzo rispondono che le forze della disinflazione sono più forti, hanno ormai disseminato nell'economia degli anticorpi in grado di durare nonostante i fattori avversi. E alla fine, dicono, ci salverà il commercio via elettronica. D'accordo, ma il commercio via Internet sta all'economia nel suo complesso come la pagliuzza alla trave visto che nel 1999 ha raggiunto appena i 150 miliardi di dollari, una goccia in una economia che vale 9 miliardi di miliardi di dollari.

Uno risolutamente pessimista è Stephen Roach, capoeconomista di Morgan Stanley Dean Witter. Secondo lui lo scatto di produttività, con i lavoratori che producono sempre di più in un'ora di lavoro, è largamente sovrastimato. Si potrebbe scoprire che questo fattore base del boom nel settore dei servizi è prevalentemente il riflesso di un aumento dell'intensità di lavoro e della durata del lavoro. Se le cose stessero così, il balzo della produttività sarà solo una felice parentesi perché «la gente non può lavorare sempre più duramente a tempo indefinito». Oppure si materializzerà quello che lo storico dell'economia Alfred Chandler, professore alla Harvard Business School, chiama nuovo pericolo giapponese. Lo scenario sarebbe questo: le società tecnologiche americane presto dovranno far fronte alla sfida dei nove gruppi elettronici che hanno dominato l'industria giapponese, Fujitsu, NEC, Toshiba, Hitachi, Mitsubishi, Matsushita, Sony, Sanyo e Sharp perché nessun paese al mondo ha un elevato «potere tecnologico» concentrato come il loro». Chi ne è convinto può cominciare a superare la puntocom-mania (punto-com è la parte finale di un indirizzo elettronico). E di fronte a una sfida del genere aver ricaricato «il cannone fiscale» degli Stati Uniti, come ripete spesso il segretario al Tesoro Lawrence Summers riferendosi al surplus di bilancio, non servirebbe a molto. Per ora nessuno ci crede.

(4/ fine. Le precedenti puntate il 6, il 10 e il 18 febbraio 2000).

Gli altri parlano di sconti, noi li facciamo.

Mod. ANNA
cm. 255 basi e pensili
Set 3 elettrodomestici Candy - Ignis
Frigo frizer, forno, piano cottura
LAVASTOVIGLIE CANDY
L. 550.000
€ 284,05

Totale cucina € 1.660.000

361,51
495,79
857,30

Mod. PAOLA CASTAGNO
cm. 255 basi e pensili
Set 3 elettrodomestici Candy - Ignis
Frigo frizer, forno, piano cottura
LAVATRICE CANDY
L. 650.000
€ 335,69

Totale cucina € 2.340.000

1.380.000
960.000
712,71
495,79
1.208,50

rud

nonsolomobili

www.rudmobili.it

FINANZIAMENTI A 12 MESI
TASSO ZERO 24h+0,00% 1800h+0,00%
IN COLLABORAZIONE CON: **COMPASS**
GRUPPO BANCARIO MEDIABANCA

se vuoi l'arredatore a casa tua
GRATUITAMENTE
chiama un qualsiasi
punto vendita
oppure il

CHIAMATA GRATUITA
NUMERO VERDE
800-255983
SERVIZIO CLIENTI

siamo presenti con i nostri stand presso:

- la **ipercoop** di Arezzo
- la **ipercoop** di Montevarchi
- la **coop** di Poggibonsi
- la **coop** di Viareggio
- la **coop** di Piombino
- la **coop** di Cecina
- la **coop** di Livorno
- la **coop** di Avenza Carrara
- la **coop** di Grosseto
- la **coop** di Orbetello

I NOSTRI PUNTI VENDITA

- CASTELFRANCO DI SOPRA (AR)**
Loc. Botriolo
Tel. 055 9149078 - Fax 055 9148213
- POLLONICA (GR)**
Via dell'Agricoltura, 1 - Tel. 0566 50301
- BASSA - CERRETO GUIDI (FI)**
Via Catalani, 20
Tel. 0571 580086 - Fax 0571 581153
- Loc. PRATACCI (AR)**
Via Edison, 36
Tel. 0575 984042
- VALTRIANO - FAUGLIA (PI)**
Via Provinciale delle Colline
Tel. e Fax 050 643398
- CASTELLINA SCALO (SI)**
Strada di Gabbroce, 6
Tel. 0577 304143

PROSSIMA APERTURA

