

# E ora il ballo del mattone

Il crollo del mercato immobiliare negli Stati Uniti aveva fatto perdere circa il 60% ai fondi indice che vi investono. Ma l'inversione di tendenza non sembra lontana

di Salvatore Licciardello

**A**desso tutti gli occhi sono puntati sullo stato di salute del mercato immobiliare. Per la prima volta dall'inizio della Grande Crisi, l'indice di accesso alla proprietà è aumentato dopo aver toccato i minimi storici, facendo perdere a Etf specializzati nell'immobiliare e indici collegati circa il 60% del valore. Bisogna capire se si è in presenza di un'autentica inversione di tendenza.

L'indice di accesso alla proprietà calcolato dall'Associazione Nazionale dei Realtors negli Stati Uniti, determina la capacità di una famiglia media americana di ottenere un mutuo per l'acquisto di una casa di medio prezzo. L'indice dipende da 3 variabili: il prezzo delle case esistenti, il reddito e i tassi sui mutui. Il valore 100 indica un reddito appena sufficiente ad acquistare un immobile di prezzo medio (con un versamento iniziale del 20% e tenendo conto della media dei tassi).

**Ebbene**, l'accesso alla proprietà immobiliare negli Stati Uniti non è mai stato migliore, sembra dire la reazione dell'indice, e ciò in conseguenza dell'effetto combinato del crollo dei prezzi e dei tassi sui mutui al livello più basso degli ultimi decenni (4,63% per un prestito ipotecario a tasso fisso 30 anni, grazie alla politica ultra-aggressiva della Fed), mentre il reddito medio per il momento difende il potere di acquisto. Ma c'è da stare molto cauti secondo le valutazioni di Banque Syz. Secondo il gestore elvetico, sono stati più di 2,3 milioni i pignoramenti nel solo 2008. E l'indice di accesso calcolato dall'associazione dei Realtors Usa non tiene conto di molti fattori come il risparmio disponibile delle famiglie per il quale l'indice presuppone il 20% di patrimonio netto disponibile.

Inoltre nella valutazione della forza del settore non si tiene a sufficienza in conto l'indebitamento complessivo dei nuclei familiari tenendo conto di carte di credito, e del leasing. I mercati immobiliari

presentano anche ampie disparità geografiche. Ad esempio, sulla costa occidentale, fortemente colpita dallo scoppio delle bolla immobiliare (California e Nevada fanno parte dei 4 stati più esposti), l'indice di accessibilità economica, inferiore a 100 dal 1999, è balzato violentemente a 143,5 a fine 2008. Tuttavia, nel Midwest, l'indice di accessibilità economica, mai inferiore a 130 negli ultimi 20 anni, attualmente supera i 200 punti. Certo, dicono a Banque Syz, «possiamo essere contenti dell'aumento di questo indice. Un migliore accesso alla proprietà dovrebbe sostenere l'intero mercato immobiliare americano e quindi accelerare la soluzione della crisi subprime nei bilanci delle banche. Ma bisogna fare attenzione agli eccessivi entusiasmi: l'euforia sarà ostacolata da un calo dell'occupazione nei prossimi mesi e da una probabile diminuzione del salario medio». (riproduzione riservata)

**Le quotazioni e le performance degli Etf trattati a Piazza Affari sono pubblicate a pagina 74**

