

POLITICA MONETARIA**LA CHIAMATA
DELLA BCE
ALLE BANCHE**di **Marcello Minenna**

A novembre 2022 i prestiti agevolati Tltro erogati dalla Banca centrale europea (Bce) al sistema bancario sono ancora superiori ai 2.130 miliardi, vicini al massimo storico di 2.200 miliardi raggiunto durante la crisi pandemica. Gran parte di questi prestiti è di durata triennale e dovrebbe giungere a

scadenza a giugno 2023. Fino ad ora le banche non hanno mostrato interesse ad anticipare per via dei forti incentivi a detenere i prestiti fino a scadenza. Infatti fino allo scorso giugno gli istituti hanno potuto guadagnare fino all'1% annuo di interessi semplicemente trasferendo le somme ricevute all'economia reale.

POLITICA MONETARIA**LA CHIAMATA DELLA BCE ALLE BANCHE**

Con il rialzo dei tassi di interesse avviato a luglio, gli interessi incassati si sono ridotti e finalmente da settembre le banche hanno cominciato a pagare interessi sulle somme a prestito. Paradossalmente però l'incentivo a non rimborsare anticipatamente è aumentato, a causa dell'aumento più che proporzionale del tasso che remunera i depositi in Bce. In altri termini, le banche europee avrebbero potuto ottenere profitti extra privi di rischio fino a 20 miliardi semplicemente evitando di rimborsare in anticipo i prestiti, peraltro in una fase di rallentamento economico e restrizione del credito all'economia reale. Il 27 ottobre scorso la Bce ha modificato retroattivamente il meccanismo di determinazione degli interessi sui Tltro, allineandolo al tasso di deposito e contestualmente ha istituito nuove date per il rimborso anticipato. In questa maniera l'incentivo per le banche a detenere i prestiti fino a scadenza è ribaltato. È stata effettuata una

stima per il periodo di vita residua di 7 mesi in dipendenza da diversi percorsi di rialzo dei tassi di interesse, ipotizzando anche uno scenario in cui il meccanismo di determinazione degli interessi non è stato modificato (barre rosse). Mediamente considerando gli interessi incassati/ricevuti lungo tutta la vita del prestito, la misura retroattiva della BCE "costa" alle banche uno 0,3% medio di profitti mancati, circa 6 miliardi. Concentrando l'analisi sull'ultimo anno di vita del prestito in cui il tasso di interesse sta salendo rapidamente, si nota come la modifica del meccanismo di determinazione degli interessi faccia quintuplicare i costi. Quelli maggiori in termini assoluti sarebbero sostenuti dalle banche francesi ed italiane che hanno beneficiato maggiormente dei prestiti agevolati a tassi negativi in passato. Nella prospettiva di proteggere i profitti già ottenuti, è ora conveniente il rimborso più anticipato possibile. Per questo c'è da attendersi una corsa alla restitui-

zione già alla prima occasione utile, il prossimo 23 novembre. Il tema della profittabilità non sembra avere comunque influenzato il processo decisionale della Bce, focalizzato sulla riduzione dell'attivo di bilancio per cercare di ridurre la liquidità in eccesso nel sistema finanziario. Questo dovrebbe rendere più costoso l'accesso al credito e moderare la domanda di beni ed investimenti, con il fine ultimo di riportare il tasso di inflazione sotto controllo. Inoltre la misura attuale di riduzione di 2mila miliardi di Tltro a ritmi accelerati dovrebbe "liberare" un ammontare equivalente di collaterale, che sarebbe nuovamente disponibile sul mercato. In definitiva, dopo i grandi benefici del periodo pandemico, ora tocca alle banche contribuire allo sforzo di normalizzazione della politica monetaria.

Direttore Generale dell'Agenzia delle Accise, Dogane e Monopoli

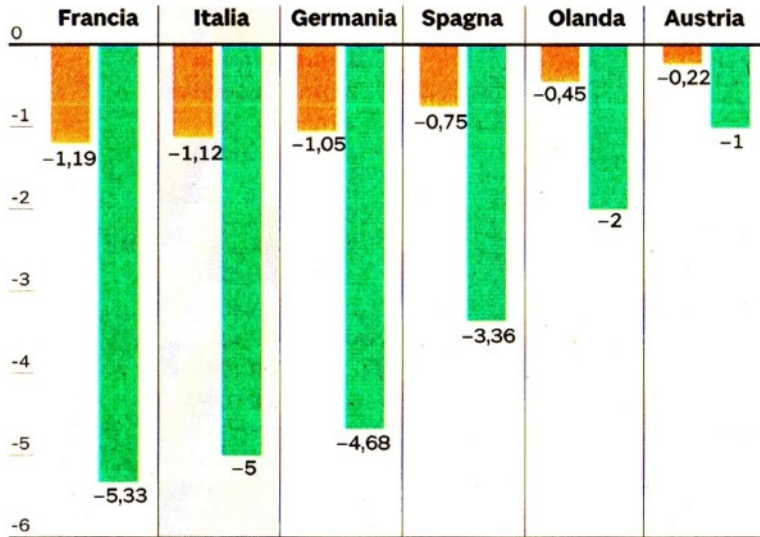
@MarcelloMinenna

Le opinioni espresse sono strettamente personali

Costo annuo stimato dei prestiti TLTRO-III

Rimborsati a scadenza, periodo giugno 2022- giugno 2023
In miliardi di €

■ SENZA MISURA BCE DEL 27/10/2022 ■ DOPO LA MISURA BCE DEL 27/10/2022



Fonte: Elaborazione dell'Autore su dati BCE