

**Gli effetti.** Istituti, debito pubblico e stabilità finanziaria: per chi sono i benefici

# Una soluzione per spezzare il legame tra banche e Stato

## LA RITIRATA

I gruppi creditizi hanno già ridotto di 46 miliardi i bond governativi nei bilanci nell'ultimo anno: ora ne detengono per 379 miliardi

Morya Longo

«**Q**uest'anno abbiamo realizzato una significativa riduzione dei titoli di Stato in portafoglio. Credo che siamo vicini al livello minimo». Carlo Messina, Ceo di Intesa Sanpaolo, durante la conference call dello scorso novembre parla ovviamente della sua banca. Main realtà queste parole potrebbero essere estese a tutto il sistema creditizio italiano: tutti si stanno infatti alleggerendo di titoli di Stato da oltre un anno. Dal novembre 2016 al novembre 2017, ultimo dato disponibile di Bankitalia, gli istituti di credito italiani hanno infatti diminuito nei bilanci BTp, BoT e CcT di ben 46 miliardi. Oggi detengono 379 miliardi di bond governativi europei, dei quali 336 italiani. Nonostante le vendite, le nostre banche restano però le più appesantite in Europa dai titoli di Stato. Per questo la proposta (di matrice tedesca) di porre dei limiti fa male più a noi che ad altri. Per questo l'idea alternativa di creare «super-bond» europei, cartolarizzando i titoli di Stato, fa sperare più noi che altri. Farebbe bene sia alle banche, sia allo Stato. Ma anche alla stabilità finanziaria. Dunque all'intera Europa. Germania inclusa.

## La grande abbuffata

Il tema dei bond governativi nei bilanci bancari è dibattuto ormai da anni. Da un lato c'è chi (soprattutto in Germania e nei paesi nordici) vorrebbe porre dei limiti: dato che la crisi ha dimostrato che non è più possibile considerare a zero il rischio-Stato, anche le regole - dicono - devono adeguarsi. Chi è di questo parere chiede dunque che titoli di Stato non abbiano più un trattamento contabile «di favore» nei bilanci

delle banche, ma che vengano anzi posti dei limiti ben precisi alla quantità acquistabile.


Chi è di parere opposto, come l'Abi, sottolinea invece che porre limiti creerebbe problemi agli Stati (che devono rifinanziare il debito pubblico) e non eliminerebbe il rischio nelle banche: l'eventuale fallimento dello Stato sarebbe infatti così devastante per il sistema creditizio nazionale, che le banche salterebbero in aria a prescindere dalla quantità di titoli che detengono. Per contro, obbligare le banche a vendere, sarebbe devastante per lo Stato: tempo fa le stime prevedevano vendite di BTp in Italia comprese tra i 100 e i 300 miliardi di euro. Questo sì che potrebbe creare una crisi sistemica. Così le pressioni tedesche, per ora, sono rinviate nel tempo.

## I «super-bond»

Ma aleggiano sempre nell'aria. La proposta della Task Force sui «safe assets» del Cers di cartolarizzare i titoli di Stato europei per creare bond governativi «collettivi» (si veda articolo a fianco), potrebbe dunque rappresentare una valida alternativa. È vero che suscita sempre una certa «freddezza» l'utilizzo delle alchimie finanziarie per risolvere i problemi, ma questa idea potrebbe potenzialmente creare molti benefici collettivi. Innanzitutto per le banche. Quelle italiane, per tornare a casa nostra, potrebbero investire in titoli altrettanto liquidi come i BTp ma con un rischio diversificato su tutti i Paesi europei. «Non dovrebbero rinunciare a comprare titoli di Stato per gestire la liquidità, ma spezzerebbero il legame con lo Stato italiano», spiega il professore dell'Università di Napoli Federico II, Marco Pagano, uno dei «padri» dell'iniziativa. E lo stesso vale per tutte le banche europee: avrebbero tutte un bond liquido rappresentativo dell'Europa, e non di singoli Paesi, su cui investire.

Benefici ci sarebbero anche per uno Stato indebitato come quello italiano. Dato che le banche stanno già riducendo i BTp, e dato che quest'anno anche la Bce ha dimezzato gli acquisti, per lo Stato è importante trovare compratori alternativi. Ebbene: la possibilità di mettere i propri titoli in un «paniere» acquistabile da tutti gli investitori perché ha un rischio diversificato, significa trovare indirettamente nuovi sbocchi di mercato. Negli ultimi anni gli acquirenti internazionali dei nostri titoli di Stato sono infatti calati: se ora diminuiscono anche quelli nazionali, si crea un problema di assorbimento dei titoli di Stato. In nuovi «super-bond» europei potrebbero dunque essere parte della soluzione.

«Ma il vantaggio principale - sostiene Pagano - sarebbe molto più ampio: questi bond riuscirebbero davvero a ridurre il rischio sistemico in Europa. Perché le banche verrebbero rese più stabili, e con esse beneficerebbe l'intera economia». Non solo: questi nuovi titoli potrebbero diventare punti di riferimento anche per gli investitori extra-europei. Includere le banche centrali globali, che se vogliono aumentare l'esposizione delle loro riserve sull'euro sono oggi costrette a comprare solo Bund tedeschi. «In questo caso ci sarebbero titoli davvero europei, rappresentativi dell'intero continente», continua Pagano. E la Germania? Certo, perderebbe un po' di acquirenti sui suoi Bund. Ma dato che sono proprio i tedeschi a lamentarsi dei tassi troppo bassi, questo forse potrebbe essere gradito anche a loro...

 @MoryaLongo

© RIPRODUZIONE RISERVATA

