

L'effetto-tassi. Le opzioni di Francoforte per ridurre l'impatto sul credito all'economia reale

Il focus Bce sulla redditività delle banche

LA PARTITA

La Banca centrale punta il dito contro sovracapacità e struttura inefficiente dei costi: la spinta alla razionalizzazione e al consolidamento

Riccardo Sorrentino

■ La politica monetaria passa attraverso le banche. In Eurolandia, almeno, dove l'80% del finanziamento delle imprese è creditizio. Non sorprende, allora, se l'interesse della Banca centrale europea passa sempre, e sempre di più, attraverso le aziende di credito. Fino al punto da ampliare ulteriormente - come già aveva iniziato a fare nelle scorse settimane - i limiti della politica economica.

Al Parlamento europeo, nella riunione di ieri, Draghi ha ammesso apertamente di voler allargare l'intervento pubblico, anche se non necessariamente quello della sola politica monetaria. «Anche se la redditività delle banche e le quotazioni azionarie delle banche non sono, di persé, materia per l'intervento politico - ha detto - dal momento che aumentano i costi di finanziamento delle aziende di credito, potrebbero alla fine ridurre il credito all'economia reale e frenare la ripresa. Occorre considerare quindi quali fattori sono dietro questo fenomeno e cosa possiamo fare per affrontarli».

Una parte di questo problema è direttamente legato alle scelte della Bce: i tassi bassissimi, addirittura negativi per i depositi presso la banca centrale, sono un fattore che deprime la redditività delle banche. Draghi non fa fatica ad ammetterlo: per lui tassi così bassi sono una medicina amara da assumere per tornare a un costo del credito più alto in futuro. Ripetendo un concetto già espresso in passato, è andato addirittura oltre: il costo del credito basso non è neanche una «creazione della Bce» ma - in buona

sostanza - il semplice riflesso di una situazione economica che porta il "tasso naturale" a livelli bassissimi.

Diversi economisti stanno iniziando a dubitare, in realtà, che le cose stiano così. Si teme che la Bce stia artificialmente applicando una "repressione finanziaria", con potenziali effetti dirompenti in futuro. Il nodo vero è allora quanto incidano davvero questi tassi bassi sull'economia reale. Si dubita, da più parti, che l'effetto possa davvero essere molto forte, ma evidentemente non è questa la versione della Bce: «Hanno stimolato consumi e investimenti», ha detto Draghi e quindi - se ne può concludere - prima o poi i tassi saliranno.

Alla Bce, in questa fase, interessano però altri fattori che deprimono la redditività delle banche, e quindi la crescita: quelli strutturali. In particolare la sovracapacità - in passato sono stati concessi troppi crediti, creando problemi anche sistemici - e una struttura inefficiente dei costi. La risposta, che la Bce sta promuovendo, passa per «razionalizzazioni e consolidamenti», e quindi una riduzione in qualche modo incentivata, se non forzata, del numero delle aziende e un aumento delle dimensioni, sostenuta fino al punto da considerare un problema persino «l'intensità della concorrenza».

Sono politiche destinate a suscitare dubbi. In un settore dove la presenza pubblica è fortissima è possibile che alcune, anche molte banche siano artificialmente sopravvissute con dimensioni inefficienti, ma è altrettanto vero che le fusioni tra banche, superato un livello minimo di grandezza, permettono solo piccoli "veri" rendimenti crescenti e, piuttosto, riducono la concorrenza. È proprio sicuro che sia una buona cosa?

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Politica monetaria

● La politica monetaria è l'insieme delle decisioni, prese dalle banche centrali, per regolare l'offerta di moneta (dunque la sua quantità in circolazione) e il costo della moneta stessa (cioè il suo tasso d'interesse). La banca centrale può controllare offerta e costo in vari modi (a partire dai tassi d'interesse). Negli ultimi anni le banche centrali hanno varato molte politiche non convenzionali, per cercare di stimolare economia e inflazione.

