

Wall Street in crisi, ci salverà la Cina

ALBERTO FORCHIELLI

La bancarotta della American Home Mortgage Investment, ufficiale da ieri, conferma l'allarme sulla crisi dei mutui immobiliari americani.

L'impatto sui mercati finanziari non tarderà a farsi sentire.

Nelle prossime settimane Wall Street brucerà miliardi di dollari e l'onda lunga della crisi si avvertirà anche sulle p r i n c i p a l i piazze finanziarie europee.

Tuttavia il catastrofismo di queste ore probabilmente è eccessivo. Se infatti si allarga lo spettro d'osservazione del fenomeno e si prova ad immaginare l'effetto sullo stato di salute dell'economia mondiale, si può ritornare ad essere ottimisti.

La crescita economica è oggi trainata soprattutto dai paesi emergenti, ad esempio Russia e Cina, che poggiano su fondamentali solidi e che quindi non dovrebbero risentire più di tanto della liquidità bruciata sui mercati internazionali.

E se questi paesi continueranno a tirare anche nel prossimo futuro non c'è bolla che tenga. Del resto la tempesta in arrivo su Wall Street è figlia di due bug tutti interni del sistema americano, che stanno minando il regolare funzionamento delle istituzioni creditizie. Il primo coinvolge tutti gli hedge fund e le banche d'affari che hanno investito nelle collateralized debt obligations, obbligazioni garantite da prestiti ipotecari ad alto rischio, i cosiddetti mutui subprime. Titoli che stanno perdendo gran parte del proprio valore, visto che il numero di famiglie che non riesce a pagare le rate del proprio mutuo negli Usa sta crescendo sempre di più.

Facile individuare la responsabilità di questo circolo vizioso: i costruttori statunitensi hanno in un certo senso "drogato" il mercato immobiliare. Negli ultimi anni hanno costruito un numero di abitazioni superiore rispetto alla domanda reale e, per "coprire" l'invenduto, hanno cominciato a offrire, di concerto con alcuni istituti finanziari, insieme all'abitazione anche un mutuo subprime. Un mutuo cioè ad alto rischio, che ha bisogno di scarse garanzie per essere concesso. Ma alla fine possiamo dire che il nodo sembra essere arrivato al pettine.

Insieme ai mutui facili, gli operatori finanziari hanno usufruito in questi anni di un altro meccanismo che ora rischia di aumentare la portata della crisi e del contagio.

Si tratta delle acquisizioni a debito di imprese fatte dai fondi di private equity. In altre parole, si compra un'azienda indebitandosi con le banche e investendo poco capitale proprio (di solito in un rapporto di 4 a 1), per poi accollare i debiti alla stessa azienda.

È un meccanismo simile a quello che consentì a Emilio Gnutti e Roberto Colaninno di conquistare a debito Telecom nel 1999, per poi rivenderla a Marco Tronchetti Provera.

Il problema è che l'abuso di questo tipo di operazioni finanziarie negli Stati Uniti sta spingendo molte imprese sull'orlo del fallimento, strangolate dal peso dei tassi di interesse, peraltro in fase crescente.

L'effetto combinato di queste due costruzioni finanziarie farà piangere più di un operatore a Wall Street. La liquidità bruciata sarà parecchia. Le banche si muoveranno di conseguenza e cominceranno ad essere più prudenti nell'erogare credito. Insomma, il rischio di una stretta creditizia oggi è qualcosa di molto concreto.

Tuttavia l'economia mondiale nel suo complesso uscirà praticamente indenne anche da questa bufera, grazie soprattutto alla forza espansiva dei paesi emergenti. I paesi asiatici possono contare sulla solidità delle proprie economie, basate su fondamentali "reali" e non virtuali.

Anche l'economia italiana ne beneficerà di riflesso, grazie alla forte interazione con la locomotiva tedesca che ha ripreso a marciare.

La Germania infatti è uno dei paesi europei che sta traendo maggiore vantaggio dagli scambi commerciali con le economie emergenti.

In sintesi, a parte le comprensibili perturbazioni del momento, i mercati mondiali possono dormire sonni abbastanza tranquilli.

L'unica vera miccia che potrebbe innescare una recessione mondiale è rappresentata in questo momento dall'andamento della domanda americana. Se i consumatori statunitensi, impauriti per la crisi dei mutui immobiliari, cominciassero a spendere meno, le economie dei paesi emergenti potrebbero risentirne immediatamente, visto che parte della loro forza si regge proprio sull'export verso gli States. E, in questo caso, la crisi di liquidità a Wall Street potrebbe davvero aprire le porte a una nuova recessione.