

**BANCHE SOTTO ATTACCO**

## Sui derivati la peggiore sofferenza

di **Alessandro Plateroti**

**M**algrado gli sforzi dei governi e delle istituzioni europee, i mercati finanziari non sembrano affatto rassicurati dalla risposta dell'Unione al dopo-Brexit. E lo sono soprattutto per quel che riguarda finanza e credito.

**I**l declassamento di rating dell'Inghilterra, la caduta libera della sterlina, i crolli e la volatilità delle Borse mondiali, la corsa ai titoli di Stato più sicuri e soprattutto la sensazione che lo shock-Brexit possa compromettere non solo la ripresa economica, ma anche la stabilità finanziaria dei sistemi bancari più deboli dell'Europa meridionale, hanno provocato le due peggiori sedute della storia per i titoli del credito: con il 5% perso ieri, l'indice europeo delle banche è tornato ai livelli della crisi del debito del 2011. La fuga dal rischio, insomma, sembra essere oggi la fuga dai titoli bancari. Fermare subito quest'onda emotiva è urgente quanto l'avvio delle pratiche di divorzio tra Ue e Inghilterra: come già si era capito bene con lo shock provocato dal Bail in, ogni tensione sul settore creditizio si ripercuote sulla fiducia dei risparmiatori. La sicurezza del credito e delle banche rappresentano criticità non inferiori a quelle generate da Brexit: in questo contesto, la stretta regolatoria di Basilea e la rigidità nella vigilanza sembrano variabili indipendenti dalle condizioni delle banche e dall'emergenza in cui versa l'Europa.

In queste ore si sta discutendo a Bruxelles come a Roma, Parigi e Berlino sulla risposta da dare al nuovo scenario. La Bce guarda con forte preoccupazione non solo alla stabilità delle banche italiane e di quelle portoghesi, schiacciate dall'eccesso di crediti inesigibili e dal rischio di ulteriori ricapitalizzazioni in un momento di forte tensione sul

mercato dei capitali: per questo, azioni di sostegno pubblico sono già state caldeggiate da Francoforte. Come si comporterà la Germania, però, è ancora un rebus: malgrado gli innumerevoli salvataggi bancari con soldi pubblici effettuati tra il 2008 e il 2014, Berlino ha finora ostacolato ogni intervento analogo dell'Italia.

Ma Italia e Portogallo non sono soli. La Bce è in allerta anche e soprattutto sui rischi sistemici creati dall'abuso di strumenti finanziari ad alto rischio come i derivati e i bond Co.Co, di cui fanno ampio uso le banche inglesi e tedesche. Si tratta di potenziali bombe a orologeria pronte ad esplodere in caso di panico diffuso sui mercati. La rischiosità dei derivati nei colossi bancari londinesi è talmente alta e opaca da aver spinto persino l'autorevole centro di ricerca Adam Smith Institute a denunciare «l'inaffidabilità degli stress test della Bank of England sugli istituti vigilati». In particolare, se la Boe avesse applicato già nel 2014 i parametri di valutazione del 2015, metà delle banche inglesi sarebbe stata bocciata: a cominciare dal Lloyds Banking Group, Royal Bank of Scotland, la Co-op Bank e il Santander UK.

E la Germania non è meno a rischio sistemico dell'Inghilterra. Lo ha dimostrato Deutsche Bank a inizio febbraio con l'annuncio di perdite e pesanti svalutazioni. Deutsche ha emesso derivati per 75 mila miliardi di euro, 20 volte il Pil tedesco, e nel suo bilancio attuale pesano 32 miliardi di euro di derivati ad alto rischio e un'altissima leva finanziaria: fatti due conti, anche un calo del 4% del valore degli attivi potrebbe azzerare il capitale del colosso tedesco. Da anni tiene a bilancio ingenti quantità di titoli derivati a cui è difficile dare un prezzo perché non

trattati sui mercati e non equiparabili ad altri prodotti simili che invece lo sono. La banca ha potuto accumulare queste posizioni grazie all'utilizzo di modelli interni: con ampio margine di discrezionalità, ha potuto finora fissare il valore da attribuire a questi titoli. Ma qui sorge un altro problema: con le regole di Basilea 4 previste per il prossimo anno, Deutsche Bank potrebbe essere costretta a rinunciare a questo privilegio, poiché l'orientamento dei regulator è quello di imporre a tutte le banche europee modelli di valutazione di rischio e contabili uguali per tutti, da Cipro a Francoforte. La possibilità di una nuova ondata di ricapitalizzazioni, pesa su ogni istituto senza distinzioni di passaporto.

Malgrado il varo della vigilanza unica europea sotto l'ombrello Bce, insomma, l'Europa bancaria si presenta ancora come una babele di sistemi contabili e rischiosità finanziarie. E soprattutto, si presenta ancora fragile malgrado le manovre straordinarie di Mario Draghi: recessione, eccesso di regole, instabilità politica e austerità forzata in momenti in cui sarebbe servita invece più flessibilità e stimoli fiscali rappresentano una sfida contro cui non basta il "bazooka" di Francoforte. Nel 2008, la Commissione fu ben consapevole dei rischi sistemici legati alle banche e alla fiducia dei risparmiatori, permettendo un'espansione senza precedenti degli aiuti di Stato. Tra il 1° ottobre 2008 e il 1° ottobre 2014, ad esempio, la Commissione ha adottato oltre 450 decisioni di autorizzazione

di aiuti a favore delle banche. Soltanto per quel che riguarda le garanzie, l'ammontare degli aiuti autorizzato è stato pari oltre 3.800 miliardi di euro (29,8% del Pil dell'Europa nel 2013). A tali importi si devono aggiungere le misure di ricapitalizzazione, pari a oltre 821 miliardi di euro nello stesso periodo, il 6,3% del Pil del 2013. Oggi le stesse condizioni di rischio sono tornate d'attualità in molti Paesi, come sembra denunciare anche la Borsa: valutare l'opportunità, finanziaria e politica, di permettere interventi pubblici nelle banche ai paesi che lo ritengono necessario non può essere una scelta di carattere esclusivamente tecnico. Una crisi di fiducia sulla sicurezza del risparmio non si controlla con le equazioni e i manuali. Purtroppo, si ha spesso l'impressione che queste scelte siano ormai ostaggio dell'apparato tecnoburocratico che governa Bruxelles e Francoforte: basti pensare che sulle regole e la vigilanza bancaria governa un esercito di 30 mila persone tra tecnici, economisti, funzionari e dirigenti, un corpo burocratico in grado anche di condizionare le decisioni prese dalla politica. In America, la risposta alle crisi finanziarie è affidata a due centri decisionali con caratteristiche ben distinte: Tesoro e Fed. A Bruxelles non è chiaro chi sia davvero al timone nei momenti di crisi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

