

Wall Street

La bomba dei mutui

di Mauro Meggiolaro

CIRISIAMO. Dopo quattro anni di crescita i mercati finanziari sono piombati di nuovo nel panico. La colpa, stavolta, è dei “mutui subprime”, finanziamenti ad alto rischio che, negli Stati Uniti, vengono concessi a chi vuole comprarsi una casa anche se non ha tutte le carte in regola per ripagare le rate. Se il mercato immobiliare cresce tutto fila liscio: i valori delle case aumentano e le famiglie possono rinegoziare i mutui ottenendo maggiore liquidità dalle banche. Le rate dei prestiti vengono restituite e avanza anche qualche spicciolo per comprare i mobili. Ma se il mercato scende la magia finisce. E iniziano gli incubi. È quello che è successo negli ultimi mesi. A febbraio NovaStar Financial, una finanziaria americana specializzata in mutui subprime, suona il primo campanello d’allarme, annunciando perdite per 14,4 milioni di dollari. “Non c’è nulla da temere”, assicurano gli analisti. “La crisi rimarrà confinata al piccolo mercato dei subprime USA”. Niente di più falso. Pochi mesi dopo alzano bandiera bianca i colossi di Wall Street. A fine luglio due fondi hedge di Bear Stearns dichiarano bancarotta e, a metà agosto, Goldman Sachs ammette che ci sono “problemi in un fondo speculativo”. Intanto crolla la banca tedesca IKB e la francese BNP Paribas è costretta a congelare tre fondi. È un’epidemia. Ma come ha fatto a diffondersi così rapidamente? Grazie a un meccanismo infernale, che produce “insaccati finanziari” di pessima qualità. Le banche che concedono i mutui subprime, infatti, non si assumono quasi mai tutto il rischio che i prestiti non vengano restituiti, ma lo cedono in parte ad altri, incorporandolo in migliaia di CDO (*collateralized debt obligations*). Si tratta di titoli obbligazionari, il cui andamento dipende dai contratti di mutuo sottostanti. Con i CDO il rischio viene impacchettato e può girare come una mina vagante in tutti i mercati. Lo comprano banche, società finanziarie, fondi speculativi in Europa, Asia, America. In cambio del rischio ottengono un rendimento superiore alla media. Ma i maggiori rischi non vengono percepiti correttamente e tutti cominciano a riempirsi di CDO. Anzi, per comprarli addirittura si indebitano. Il caso della IKB Bank è esemplare. Specializzata nel credito alle medie imprese tedesche, la banca di Düsseldorf nel 2002 pensa di diversificare il suo business comprando CDO. Per farlo si indebita emettendo *commercial papers*, titoli a breve termine. I *commercial papers* vengono a loro volta comprati da altre istituzioni in tutto il mondo (tra queste una scuola di Minneapolis e il comune di Oakland, in California). Per cinque anni gli affari vanno a gonfie vele. La banca lucra sulla differenza tra i tassi che deve pagare sui *commercial papers* e i guadagni che ottiene con l’aumento di valore dei CDO. E continua ad indebitarsi. È una catena di Sant’Antonio all’inizio della quale ci sono una serie di mutui stipulati da famiglie americane di reddito medio-basso. Il gioco sembra funzionare, ma all’inizio del 2007 la catena si spezza. Con la discesa dei valori degli immobili e l’aumento dei tassi, le famiglie non sono più in grado di pagare i mutui, il prezzo dei CDO collegati crolla e nessuno vuole più prestare soldi a chi li compra. I fiumi di liquidità che avevano invaso i mercati si seccano improvvisamente. La Fed e la BCE intervengono pompando miliardi di denaro liquido, ma “la liquidità non serve se nessuno si fida a prestarla”, spiega l’economista Paul Krugman al *New York Times*. Le borse precipitano e per il futuro si teme il peggio. Tra settembre e novembre, altri 125 miliardi di dollari di mutui subprime saranno adeguati alle nuove condizioni di mercato. Ne vedremo delle belle, almeno per un altro anno, assicurano gli esperti. E nuovi insaccati compariranno nei luoghi meno sospetti. Prepariamoci a digerirli. ■