

**La tecnicità.** La stima è di circa 5 miliardi di titoli per l'extra-copertura, già ben presenti in portafoglio, con differenze fra grandi e piccole realtà

# In Italia ancora un 40% disponibile per i collaterali

## GARANZIA

A dicembre il governo ha varato un decreto per consentire alle banche di approvvigionarsi, se necessario, di liquidità

Luca Davi

■ Se il declassamento di Dbrs ha avuto di fatto un impatto contenuto sui titoli bancari italiani (-1,75% è stato il calo del Ftse bancario italiano), è anche perchè contenuto è l'impatto tecnico che la mossa dell'agenzia ha sulle banche e sulla loro capacità di finanziarsi in Bce. Come noto, il downgrade subito venerdì dai titoli sovrani (che ha fatto perdere l'ultima A, a BBB) comporta un aumento della trattenuta, il cosiddetto haircut, sul valore dei BTP o simili dati in garanzia in cambio di liquidità. Sulla scadenza inferiore all'anno si sale dallo 0,5% al 6%, mentre sui titoli sopra ai 10 si sale dal 5% al 13%. Ciò significa che gli istituti saranno costretti a portare un numero maggiore di titoli in garanzia presso l'Eurotower per avere in prestito la stessa liquidità in prestito avuta fino ad oggi.

Ma quanto costerà tutto ciò al-

le banche italiane? Poco. Ben poco. In media, secondo le stime di UniCredit Research sulle scadenze dei titoli in portafoglio, la trattenuta di valore sui bond italiani dovrebbe del 7,3%. E poichè il finanziamento delle banche domestiche in Bce si attesta a 200 miliardi circa, il 32% dei quali rappresentati da bond governativi, l'extra copertura è rappresentata da un fabbisogno aggiuntivo di circa 5 miliardi di euro di titoli. Titoli che in realtà le banche hanno già ampiamente a disposizione, vista un'extra disponibilità di titoli (tecnicamente si parla di sovra-collateralizzazione, si veda Il Sole 24Ore di sabato), di oltre il 40% rispetto a quanto utilizzato, come indicato da Banca d'Italia a marzo 2016.

Più che quelle grandi, sono le banche medio-piccole a poter registrare un possibile riflesso negativo. Per loro, infatti potrebbe essere più complicato portare in Bce altri strumenti finanziari aggiuntivi considerati idonei a fare da garanzia: oltre ai titoli Governativi, che rappresentano circa un terzo del bacino del collaterale usato dalle banche italiane, gli istituti italiani usano titoli come i covered

bonds (25,1%), Abs (13,5%) e altri prestiti bancari. Un downgrade sovrano produce di norma a cascata un declassamento anche sui rating di queste categorie di titoli. Si tratta di uno smottamento il cui costo aggiuntivo, secondo Ubs, potrebbe comportare un extra-fabbisogno di titoli pari al 20% in più rispetto ad oggi.

C'è però una rete di protezione. A rassicurare i mercati è il fatto che a dicembre il governo abbia varato un decreto (anche se manca ancora il testo) con cui permette alle banche di approvvigionarsi di liquidità in caso di necessità. Il Tesoro potrà rilasciare alle banche che lo chiederanno una garanzia su nuove obbligazioni da emettere, a fronte del pagamento di una commissione, come spiegato da Palazzo Chigi. I titoli avranno lo stesso grado di rischio dello Stato (e non quello della banca emittente) e le banche potranno accedere al mercato e raccogliere la liquidità di cui avessero bisogno a condizioni analoghe a quelle dello Stato italiano. Anche per questo motivo, forse, la mossa di Dbrs è passata quasi inosservata.

 @lucaaldodavi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## L'effetto Dbrs

Livelli degli scarti di garanzia (Haircut) applicati alle attività negoziabili idonee come collaterale nelle operazioni di rifinanziamento dell'eurosistema. Valori in %

