

Parola d'ordine: *sensata prudenza*



foto Ti-Press / Gabriele Putzu

In occasione della "Giornata dell'economia ticinese" tenutasi a Lugano, il presidente della Direzione generale della Banca Nazionale Svizzera, Signor Philipp Hildebrand, metteva in guardia circa i rischi - derivanti da una prolungata permanenza ai minimi storici dei tassi d'interesse - dell'insorgere di squilibri sul mercato immobiliare; squilibri che quando assumono entità particolarmente rilevanti fanno parlare di bolla speculativa. In quelle occasioni, il credito ipotecario da strumento che solitamente facilita l'accesso degli individui e delle famiglie alla proprietà (e stimola uno dei settori cruciali della nostra economia, quello delle costruzioni) si trasforma in fattore in grado di scatenare profonde crisi economiche e sociali con ripercussioni anche devastanti.

Con queste premesse e in questo particolare momento congiunturale diventa così fondamentale, da un lato, che gli intermediari finanziari operino nell'erogazione del credito ipotecario in un quadro disciplinato da precise disposizioni (oltre che dal buon senso) e, dall'altro, che i principali indicatori del mercato siano sotto costante osservazione.

I prossimi contributi rispondono ad alcuni quesiti in questo ambito, in particolare: Esiste oggi in Svizzera e in Ticino il rischio reale di una bolla immobiliare? Nell'attuale contesto congiunturale, con quali mezzi interviene la Banca Nazionale Svizzera per arginare questo rischio? Come operano le banche nell'erogazione dei crediti ipotecari, memori tra le altre cose della crisi immobiliare degli anni '90?



Franco Citterio, Associazione Bancaria Ticinese

Ipotecche e prezzi in costante crescita

Nel suo rapporto sulla situazione finanziaria pubblicato lo scorso mese di giugno, la Banca nazionale svizzera (BNS) ha rilevato che la disciplina a cui erano state costrette le banche nell'attribuzione dei crediti ipotecari dall'inizio della crisi degli anni Novanta inizierebbe ad indebolirsi. Di sicuro non vi è ancora nessun pericolo, rassicura la BNS, ma non di meno la situazione potrebbe rapidamente degenerare se l'economia dovesse ricadere in una fase di depressione. Una situazione che la BNS intende guardare da vicino con la collaborazione della FINMA, l'autorità svizzera di vigilanza sui mercati finanziari.

Quest'analisi congiunta potrebbe portare a misure atte a ridurre i rischi, misure che però non vengono precisate. La BNS era stata messa in allerta a gennaio di quest'anno riguardo a una progressione del 5% del volu-

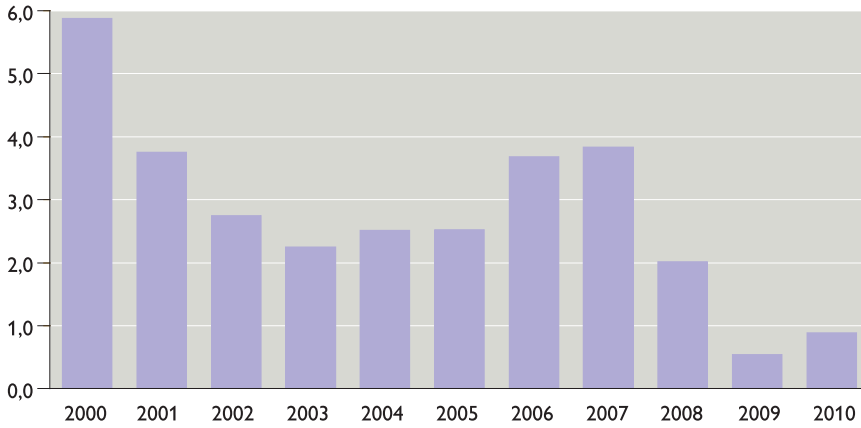
me dei nuovi prestiti ipotecari e di un rialzo dei prezzi degli immobili pari al 6% nel 2009.

Che cosa c'è di vero in tutte queste considerazioni? Qual è il rischio reale di andare incontro ad una nuova bolla immobiliare in Svizzera?

Indubbiamente è vero che i tassi d'interesse evolvono ai minimi storici (v. graf. A). Se a fine 2009 si situavano sui livelli già storicamente bassi del 2004/2005, negli ultimi 6 mesi abbiamo assistito ad un'ulteriore riduzione. L'evoluzione dei tassi d'interesse è sicuramente influenzata dalla politica monetaria delle banche centrali. La nostra Banca nazionale non fa eccezione e ha reagito alla crisi dei mercati finanziari del 2008 e alla susseguente recessione economica adottando una politica monetaria espansiva per mantenere i tassi d'interesse bassi e sostenere la ripresa economica.

«Qual'è il rischio reale di una bolla immobiliare?»

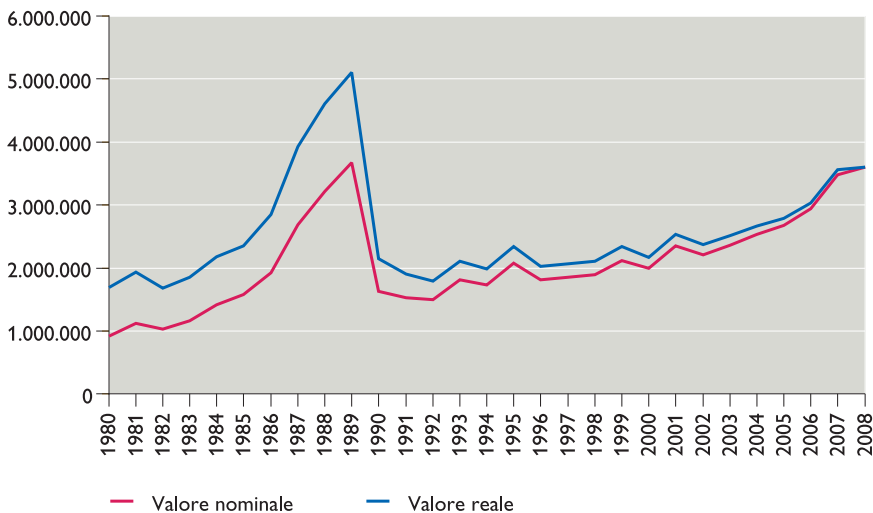
A Tasso d'interesse ufficiale¹ in Svizzera



¹ Dati a fine anno. Fino ad aprile 2004 tasso lombard, da maggio 2004 indice Repo-Overnight (BNS) del giorno precedente + 200 punti base, dal gennaio 2009 indice Repo-Overnight (BNS) del giorno precedente + 50 punti base, dal 25 agosto 2009 Swiss Average Rate Overnight (SARON) alle ore 12.00 + 50 punti base. Il dato 2010 si riferisce alla situazione di fine agosto.

Fonte: BNS, Statistisches Monatsheft, settembre 2010.

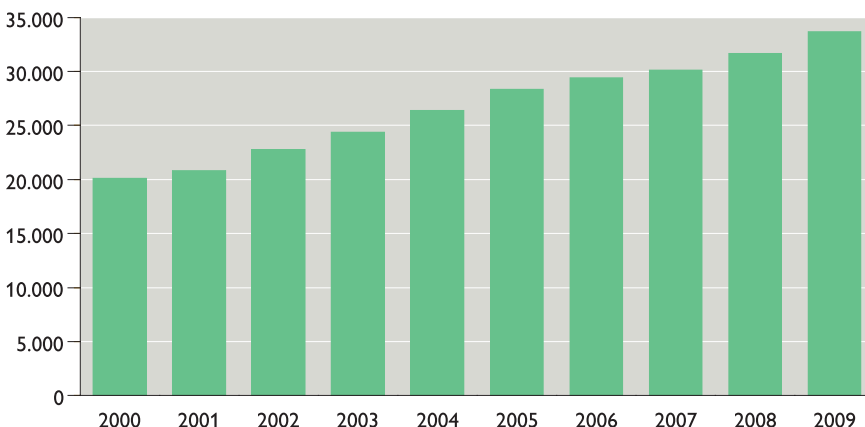
B Valore delle transazioni immobiliari¹ in Ticino



¹ Il valore reale corrisponde al valore nominale corretto in base al potere d'acquisto del 2008.

Fonte: Statistica delle transazioni immobiliari, Ustat, Bellinzona.

C Crediti ipotecari¹ emessi da banche in Ticino



¹ Dati a fine anno.

Fonte: BNS, Les banques suisses, 2009.

Per evitare movimenti speculativi sul mercato immobiliare la BNS dovrebbe adottare una politica monetaria restrittiva con il conseguente aumento dei tassi d'interesse. Tuttavia, tale aumento comporterebbe un ulteriore rafforzamento del franco svizzero, frenando le esportazioni e quindi la ripresa economica. Non potendo agire tramite la politica monetaria, la BNS agisce raccomandando particolare prudenza agli istituti di credito.

La BNS fa riferimento a un'inchiesta condotta nel corso del primo trimestre 2010 e che includeva 31 banche svizzere che insieme gestiscono il 92% di tutti i prestiti ipotecari del paese. Da tale rapporto si evince che nel 2009 alcuni istituti, che rappresentano il 30% circa del mercato ipotecario, hanno applicato un tasso teorico per il calcolo della tenuta oneri inferiore al 5% e un tasso per la manutenzione inferiore all'1%.

Queste cifre suscitano alcuni dubbi sul grado di prudenza delle politiche di credito applicate da alcune banche ed è quindi per questa ragione che raccomanda particolare prudenza.

Qual è la situazione in Ticino? I dati elaborati dall'Ufficio cantonale di statistica (v. graf. B) mostrano che dal 2003 al 2007 il valore nominale delle transazioni immobiliari è fortemente aumentato, passando da 2,3 miliardi a 3,5 miliardi, mentre nel 2008 e nel 2009 la crescita è nettamente rallentata e il valore delle transazioni si è attestato attorno ai 3,6 miliardi di franchi. Il fatto che vi sia stato un rallentamento è sicuramente positivo, poiché sta ad indicare che nonostante i tassi d'interesse siano ai minimi storici, non siamo in presenza di una bolla speculativa. Se paragoniamo l'odierna situazione a quella vissuta alla fine degli anni Ottanta notiamo che nel 1989 il valore delle transazioni, valutate in termini reali (cioè corrette secondo l'attuale potere d'acquisto), aveva superato la soglia dei 5 miliardi di franchi, con addirittura una crescita del 100% nel giro di soli 4 anni. ■



Romano Massera, Raiffeisen Ticino

Le condizioni quadro

Nell'affrontare il tema in oggetto si deve tener conto delle condizioni quadro, di mercato, dei rischi che ne sono insiti e della relativa evoluzione. Infatti i criteri che sottostanno all'analisi e alla decisione di un credito ipotecario, pur restando costanti nel tempo, possono essere almeno indirettamente influenzati da questi fattori esogeni. Nel presente scritto si farà riferimento a considerazioni di natura generale, così come a fattori specifici a Raiffeisen, uno dei principali attori del finanziamento ipotecario sul mercato nazionale.

Nell'ambito del mercato immobiliare e in particolare del mercato del finanziamento immobiliare, gli specialisti individuano quattro megatrend:

- **Una dinamica di mercato in fase di rallentamento:** è verosimile che il mercato nei prossimi anni crescerà in maniera ridotta rispetto ai tempi passati recenti.
- **Le condizioni quadro fiscali sono destinate a modificarsi:** i ventilati e previsti cambiamenti nell'ambito del calcolo del valore locativo proprio e della relativa possibilità di deduzione degli interessi ipotecari avranno un'influenza sul volume di credito, che potrebbe sensibilmente ridursi.
- **La demografia:** l'evoluzione demografica dovrebbe condurre a una riduzione del volume dei finanziamenti. Sotto questo capitolo si potrebbe pure mettere il fattore geografico ossia la tendenza allo spostamento verso le agglomerazioni.
- **La concorrenza:** in un mercato più statico possono entrare nuovi concorrenti più aggressivi così come probabilmente prenderanno importanza altri canali di distribuzione.

Accanto a questi trend si evidenziano temi che puntualmente si ripresentano:

- Il pericolo di aumento dei tassi di interesse, particolarmente acuto ora, a causa del bassissimo livello raggiunto, che potrebbe portare a casi di insolvenza.
- Il pericolo di una bolla speculativa, che peraltro viene ritenuta come poco probabile, in quanto il grande sviluppo dell'attività immobiliare e ipotecaria basa su fondamenti solidi e in particolare su un'effettiva necessità di superfici abitative, a parte qualche eccesso dei prezzi in regioni ben definite, comunque con una dinamica di mercato solida.
- Il pericolo che i finanziatori si lascino attrarre dall'euforia di mercato e facciano venir meno il rispetto delle rigide e prudenti norme che regolano la concessione di crediti.

Giova qui sgombrare il campo da valutazioni sbagliate: le banche in generale hanno tratto i dovuti insegnamenti della devastante crisi immobiliare degli anni Novanta e applicano senza cedimento una politica di credito rigorosa senza fare troppe concessioni alla pressione del mercato.

La gestione dei rischi: elemento cruciale

Tutti i fattori sopra indicati vengono presi in considerazione nell'analisi e nella decisione di credito. Infatti il Riskmanagement è a lungo termine il fattore di successo più importante per l'attività bancaria e specificamente per il settore creditizio.

La gestione del portafoglio ipotecario nel suo insieme assume sempre più importanza

accanto alla gestione del rischio del singolo affare. Valutare criticamente i modelli di rating e di rischio basati sul passato e esaminare i rischi riferentesi a scenari evolutivi è pure un metodo di cui tenere conto.

Un quadro come quello descritto impone alle banche, per senso di responsabilità, oltre che per un'ottimale gestione del rischio, una politica di analisi e decisione del credito ipotecario che tenga conto di tutte queste variabili e che sia chiara, trasparente, sicura e prudente. Deve essere flessibile, pur mantenendo il rigore, e rispondere alle tendenze dei nuovi canali di distribuzione, delle nuove modalità di credito e delle mutate esigenze della clientela.

Fondamentale risulta essere, ci ripetiamo, una gestione ottimale dei rischi e questo nell'interesse di tutti gli attori: l'economia in generale, il singolo cliente e in particolare l'istituto di credito. Le banche, memori dei problemi degli anni Novanta, applicano in maniera molto più rigorosa le disposizioni interne, peraltro mai mutate in maniera sostanziale. Si tratta quindi di una norma comportamentale di notevole importanza e che ha dato buoni frutti.

foto Ti-Press / Francesca Agosta



La procedura di analisi e decisione del credito ipotecario

Le banche in generale fanno un'analisi della situazione macro e microeconomica e del potenziale di mercato locale. Concedono finanziamenti unicamente in presenza di un congruo importo di mezzi propri (almeno il 20%). Esse analizzano pure la provenienza di questi mezzi propri al fine di assicurarsi che si tratti di autofinanziamento effettivo.

La valutazione dell'oggetto è fatta secondo criteri scientifici che permettono di stabilire un valore il più possibile aderente alla realtà utilizzando diversi metodi di valutazione e mediandone i valori. La valutazione è prudentiale proprio per limitare i rischi.

Viene quindi allestito un calcolo della sopportabilità degli oneri, che di regola per clienti privati, non devono oltrepassare 1/3 del reddito lordo. Al fine di mettersi al riparo da un'evoluzione dei tassi d'interesse al rialzo, le banche operano con dei tassi di interesse calcolatori più elevati di quelli in vigore effettivamente e basati su una media di lungo periodo. Risulta quindi evidente che, in particolare in periodo di tassi bassi, si tratta di una norma prudentiale indispensabile. Inoltre a questi oneri vengono aggiunti i costi di ammortamento, manutenzione ecc., che fanno lievitare ulteriormente l'onere teorico.

Per garantire al cliente la possibilità di essere sempre in grado di far fronte ai propri impegni, quando si tratta di far ricorso a mezzi propri provenienti da forme di previdenza, la banca fa delle valutazioni all'intenzione del cliente per sapere quale sarà l'incidenza di un tale operato sulle rendite future, sia di pensione sia di invalidità. È questo un intervento che ha doppia valenza per la banca e per il cliente.

Definite le modalità di analisi e fatta l'analisi stessa si passa all'iter decisionale secondo un regolamento interno delle competenze del quale tutte le banche sono dotate, che da qualche anno si basa su un concetto fondamentale: ossia un modello operativo che prevede la separazione del potere decisiona-



le dalla competenza di vendita rispettivamente consulenza (separazione tra fronte e back office). La decisione compete quindi a un'entità specifica: il Credit Office per garantire la massima indipendenza di giudizio. Per crediti più importanti le competenze spettano a istanze superiori come direzione generale e/o Consiglio di amministrazione.

Raiffeisen ha una struttura cooperativa che conta circa 350 banche autonome e quindi con competenze proprie. Il meccanismo decisionale "fronte/back office" è replicato in ogni banca e per quanto eccede le competenze locali si fa ricorso a Raiffeisen Svizzera, secondo un ben preciso regolamento delle competenze. Esiste pure un controllo tramite la revisione che certifica il rispetto delle direttive interne valide per tutto il gruppo. La nostra struttura presenta almeno due vantaggi:

- La facoltà di decisione decentralizzata che permette di prendere le decisioni

celermente e in piena cognizione di causa, vista l'ottimale conoscenza del cliente e del mercato locale.

- La distribuzione quasi ottimale del rischio vista la propensione e la necessità delle piccole strutture di operare nel proprio mercato, di concedere crediti di piccola o media grandezza finalizzati di regola al finanziamento di abitazioni monofamiliari; ciò che permette un'ampia distribuzione del rischio.

Conclusione

Escludere tout court momenti di difficoltà sul mercato ipotecario è ovviamente impossibile, tuttavia il comportamento generale adottato dalle banche in materia costituisce una solida garanzia di buon funzionamento del settore del finanziamento immobiliare. ■

«Le banche hanno tratto insegnamento dalla crisi degli anni '90.»



Per fortuna c'è l'edilizia

L'ultimo trimestrale dell'Ufficio cantonale di statistica merita una positiva sottolineatura da parte dell'Associazione padronale di categoria, cioè la SSIC TI (Società svizzera impresari costruttori Sezione Ticino).

Infatti, chi è chiamato a cercare di capire per tempo le tendenze e gli eventuali pericoli del settore, sa bene dell'importanza di avere a disposizione dei dati statistici. Passando al contenuto del contributo dell'articolo, l'economista di riferimento presso l'Ufficio cantonale di statistica, Tarcisio Cima, così si esprime: "Avevamo avanzato l'ipotesi secondo la quale il vigoroso ciclo di crescita che si era avviato proprio con il volgere di secolo si è esaurito. Forse si è verificata l'inversione di tendenza. Quella valutazione era sbagliata. In realtà, il movimento di crescita delle costruzioni in Ticino si è riavviato alla grande. E lo ha fatto in un periodo in cui l'attività dell'economia complessiva ha conosciuto la sua più forte contrazione".

Dunque "il mattone vola", continua il ricercatore, rispolverando il vecchio adagio "quand le bâtiment va, tout va", ma aggiornandolo e completandolo con un vigoroso "per fortuna c'è l'edilizia".

Un complimento poiché da sempre la fortuna aiuta gli audaci. I costruttori e gli artigiani ticinesi sono stati fortunati ma anche bravi. Hanno avuto alleati di ferro nel basso costo del denaro, nelle banche e nella tendenza generalizzata di ritenere il mattone, comunque, un bene rifugio sicuro.

Tutto questo attivismo operativo può facilmente far pensare ad una possibile bol-

la speculativa nell'immobiliare. Pur temendola, non credo sia di prossima attualità in Ticino dove, anche secondo un puntuale studio appena presentato dal Crédit Suisse, si costruisce ancora con ben precise coperture di vendita o di affitto. La bolla speculativa è subdola. Essa non si manifesta quasi mai con segnali premonitori. Per questo la temo e, nel limite del possibile, passo raccomandazioni alla base, agli impresari.

Come accennato in precedenza, le banche ticinesi, in generale, hanno poi dato un bel colpo di mano al settore principale della costruzione e agli artigiani. Tanto più importante, rispetto agli anni '90, poiché più intelligente nel senso che per ottenere le necessarie linee di credito occorreva e occorre mostrare conti e garanzie, che già rappresentano di per sé un efficace antidoto all'improvvida valutazione del rischio. L'investimento nel mattone rimane di attualità anche in Ticino. Il privato tira e propone.

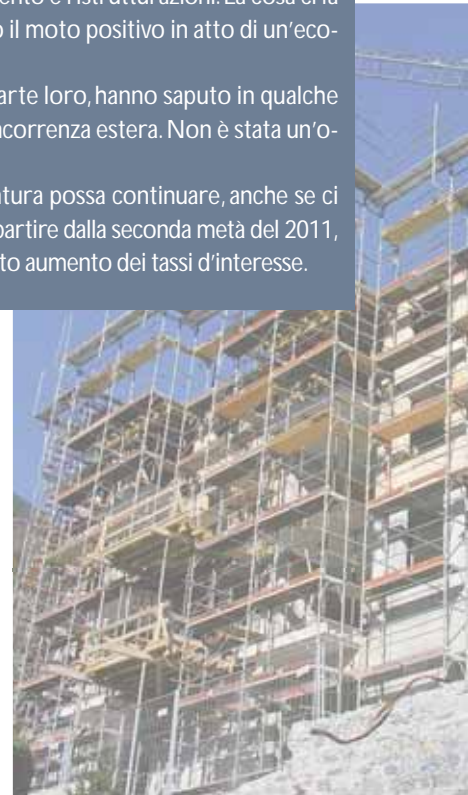
Sarebbe da parte mia ingeneroso non citare anche l'Ente pubblico - Confederazione (Alp Transit e USTRA), Cantone e Comuni - che ha fatto la sua parte in quanto a investimenti, in qualche occasione anticiclici e provvidenziali. Anche l'industria ed i commerci, dopo le note traversie, mandano segnali di parziale ripresa. Lo rileviamo dalle richieste di ampliamento e ristrutturazioni. La cosa ci fa piacere, poiché rende completo il moto positivo in atto di un'economia ticinese in ripresa.

I costruttori e gli artigiani, da parte loro, hanno saputo in qualche modo contenere la spietata concorrenza estera. Non è stata un'operazione facile.

Speriamo che la buona congiuntura possa continuare, anche se ci sono segnali di contenimento a partire dalla seconda metà del 2011, in corrispondenza con il paventato aumento dei tassi d'interesse.



Edo Bobbià,
Direttore
SSIC-TI



Cartellino giallo ai proprietari o alle banche?



Gianluigi Piazzini
Presidente
CATEF
Camera ticinese
dell'economia
fondiaria

Il cambiamento avviene in modo talmente irregolare che ci ha ormai abituato a passare in pochi anni dalla crisi all'euforia e viceversa. Cicli riaccurciati che piacciono molto alla finanza e meno ai risparmiatori e che disorientano l'investimento immobiliare notoriamente abituato ai tempi lunghi dove è pressoché imbattibile.

Alla luce degli ultimi rally, dove i più smaliziati (pochi per la verità) hanno fatto tanti guadagni pescando tempestivamente negli andamenti borsistici e non, si potrebbe immaginare che anche il risparmiatore ne abbia tratto beneficio. In realtà non è stato così, al massimo ha conservato il capitale accumulato, tanto che con il senno di poi forse gli conveniva lasciare i propri risparmi sotto il materasso.

Senza ripercorrere le varie onde cicliche è chiaro che ognuna ha avuto il proprio detonatore come il costo del petrolio, la bolla tecnologica, la bolla immobiliare, la pessima gestione dei conti pubblici. In tutti i casi però per uscirne, rilanciando il consumo e gli investimenti, si è sempre "inondato" il mercato con liquidità a basso costo. Il paradosso è che le varie crisi, a fine ciclo ed alla prima risalita, hanno permesso all'economia fondiaria (e non solo a quella) di rifinanziarsi meglio. Se pensiamo all'ultima crisi, per altro non ancora superata, è da un decennio che il costo del denaro è sceso stabilizzandosi su minimi storici; il che rappresenta una ghiotta opportunità per tutti, per il pubblico e per il privato.

Tre sono gli effetti di questa prolungata disponibilità finanziaria: l'aumento della quota di proprietari (nella residenza primaria siamo al 40%), la sostituzione di ipoteche a tasso variabile con ipoteche a tasso fisso a lungo termine (ora l'80% dei mutui) e la definitiva messa in sicurezza della sostanza immobiliare attraverso una prudente pratica di ammortamento. Quest'ultima affermazione potrebbe risuonare un tantino azzardata, ma siamo convinti che solo pochi soggetti economici verranno sorpresi da un aumento del costo del denaro, che prima o poi logicamente subentrerà.

Per farla breve: le sofferenze e gli eventuali intoppi che potranno generarsi sul mercato immobiliare non andranno oltre i parametri usuali.

Ma perché allora questo allarme da parte della Banca Nazionale Svizzera e della FINMA? Forse perché al colmo dell'onda si ha la tendenza ad esagerare nella concessione dei crediti abbandonando in parte la dottrina d'esame e sottovalutando taluni eccessi regionali?

Noi aggiungerei una seconda ipotesi, ossia quella che le banche - già confrontate con una contrazione ed un irrigidimento dell'utile d'interesse - si stiano finanziando troppo a corto termine senza pensare alle opportune ma costose coperture. Raccogliono in parte a corto termine per prestare a lungo ... Ma per non far torto a nessuno diamole tutte due per buone! È comunque sicuro che l'avvertimento delle massime istanze nazionali non era rivolto al proprietario, potenziale o meno.

Ed allora come CATEF, l'associazione ticinese che da 50 anni rappresenta i proprietari immobiliari, lasciateci dire che l'investimento immobiliare regge bene e tutela alla grande il risparmiatore.

