

## FINANZA GLOBALE

## LA REAZIONE DEI MERCATI

## Le borse mondiali rialzano la testa

Gli interventi delle banche centrali riportano il sereno, ma la situazione rimane ancora incerta

di Marco Ventimiglia / Milano

**RECUPERO RAPIDO** Doveva essere il giorno del giudizio, ed invece è scivolato via tutto liscio, come ai tempi in cui i mutui «subprime» ed i loro effetti dirompenti erano sconosciuti ai più. Il lunedì delle Borse non ha proseguito la tendenza al grande ribasso, se

non al crollo, che aveva contraddistinto gli ultimi due giorni di contrattazioni della scorsa settimana, anzi i mercati finanziari sono rimbalzati decisamente verso l'alto.

Una tendenza che si è delineata subito nella notte, guardando alle piazze dell'Estremo Oriente, e si è poi consolidata durante gli scambi delle principali Borse europee, Milano compresa, per poi trovare l'ennesima conferma alla riapertura di Wall Street. Ad innescare e consolidare la ripresa, la mancanza dei gravi segnali d'allarme relativi a questo o quell'istituto di credito in difficoltà per via della crisi del credito immobiliare Usa. Uno stitichio di annunci choc che ha invece contraddistinto il passato recente.

Ed a propiziare l'inversione di tendenza anche ieri c'è stato l'intervento delle massime autorità monetarie, sempre preoccupate per il rischio di una crisi di liquidità sui mercati. E così, le grandi banche centrali, in primis la Banca centrale europea e la Federal Reserve americana, non hanno esitato ad intervenire ancora una volta con consistenti iniezioni di denaro: 47,665 miliardi di euro dall'Eurotower e due miliardi di dollari dalla Fed. Un segnale di determinazione, ma anche la conferma che non è affatto possibile allentare la vigilanza sulla vicenda dei subprime.

Sono state rassicurate, comunque, le parole usate dalla Bce nel mentre metteva a disposizione la sua nuova tranches di liquidità. «Le condizioni del mercato monetario - hanno detto da Francoforte - si stanno normalizzando». Parole cui ha fatto eco la Commissione Europea: «Monitoriamo attentamente la situazione. Seguiamo gli sviluppi, anche se adesso sembra che i mercati si siano calmati, visto che le azioni intraprese hanno avuto gli effetti sperati».

Le nuove mosse di Fed e Bce naturalmente alimentano le speculazioni sul futuro andamento dei tassi di interesse. I futures sui Fed Funds continuano ad esprimere una probabilità del 100% di taglio dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, dal 5,25% al 5%, in occasione della riunione del 18 settembre. Sul fronte Eurotower, invece, gli analisti appaiono più divisi, anche se la maggioranza continua a scommettere in un rialzo al 4,25% per il prossimo mese. Tornando alle Borse, come det-

L'immissione di liquidità solleva i mercati, anche se si discute delle linee della Fed e Bce

to il primo banco di prova è stato rappresentato dal comportamento di quelle asiatiche, tutte in positivo, con Tokyo che ha chiuso a +0,22%, Seul a +1,14% e Shanghai a +1,34%. Significativo il comportamento di quest'ultima dopo che nel week-end erano emerse difficoltà di sei banche cinesi espone

nei subprime per centinaia di milioni. Ed anche in Europa il risveglio è stato morbido, con aperture caratterizzate dal segno + pressoché dappertutto. Un andamento che è proseguito per tutta la seduta e si accentuato dopo la positiva apertura dei mercati americani. Alla fine della gior-

nata i numeri indicano in Londra la piazza migliore con un rialzo del 2,99%, seguita da Parigi avanzata fino a +2,21%. Ed ancora, Francoforte ha segnato un progresso dell'1,78% mentre Zurigo è progredita dell'1,42%.

Quanto a Piazza Affari, anche qui ci si è mossi sempre in terreno positivo anche se alla fine il rimbalzo non è stato altrettanto consistente. Il Mibtel ha infatti chiuso in rialzo dell'1,24%, a quota 30.794 punti. Fra i titoli più importanti c'è stato il recupero dei finanziari e più in gene-

rale delle azioni più colpite dalle vendite della scorsa settimana. A guidare i rialzi i titoli cementiferi e delle costruzioni Buzzi Unicem (+4,3%) e Impregilo, e a seguire Finmeccanica

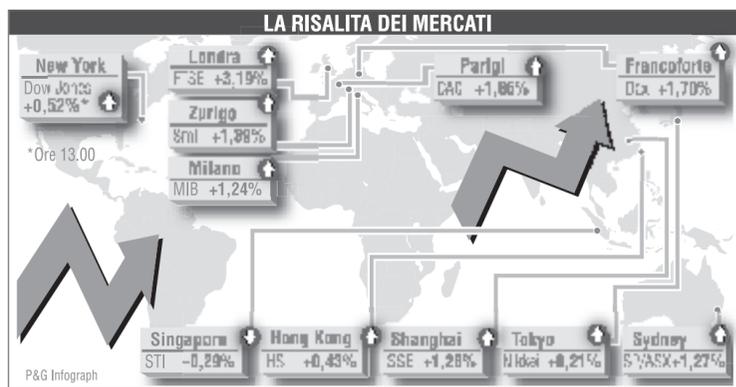
Fra i titoli migliori del listino quelli del comparto finanziario, bene anche Fiat ed Eni

(+3,6%) e Fiat (+4,1%). Fra i finanziari in evidenza Unicredit (+2,7%) e Capitalia (+2,77%). Da segnalare anche il rimbalzo di Eni (+1,95%) dopo il -4% di venerdì scorso.

Intanto la Fed ha reso noto nella serata di ieri che una consistente parte delle banche Usa ha reso più rigidi gli standard per l'erogazione di mutui non tradizionali e subprime, concessi a clienti con basso merito creditizio. Il tutto dopo un'indagine condotta dalla stessa Fed su 16 istituti di credito che ha fornito riprove della crisi in corso.



La Borsa di Francoforte Foto di Boris Roessler/Ansa



## BANCHE

Bnp Paribas cerca di scongelare i tre fondi sospesi

**I tre fondi congelati** da BNP Paribas nei giorni scorsi, una decisione che ha finito con l'innescare la grave crisi finanziaria sui mercati internazionali, potrebbero essere riaperti a giorni, forse a fine mese. È quanto affermato da un portavoce della banca francese che in Italia controlla la Bnl. Il gruppo sta lavorando attivamente appunto per ripristinare la normale operatività su questi strumenti.

«La riapertura - ha precisato il portavoce - in via di principio potrebbe avvenire alla fine di agosto». La banca ha confermato che in ogni caso non ci sono rischi finanziari diretti per l'istituto e che il blocco è stato motivato dal fatto che ad inizio agosto sono intervenuti «molti fatti nuovi», come la bancarotta negli Usa di American Home Mortgage, che hanno fatto crollare la fiducia degli strumenti legati al credito immobiliare più a rischio.

Inoltre è stato precisato che BNP Paribas è esposta per 38 milioni di dollari con HomeBanc, la società statunitense specializzata nel credito immobiliare ad alto rischio finita in bancarotta il 9 agosto scorso. HomeBanc è finita in Chapter 11 (le norme che negli Usa regolano la bancarotta protetta) con asset per 5,1 miliardi di dollari e debiti per 4,9 miliardi.

## STUDIO FMI

## Un prestito su due è a rischio negli Usa

Un prestito immobiliare su due stipulato in America nel corso del 2006 è a rischio. Meglio, ad alto rischio. Ovvero è stato concesso senza che venisse valutata a fondo la possibilità che i richiedenti fossero effettivamente in grado di rimborsare l'importo ottenuto e i relativi interessi. Il quadro, tutt'altro che rassicurante, emerge da uno studio condotto dal Fondo Monetario Internazionale sulla situazione delle ipoteche immobiliari concesse negli Stati Uniti nel corso del 2006. «Fino al 2003 - si legge nel documento pubbli-

cato di recente dal titolo 'Money for nothing and checks for free - la maggior parte dei mutui erano prestiti 'prime conforming', ovvero pienamente garantiti, e pertanto sottoscritti da società sponsorizzate dal Governo (GSE). Ma, nel 2006, «più della metà dei prestiti stipulati non rispettava i criteri di conformità fissati dalle GSE», sottolinea il documento, spiegando che nell'anno passato solo il 36% delle ipoteche era 'conforme».

E se nel periodo dal 1999 al 2006, il volume complessivo

del mercato ipotecario è cresciuto solo di sei volte, il numero delle ipoteche 'ad alto rischio - cioè non in possesso dei necessari requisiti di conformità - è aumentato di dodici volte. Il Fondo, nel documento redatto proprio alla vigilia dei primi segnali della crisi di questi giorni, spiega come i prestiti subprime si sono sviluppati a metà degli anni '90 per facilitare l'acquisto di immobili da parte di quei compratori giudicati fino ad allora troppo rischiosi da parte dei prestatori convenzionali. Ma, aggiunge il documento, la crescita del prezzo delle case (a cui non ha corrisposto una variazione dei tassi di conformità) ha fatto sì che sempre più ipoteche cadessero dalla categoria 'prime a quella subprime.

La crisi è scoppiata quando la corsa dei prezzi immobiliari ha iniziato a rallentare. In prece-

denza, spiega il Fmi, «i debitori in difficoltà potevano vendere le loro case e rimborsare anticipatamente i mutui», ma con la crescita dei tassi di interesse e l'andamento frenato del prezzo delle case i debitori «non hanno avuto altra scelta che dichiararsi falliti, visto che il rimborso anticipato o altre opzioni di rifinanziamento non erano più accessibili a causa del basso prezzo delle case». E potrebbe non essere finita. L'effetto congiunto prezzi in calo-tassi in rialzo «creerà significativi shock nei pagamenti per i mutuatari nel periodo dal 2007 al 2009», scrive il Fondo, riportando le stime di esperti secondo i quali il 59% dei mutui a tasso variabile stipulati dal 2004 al 2006 vedrà crescere le rate di più del 25% dal 2007 in poi, mentre per il 19% dei prestiti, potrebbero aumentare anche più del 50%.

## Mutui, calano le erogazioni ma costano sempre troppo

Emergono segnali di contrazione del mercato, in linea con la flessione del settore immobiliare

di Luigina Venturelli / Milano

**ALL'ITALIANA** Le famiglie più povere faranno più fatica a farsi concedere un mutuo, mentre quelle che già ce l'hanno dovranno fare i salti mortali per riuscire a pagare regolarmente le rate alla banca. È la crisi all'italiana dei subprime statunitensi.

Se finora i timori della bolla immobiliare americana sono rimasti circoscritti alla sfera degli operatori finanziari, con l'arrivo dell'autunno le ricadute si faranno sentire anche nelle famiglie, a causa dell'effetto combinato di due elementi: la scarsa propensione degli istituti di credito a concedere prestiti ai soggetti più deboli che possono offrire minori garanzie, e la conti-

nua crescita dei tassi d'interesse decisi dalla Bce. Una tendenza europea che in Italia, dove i mutui costano di più che negli altri paesi Ue, come già denunciato dal governatore di Bankitalia Mario Draghi, avrà effetti particolarmente dolenti.

A prevedere un razionamento del credito fondiario è Mario Breglia, presidente di Scenari Immobiliari: «Le avvisaglie ci sono già state, perché i crediti erogati per l'acquisto della casa hanno subito dall'inizio dell'anno una contrazione del 3%, ma in certi settori, come in quello degli acquisti delle case da parte degli immigrati, abbiamo già verificato un calo dell'8% per una riduzione generale delle transazioni del 6%».

Un discorso che sarà valido non solo per gli extracomunitari, ma anche per i lavoratori pre-

carari o per le famiglie monoredenti: «Su di loro cadrà il peso di questa crisi finanziaria». Un finale tristemente prevedibile: l'esplosione dei subprime che ha inferto un grave colpo alle

La Banca d'Italia ha denunciato l'elevato costo dei prestiti in Italia rispetto alla media europea

borse andrà a ripercuotersi sugli strati economicamente più deboli della società, per i quali diventerà arduo realizzare il sogno di possedere una casa in proprietà. «Il calo delle contrattazioni entro la fine dell'anno - prevede Breglia - sarà compreso tra l'8% e il 10%».

I primi segnali parlano chiaro: secondo l'Osservatorio mutui di Banca per la casa (gruppo Unicredit) le erogazioni nel primo trimestre 2007 hanno subito una flessione dell'1,6%, ma i



numeri potrebbero crescere se l'inversione di tendenza venisse confermata.

Il calo è stato particolarmente marcato nel nord-ovest (-5,25%) e nelle isole (-6,05%), con discese a picco in Valle d'Aosta (-28,7%), Sardegna (-15,7%) e Liguria (-9,59%). Pre-

sto l'epidemia di restringimento del credito alle famiglie più povere potrebbe espandersi a tutto il territorio nazionale.

La situazione, però, non può darsi molto migliore per chi ha già acceso un mutuo: i prezzi delle abitazioni crescono, anche se meno rispetto al passato, aumenta costantemente il costo del denaro e gli stipendi, già mediamente bassi, rischiano di non bastare.

Sinora l'aumento della consistenza dei mutui era stato favorito dal livello estremamente basso dei tassi d'interesse, successivamente all'entrata in vigore dell'euro, ma ora la musica è cambiata. Tanto più che un mutuo italiano (che in oltre il 60% dei casi è contratto a tasso variabile e solo nel 30% a tasso fisso, mentre nella Ue le proporzioni sono inverse) costa in media il 5,5% di tasso d'interesse annuo, mentre in Europa la media è del

4,5% (58 euro in meno di rata mensile, quasi 18mila euro d'interessi finali risparmiati). E il rischio è che i tassi continuino a salire, visto che la Bce vorrebbe nuovamente aumentare il tasso di riferimento dello 0,25% nel prossimo autunno.

Considerando che il 2006 si è chiuso con un incremento dell'1,25%, le rate potrebbero diventare insostenibili: secondo il Centro Studio Sintesi di Venezia, la crescita media delle rate sarà di 844 euro in un anno, ovvero di 70 euro al mese. L'impatto maggiore si verificherebbe nelle regioni centrali, con un carico annuo di 1.068 euro e con impenne di 1.512 euro a Roma e 1.213 euro a Firenze. Ce n'è abbastanza per generare preoccupazione nelle famiglie italiane, i cui debiti contratti per l'acquisto di una casa, alla fine del 2006, ammontavano a ben 208 miliardi di euro.