

Evergrande e la prossima crisi immobiliare

In questi giorni si fa un gran parlare del caso Evergrande, un'azienda immobiliare cinese che con ogni probabilità non riuscirà a far fronte ai pagamenti in scadenza a breve. In sostanza, l'attività dell'azienda è raccogliere risparmi (indebitandosi) e investirli nella costruzione di immobili, da cui dovrebbe poi trarre un guadagno, affittandoli o vendendoli. Insomma, se non totalmente, si tratta almeno in parte di speculazione edilizia. In realtà, Evergrande ha espanso le sue attività anche in altri settori, ma questo esula dalla problematica in questione. Il perché ci sia così tanta attenzione su questo particolare caso è presto detto: Evergrande è la seconda maggiore società immobiliare in Cina, gestisce più di 1'300 progetti in quasi 300 città del paese e sarebbe indebitata con centinaia di società bancarie o finanziarie. L'espansione del settore immobiliare in Cina è stato un palliativo per superare la fase di rallentamento della crescita nel paese, il cui tasso di espansione è in costante rallentamento dal 2010.

Evergrande si trova in una crisi di liquidità. In parole povere, non è in grado di far fronte alle prossime scadenze di pagamento, perché non dispone dei fondi necessari. Nella fattispecie, Evergrande dovrà pagare gli interessi sui suoi titoli di debito (obbligazioni) per 84 milioni di dollari entro le prossime ore), altri 45 milioni entro mercoledì 29 settembre e ulteriori 149 milioni di dollari l'11 ottobre. La situazione debitoria dell'azienda – esposta per oltre 300 miliardi di dollari – preclude la possibilità di finanziare questi pagamenti tramite un credito bancario o un'ulteriore emissione di debito sui mercati finanziari. Inoltre, il governo cinese non sembra intenzionato a intervenire, dato che

recentemente il presidente Xi Jinping ha rilasciato dichiarazioni volte a frenare la speculazione edilizia nel paese. Il governo ha anche introdotto la politica delle cosiddette "tre linee rosse", ovvero dei criteri finanziari, il cui non rispetto implica una limitazione alle possibilità d'indebitamento per l'azienda interessata.

Tuttavia, è difficile pensare che si lascerà fallire Evergrande in modo incontrollato. È probabile che, una volta liberatosi degli attuali vertici dell'azienda, il governo applicherà un piano di smantellamento controllato, cercando di limitare le ripercussioni sui creditori, soprattutto per evitare una crisi bancaria e finanziaria. Questa è infatti la preoccupazione principale, dato che tutte le maggiori recessioni del passato sono iniziate con una crisi nel settore immobiliare, che si è poi propagata al sistema bancario, finendo per generare una forte depressione dell'attività economica. La crisi economica globale del 2008 è iniziata con lo scoppio della bolla dei *subprime* nel 2006, un evento inizialmente limitato al settore immobiliare statunitense.

Se il governo cinese riuscirà nel suo intento, potrà evitare un secondo caso Lehman Brothers, la banca d'investimenti il cui fallimento nell'ottobre del 2008 è considerato il fattore che trasformò una crisi interna agli Stati Uniti in una crisi globale. Infatti, Lehman Brothers era fortemente esposta sui titoli *subprime* ed era anche legata a molte banche e istituti finanziari esteri, soprattutto europei. La decisione da parte di governo e banca centrale statunitensi di non salvarla provocò una reazione a catena che precipitò il mondo intero nella più grave recessione dal 1929. Secondo i più maliziosi, questa grave conseguenza fu in realtà la motivazione principale alla base della decisione: gli Stati Uniti, che erano già in recessione a causa della crisi immobiliare legata ai *subprime*, preferirono coinvolgere il resto del mondo piuttosto che rischiare di perdere l'egemonia globale. Tuttavia, Evergrande è meno legata a banche estere di quanto

lo fosse Lehman Brothers, oltre ad essere molto meno grande (la posizione debitoria di Lehman Brothers prima della crisi era circa il doppio di quella attuale di Evergrande). E per i suddetti maliziosi: il governo cinese sembra disporre degli strumenti per contenere le conseguenze interne di un fallimento di Evergrande e non sembra avere interesse nello scatenare una crisi globale dagli effetti imprevedibili. Almeno per ora.

È vero, però, che qualche spiacevole ripercussione potrà verificarsi anche al di fuori della Cina. Pure in Svizzera, dato che UBS è esposta per circa 276 milioni di dollari in obbligazioni di Evergrande. Ciononostante, il pericolo maggiore rimane interno, cioè dovuto al mercato immobiliare elvetico. La politica dei tassi d'interesse negativi della Banca nazionale svizzera (BNS), con il fine ultimo di deprezzare il franco, ha quale effetto perverso quello di surriscaldare il settore edilizio. I tassi d'interesse storicamente molto bassi hanno spinto i grandi investitori a costruire immobili da affittare o vendere, senza verificare se ci sia o meno una domanda per questi spazi abitativi o di lavoro. Il tasso di affitto rimane a un livello di guardia, sebbene sia diminuito fra giugno 2020 e giugno 2021 dall'1,72 all'1,54 per cento in Svizzera. Anche perché, considerando il contesto di ripresa dopo la fase più dura della pandemia di covid-19, non è improbabile che questo tasso riprenderà a crescere in futuro, come lo ha fatto nei dodici anni precedenti. E ciò continuerà, se non verranno apportati correttivi sostanziali e strutturali, fino alla brusca inversione di tendenza che si materializzerà con la prossima crisi immobiliare.

In Ticino, per di più e in controtendenza rispetto all'evoluzione generale in Svizzera, questo tasso continua inesorabilmente a crescere. Senza fare un'analisi focalizzata sul cantone, che andrebbe oltre agli obiettivi di quest'articolo, va sottolineato che una crisi immobiliare può

scoppiare in una sola regione e velocemente coinvolgere il resto del paese. Il caso Lehman Brothers', che addirittura coinvolse il resto del mondo, ce lo insegna. Anche perché in Svizzera troviamo, fra i maggiori investitori nel mattone, molte casse pensioni, ciò che pone un'ulteriore spada di Damocle sull'intera società: tutti o quasi beneficerebbero delle rendite che questi istituti verseranno e tutti dunque subiremo le amare conseguenze di una crisi immobiliare che li dovesse colpire.

Di Maurizio Solari, assistente presso la facoltà di economia dell'Università di Friburgo

Sergio Rossi – Sindacato 'giallo' e minimi salariali

Come la vicenda TiSin, a impronta leghista, ripropone il tema del dumping salariale in Ticino. Ma dove erano gli altri – compresa la sinistra storica – quando venne bocciata la proposta Mps per impedire contratti al di sotto del minimo salariale?

Spazi di aggregazione

cercansi

Cosa devono fare i giovani per stare insieme senza che intervenga la polizia?

Mettiamo la Svizzera nell'anglosfera

Dopo l'annullamento dell'incontro all'Eliseo fra Parmelin e un Macron irritato anche con l'America che gli ha soffiato un contratto da oltre 50 miliardi

Si fa presto a dire pace

Il mercato delle armi gira alla grande. Sotto la cenere, fuoco

PEACE

21 settembre. Giornata internazionale della Pace

C'è un problema con la polizia?

Un ineducato rave party, stroncato a Lugano dalla Comunale con modalità poco giustificabili e anche emotive

Nel nome di Giano Bifronte

Politica e politici bicefali, fra strabismo e schizofrenia

Questa pandemia finirà. Ma

non saremo pronti per la prossima

La pandemia di Coronavirus è costata 94 miliardi di franchi. Ma nessun franco è stato investito per risolvere il problema principale

L'immunizzazione partitica, il peggior male politico ticinese

Il mio avversario ha sempre torto. Specialmente quando ha ragione