

IN VIGORE DAL 2017 LA LEGGE NAZIONALE. TITOLI SENIOR NON PIÙ UTILIZZABILI IN GARANZIA

Bce non accetterà più bond bancari tedeschi

DI FRANCESCO NINFOLE

La Bce non accetterà più alcuni bond senior delle banche tedesche come garanzia nei rifinanziamenti, per effetto della legge con cui la Germania ha deciso di subordinare a partire da gennaio 2017 certi titoli non garantiti rispetto ad altre passività come i derivati, le note strutturate e i depositi. Così le banche tedesche saranno più facilmente in linea con la normativa Mrel/Tlac, perché i titoli senior potranno essere utilizzati per assorbire le perdite della banca in caso di bail-in. Ma nello stesso tempo, proprio per la subordinazione e la maggiore rischiosità, i bond non potranno più essere usati come garanzia per ottenere in cambio liquidità dalla Bce. Le novità legislative potrebbero così aumentare il costo della raccolta per le banche tedesche: una tegola che si aggiunge ai problemi di Deutsche Bank, Commerzbank e delle landesbank, in difficoltà per le sanzioni e i dubbi sull'attività speculativa e sul capitale.

La Bce aveva avvertito Berlino in un parere del 2015. Un nuovo richiamo è stato lanciato pochi giorni fa da Yves Mersch, membro del comitato esecutivo Bce: «La subordinazione statutaria di alcuni bond senior non garantiti, come quella proposta dalla legge tedesca, faciliterà le risoluzioni e l'introduzione degli standard Tlac. Ma questo tipo di titoli non sarà più impiegabile come collaterale nelle operazioni dell'Eurosistema», ha detto Mersch in un intervento a Monaco di Baviera, aggiungendo che «potrebbe esserci impatto sulle condizioni di liquidità e gli spread degli asset, con conseguenze sui costi di rifinanziamento delle banche».

La Bce è preoccupata anche per i diversi modi con cui i Paesi hanno introdotto a livello nazionale la direttiva Ue sulle risoluzioni. Il rischio è che le procedure di gestione delle crisi cambino a seconda della nazionalità delle banche. Perciò Mersch ha parlato di «ri-frammentazione» e ha rilevato che l'istituto centrale sta «controllando con attenzione» gli sviluppi regolamentari sulla materia. L'Ue presenterà una proposta con l'obiettivo di armonizzare la gerarchia delle svalutazioni di titoli in caso di bail-in.

Per il momento gli Stati si sono mossi in ordine sparso. La Francia e l'Italia hanno

fatto scelte diverse rispetto alla Germania. Parigi ha introdotto una nuova categoria di strumenti (Tier 3 o «senior non-preferred») che si colloca tra i titoli subordinati (Tier 2) e quelli senior (che quindi non avrebbero problemi nei rifinanziamenti Bce). Le banche francesi dovranno emettere nuovi titoli Tier 3 in base alle regole Ue che saranno definite entro l'anno (mentre le tedesche, secondo le prime stime, sarebbero probabilmente già in regola). L'Italia ha invece optato per la depositor preference estesa dal 2019, con cui anche i depositi non garantiti di grandi aziende e interbancari saranno svalutati dopo le obbligazioni bancarie (ora sono *pari passu*). Sarà da valutare l'impatto sulle regole Tlac/Mrel, mentre non dovrebbero cambiare le regole sui rifinanziamenti Bce. Le banche italiane però potrebbero aver bisogno di emettere nuovi titoli. Tutto dipenderà da come saranno calibrate le regole finali. Secondo l'Eba, le banche europee potrebbero aver bisogno, nello scenario peggiore, di titoli fino a 790 miliardi. Da qui il rischio di ingorgo sui mercati (si veda anche *MF-Milano Finanza* del 7 settembre).

Intanto entro fine anno sono attese le decisioni del Single Resolution Board (Srb) sui requisiti Mrel richiesti a ogni banca. Per il primo anno dovrebbe trattarsi di livelli indicativi, visto che la normativa Ue non è ancora chiara e comunque sarà previsto un periodo transitorio. Sui nuovi requisiti Germania e Regno Unito spingono per un approccio severo, mentre Italia e Francia vogliono evitare di danneggiare la capacità delle banche di finanziare l'economia. (riproduzione riservata)

