

Le banche italiane in fuga dai periferici fanno incetta di BTp

Forte esposizione sul nostro paese La normativa favorisce la scelta

Morya Longo

«Con la crisi che ha colpito molti paesi europei e molti stati extraeuropei, cosa dovrei fare io? Investo soprattutto su titoli di stato italiani, non ho molta scelta». Non è un risparmiatore iper-prudente a parlare, ma il capo della sala operativa di una grande banca italiana. La sua, come tutte le altre, negli ultimi anni ha infatti riempito il bilancio di titoli di stato italiani. Sono i numeri a dirlo. Dal gennaio 2009 a oggi - calcola la Bce - le banche della Penisola hanno incrementato del 37% l'ammontare di titoli di stato (di tutto il mondo) in portafoglio. Contemporaneamente - calcola la Bri fermando i dati al settembre 2010 - le stesse banche italiane hanno ridotto l'esposizione su tutti i paesi europei (esclusa l'Italia) del 19%. Mettendo le due cose insieme, è facile trarre le conseguenze: gli istituti di credito made in Italy hanno venduto titoli di stato stranieri, ma hanno comprato a piene mani i BTp italiani.

Questo è in apparenza un comportamento prudente: aver ridotto in bilancio l'esposizione sulla Grecia e sugli altri paesi in crisi, ripara le banche italiane dalle turbolenze. Ma questo comportamento rischia potenzialmente di creare un cortocircuito: se fossero infatti i titoli di stato italiani a finire nella bufera? Le banche italiane soffrireb-

bero, quindi (in ipotesi estreme) lo stato potrebbe anche essere costretto a salvarne qualcuna. Questo aggraverebbe ulteriormente la situazione dei conti pubblici, penalizzando ancora di più i BTp. Dunque, diriflesso, le banche. Insomma: questa abbuffata di BTp da parte degli istituti di credito rischia - almeno potenzialmente - di creare un vortice. Ovvio che queste sono ipotesi estreme. Teoriche. Forse irrealizzabili. Però il problema resta: se si vuole ridurre il cosiddetto rischio sistemico (cade uno, cadono tutti), riempire le banche italiane di titoli di stato italiani non è una mossa particolarmente azzeccata. Perché, appunto, così facendo se cade uno cadono tutti.

BTp mon amour

Se si accende un faro sui principali istituti di credito, si scopre che - più o meno - così fan tutti. Intesa Sanpaolo al settembre 2010 aveva in bilancio titoli dello stato o degli enti locali italiani per un totale di 64,6 miliardi di euro: solo tre mesi prima, a giugno, l'esposizione era invece di 58,6 miliardi. Insomma, in soli tre mesi Intesa Sanpaolo ha aumentato il "peso" del rischio Italia nel proprio bilancio di 6 miliardi. Due miliardi al mese. Un aumento del 10%. Purtroppo non esistono dati precedenti, per fare ulteriori confronti.

Ancora più avari di informazioni gli altri big italiani. Per quanto riguarda UniCredit, si sa solo che al 31 marzo 2010 - quando furono realizzati gli stress test - l'istituto aveva in portafoglio titoli di stato italiani per 38,8 miliardi di euro. Il Monte dei Paschi, a settembre 2010, aveva invece 21 miliardi di euro di BTp, pari al 61% dell'intero portafoglio di titoli di stato. Calcola la Bce che le banche italiane dal gennaio 2003 al gennaio 2009 hanno mantenuto invariati, tra 176-191 miliardi, i titoli di stati (mondiali) in portafoglio. Dal 2009 a oggi, invece, li hanno aumentati vertiginosamente: da 183 miliardi a 250. Ovvio che l'incremento sia dovuto all'acquisto di BTp: lo testimoniano i dati dei singoli istituti.

I motivi dello shopping

Le ragioni per cui le banche italiane (ma non solo) si riempiono di BTp sono tante. Ci sono innanzitutto motivi di mercato: le sale operative degli istituti di credito hanno l'imperativo categorico di alleggerirsi di alcuni paesi rischiosi. E lo stanno facendo: dal gennaio 2009 - calcola la Bri - le banche italiane hanno ridotto del 37% l'esposizione sull'Irlanda, del 45% quella sulla Grecia e del 23% quella sul Portogallo. Più stabile la Spagna. Quello che appare più curioso, però, è che abbiano ridot-

to del 19% anche l'esposizione sulla Francia e del 18% quella sulla Germania. Insomma: sembra quasi che abbiano messo in atto una grande ritirata dall'estero. Per fare cosa? Per comprare BTp.

Ma è anche la regolamentazione di Basilea 2 e della Banca d'Italia (disposizione 263 del 2006) a incentivare l'acquisto. Se un istituto acquista titoli di stato di Eurolandia denominati in euro, per legge, non deve accantonare capitale per far fronte ai rischi. Per ogni altra obbligazione la normativa prevede che più il bond è rischioso più una banca debba mettere da parte del capitale: per i titoli di stato europei no. Una banca ne può comprare all'infinito, senza assorbire un euro di capitale, qualunque sia il loro rischio effettivo. Questo incentiva dunque gli acquisti di bond statali dell'Europa. E, in Italia, di BTp. Non solo. Sempre le disposizioni di Bankitalia permettono alle banche di non registrare le minusvalenze in bilancio (anche nella voce «available for sale») per BTp & company. Morale: se una banca è piena di titoli di stato europei, non registra perdite. Nella finzione dei bilanci, i titoli di stato europei sono ancora «zero rischio». Sarebbe ovviamente bello se fosse così anche nella realtà.

m.longo@ilsole24ore.com

Europa. Modello Bundesbank per la Bce

Francoforte resiste: pochi acquisti di bond

Maximilian Cellino

Novemilaseicento miliardi di dollari, quasi 7 mila miliardi di euro. A tanto ammontava a settembre la quantità di titoli di stato europei detenuti dalle banche del Vecchio Continente. Un boccone di dimensioni rilevanti, anche se inferiori a quelle precedenti la bufera Lehman, che la crisi del debito sovrano rende potenzialmente indigesto per gli istituti di credito. Cosa succederebbe infatti non solo in caso di fallimento di uno dei paesi più a rischio, ma anche di un semplice aumento generalizzato dei rendimenti degli stessi titoli? Le banche dovrebbero svalutare le proprie partecipazioni con ovvie conseguenze sul conto economico e le più deboli rischierebbero di far la fine dello stato sovrano, con una sor-

ta di effetto domino.

La European banking authority (Eba) ha ben in mente il pericolo, non per niente ha incluso uno shock sui titoli di stato tra i parametri da tenere in considerazione nei prossimi stress test sulle banche (anche se le possibilità di aggirare i controlli da parte degli istituti non mancano). Anche la Banca centrale europea (Bce) ha di sicuro presente la questione, ma non la mette proprio al primo posto fra le priorità: Francoforte ha sì iniziato ad acquistare titoli di Stato dei paesi periferici in difficoltà (prima Grecia, poi Irlanda, ora Portogallo) dal giugno scorso per impedire un tracollo dei prezzi e quindi conseguenze dolorose sulle banche. Ma paragonati agli oltre 1.200 miliardi di dollari di Treasury detenuti

dalla Federal Reserve, i 77,5 miliardi di euro ritirati dalla Bce appaiono una briciola.

E anche sotto questo aspetto sinotano le differenze fra le politiche monetarie adottate sulle due sponde dell'Atlantico: se Washington inonda i mercati di denaro (favorendo soprattutto le banche che fanno trading) con l'obiettivo di spingere Wall Street, creare un effetto ricchezza e indurre le famiglie ad aumentare i consumi e in definitiva a ridurre quindi la disoccupazione, Francoforte resta legata al suo unico obiettivo, cioè favorire la stabilità dei prezzi. Così gli acquisti di titoli di Stato di Jean-Claude Trichet e soci sono pochi, mirati e, come se non bastasse, vengono sterilizzati con operazioni settimanali di drenaggio per impedire che la liqui-

dità si trasformi in inflazione.

È l'impostazione rigida monetarista di stampo Bundesbank che trionfa in questo frangente e che prevale anche quando si risponde all'aumento dei prezzi delle materie prime mettendo in cantiere un rialzo dei tassi di interesse per aprile (sarebbe la prima volta nella sua pur breve storia che la Bce muove prima della Fed). E se ai bilanci pubblici dovranno pensare i governi dei singoli stati, alla solidità del sistema finanziario si contribuisce fornendo alle banche quantitativo illimitato di denaro a tasso fisso almeno fino all'estate. Per il modo di vedere della Bce sono comunque misure straordinarie di politica monetaria, soltanto i prossimi anni sapranno dire se saranno state anche sufficienti.

m.cellino@ilsole24ore.com