



---

## USA: CRISI DEI MUTUI: MAXI-SALVATAGGIO PER FANNIE & FREDDIE

### LA NAZIONALIZZAZIONE. PRONTI 200 MILIARDI DI DOLLARI. AZZERATI I VERTICI

#### **Il governo Usa nazionalizza le due agenzie. Bush: decisione storica, i rischi erano inaccettabili**

Roma, 08/09/2008

**NEW YORK** — Per Bush è l'ultima sconfitta, forse la più cocente: la nazionalizzazione di Fannie Mae e Freddie Mac, i due giganti dei mutui, è la conseguenza indiretta del fallimento della sua «ownership society», la filosofia della promozione della proprietà che ha spinto molti americani a riempirsi di debiti per comprare casa e le banche a prestare valanghe di denaro senza fare troppo caso alla solidità finanziaria dei debitori. E ieri il presidente George W. Bush dopo l'annuncio dell'operazione ha spiegato le ragioni della decisione definita «storica»: «I rischi per il sistema finanziario erano inaccettabili».

**L'altro grande sconfitto è il contribuente americano.** Nessuno sa quanto denaro pubblico il Tesoro dovrà pompare nelle casse dei due istituti che ieri ha deciso di nazionalizzare. Le stime più prudenti si fermano a 25 miliardi di dollari, i più pessimisti parlano di centinaia di miliardi da versare nei prossimi due anni. Comunque vadano le cose, quella annunciata dal ministro del Tesoro Henry Paulson in pieno giorno festivo, prima della riapertura dei mercati asiatici, sarà di certo la più grande nazionalizzazione della storia americana.

**Le due società specializzate del settore dei mutui** (non prestano direttamente al cliente singolo ma acquistano pacchetti di mutui, li trasformano in titoli e li ricollocano sul mercato) sono state decapitate: i loro capi Richard Syron e Daniel Mudd si sono dimessi. Affiancheranno per un breve periodo David Moffett e Herb Allison, i due manager dei fondi d'investimento scelti dal Tesoro per sostituirli. I due istituti, che nel lungo periodo verranno probabilmente smantellati, entrano in una fase transitoria nella quale saranno sotto l'ombrello della Fhfa, l'agenzia federale per il finanziamento del settore immobiliare. Il Tesoro, che creerà una apposita struttura, si impegna ad onorare i titoli che erano stati emessi da Fannie Mae e Freddie Mac.

**L'operazione non arriva certo come un fulmine a ciel sereno:** la natura semipubblica dei due istituti faceva da tempo prevedere un intervento governativo. «Fannie&Freddie», come le

chiamano gli americani, erano state create negli anni Trenta del secolo scorso per garantire i fondi necessari a sviluppare un mercato immobiliare che tentava di riprendersi dopo la Grande Depressione. Una missione svolta con successo, ma ecco che negli anni Sessanta viene avviata un'operazione ardua: le due finanziarie divengono società private, successivamente quotate in Borsa, pur mantenendo una missione pubblica. Pian piano si innesca un meccanismo simile a quello che ha portato al dissesto delle nostre Partecipazioni statali: società sostanzialmente irresponsabili davanti al mercato, manager che basano la loro carriera sui rapporti coi politici di Washington più che sulla loro «performance» economica. E che a Wall Street imparano una sola cosa: come farsi riconoscere stipendi «stellari».

**Quando, poco più di un anno fa,** esplose la crisi dei mutui subprime, gli analisti capiscono subito che, se Fannie Mae e Freddie Mac si troveranno in difficoltà, sarà il governo ad aiutarle visto che, tra l'altro, i due istituti hanno sempre goduto di linee di credito garantite dallo Stato. Sorprende di più, a marzo, il salvataggio di Bear Stearns: una banca d'affari privata al cento per cento. Ma quell'intervento, almeno formalmente, viene condotto attraverso un altro istituto privato (JP Morgan-Chase) che assorbe ciò che rimane della banca fallita. Il Tesoro rimborserà alla Morgan i costi del salvataggio: un impegno complessivo che potrà al massimo raggiungere i 30 miliardi. Con Fannie&Freddie siamo in un'altra dimensione: le due società garantiscono mutui per 5.300 miliardi di dollari, quasi la metà dell'intero mercato americano dei prestiti per la casa. E' una cifra enorme, pari a un terzo del reddito nazionale americano. Nessuno sa quanti di questi mutui andranno in «default» e, quindi, quanto il Tesoro sarà costretto a sborsare. Le due società semipubbliche non garantivano mutui «subprime», i più rischiosi, ma ormai la crisi si è estesa anche ai prestiti ordinari. Paulson non aveva scelta: doveva difendere la credibilità internazionale della finanza Usa (la banca centrale della Cina e le istituzioni finanziarie della Russia, del Giappone, di Singapore e dei grandi produttori di petrolio del Golfo Persico hanno acquistato obbligazioni di Fannie Mae e Freddie Mac per centinaia di miliardi di dollari) e poi, come ha lui stesso spiegato ieri, «l'economia e i mercati americani non recupereranno finché non rimetteremo a posto il mercato immobiliare. E Fannie e Freddie sono la pietra angolare di questo mercato».

**Wall Street spera che questo sia l'ultimo scossone** della crisi più grave degli ultimi 80 anni, quello che apre la strada alla ripresa. Ma nessuno è in grado di prevedere il potenziale sismico del terremoto. Il governo scommette sull'effetto psicologico del salvataggio, che significa tener pronto un maxi-intervento finanziario di 200 miliardi di dollari. La garanzia ormai esplicita del Tesoro dovrebbe arrestare la corsa a vendere titoli che aveva creato una situazione di emergenza. Se non sarà così, il governo dovrà gettare in una fornace enormi quantità di denaro prelevate dalle tasche dei contribuenti. O dovrà far lavorare a pieno ritmo la tipografia che stampa dollari. Pagherà comunque il cittadino, con le tasse o con l'inflazione.

**Massimo Gaggi**

[www.corriere.it/economia/08\\_settembre\\_08/fannie\\_freddie\\_gaggi\\_686c9448-7d56-11dd-8ad1-00144f02aabc.shtml](http://www.corriere.it/economia/08_settembre_08/fannie_freddie_gaggi_686c9448-7d56-11dd-8ad1-00144f02aabc.shtml)