

## LIVELLI RECORD A WALL STREET: SUCCESSO O TRAPPOLA?

– di Mario Lettieri e Paolo RaimondiROMA\ aise\ - Nei giorni scorsi l'indice azionario Dow Jones della borsa di Wall Street ha raggiunto i massimi storici con ben 29.400 punti. Forse potrebbe salire ancora. Ad agosto registrava 25.500 punti. Ci si deve domandare, però, se ciò sia un positivo sintomo di salute del sistema finanziario ed economico americano, oppure sia l'indice di un possibile devastante futuro sconquasso. Come accadde nel 2008, ciò che avviene negli Stati Uniti, di solito, determina conseguenze globali. A nostro avviso, l'andamento di Wall Street è la riprova che il sistema, drogato dalle politiche di grande liquidità e dai tassi d'interesse bassi, addirittura negativi in certe parti del mondo, non può più vivere senza le necessarie dosi di droga. Proprio come accade per gli abituali consumatori di stupefacenti. È la trappola del tasso d'interesse zero!Dopo le politiche monetarie espansive della Federal Reserve, che avrebbero dovuto rimettere in moto l'economia e portarla fuori dalle paludi della recessione, Washington ha provato a "pilotare" il sistema monetario e bancario verso la normalità. Perciò i tassi d'interesse base della Fed a un certo punto sono saliti.Ma, dall'inizio del 2019, se non già prima, il mondo della politica e della finanza statunitense si è duramente scontrato sull'opportunità di abbassare o no il costo del denaro e ritornare a inondare il sistema con nuova liquidità. La svolta definitiva si è avuta il 17 settembre scorso quando il cosiddetto mercato finanziario overnight andò in tilt. Il costo dei crediti interbancari a brevissimo termine, necessari per coprire le emergenze di certe banche e di altri istituti finanziari, schizzò dal 2 al 10%. Mancò la liquidità richiesta o l'indispensabile fiducia reciproca? Pensiamo, in verità, entrambe. Per sopperire a tale improvvisa scarsità di liquidità intervenne la Fed, che, di conseguenza, nel giro di 4 mesi ha fatto crescere il suo bilancio di oltre 400 miliardi di dollari!L'andamento del bilancio della Fed, che riflette la liquidità riversata nel sistema, balza dagli 800 miliardi del 2008 ai 4.500 del 2018, per poi scendere a 3.800 miliardi nell'agosto 2019. Adesso è di circa 4.200 miliardi di dollari. Questi dati fanno comprendere meglio la situazione.L'economia reale ha visto poco o niente di questa recente nuova liquidità. È rimasta nel sistema bancario e finanziario ed è andata a gonfiare la bolla della Borsa valori. Se per i passati 4 mesi sovrapponiamo la curva dell'espansione monetaria della Fed e quella dell'indice S&P 500, che da ottobre è cresciuto di oltre il 12%, le due curve combaciano. A dimostrazione che gli indici di Wall Street dipendono dalla nuova liquidità della banca centrale. Al riguardo, è opportuno notare che le banche too big to fail sono sempre più concentrate nel riacquisto delle proprie azioni e nella speculazione sugli indici azionari. Tra i vari derivati otc sembra che nell'ultimo periodo siano aumentati quelli riguardanti le private equity, le azioni. Secondo il terzo rapporto trimestrale 2019 dell'agenzia governativa americana Office of the Controller of the Currency (OCC)che controlla il sistema bancario, le banche che hanno fatto trading con i derivati azionari hanno guadagnato 1,8 miliardi di dollari. La JPMorgan in particolare.Sono sempre più numerosi gli economisti - e non solo - che temono lo scoppio della bolla a Wall Street. Che cosa succederebbe se lo stimolo monetario non potesse più essere fermato? Fino a quando si può continuare a gonfiare la bolla? Che cosa succede in un mondo in cui la maggioranza dei titoli obbligazionari ha un tasso d'interesse negativo? Quale potrebbe essere l'effetto di qualche sconquasso geopolitico oppure di qualche rinnovato scontro sui dazi o sulle monete? Tutti interrogativi cui non è facile dare risposte rassicuranti. Si ricordi che, nella Grande Crisi finanziaria ed economica appena passata, l'indice Dow Jones era sceso dai 14.000 punti di ottobre 2007 ai 6.600 del marzo 2009. Un crollo superiore al 50% che, com'è noto, accompagnò l'onda della recessione. (mario letieri\*paolo raimondi\*\*\aise)\* già sottosegretario all'Economia \*\* economista