

L'analisi

Senza rischi condivisi la bad bank è zoppa

Un veicolo dove ogni Stato si accolla i suoi non risolve il grave problema degli Npl

di **MARCELLO MINENNA**

Agiugno 2016 i crediti deteriorati delle banche europee superavano i mille miliardi. L'Italia contribuisce per oltre un quarto con 276 miliardi di non-performing loans (Npl). Seguono Francia e Spagna (entrambe sopra i 140 miliardi). In pratica i sistemi bancari di questi tre Paesi rappresentano oltre il 55% dei crediti problematici di tutta Europa. Contando anche la Grecia, arriviamo a quasi il 70%.

Inutili i giri di parole: gli Npl sono un problema europeo. Un problema molto serio che causa un'inefficiente allocazione del capitale delle banche, frena il credito all'economia, alimenta disparità competitive e rende i sistemi finanziari dei Paesi più deboli facili prede di quelli più forti.

Il tema ricorre nell'agenda delle istituzioni europee e dei vari governi. Lo sappiamo bene in Italia: 200 miliardi le sofferenze lorde e 87 quelle nette secondo gli ultimi dati Bankitalia. Da noi sinora il problema è stato arginato ricorrendo a garanzie statali (Gacs), al bail-in di azionisti e obbligazionisti subordinati (nel novembre 2015) e da ultimo al decreto salva-risparmio. Arginato, ma non risolto: un po' perché gli Npl a volte si materializzano senza tanto preavviso, un po'

perché nel pericoloso gioco dell'elargizione di garanzie presto potremmo dover attingere alle casse pubbliche per pagare il conto.

Come siamo arrivati a questo punto è sin troppo chiaro: ad agosto 2013 la Comunicazione sul settore bancario ha introdotto il burden sharing (cioè l'obbligo di escutere azionisti e obbligazionisti subordinati prima di poter vedere un intervento dello Stato), diventato bail-in dal gennaio 2016; e intanto la vigilanza europea esige ingenti e rapide ricapitalizzazioni. Prima non era così. Il governo tedesco ha sganciato quasi 250 miliardi di cash alle sue banche per escluderne la contabilità sui mercati internazionali. E nel 2012 le banche spagnole hanno beneficiato di 41 miliardi di assistenza dell'Es (finanziato anche coi contributi italiani) e altrettanti di prestiti della Bce garantiti da collateral di bassa qualità.

Il tempo non può essere una scusa per discriminare Paesi di serie A e Paesi di serie B. Urge una soluzione efficace a livello europeo: una bad bank che rilevi gli attivi deteriorati delle banche per consentire loro di indirizzare la liquidità verso impieghi fruttiferi indispensabili per far ripartire l'economia. Esattamente ciò che ha fatto la Fed col programma Tarp ac-

quistando 2 mila miliardi di dollari di assets tossici.

A fine gennaio l'Autorità bancaria europea (Eba) ha presentato l'ipotesi di un'asset management company paneuropea: una società-veicolo per la gestione degli attivi bancari finanziata con denaro pubblico e di dimensioni tali da agevolare lo sviluppo di un mercato secondario degli Npl. In pratica una bad bank, ma europea solo di nome e non di fatto: perché il progetto non prevede la condivisione dei rischi tra gli Stati dell'Ue ma contributi nazionali direttamente proporzionali alle dimensioni del problema nei singoli Paesi.

Una bad bank a compartimenti stagni non sarebbe però un vero intervento paneuropeo. In un contesto dove i margini di manovra per gli interventi statali sono praticamente nulli, servono forme di mutualizzazione dei rischi degli attivi bancari. Come evidenziai già in un lavoro del 2014 nell'ambito del think tank Astrid, con qualche accorgimento la bad bank può limitare il ricorso al supporto pubblico emettendo titoli (asset-backed-securities o Abs) appetibili per gli investitori istituzionali. Basterebbe prevedere che gli attivi ceduti dalle banche includano una percentuale di posizioni in bonis e definire opportunamente

la ripartizione delle emissioni di Abs in più tranche con profili di rischio-rendimento decrescenti (senior, mezzanina e junior) così da attirare una più vasta platea di investitori. Se la tranche mezzanina fosse assistita da una garanzia pubblica rilasciata (almeno in parte) da un'entità sovranazionale come la Bei, si potrebbero contenere dimensioni e costi della tranche junior e rateizzare su più anni l'impatto negativo della svalutazione/cessione degli Npl sui bilanci bancari sotto forma di costo della garanzia e cedole degli Abs.

Una logica analoga si ritrova nell'iniziativa dell'Eba sulla possibilità di una sterilizzazione temporanea degli effetti della cessione dei crediti deteriorati sui bilanci delle banche dotate di modelli interni di rating. Anche se, senza elementi architettonici funzionali a ridurre il gap tra valore di libro e valore di mercato degli Npl (come invece ipotizzavamo coi colleghi di Astrid), la sterilizzazione potrà solo rinviare il problema nel tempo, non certo risolverlo.



La riscossa americana

Andamento comparato dei sistemi bancari (gennaio 2009=100)

