

## BCE E TASSI NEGATIVI NON DECOLLA IL CREDITO ALL'ECONOMIA

di **Marcello Minenna**

**D**a ormai più di 6 anni la Bce ha introdotto i tassi negativi sui depositi delle banche presso l'Euro-sistema e sulle loro riserve in eccesso al fine di spingerle ad aumentare il credito all'economia reale.

Quando questo meccanismo non funziona adeguatamente, i tassi negativi diventano però un onere che le banche devono sopportare per te-

nerle le proprie disponibilità liquide in Bce.

Con il tempo il costo dei tassi negativi per i bilanci bancari è salito sensibilmente per via dei ripetuti tagli al tasso di deposito e della crescita della liquidità in eccesso delle banche, sino a superare stabilmente i 7 miliardi di euro su base annualizzata.

— Continua a pagina 11

## SUSSIDI PER LE BANCHE MA POCO CREDITO IN PIÙ PER L'ECONOMIA

di **Marcello Minenna**

— Continua da pagina 1

**P**er mitigare i costi sopportati dagli istituti, nel settembre 2019 la Bce ha adottato un regime di parziale esenzione (tiering) delle riserve in eccesso dal pagamento del tasso di deposito e ha lanciato un nuovo programma di prestiti mirati alle banche (T-Ltro III) con un sistema di tassi duali particolarmente favorevole specie dopo le modifiche apportate nel 2020. Nell'assetto attuale, il tasso massimo sui T-Ltro III è del -0,5% che scende al -1% alla sola condizione di non tagliare i prestiti netti all'economia. Anche nello scenario meno conveniente le banche hanno quindi la possibilità di azzerare i costi delle riserve in eccesso che non siano già esenti per via del tiering e lucrare profitti senza rischio su quelle esenti. Se poi (come probabile) non riducono il credito a imprese e famiglie, possono realizzare profitti da arbitraggio anche sulle riserve in eccesso non esenti.

Queste agevolazioni spiegano l'enorme crescita delle riserve e delle operazioni di rifinanziamento a lungo termine (soprattutto T-Ltro III) delle banche durante il 2020. Le riserve in eccesso sono salite di 1.289 miliardi di euro e, in parallelo,

i rifinanziamenti bancari a lunga scadenza sono aumentati di oltre 1.150 miliardi, suggerendo l'ipotesi di un lento pass through dei prestiti T-Ltro III all'economia reale.

Con semplici elaborazioni numeriche si può stimare il profitto massimo conseguibile (e, verosimilmente, conseguito) dalle banche dell'area euro per effetto dei sussidi "quasi-fiscali" elargiti dall'Euro-sistema tramite tiering e T-Ltro III. Si tratta di importi elevati che, sin da marzo dell'anno scorso, hanno più che compensato il costo sostenuto dalle banche a causa dei tassi negativi. Il picco si è verificato a giugno 2020, quando la sottoscrizione di nuovi T-Ltro netti per oltre 900 miliardi ha fatto balzare il beneficio netto per le banche sopra i 12 miliardi di euro su base annualizzata.

Nonostante il successo del terzo programma T-Ltro, nei primi 11 mesi del 2020 i prestiti bancari alle imprese non finanziarie sono aumentati di soli 279 miliardi, meno di un terzo dell'incremento registrato dai prestiti T-Ltro nello stesso periodo. Appare quindi fondata l'ipotesi di un lento pass through degli interventi della Bce al settore finanziario, segnale di un'elevata cautela delle banche a fronte del rischio di un deterioramento nella qualità del loro portafoglio prestiti. Nel 2020 i prestiti non-performing delle banche dell'Eurozona non sono aumentati anche grazie a una serie di provvedimenti europei e

nazionali, come le garanzie pubbliche sui prestiti alle imprese. Tuttavia, un incremento notevole è atteso già da quest'anno, ragion per cui le banche stanno iniziando a irrigidire gli standard creditizi come risulta dall'ultimo sondaggio della Bce.

In un momento così difficile, nuovi interventi di Francoforte per alleviare ulteriormente i costi della politica monetaria a tassi negativi potrebbero avere poco successo nel rilanciare il credito all'economia. Servirebbero più probabilmente interventi di sistema a livello sovranazionale, come la creazione di una bad bank Europea in cui far confluire il prevedibile eccesso di esposizioni deteriorate che altrimenti graverebbero sui bilanci bancari. Il tempo di portare questi temi al centro dell'agenda Europea è molto vicino.

Direttore Generale dell'Agenzia delle  
Dogane e dei Monopoli

📧 @MarcelloMinenna

Le opinioni espresse sono  
strettamente personali

“

In un momento così difficile servirebbero probabilmente interventi di sistema a livello sovranazionale, come la creazione di una bad bank Europea

### Andamenti a confronto

Andamento dell'onere dei tassi negativi sui bilanci delle banche dell'area euro.  
 Dati in miliardi di euro

