

INTERVENTI

I nodi irrisolti della direttiva sul bail-in

—di **Nicola Borri** e **Pietro Reichlin** | 13 maggio 2016

Molti ritengono l'Unione Bancaria, insieme a una piena diversificazione degli attivi, a cominciare dai titoli del debito pubblico, condizione imprescindibile per un'Eurozona più sicura. Ma è difficile raggiungere questo obiettivo se prima non si risolvono le pesanti eredità della Grande Recessione: la crescente segmentazione geografica del sistema bancario e la sovra-esposizione ai rischi domestici. Inoltre, è indispensabile definire altri passaggi chiave, come il ruolo della Bce e del Meccanismo di Stabilità Europeo (Esm), come diga contro eventuali crisi sistemiche. Quali sono i principali ostacoli da superare per un buon compromesso?

Il primo ostacolo è la mancanza di una visione condivisa sullo stato del nostro sistema bancario. La Banca d'Italia e l'Abi sostengono che le nostre banche siano sufficientemente solide. Da questa premessa segue che le azioni dei regolatori europei, comprese quelle ora in discussione, finiscano per incrementare la volatilità sui mercati. Le vittime sarebbero soprattutto le banche italiane, penalizzate da un modello di business tradizionale, rispetto a quelle tedesche, più simili a banche d'investimento. Tuttavia, questa visione relativamente ottimistica si scontra con le valutazioni dei mercati, che guardano al rapporto tra crediti deteriorati e attivi, oggi al 16,7%, contro la media europea del 5%, al rendimento del capitale regolamentare, circa la metà di quello delle altre banche europee, e alla quantità di titoli del debito pubblico domestico, circa il 10% del totale degli attivi, ovvero il doppio della media europea. Queste difficoltà sono in lento miglioramento. Ciò che preoccupa è la difficoltà di ridurre lo stock di crediti deteriorati senza ricorrere a costosi aumenti di capitale. Ma il fatto che il nostro sistema bancario sia immune da rischi d'insolvenza, non implica che esso sia pronto ad affrontare senza problemi i prossimi passi necessari per l'implementazione dell'Unione Bancaria. Il governo, l'Abi e la Banca d'Italia ne sono consapevoli e, per questo, hanno criticato la direttiva europea sul bail-in e la proposta di ridurre la quantità di debito pubblico domestico detenuta dalle banche. La nostra impressione è che il contrasto tra le autorità italiane ed europee sia legato al diverso peso dato a due obiettivi distinti: definire un assetto istituzionale di lungo periodo per l'Eurozona ed evitare che il processo di "aggiustamento" alle nuove regole sia doloroso e destabilizzante.

Per quanto riguarda gli assetti di lungo periodo, i nostri banchieri e regolatori temono che le nuove regole aumentino il rischio di trovarsi impreparati di fronte a una crisi sistemica. Si tratta di preoccupazioni fondate, ma altrettanto fondata è l'idea che occorre rompere il circolo vizioso che proviene dalla complementarità tra i rischi degli Stati e delle banche. Da questo punto di vista, il "consenso italiano"

sembra sottovalutare la necessità urgente di diversificare gli attivi delle nostre banche e sembra, anche, ignorare l'azzardo morale, ovvero il rischio che la presenza di un eccesso di assicurazione a livello nazionale, più o meno esplicita, possa generare scelte troppo rischiose e cattiva gestione. La questione dell'eccesso di esposizione verso il debito pubblico domestico è un aspetto di questo problema. Poiché non è pensabile un consolidamento europeo dei debiti nazionali, non è neanche possibile cancellare lo spread sul debito pubblico tra paesi dell'area Euro. Ecco perché la sovraesposizione delle banche italiane al debito pubblico frena l'Unione Bancaria.

Detto questo, non possiamo certo nascondere le difficoltà di transitare da un giorno all'altro dal sistema attuale a una piena integrazione finanziaria. Una soluzione di compromesso è introdurre, per tutta la durata del processo di transizione, alcune importanti misure complementari. Soluzioni "nazionali", come il fondo Atlante, appaiono insufficienti. Si rischia di aumentare il contagio di istituzioni sane e, più in generale, l'esposizione ai rischi domestici, senza fornire nuove risorse al sistema finanziario. In particolare, sono due le misure che potrebbero accelerare il processo di formazione dell'Unione Bancaria. La prima è aumentare le risorse a disposizione dell'Esm, al fine di fornire garanzie per un efficace intervento in caso di recessione grave nei paesi membri con ridotta capacità fiscale. In particolare, l'Esm dovrebbe avere la possibilità di indebitarsi attraverso eurobond a fronte di situazioni eccezionali. La seconda misura potrebbe essere istituire uno speciale fondo europeo per ricapitalizzare le banche, al di fuori del perimetro della direttiva sul bail-in, per tutta la durata del processo di riduzione dello stock di crediti deteriorati e titoli del debito pubblico che ora affogano i bilanci di tante banche, non solo italiane. Questo fondo, sul modello dell'esperienza del Tarp negli Stati Uniti, dovrebbe essere aperto a tutte le banche in modo da non violare la normativa sugli aiuti di stato, e dovrebbe affiancare l'Esm, già in grado di iniettare capitale in banche sistemiche, ma solo dopo che i creditori abbiano partecipato alle perdite, secondo le regole della Brrd.

Un'obiezione naturale è che paesi con sistemi bancari più solidi alzerebbero un veto temendo il trasferimento di risorse comuni ai paesi meno virtuosi. Ma si tratta di un'obiezione miope. L'alternativa è la continua instabilità dell'Eurozona e la sua possibile dissoluzione.