

Banche stressate, alternative ingessate

Anche se promosse ai test restano fragili. E nuovi salvataggi pubblici non sono esclusi



impossibilitate ad erogare nuovo credito. Anche se il perdurare della crisi sembra sia dovuto più alla carenza di domanda, piuttosto che di offerta di credito.

Le autorità europee sperano che nascano e si sviluppino canali di intermediazione finanziaria alternativi a quello bancario. Ma, non avendo ancora capito di essere la principale causa della crisi finanziaria, per via della cappa normativa pesante e sbagliata imposta nei decenni precedenti, le autorità pensano ora di dover regolamentare minuziosamente anche tutte le possibili alternative alle banche.

E le banche sono felici che succeda per non vedersi disintermediare da operatori più agili quali fondi pensione, assicurazioni, fondi alternativi o piattaforma elettroniche di prestiti P2P. Il mal comune è evidente. Il mezzo gaudio è vergognoso.

Arriveranno in ottobre i risultati degli stress test che l'Autorità bancaria europea (Eba) ha imposto a 124 banche sperando di recuperare la credibilità persa coi precedenti esami giudicati troppo poco severi dal mercato. Questa volta lo scenario testato è decisamente sinistro: per l'Italia, un calo del Pil del 3,3%, un aumento dei tassi sul Btp decennale al 6%, cioè una perdita del 30% circa, e un crollo della Borsa del 48%.

In un recente studio, gli analisti di Mediobanca anticipano i risultati dello stress test per le principali 34 banche europee, concludendo che quasi tutte saranno promosse. Ma è proprio così?

Le 34 banche analizzate hanno un oggi un capitale totale di 937 miliardi di euro (Tier1 all'11,5%). L'impatto delle condizioni avverse causerebbe perdite ed accantonamenti per 925 miliardi. Sostanzialmente tutto il capitale di oggi, quindi.

Anomalie

Ma, e qui sta il trucco, identico a quello usato dalla Fed per promuovere le banche Usa, il test è su tre anni. Durante i quali si ipotizza che gli istituti continuino ad operare e a generare utili sulle loro altre attività. Sui tre anni, questi altri utili ed il credito fiscale sulle perdite ridurrebbero l'impatto dello stress test a 292 miliardi, con una diminu-

zione del Tier1 ratio solo al 7%, superiore al modesto minimo del 5,5% necessario per essere promossi.

Si tratta di un trucco per due motivi. Innanzitutto perché movimenti di prezzi come quelli ipotizzati sui tre anni si possono avere anche in un solo semestre, come succede almeno una volta a decennio. Poi perché, se così dovesse succedere, chi finanzierebbe banche a quel punto insolventi?

L'errore cruciale dei regolatori è quello di valutare la solvibilità delle banche sulla base delle stime che il management fa dei propri attivi se detenuti fino alla scadenza. Ma se le banche devono finanziarsi sul mercato, il mercato valute-

rà gli attivi sulla base dei prezzi correnti e non si fiderà delle stime dei manager, soprattutto in una crisi. E, se anche il mercato può sbagliare, non c'è nessun motivo per pensare che i banchieri, centrali o no, sbagliano di meno. Anzi.

Promuovere allo stress test banche che potrebbero essere insolventi almeno una volta a decennio, come ha fatto la Fed e si accinge a fare l'Eba, significa implicitamente assicurare loro un sostegno pubblico se il mercato non fosse più disposto a finanziarle in una crisi. Il che non adempie alla promessa dei politici che non ci sarebbero mai più stati salvataggi bancari coi soldi dei contribuenti.

Proposte

Per rimediare, il Financial Stability Board proporrà al prossimo G20 di novembre di inasprire ulteriormente i requisiti di capitale, introducendo il concetto di «Total Loss Absorbing Capital», cioè il cuscinetto di capitale in grado di assorbire perdite, da portare, dall'11,5% attuale degli attivi ponderati per il rischio, al 16-20%. Qualche banchiere teme al 25%. Al 25%, le banche sarebbero ancora patriomonalmente ben più fragili di quanto siano gli hedge fund ma riuscirebbero probabilmente a finanziarsi sui mercati anche in una crisi.

Imporre oggi agli istituti di credito di raddoppiare il

capitale, anche se giusto, avrebbe pesanti conseguenze. Difficile chiedere soldi freschi al mercato, anche perché la redditività che le banche avrebbero su questo capitale maggiorato sarebbe inferiore al suo costo.

Che le banche siano un modello di business ormai obsoleto lo dimostra il fatto che, praticamente in tutti i settori in cui operano, esistono altri intermediari specializzati meno rischiosi, più efficienti e più redditizi.

Ma poiché in Europa le banche intermediano oltre il 75% dei flussi finanziari sembra rischioso, per ora, stressarle con nuove richieste di patrimonializzazione perché sarebbero