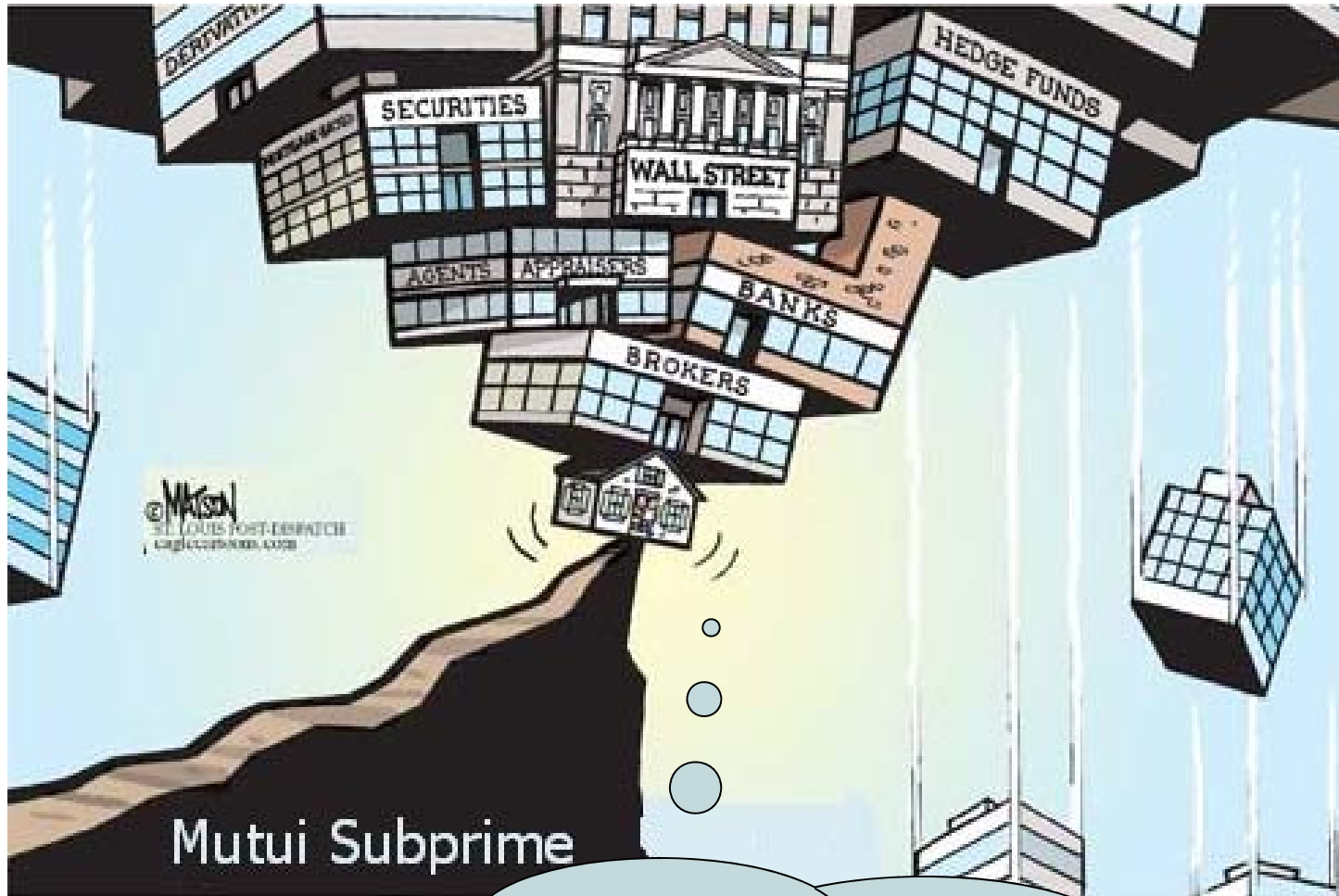


“La crisi del sistema”



Dicembre 2008

www.quattrogatti.info



Mutui Subprime

Credevo avessimo solo
comprato una casa!

Stiamo vivendo la più grande crisi finanziaria dopo
quella degli anni '30

La crisi finanziaria si sta trasformando in una crisi
economica la cui gravità è ancora incerta

La nostra generazione non ha mai visto niente di simile

Cerchiamo di capire meglio cosa è successo...

Sommario

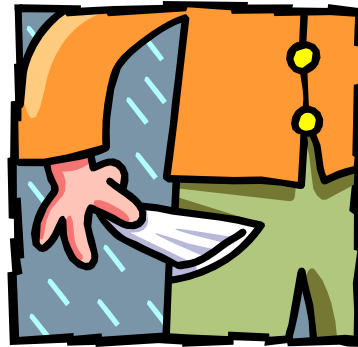
1. Come è iniziata la crisi
2. Da crisi locale a crisi sistemica
3. L'aggravarsi della crisi
4. Cosa hanno fatto i governi e banche centrali per risolverla

L'inizio della crisi

I mutui subprime

Sentiamo spesso dire che la crisi è iniziata a causa dei mutui **subprime**

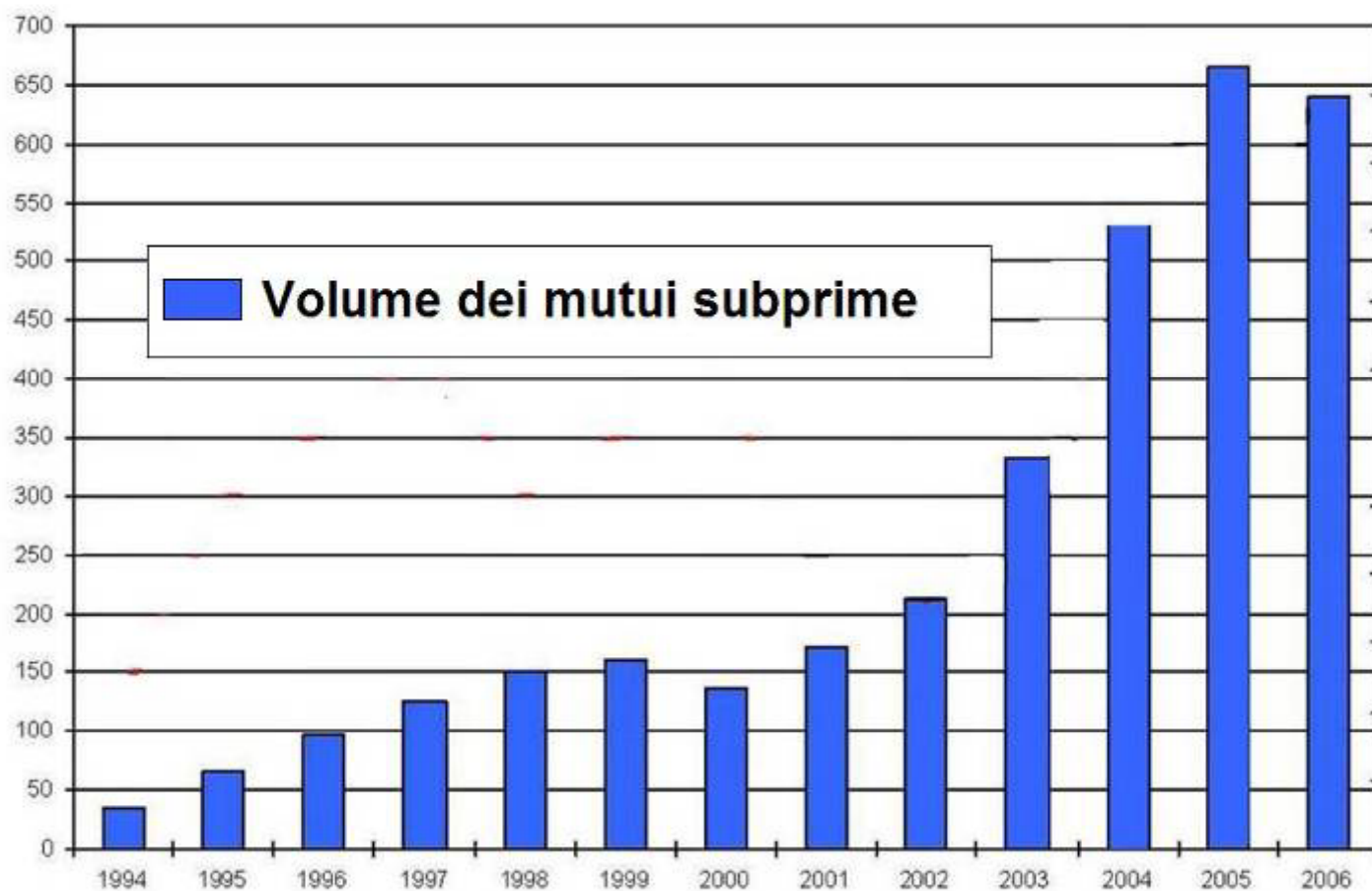
Ma cos'è un mutuo subprime?



Si tratta di un mutuo che la banca concede a persone con un reddito **basso e/o instabile**.

Il mutuo subprime è una operazione **rischiosa per la banca**, in quanto non è sicuro che le persone riusciranno a pagare il debito.

I mutui subprime



Fonte: Inside Mortgage Finance Publications, Dic 2006

A partire dal 2000, molte banche americane concedono tantissimi mutui, tra cui anche molti mutui *subprime*

I mutui subprime

Ma perché le banche concedevano mutui a persone che avrebbero avuto difficoltà a ripagarli?

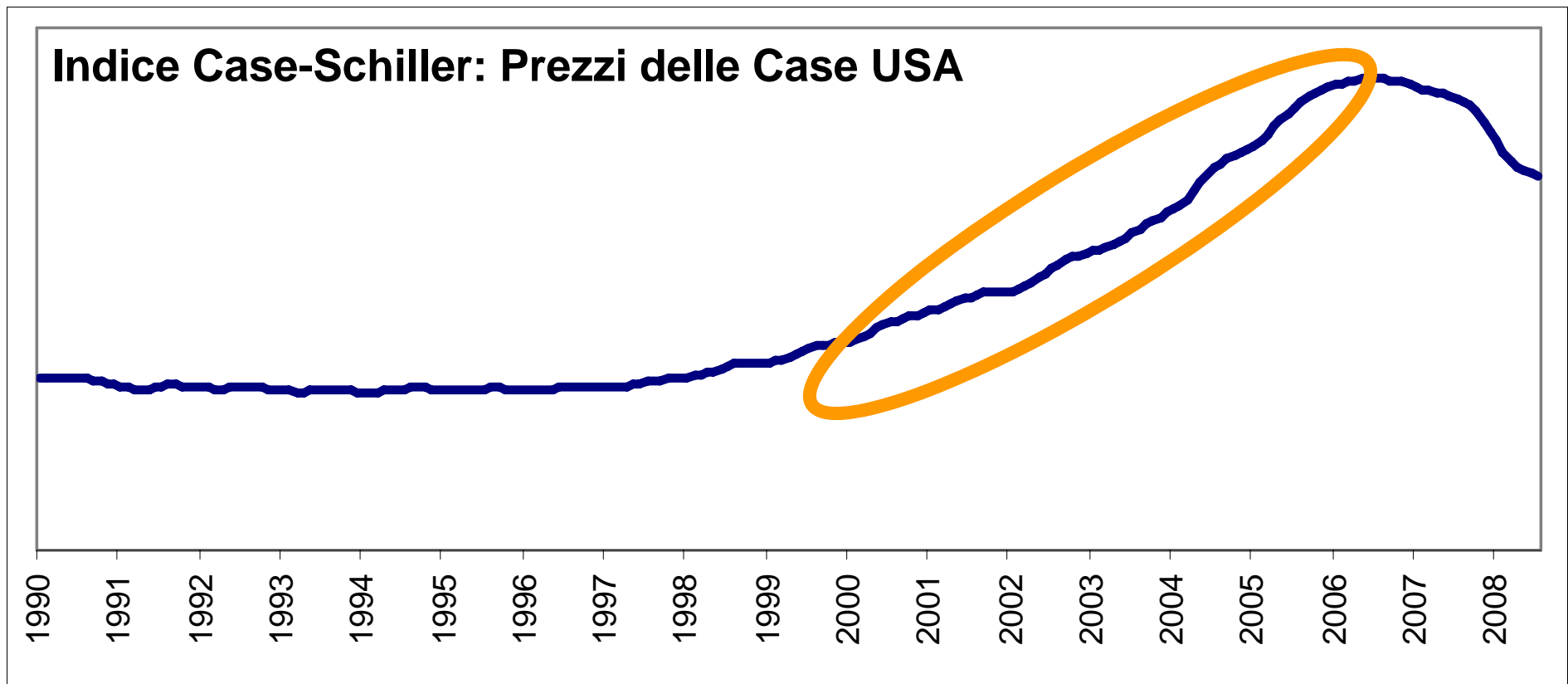
Il processo è stato facilitato da una serie di motivi, in particolare:

- 1) L'andamento del **mercato immobiliare**
- 2) Il meccanismo finanziario della **cartolarizzazione**

Andiamo a vedere come...

1) La bolla immobiliare

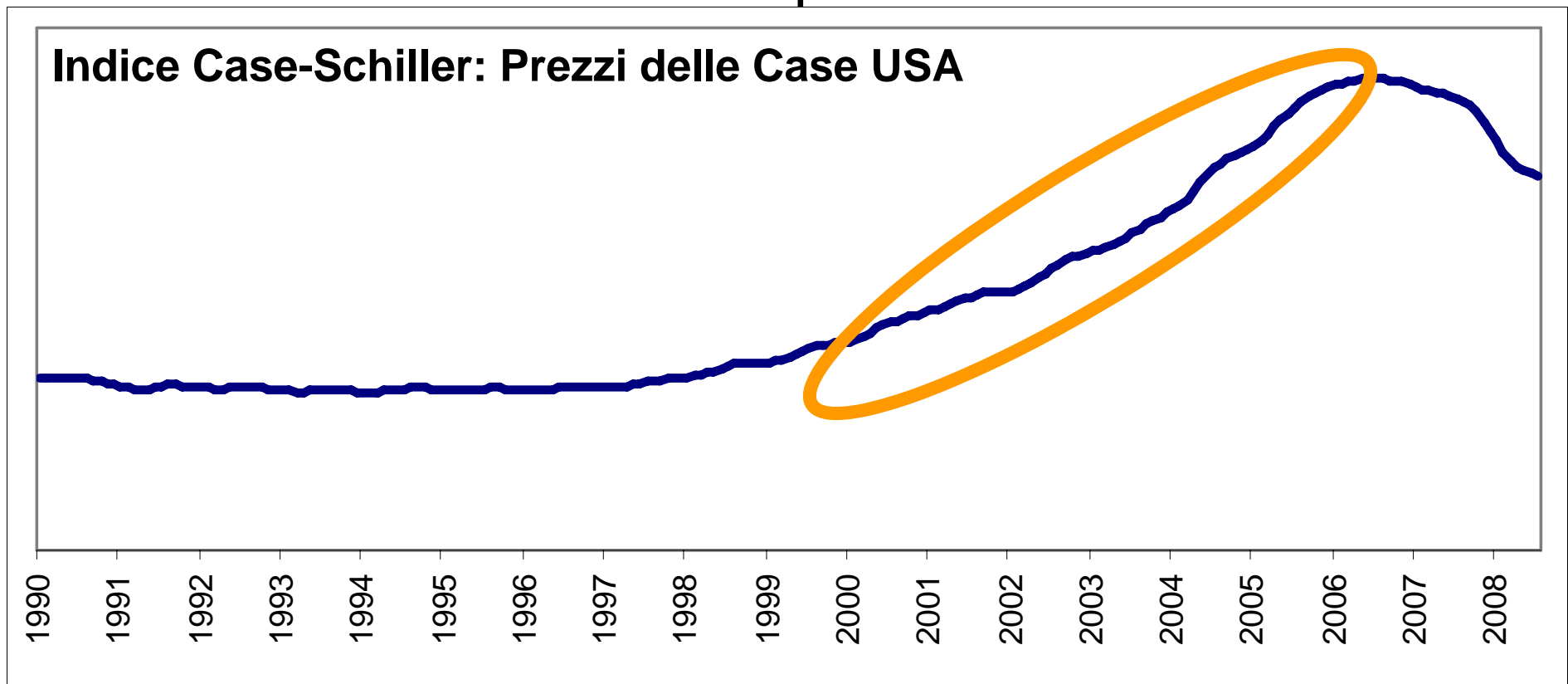
A partire dal 2000 fino a metà del 2006, il prezzo delle abitazioni è cresciuto moltissimo, creando una cosiddetta “bolla immobiliare”.



1) La bolla immobiliare

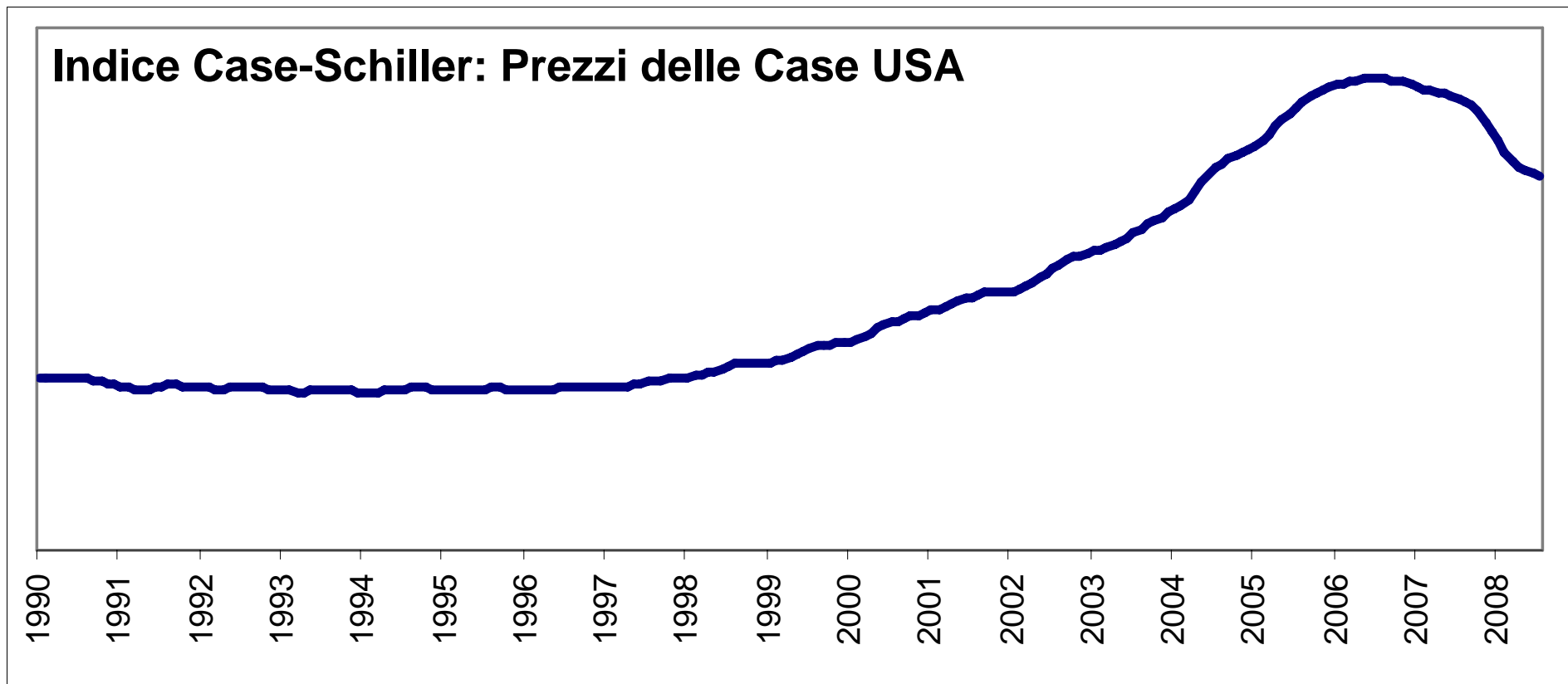
Il continuo aumento dei prezzi delle case favoriva anche le istituzioni che concedevano i mutui, rendendo l'attività conveniente e poco rischiosa.

Vediamo perché...



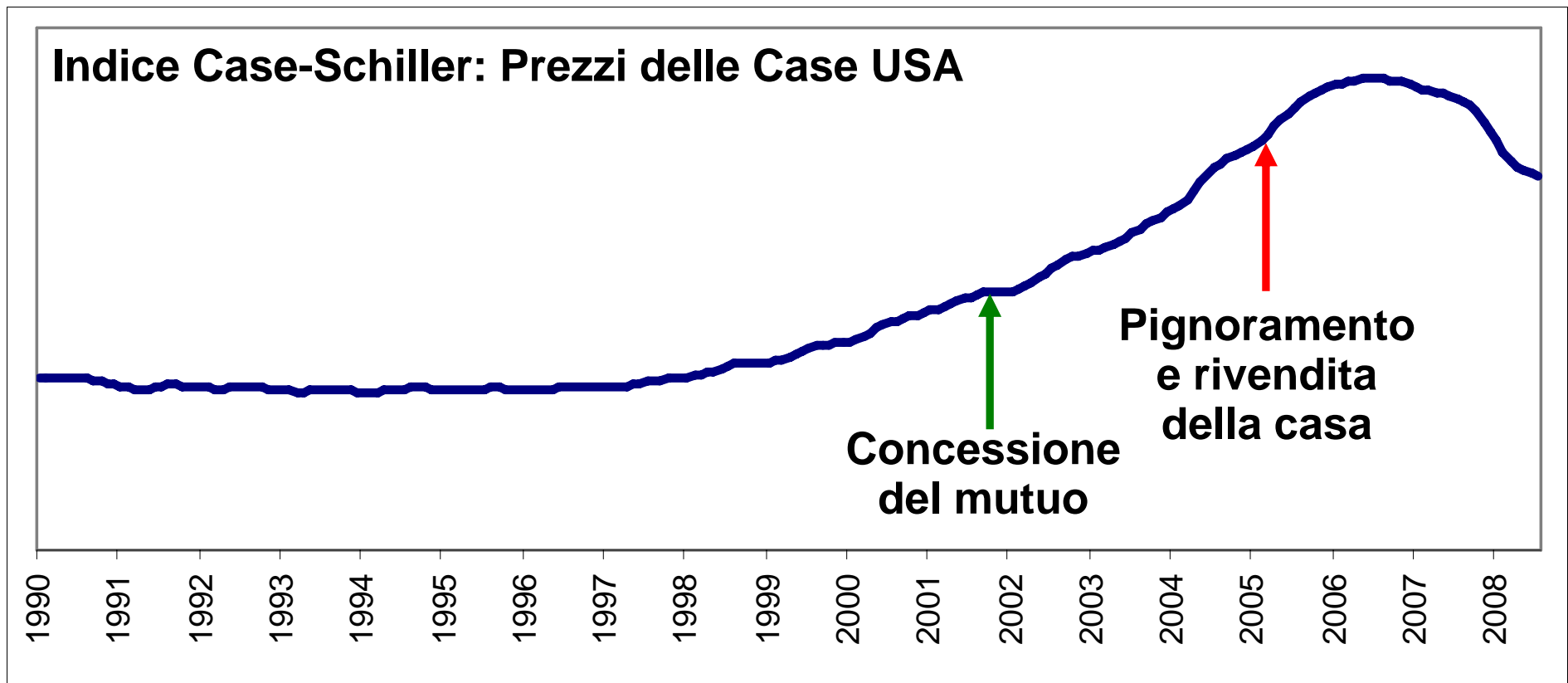
1) La bolla immobiliare

Infatti, prevedendo un continuo aumento dei prezzi delle case, chi concedeva un mutuo non si chiedeva se il mutuatario “*subprime*” potesse veramente ripagare le rate...



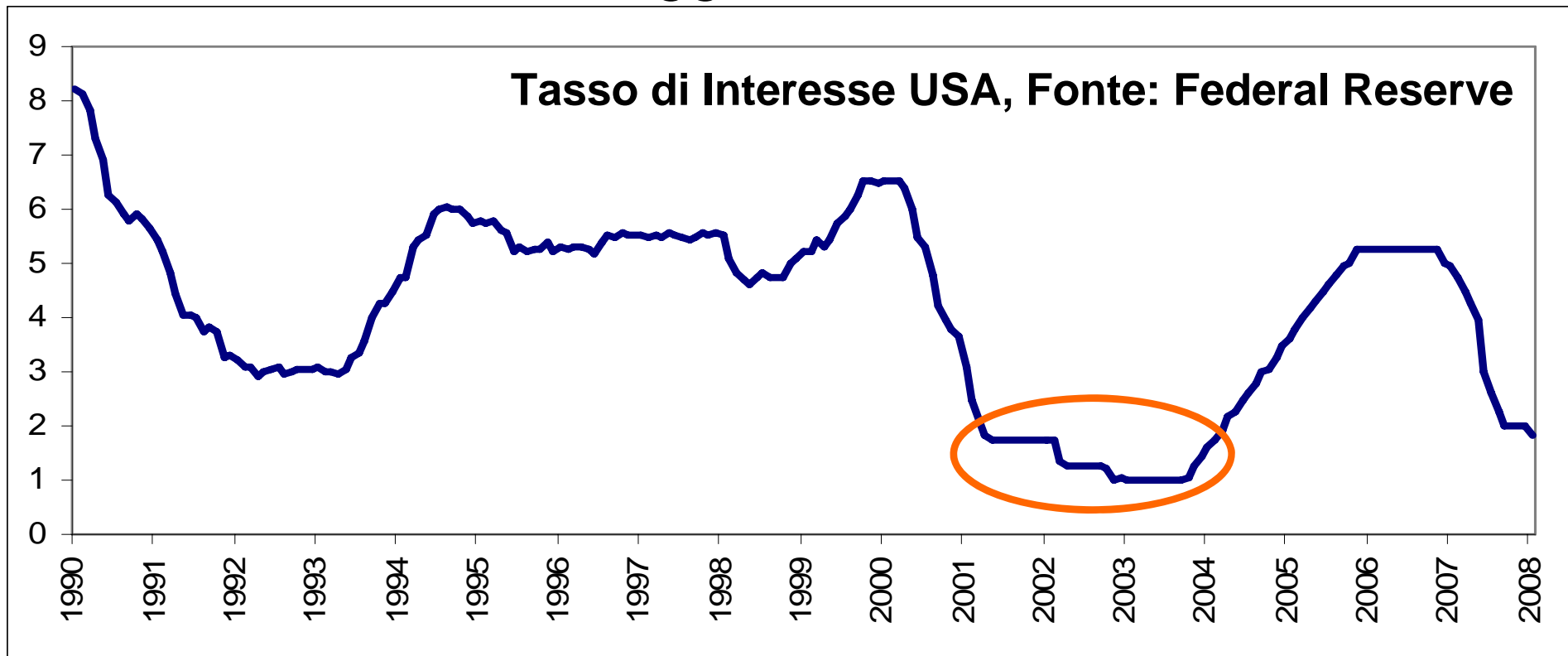
1) La bolla immobiliare

Anzi, in caso di mancato pagamento, la banca poteva prendersi la casa e rivenderla ad un prezzo più alto dell'ammontare del mutuo concesso.



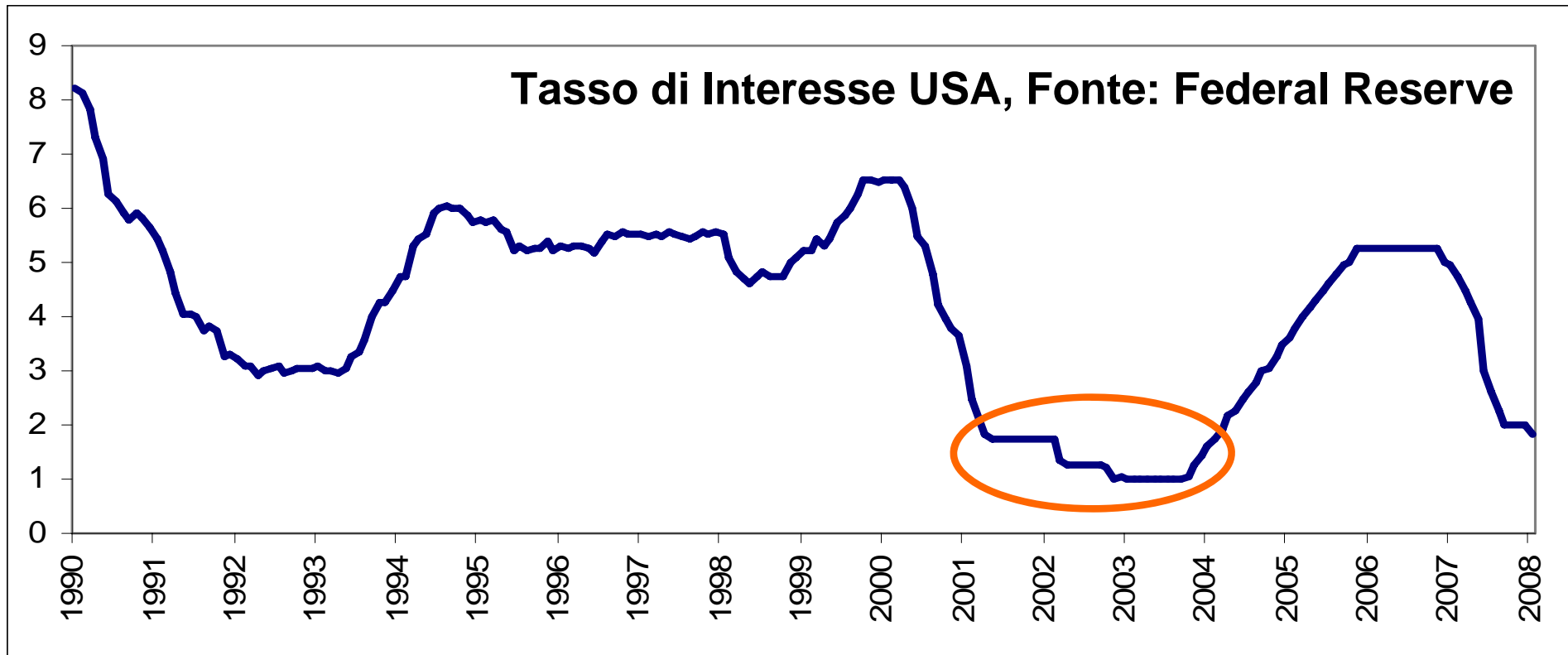
La bolla immobiliare e i tassi d'interesse

La bolla immobiliare è stata favorita dai tassi d'interesse molto bassi raggiunti dal 2001 al 2004



I tassi bassi erano parte della politica di stimolo economico della Banca centrale americana (FED) in risposta alla crisi della bolla internet del 2000 e all'attacco dell'11 Settembre 2001.

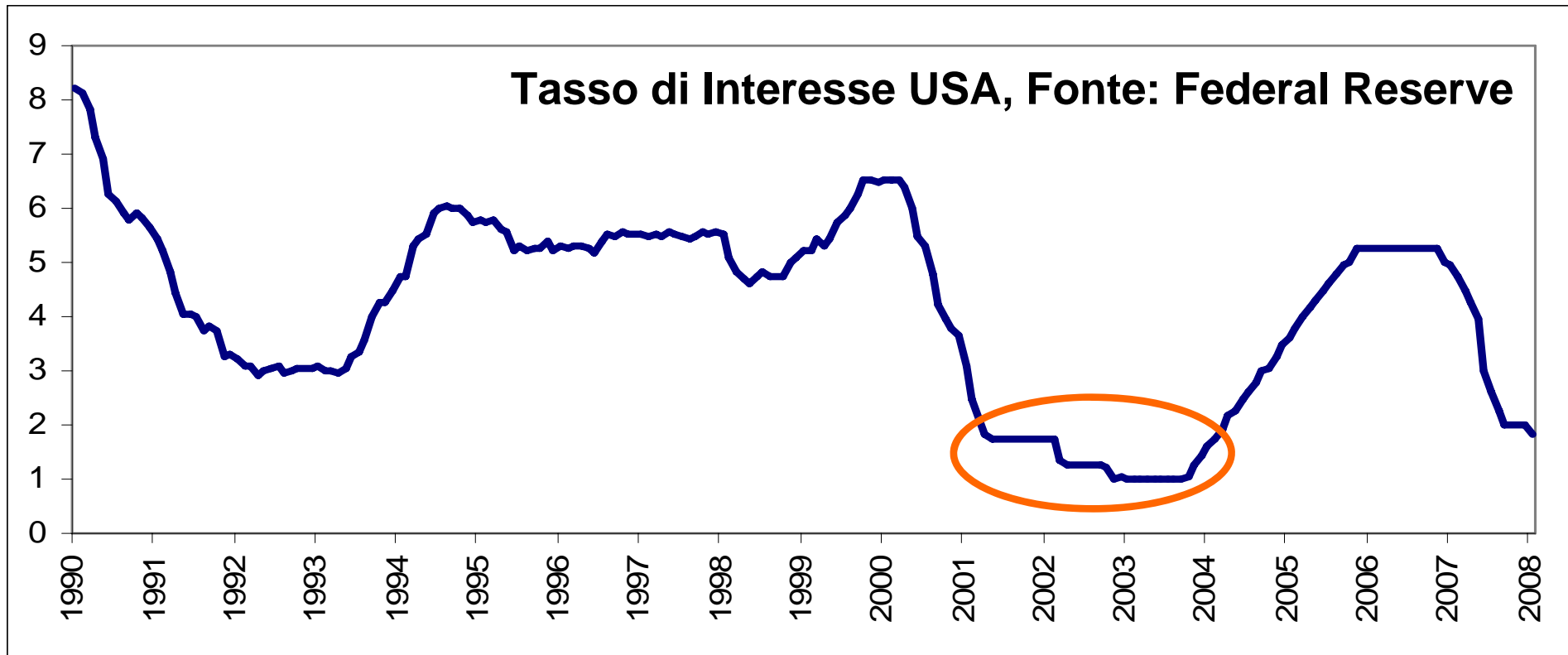
La bolla immobiliare e i tassi d'interesse



Ma il tasso di interesse viene anche chiamato
“costo del denaro”.

Quindi se i tassi sono bassi anche il denaro “costa poco”
e le persone hanno sia più possibilità sia più incentivo a
prendere soldi in prestito

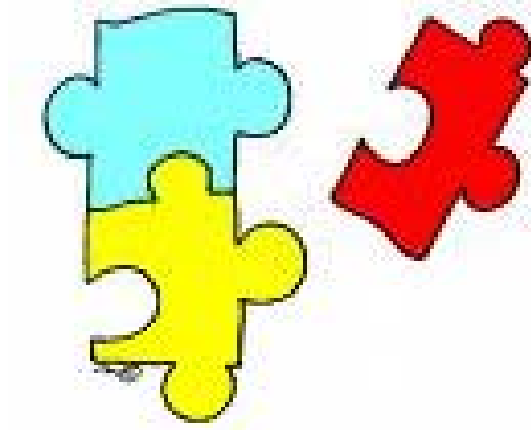
La bolla immobiliare e i tassi d'interesse



Quindi molte persone richiedono e ottengono dei mutui
per comprare casa

Ed è anche per questo che i prezzi delle case sono
aumentati causando la “bolla immobiliare”

2) La cartolarizzazione



Come abbiamo detto prima, un altro elemento chiave per capire perché le banche sono riuscite a concedere tanti mutui subprime è la **cartolarizzazione**

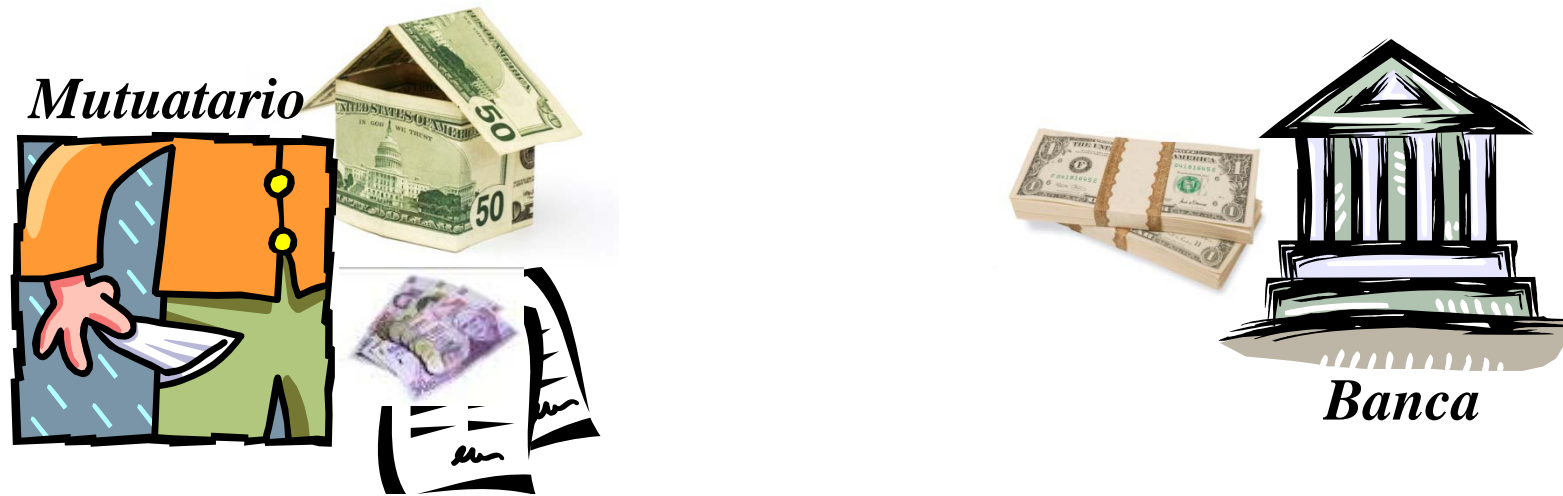
L'abbiamo sentita nominare spesso...ma cos'è?

2) La cartolarizzazione

La cartolarizzazione è uno meccanismo finanziario attraverso cui le banche **riuscivano a rivendere i mutui *subprime* trasferendone il rischio nel mercato finanziario.**

Andiamo a vedere come...

Il mutuo tradizionale



Con un mutuo tradizionale la banca presta dei soldi al mutuatario per comprare una casa. In cambio, il mutuatario si impegna a ripagare il prestito in una serie di rate.

La banca ne trae un profitto, ma deve aspettare vari anni di rate per ottenere indietro l'intera somma prestata.

La cartolarizzazione



Con la cartolarizzazione, la prima fase è identica al mutuo tradizionale.

Questa volta però la banca rivende il mutuo ad un'altra istituzione finanziaria, **“liberandosi” del rischio.**

Attraverso questa istituzione (Società Veicolo), la banca recupera immediatamente i suoi soldi, incassa un profitto e può ricominciare ad offrire altri mutui e così via.

Riassumiamo...

Le banche americane e altre istituzioni finanziarie offrivano numerosi mutui “*subprime*”, cioè ad alto rischio.

Questo perché:

- 1) Il forte aumento dei prezzi delle case permetteva di coprirne i rischi
- 2) Il processo di cartolarizzazione serviva per trasferire questo rischio ed ottenere altri soldi per continuare a concedere mutui.

Riassumiamo...

Per avere un'idea della portata di tale fenomeno, basti pensare che in California un raccoglitore di fragole messicano con un reddito annuo di 14.000\$, che parlava poco e male l'inglese, ha ottenuto da una finanziaria legata a Washington Mutual un mutuo da 720.000\$ per comprarsi casa.

Storia tratta dall'Herald Tribune, 27-11-2008

La cartolarizzazione

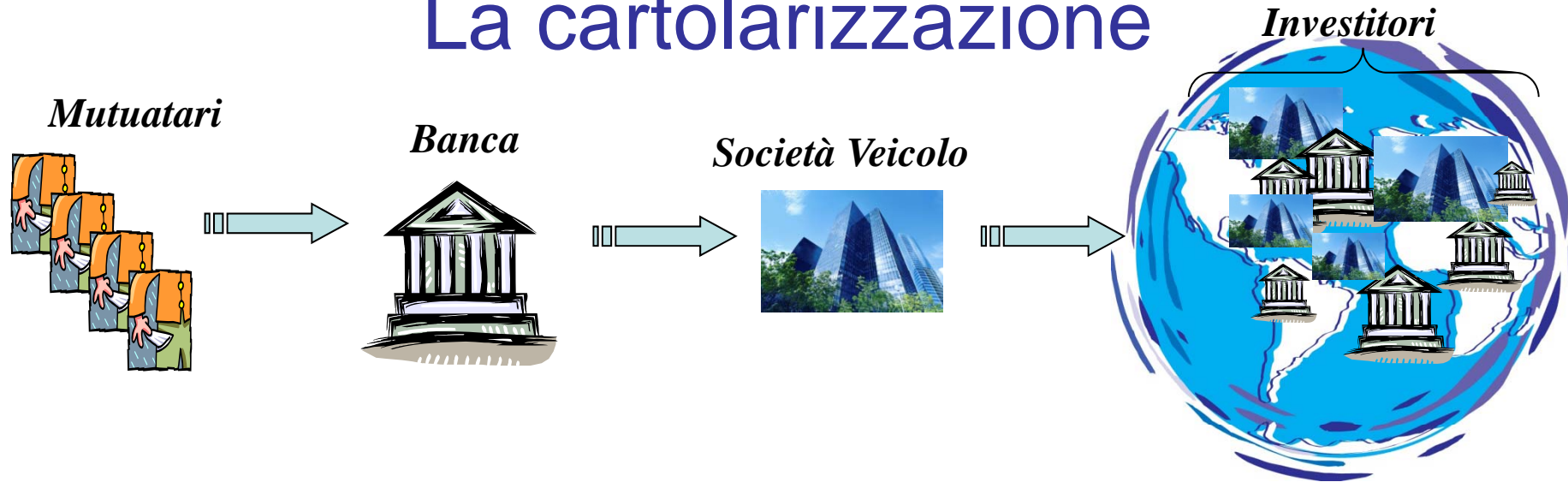
Ora cerchiamo di capire come la Società Veicolo
faceva affari.

La cartolarizzazione



La Società Veicolo emette delle obbligazioni legate ai mutui: cioè va al mercato finanziario e dice: “prestatemi dei soldi; in cambio vi garantisco che pagherò degli interessi usando i rate dei mutui che incasserò”

La cartolarizzazione

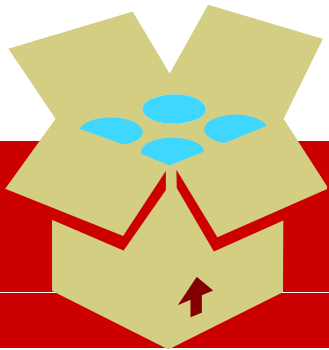
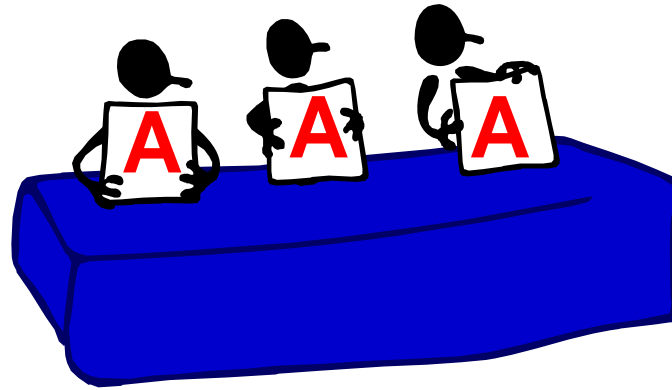


I mutuatari ripagano le rate alla banca, ad esempio ad un tasso pari all'8%. La banca aveva venduto i mutui alla società veicolo a cui, quindi, trasferisce le rate .

La società veicolo a sua volta ha venduto titoli legati ai mutui agli investitori, e quindi pagherà loro gli interessi dovuti, per esempio il 4%.

La società veicolo quindi trae profitto dalla differenza dei tassi, 8%-4%

Le agenzie di rating



Questo processo è stato facilitato dal fatto che le agenzie di rating (che devono analizzare questi titoli e misurarne il rischio) hanno sottovalutato la rischiosità di questi investimenti e li hanno promossi “molto sicuri”.

Quindi, questi titoli, promossi come investimenti sicuri, hanno raggiunto ogni angolo del sistema finanziario mondiale attraverso la cartolarizzazione.



Da crisi locale a crisi sistemica

Scoppia la crisi locale

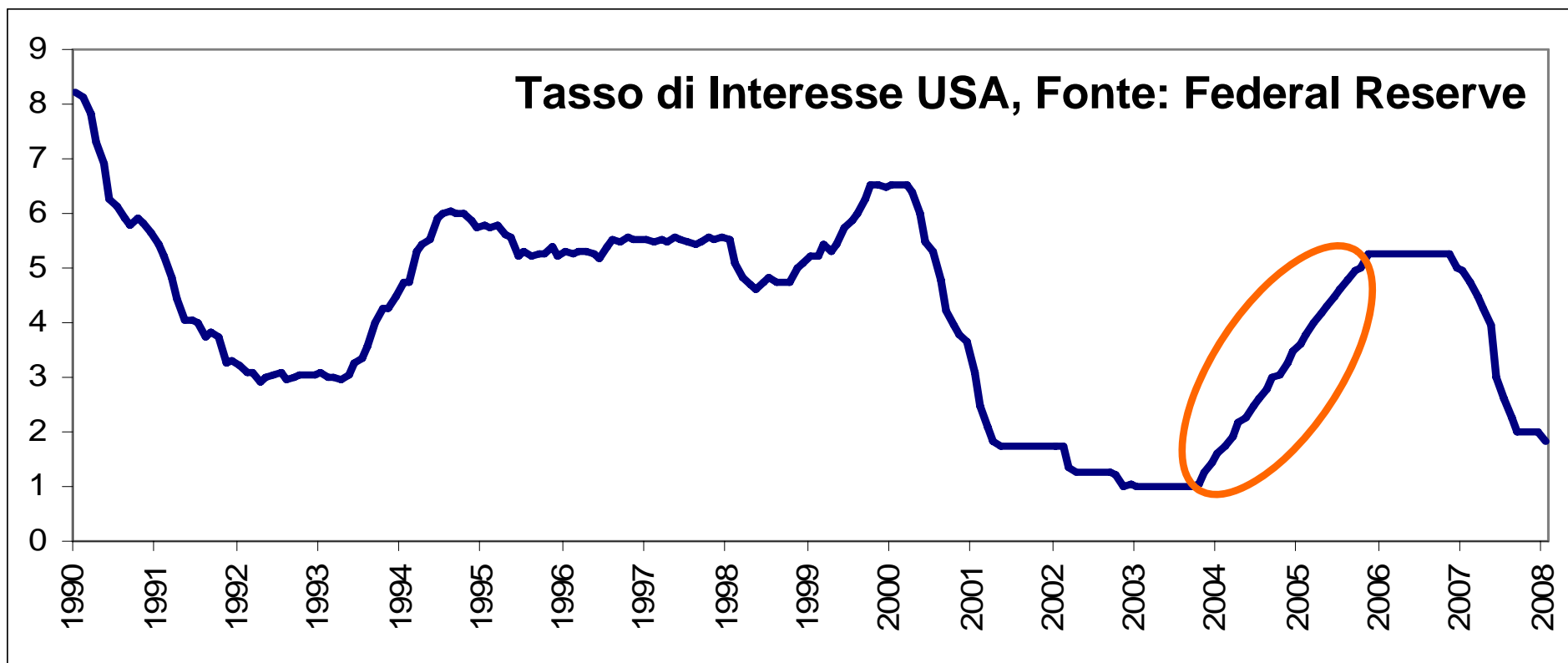
Il tutto sembrava funzionare perfettamente.

Chi non aveva mai avuto la possibilità di comprare una casa ora poteva farlo, le banche e gli investitori facevano enormi profitti e il rischio sembrava distribuito talmente bene da sembrare quasi annullato.

Ma qualcosa si blocca...

Il mutuo si fa troppo caro...

A partire dal 2004, i tassi di interesse americani iniziano a crescere



...e i mutui diventano sempre più costosi e difficili da ripagare

...e la bolla scoppia

Inoltre, nel 2006, la crescita dei prezzi delle case si ferma e, nel 2007, i prezzi iniziano cadere

