



**CORRIERE DELLA SERA**

**DATAROOM**

DATAROOM

## Replica e chiarimenti di Milena Gabanelli agli attacchi social per l'articolo sul debito

Attaccata su social e blog, Milena Gabanelli risponde alle accuse relative all'articolo «Debito: un'idea per uscirne vivi e tornare a crescere» pubblicato mercoledì

Milena Gabanelli

Avendo letto [sulla testata online del Fatto Quotidiano](#) e [su Twitter](#) che nel mio articolo pubblicato mercoledì sul *Corriere della Sera* [Debito: un'idea per uscirne vivi e tornate a crescere](#), e relativa sintesi video nella rubrica Dataroom, ho inserito «una serie di inesattezze e di approssimazioni molto gravi», mi pare utile chiarire alcuni concetti da me semplificati per renderli digeribili a lettori e utenti ([qui](#) [due fonti](#) che ci sono state chieste). **Certo è spiacevole leggere come colleghi ed accademici nei social si siano attaccati ai margini interpretativi di una semplificazione per affermare la necessità di un intervento della Magistratura.**

Il primo «grave errore» riguarderebbe la mia affermazione secondo cui, con la moneta unica, 100 euro di debito a Berlino dovrebbero valere come 100 euro di debito a Roma, ma così non è perché la Bce quando presta soldi alle varie banche dell'Eurozona applica tassi di interesse diversi a seconda del grado di rischio. I miei «correttori» precisano che 100 euro di debito nominali hanno lo stesso valore a Roma e a Berlino e che la differenza è nel rendimento ed è legata alla differenza di rischio. Al riguardo faccio notare che quando si parla di debito esiste una precisa relazione tra valore e rendimento di un titolo: se uno sale l'altro scende, e vice versa. Allora **se il nostro debito ha un rendimento più alto è come dire che vale di meno, o che per ottenere dal mercato 100 euro di nominale l'Italia deve pagare più della Germania.**

**Peraltro, nel mio video non si dice da nessuna parte che la Bce faccia una discriminazione arbitraria**, ma semplicemente che la Bce applica tassi diversi a seconda del grado di rischio che — mi pare ovvio — non è deciso dalla Bce ma dalla valutazione della solvibilità dei diversi stati membri. Aggiungo poi (a beneficio di coloro che antepongono la forma alla sostanza) che formalmente i tassi applicati dalla Bce sono uguali per tutte le banche dei paesi dell'euro, ma nei fatti così non è: il motivo è legato proprio alla diversa valutazione del debito.

La Bce fa credito solo a fronte di garanzie (il cosiddetto collaterale) «adeguate», tipicamente titoli (specie titoli di Stato). Ebbene, se una banca va in Bce a fronte di 100 euro nominali di Btp ottiene meno di 100 euro cash, mentre se ci va una banca che porta 100 euro nominali di Bund ottiene sostanzialmente 100 euro cash. **Nel semplificare, mi è parso del tutto equivalente dire che il tasso di interesse — implicito — pagato dalla banca che porta Btp è più alto di quello pagato dalla banca che porta Bund.**

In un'area valutaria comune, rischi-rendimenti eterogenei determinano distorsioni competitive perché appunto non possono essere compensati da aggiustamenti del tasso di cambio. Ecco perché nelle unioni monetarie «normali» — come gli Stati Uniti — la Banca Centrale è anche prestatore di ultima istanza: da noi così non è. **Rischi e rendimenti diversi tra Bund e Btp sono un dato di fatto** (francamente, i riferimenti vari ai rating sovrani o ai tassi diversi applicate dalle banche su servizi diversi sono superflui).

Sul tema dei crediti deteriorati mi riferivo, semplificando, non solo a quanto già in vigore ma anche alle proposte in circolazione ed all'impostazione prospettica della vigilanza bancaria europea che sui crediti deteriorati sta assumendo un atteggiamento finalizzato ad accorciare il più possibile i termini temporali per l'accantonamento integrale di capitale a fronte delle perdite potenziali e ad estendere il più possibile l'ambito di applicazione. **Sono diversi infatti i riferimenti e documenti in tal senso dell'establishment tedesco e di esponenti della vigilanza europea.** Ricordo che a inizio maggio la vigilanza bancaria Europea (per bocca di Angeloni) ha detto che sta attualmente valutando gli accantonamenti anche sui Npl in essere (Npl legacy):

*«The need for further provisioning expectations on legacy NPLs is currently being assessed».*

Rinnovo a tutti un invito a un confronto civile e costruttivo, dato che io non ho mandanti né untori. Mi informo, mi confronto, come tutti i giornalisti ho le mie fonti e ho ritenuto di tradurre temi tecnici per il pubblico perché solo attraverso la conoscenza si può governare il cambiamento. **Se avete dubbi tecnici sono sicura che gli autorevoli autori della proposta da me illustrata, di cui ho indicato nomi e cognomi, saranno disponibili ad un dibattito. In forma civile naturalmente.** Per quel che mi riguarda è tutto.

Buon lavoro,

Milena Gabanelli