



TRUMPET/MELISSA BARREIRO

Portando via la coppa piena di punch

La Federal Reserve ha iniziato la festa più grande del mondo – e sta per tramutarsi in una rissa di massa.

- Robert Morley
- [16/01/2015](#)

Il 28 ottobre, la Federal Reserve (Fed) ha annunciato che era arrivato il momento di finire la festa dei soldi gratis. Con i mercati azionario e dei titoli obbligazionari danzando lo jive ai massimi storici e l'economia presumibilmente volteggiando in robusta ripresa, la Fed ha cominciato ad andarsene via con la coppa piena di punch. Ma tanto per cominciare, questa festa era una buona idea? L'allegria dei soldi gratis ha avviato l'economia verso enormi postumi della sbornia – e forse con delle convulsioni economiche.

«L'ultima parola sull'alleggerimento quantitativo dovrà aspettare per gli storici,» ha scritto Ambrose Evans-Pritchard sul *Telegraph* il 29 ottobre. «[L']esperimento è stato un grande successo ... [ma] l'alleggerimento quantitativo ha contaminato il resto del mondo in modi complicati e forse ha messo in serbo una crisi più grande per il futuro.»

La decisione della Federal Reserve di stampare i soldi come se fossero confetti è vista da molti come un successo. Ad esempio: nel 2008, il sistema globale stava seduto su una bomba a tempo finanziaria. Alcune fonti hanno detto al *New York Post* che solo «500 operazioni commerciali lo separano da Armageddon.» Quel giorno la Federal Reserve ha creato dal nulla 105 bilioni di dollari per versarli nel sistema e impedire a tutti di montare in furia.

Wall Street quindi esiste ancora – questo è uno dei suoni celebrativi del corno squillante dell'alleggerimento quantitativo. La cifra ufficiale della disoccupazione è un altro suono celebrativo emesso dal kazoo: è indietreggiata al 5,9 per cento.

Ma il costo per partecipare alla festa era il pacchetto di stimolo più alto nella storia degli Stati Uniti. Regolato all'inflazione, è quasi tanto quanto la nazione ha speso nel conflitto della seconda guerra mondiale.

La Fed ha stampato 3,5 trilioni di dollari di denaro fittizio per mantenere il fluire della liquidità bancaria che circola intorno alla coppa con il punch e alle grandi banche andando a passo veloce con la musica. Quelli sono soldi che devono essere rimborsati – e con interessi. Quei soldi però erano ben spesi?

\$3 500 000 000 000

Ebbene, per così tanti contanti il governo avrebbe potuto evitare di fare da garanzia alle banche e avrebbe invece potuto comprare ogni singola banca pubblicamente quotata operante in America: Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Citigroup, Bank of America, BancFirst, Wells Fargo, SunTrust, BB&T, American Express – ed altre dozzine. Poi avrebbe potuto spendere le *centinaia di bilioni* rimasti per fare il festeggiamento più grande del mondo.

Non che faccia bene a Washington patrocinare ufficialmente la confraternità di Wall Street, ma con tanto contante, sarebbe potuto diventare proprietario di quel luogo. O avrebbe potuto possedere ogni singola miniera d'oro al mondo. O (basandosi sulla stima di Kiplinger), avrebbe potuto comprare l'ammontare di 146 997 060 nuove automobili; di 19 673 974 case nuove, o l'ammontare di 490 000 000 000 ore lavorative. O, persino su un certificato di deposito annuo al tasso di 1,29 per cento, i 3,5 trilioni di dollari avrebbero remunerato 45 bilioni di dollari di interessi.

Invece portò un sollevo temporaneo ad alcune delle nostre banche profondamente indebolite e alla nostra economia

anch'essa profondamente indebolita.

Riversare quella valuta creata nella festa, fece solo smorzare per un po' l'immediato rompicapo economico. Ogni bevanda aggiuntiva ha mantenuto contenta la folla di festaioli un po' più a lungo e li ha tenuti calmi per evitare gli insulti a squarciagola verso l'ospite della festa. Ma non fece niente per farli sentire meglio il mattino seguente. Infatti, ha peggiorato le cose.

E quando arriverà il momento di tagliarli fuori, sarà meglio chiamare un buttafuori.

Tuttavia, la Fed è andata avanti ed è stata aggiunta alla coppa del punch un barile di alleggerimento quantitativo. Quella mossa ha contribuito ad alimentare la vitalità attuale. Ma diventa sempre più evidente che fondamentalmente non aggiustò le cose. Al meglio, rimandò il giorno della resa dei conti. Nel peggiore dei casi potrebbe aver impostato l'economia verso un grande rigurgito – o verso un coma indotto da intossicazione.

Durante l'ultima maggiore crisi finanziaria affermatasi verso la fine del 2008, uno dei peggiori risultati è stata la perdita del numero dei posti di lavoro. Fra il 2007 e il 2009, l'economia perse 8,7 milioni di posti di lavoro. Ci è voluto fino a giugno del 2014, più di cinque anni, perché l'economia finalmente riguadagnasse i posti di lavoro che aveva perso. È stata la ripresa più lenta dalla Grande Depressione. Persino oggi, dopo l'aggiustamento alla crescita della popolazione, in America mancano ancora più di 6 milioni di lavori.

I lavori che sono ritornati non sono così buoni come quelli persi. I posti di lavoro dalla paga alta nel settore della manifattura e nel settore bancario sono stati rimpiazzati da posti di lavoro nel campo della ristorazione, degli hotel e di agenzie temporanee, che pagano di meno, e ora rappresentano una proporzione elevata della mano d'opera totale.

Il governo spendeva avventatamente soldi per stimolare l'economia, mentre i contribuenti diventavano sempre meno in grado di poter ripagarlo. In base all'ultimo rapporto del Census Bureau (Ufficio Censimenti), il reddito medio per famiglia è sceso a 51 939 dollari – pareggiando quasi i livelli del 1989. Questo è persino meno dei 55 489 dollari che la famiglia media guadagnava nel 2009, durante la profondità della crisi economica.

Non c'è dunque da meravigliarsi se il sondaggio dell'opinione pubblica mostra che l'americano tipico pensa ancora che l'economia si trovi in una situazione pietosa. È dovuto al fatto che lo è.

È vero anche, che diversamente dagli anni 30, noi non vediamo la fila per il cibo che si estende da un isolato all'altro. Invece, la gente riceve la loro carità dal governo in modo più conveniente. Oggi, 46 milioni di americani ricevono i buoni pasto – *una su cinque* famiglie. In alcune città si tratta di una persona su tre. Per la fine del 2013, quasi il 50 per cento della popolazione riceveva almeno una forma di assistenza dal governo. L'economia di libero mercato vantata dall'America non è più così libera, né così lodata.

Forse abbiamo soffiato il kazoo troppo presto.

Seguite la via dei soldi

Se l'americano medio dunque non si stava divertendo alla celebrazione, chi si divertiva? Di sicuro *qualcuno* stava facendo la festa del secolo con i 3,5 trilioni di dollari del governo.

Tutti quei dollari della Federal Reserve hanno illuminato una festa – anzi, una grande festa. *Voi però semplicemente non siete stati invitati.*

Dalla caduta economica del 2009 e l'inizio della stampa di denaro della Federal Reserve, i mercati sono saliti alle stelle. Il Dow Jones fece la tap dance già da sotto i 10 000 punti per arrivare ad un record massimo di 17 390 alla fine di ottobre. Gli investitori del mercato obbligazionario in sincronia cantano «I giorni felici» (Happy Days). La politica della Federal Reserve dei soldi facili ha spinto il tasso d'interesse ad uno storico ribasso e il prezzo delle obbligazioni ai massimi storici. In molte grandi città costiere, persino i prezzi di McMansion (costose case signorili) stabiliscono ancora un nuovo record storico.

Purtroppo, per la maggior parte delle persone i mercati in rialzo non hanno molto significato. L'ottanta per cento del patrimonio finanziario, di cose come i titoli, le obbligazioni e i beni immobili, sono posseduti dal 10 per cento delle famiglie più ricche. La maggior parte della gente possiede pochi titoli e obbligazioni.

Così, dopo l'intervento dei buoni propositi del governo, troviamo che i ricchi sono diventati più ricchi. Ma se siete fra il resto del 90 per cento, tutti quei soldi stampati vi hanno semplicemente lasciati al freddo a guardare da fuori.

Tuttavia, presto il conto per la festa verrà presentato a voi.

Dopo il 2009 il boom nei mercati finanziari ha seguito da vicino l'incremento della scorta monetaria creata dall'alleggerimento quantitativo della Federal Reserve. Nel 2008, dopo che la Federal Reserve ha cominciato a creare soldi dal nulla, ha usato buona parte per comprare i titoli di stato degli Stati Uniti dalle grandi banche di Wall Street. Ciò ha spinto in alto i prezzi dei titoli e in basso i tassi d'interessi, inoltre ha portato più soldi nelle tasche delle banche. Le banche poi hanno prelevato quei soldi per cercar altri luoghi da poter investire.

Da quando i tassi di interesse sono stati manipolati per un ribasso dal massiccio acquisto da parte della Federal Reserve, le

banche guardano altrove per il rendimento dei loro soldi – perciò essi hanno versato il loro denaro nella borsa di valori. I tassi d'interesse bassi, ottenuti artificialmente, hanno forzato gli investitori e i fondi per le pensioni a prendere più rischi, poiché anche loro sono stati spinti verso la borsa di valori e il mercato immobiliare per guadagnare un profitto economico sugli investimenti. I fondi speculativi e i fondi sovrani di investimento da tutto il mondo hanno visto quello che stava accadendo. Non volendo perdere l'occasione di sfruttare l'intervento della Federal Reserve sul mercato, anche loro si sono uniti alla festa del tasso di interesse basso, e dei soldi confetti.

I tassi bassi d'interesse manipolati artificialmente hanno avuto anche un altro effetto collaterale, persino più pericoloso. Hanno incoraggiato la gente a prendere in prestito enormi somme di denaro. Alle banche, per esempio, è stato permesso di prendere prestiti dalla Federal Reserve ad un tasso prossimo allo zero per cento. Poi loro prelevarono quel denaro e hanno fatto dei prestiti ai clienti sotto forma di mutui al 4 o 5 per cento. I tassi d'interessi bassi, inoltre, hanno permesso alle banche di fare dei prestiti agli investitori, che pieni di entusiasmo affollarono i mutui a basso interesse per investirli nel mercato della borsa e immobiliare, entrambi in ambito nazionale e intorno al mondo. Nel mese di marzo del 2014, il debito marginale (denaro preso in prestito per investire nel mercato della borsa) ha superato i livelli record più alti stabiliti nel 2007.

In modo perverso, forse criminale, alle banche è stato permesso (ed è stato fatto quasi universalmente) di prendere in prestito denaro ad un tasso vicino allo zero dalla Federal Reserve, un'istituzione parastatale, e *poi prontamente hanno rifatto prestiti al governo federale* con interessi stabiliti dal 2 al 5 per cento. Più denaro gratuito per Wall Street, per gentile concessione della Federal Reserve. Questo rese più complessa la distorsione sul mercato.

Per quelli che ne sono a conoscenza e che ne hanno i mezzi, questi ultimi cinque anni sono stati la festa finanziaria che capita una volta nella vita. Ma che cosa succederà adesso che la Federal Reserve ha preso via la loro coppa con il punch? È finita la festa?

Prima o poi, sì.

La Federal Reserve forse non sta più distribuendo soldi gratuitamente, ma lascia ancora che la banda suoni per mantenere i festeggianti contenti. Se voi siete uno tra i migliori di Wall Street, lo zio Sam dal cappello da festa con le strisce bianche e rosse, vi farà ancora un prestito di nove cifre ad un tasso di interesse vicino allo zero. Quindi sebbene si sia passata l'ora di andare a letto, i mercati staranno ancora canterellando un po' più a lungo.

D'altronde, ci sono molte persone dallo sguardo malato che hanno chiaramente bevuto e ballato troppo.

Bret Arends del Market Watch fa questa domanda: «Che cosa hanno *incomune* i seguenti anni: 1853, 1906, 1929, 1969, 1999? ... Questi furono gli apici di cinque bolle massicce, generazionali, nella storia del mercato della borsa negli Stati Uniti.

«[N]oi siamo ritornati di nuovo lì» (18 luglio 2014).

In base alle statistiche quotate da Arends, il mercato di valori ai livelli attuali potrebbe essere sopravvalutato dell'80 per cento, rispetto a quello che sarebbe senza l'intervento della Federal Reserve. Potrebbe essere imminente una caduta generazionale del mercato?

Noi non abbiamo ancora visto lo scagliarsi di questa dura realtà. I tamburi battono ancora, i sassofoni stanno sfavillando, i festeggiatori ubriati sono andati sui tavoli. La Federal Reserve ha organizzato la festa. Ha assunto la banda. Ha invitato gli ospiti. Ha aggiunto liquore alla coppa piena di punch. Ma adesso il barile del liquore è vuoto e la festa sta sfuggendo di mano. Ora la Fed spera di andarsene senza che scoppi una rissa.

I festeggiatori sono più che un po' ubriati e le probabilità di finire la festa in modo cordiale, sono buone come le possibilità che ha la signora con il paralume sulla testa che vuole dire «alleggerimento quantitativo» senza biasicare le parole.

Quando la realtà colpisca questa festa, non rimarrà più niente di questa casa. ▪