

mercoledì 6 agosto 2008

Oggi è l'anniversario dell'effettivo inizio della crisi dei mutui subprime, dies nigro signanda lapillo, giorno da matita nera (è stato ricordato il primo fallimento finanziario, quello di American Home Mortgage avvenuto esattamente un anno fa).

Le difficoltà - inizialmente circoscritte e presentate come «finanziario turmoil» - si sono a poco a poco estese fino a configurare una vera crisi, non solo americana, ma anche internazionale. Alla base vi è stata la carenza di regolamentazione e di controllo, in particolare delle innovazioni finanziarie. L'impacchettamento dei mutui e il trasferimento delle obbligazioni nelle quali questo si concretava ad altre entità, con la tecnica della costruzione di obbligazioni di obbligazioni in una sorta di catena di Sant'Antonio, disperdevano obblighi e responsabilità, trasformavano la figura classica della banca. Questa non intermedia più tra una controparte che deve onorare il debito e il dovere di rimborsare il risparmiatore.

È nato così un «sistema bancario ombra». Quando questo vortice di trasferimenti, diffusi in tutto il mondo, ha incrociato negli Usa la crisi immobiliare e l'eccezionale aumento del prezzo dei prodotti energetici con i connessi fenomeni speculativi, allora le difficoltà degli intermediari e dei mercati finanziari sono divenute rilevanti; si sono, a loro volta, ribaltate su questi altri episodi di crisi. Sono poi sopravvenuti i dissesti finanziari negli Usa, ma anche in Europa (l'americana Bear Stearns, quindi Indymac, l'inglese Northern Rock). Le difficoltà delle banche anche nel vecchio continente (Ubs, Crédit Agricole), nonché delle principali banche d'affari. Si parla di oltre 400

# Un anno di crisi dei mutui Usa la paura non è ancora passata

di Angelo De Mattia



Risparmiatori in fila davanti a un'agenzia della Northern Rock. Foto Epa

Il primo fallimento è stato quello della American Home Mortgage, poi è iniziato il contagio

miliardi di dollari tra svalutazioni e perdite, ma qualcuno arriva a prevedere che si giunga a mille miliardi; diverse decine di migliaia sono i licenziamenti. Molte radicate convinzioni sono state pesantemente messe in gioco. Per i salvataggi è stato necessario, negli Usa e in Inghilterra, un massiccio intervento

pubblico, contro ogni professato credo di liberismo spinto; le banche centrali hanno iniettato liquidità in grandi quantità ma hanno segnalato la mancanza o l'insufficienza di poteri di controllo, con buona pace di tutte le chiacchiere degli anni scorsi sul conflitto di interesse tra politica monetaria e funzio-

ni di vigilanza; diversamente da ciò che sarebbe stato auspicabile, non si è avuto un adeguato coordinamento tra Bce e Federal Reserve; per quest'ultima si è giunti a ipotizzare un rafforzamento dei poteri che potrebbe fondarsi su di una disciplina riconducibile all'abrogato Glass Steagall Act, sulla separa-

zione tra banche commerciali e banche di investimento; a livello internazionale è intervenuto il Financial Stability Forum con le sue raccomandazioni - sarcasticamente definite da Tremonti «aspirina» - per le quali si pone il problema di un recepimento non platonico nei singoli Paesi.

La crisi, anche se attenuata, non è cessata. Da ultimo, ha colpito due agenzie americane di mutui, Fannie Mae e Freddie Mac, che si ritenevano assolutamente immuni (ma in Bankitalia erano stati segnalati i rischi della loro operatività già nel 2003). Potrebbe, la crisi, estendersi anche ai mutui prime,

quelli cioè «buoni». L'aspetto più delicato è che essa ancora investe la fiducia nei rapporti tra le banche, restie a scambiarsi i fondi tra di loro. È aperta la riflessione sul se e in quale misura possa essere stata, o sia, contagiata l'economia reale. Sotto il profilo teorico ha tenuto lungamente banco l'interrogativo sulla somiglianza o no di questa crisi a quella del '29: una discussione che a volte ha ricordato il dilemma (manzoniano) sulla peste, tra sostanza e accidente. È stata in ogni caso l'occasione per riflettere sulla globalizzazione della finanza.

È tuttavia in nella vigilanza bancaria preventiva, che ha clamorosamente fallito, che bisognerebbe attendersi delle innovazioni, che però tardano a manifestarsi, a livello internazionale e nei singoli paesi. L'Italia è stata poco toccata dalla crisi finanziaria, stando ai dati delle Autorità monetarie (forse anche per il minore sviluppo dell'innovazione finanziaria). La tesi dell'imprevedibilità delle crisi ha le sue basi. Però non ci si può adattare su di essa perché, così facendo, si rischia di mettere in forse una importante funzione dell'assetto dei controlli. Manca una mobilitazione dei policy makers e degli intellettuali per analizzare e formulare proposte e indirizzi.

Ci sarebbe bisogno di progettare una nuova architettura finanziaria internazionale e di rafforzare i sistemi di controllo degli intermediari in Europa. Occorrerebbe un'assoluta coerenza nell'imporre agli intermediari la scrittura in bilancio delle innovazioni finanziarie in esame. Ma la reazione è lenta, a volte appare svogliata, quasi aprioristicamente fiduciosa, «defilipplanamente», che bisogna solo attendere che deve «passa' a nuttata».

Controlli insufficienti e misure incerte. Le autorità e il sistema bancario misurano la propria credibilità

## CARBURANTI

Tamoil, prezzi liberi  
Rischio rincari

**Prezzi liberi** dal 15 settembre in tutti i distributori Tamoil, in questo modo, secondo le sigle di categoria Faib, Fegica e Fegico. La società petrolifera pensa di trasferire sui gestori ben più dell'onere previsto dalla Robin tax» e che rischia di provocare aumenti del prezzo finale per il consumatore. Secondo i gestori «è la prima conseguenza della disdetta degli accordi che regolano, a norma di legge, i rapporti economico-contrattuali tra l'azienda libica e la categoria e che contenevano anche la clausola con la quale i gestori si erano imposti, fin dal 2002, un tetto massimo di prezzo al quale sottostare, per contenere le spinte al rialzo».

## TARIFFE BASSE

AirOne contro  
Ryanair

**Guerra delle tariffe** tra Airone e Ryanair, la compagnia britannica di voli low cost. Le tariffe applicate da Ryanair sulla rotta Alghero-Roma Ciampino sono troppo basse. Lo sostiene Airone in un ricorso presentato ieri al Tar del Lazio. La compagnia aerea di Carlo Toto, coinvolta nella partita del salvataggio di Alitalia, chiede ai giudici amministrativi di imporre all'enac di pronunciarsi sugli atti di diffida presentati nei mesi scorsi (senza ricevere risposta) per ottenere provvedimenti inibitori nei confronti della compagnia irlandese sulla rotta in questione al fine di ripristinare una parità di condizioni concorrenziali.

# Caro libri, un salasso da 14 milioni di euro

Una classe su due ha superato il tetto previsto dal ministero. Record al ginnasio

/ Milano

**VOLUMI** Voltare pagina costa. L'estate non ha ancora girato la boa che già c'è chi ha calcolato quanto spenderemo al rientro dalle vacanze per i libri scolastici. Si

parla di 14 milioni di euro in più del previsto, che graveranno sulle tasche delle famiglie nonostante il ministero, per il prossimo anno di scuola, abbia aumentato i limiti di spesa consentiti dalla legge. Un conto che ha il sapore dell'acqua di mare, almeno stando alle stime di Altroconsumo, secondo cui sono troppi gli istituti che sfornano i tetti di spesa nell'indicare

agli alunni i volumi da acquistare. E allora, come ormai da tradizione, l'associazione dei consumatori fa appello al ministero dell'Istruzione perché intervenga «presso i presidi delle scuole che hanno superato i tetti di spesa previsti dalla legge, affinché rivedano le adozioni dei testi scolastici». Perché si tratta di scontrini non da poco in tempi come questi in cui le famiglie, tra inflazione stellare e rincari record, fanno molta fatica. Dalla ricerca emerge come quasi la metà delle classi - tra elementari, medie e superiori - il 46 per cento - abbia superato i limiti massimi previsti dalla legge. Più nello specifico, una classe su cinque spenderà il dieci per cento in più rispetto a quanto stabilito

dalla legge. Mentre il record negativo spetta alle prime degli istituti tecnici commerciali, il cui aumento del costo dei libri raggiunge il 18-20 per cento. L'indagine, che ha riguardato 2.362 sezioni (per lo più prime classi) in 21 città italiane, si focalizza sui libri di testo indicati dalle scuole come «da acquistare», escludendo, cioè, quelli consigliati, i dizionari, la narrativa e gli atlanti. Medaglia al valore

## Per Altroconsumo

Ancona è la città più virtuosa, Roma Napoli e Bologna sono le peggiori

per Ancona, città virtuosa, dove i rincari riguardano il 12% delle classi analizzate. Mentre in fondo alla classifica Roma, che registra uno sfioramento dei prezzi dei libri nel 67% delle classi. Ma anche Perugia, Napoli e Bologna, dove oltre quattro classi su cinque oltrepassano i massimi di spesa indicati.

Focalizzando l'analisi sugli indirizzi di studio, invece, il salasso spetta alla quarta ginnasio che, nonostante il tetto più alto previsto per la spesa (320 euro), nel 50% dei casi (cioè delle 137 sezioni monitorate) supera i prezzi limite. A seguire le prime classi del liceo scientifico (37%, spesa prevista per il primo anno 305 euro), il tecnico industriale (27%, spesa primo anno 305 euro) e quello commerciale (26%, spesa primo anno 290 euro).

Per il primo anno delle scuole medie, invece, più di una classe su tre (37%) sfiora il massimo previsto di 286 euro.

Altroconsumo, ieri, ha inviato una diffida al ministero richiedendo che intervenga sulle scuole affinché rivedano le adozioni dei testi. Mentre sul sito si trova una lettera tipo da inviare a ministero e Antitrust per denunciare lo sfioramento nella propria classe.

L'associazione ha lanciato inoltre una campagna dal titolo «Boicotta il carovita», con la quale si assume l'onere di indicare le scelte di acquisto più convenienti, «sulla base di una mappa ragionata - spiegano - costruita per ogni diverso settore di mercato, con consigli e indirizzi sulle principali voci di spesa che incidono sui portafogli».

## Expo 2015, dal Marriott Hotel l'allarme dei lavoratori alberghieri

/ Milano

In vista dell'Expo 2015, dal Marriott Hotel di Milano parte l'allarme della Filcams-Cgil sulla terziarizzazione dei lavoratori impiegati negli alberghi. Sono trenta, per la maggior parte donne, i dipendenti dell'albergo milanese di via Washington da ieri in mobilità a seguito della decisione della direzione della struttura di cedere i servizi di pulizia delle camere a società cooperative. «La decisione imposta dal Marriott ai suoi dipendenti - denunciano i sindacati - suona come un ricatto: o passate alle dipendenze della cooperativa esterna alla quale cediamo il servizio o perdetevi il lavoro». Loro si sono rifiutati e, dopo gli

scioperi di fine luglio, ieri l'ultima iniziativa. Una vicenda emblematica per la Cgil, che va inserita nella più ampia partita che Milano sta giocando, e giocherà, in attesa di ospitare l'Esposizione universale del 2015. La terziarizzazione di parte dei servizi alberghieri, secondo la Filcams, è una tendenza in atto già da qualche anno, confermata dalle nuove strutture aperte negli ultimi tempi. «Il rischio - sostiene Graziella Carnieri segretario Filcams Milano - è che questa pratica frantumi ancora di più il lavoro in un settore già fortemente precarizzato, con conseguenze per la qualità del servizio e delle condizioni di lavoro». Anche Palazzo Marino, con l'ultimo consiglio comunale, si è posta il problema.

## Burani, ok europeo all'acquisto di Mandarinina e Coccinelle

/ Milano

Via libera della Commissione europea all'acquisto, da parte di Burani, di due marchi prestigiosi della moda: Mandarinina e Coccinelle. L'operazione passa attraverso l'acquisizione dell'italiana Apb da parte di Antichi pelletteri Spa, controllata indirettamente dalla Burani Designer Holding e da alcuni fondi appartenenti al gruppo britannico 3i. Oltre a Mandarinina e Coccinelle Apb produce e distribuisce beni di lusso con i marchi Braccialini e Basia. Passano sotto il controllo di Burani i marchi Mandarinina e Coccinelle. Il disco verde è arrivato al termine di una procedura semplificata, sen-

za cioè un'indagine approfondita, quella di solito è riservata ai casi che non presentano problemi di antitrust. Burani è una holding con attività sussidiarie nei beni di lusso, cibo, vestiti e cosmetica, mentre 3i è un gruppo internazionale privato di titoli e obbligazioni. e questa acquisizione rafforza il suo ruolo leader nel mercato, del made in Italy di alta qualità. BDH attualmente detiene il 52,8% delle azioni ordinarie emesse da Mariella Burani Fashion Group s.p.a., gruppo attivo nei segmenti di mercato abbigliamento, pelletteria e gioielli che proprio lunedì ha annunciato che sta ultimando le valutazioni sull'offerta pubblica di acquisto.

## Per Atlantia sei mesi in crescita Anche se il traffico è calato

/ Milano

Il caro petrolio e il calo del traffico non ha impedito al gruppo Atlantia di veder crescere nel primo semestre 2008 l'utile netto consolidato. L'aumento rispetto al primo semestre 2007 è del 7,4% a 366,6 milioni di euro. La semestrale approvata ieri dal consiglio di amministrazione registra ricavi per 1,673 miliardi di euro (+7,8% rispetto al primo semestre 2007); il margine operativo lordo (Ebitda) è di 1,0434 miliardi di euro (+3,7%). Nel primo semestre 2008, spiega una nota del gruppo, l'area di consolidamento include il gruppo polacco Stackexport Autostrady e la socie-

tà statunitense Electronic Transaction Consultants (Etc), non consolidate nel primo semestre 2007, che contribuiscono ai ricavi del gruppo per 37,5 milioni di euro e per 14,8 milioni di euro al margine operativo lordo. L'esercizio 2008 «si caratterizza in generale per il rallentamento e la limitata prevedibilità dell'evoluzione del traffico sulla rete delle concessionarie autostradali italiane controllate, stante la negativa congiuntura economica». Per l'intero anno, «pur in assenza di crescita di traffico» Atlantia stima un miglioramento della gestione rispetto all'esercizio precedente, tenuto anche conto che il 2007 beneficiava di proventi non ricorrenti.