

BANCHE CENTRALI UE

**I COSTI
DEGLI AIUTI
DI DRAGHI**

di **Marcello Minenna**

Quattro miliardi di euro all'anno: questa è la prima stima degli aiuti alle banche dell'Eurozona contenuti nell'ultimo pacchetto di stimoli che la Banca Centrale Europea (Bce) ha presentato al meeting del 12 settembre. Oltre 3,2 miliardi deriveranno dall'esenzione (tiering) di parte delle riserve bancarie in eccesso dal pagamento del tasso di deposito dello -0,5%, mentre circa 800 milioni dal rolling

dei 692 miliardi di prestiti a lungo termine T-LTRO II - su cui le banche ricevevano un tasso dello -0,4% - al tasso più favorevole dello -0,5%.

Una spinta non indifferente ai profitti delle banche dell'Eurozona, che nel 2018 ammontavano a 100 miliardi. Le banche francesi e tedesche dovrebbero garantirsi oltre il 50% degli aiuti, il 12% andrebbe alle banche italiane, poco più del 9% a quelle spagnole.

—*Continua a pagina 14*

POLITICA MONETARIA

DRAGHI IN AIUTO DELLE BANCHE EUROPEE: CHI PAGA I COSTI?

di **Marcello Minenna**

—*Continua da pagina 1*

Daltr canto, il livello di supporto per i sistemi bancari periferici era già alto, dato che le banche italiane e spagnole pagavano 500 milioni di euro l'anno per le riserve in eccesso mentre avevano avuto accesso a 386 miliardi di T-LTRO II, ottenendo un profitto annuo privo di rischio di 1,5 miliardi. A titolo di confronto, le banche tedesche pagavano 2,4 miliardi annui, ottenendo un beneficio dalla T-LTRO di soli 340 milioni.

Le nuove misure riequilibrano insomma la situazione avvantaggiando comparativamente le banche core; questo aspetto potrebbe essere stato cruciale per garantire il supporto del board dei governatori nord-europei, già contrari esplicitamente al riavvio del Quantitative Easing (Qe).

Questo flusso di risorse verso

il sistema bancario ha delle conseguenze sul bilancio dell'Eurosistema delle banche centrali nazionali (Bcn). Infatti il tasso di interesse pagato dalle banche sulle riserve in eccesso rappresenta circa l'80% dei ricavi per le Bcn; in secondo ordine le Bcn incassano le cedole sui titoli di stato acquistati con il Qe, che spesso sono a tasso negativo.

Il primo flusso di ricavi viene consolidato dall'Eurosistema e poi ripartito secondo le quote di sottoscrizione del capitale della Bce (capital key).

Il secondo invece viene trattenuto direttamente dalle Bcn in proporzione alle quantità acquistate, per via dell'anomala impostazione del Qe che non consente una piena condivisione dei rischi.

Allo stesso tempo lo -0,4% pagato alle banche europee sui prestiti T-LTRO rappresenta un costo per le Banche centrali nazionali contabilizzato in solido nel bilancio

dell'Eurosistema.

Cosa succede dopo il nuovo pacchetto di misure su TLTRO-III e tiering delle riserve? Poiché circa il 40% delle riserve in eccesso viene esentato dal pagamento dello -0,5%, nonostante i 10 bps di aumento dal precedente valore di -0,4% il flusso di ricavi dell'Eurosistema scende drasticamente di circa 3,2 miliardi l'anno. Inoltre i costi sono previsti in aumento per via del rolling dei prestiti T-LTRO al tasso più favorevole del -0,5%, per circa 700 milioni. Il consolidamento e la successiva ripartizione provocherebbero la



riduzione dei profitti di 3,95 miliardi per una misura vicina al 90% per tutte le Bcn.

In dipendenza dalla legislazione vigente in ogni Paese, i profitti delle Bcn vengono in larga parte (o in misura integrale, come nel caso della Germania) trasferiti ai governi nazionali. Quindi la manovra espansiva della Bce comporterà minori introiti per i governi dell'Eurozona, implicando de facto un trasferimento di risorse "quasi-fiscale" al sistema bancario.

In questa prospettiva assume un diverso rilievo l'invito del

Presidente Draghi a un maggiore attivismo fiscale da parte di quei governi (come quello tedesco od olandese) che possono spendere, in ogni caso all'interno dei limiti dettati dal Patto di Stabilità e Crescita: o intervenire, oppure pagherete comunque dei costi.

Economista

@MarcelloMinenna

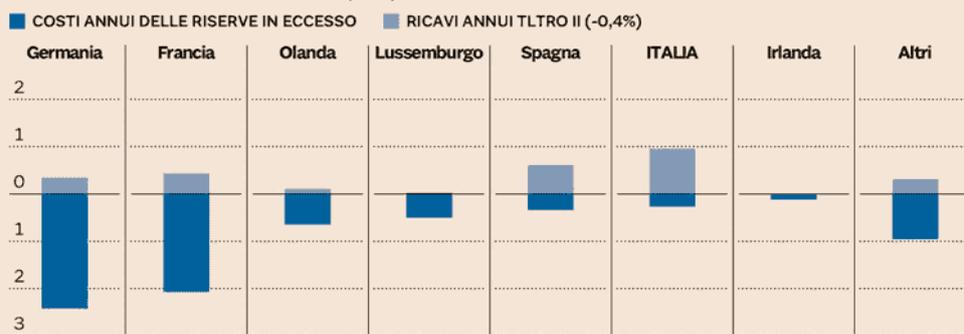


La manovra espansiva della Bce comporterà minori introiti per i governi dell'Eurozona, implicando de facto un passaggio di risorse "quasi-fiscale" al sistema bancario

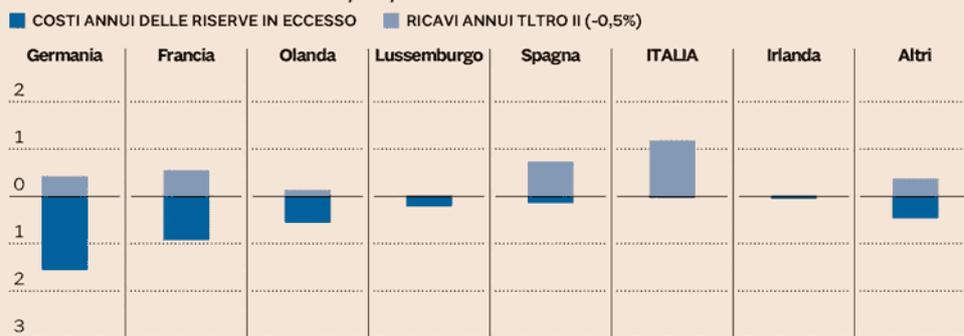
La fotografia

Stima dei costi/benefici per il sistema bancario dell'Eurozona delle misure di politica monetaria. In miliardi di euro

ANTE PACCHETTO BCE DEL 12/09/2019



POST PACCHETTO BCE DEL 12/09/2019



Fonte: Stime da dati Bce

