

IL COMMENTO ■ ANTONIO FOGLIA \*

## Quanto capitale per le banche

**G**uidiamo tutti quasi al limite di velocità massima consentita, e, talvolta, un poco oltre. Siamo infatti convinti che la qualità della strada, del nostro mezzo e della nostra guida siano tali che il rischio maggiore corso, superando di poco il limite, sia solo quello di una multa.

Non così le banche. Tutte viaggiano a meno di due terzi della velocità massima loro consentita perché sanno benissimo che i requisiti minimi di capitale imposti loro dalle competenti autorità di vigilanza sono fatalmente bassi. Lehman, per esempio, si è schiantata due anni fa senza avere nemmeno lontanamente infranto nessuno dei numerosi limiti di velocità impostigli dalle autorità. È per questo che il suo capo, Dick Fuld, non riesce ancora a spiegarci perché non sia stato sal-

uato anche lui come tutti gli altri. Basilea III in sostanza non fa che adeguare i requisiti minimi di capitale al livello che già oggi le banche hanno deciso di tenere, che non è materialmente diverso dal livello che avevano prima della crisi, e che, come ormai sappiamo, si è rivelato grossolanamente inadeguato.

Con lo stress-test prima e Basilea III dopo siamo stati bersagliati da ratios e terminologia volti a narcotizzarci con rassicuranti tecnicismi. Visti i disastri da cui siamo reduci, però, l'effetto di una mancanza di chiarezza in nome di una presunta precisione tecnica è controproducente perché abbiamo imparato che non possiamo L'incertezza generata dalle bugie delle

\* banchiere

segue a pagina 2

DALLA PRIMA PAGINA ■ ANTONIO FOGLIA

## Quanto capitale per le banche

banche (centrali e non) fa molti più danni agli animal spirits degli imprenditori, cui ci affidiamo per il rilancio dell'economia, di quanto farebbe una franca ammissione della realtà. Stupisce che i governi, che hanno preso coraggiose decisioni di rigore fiscale per migliorare la fiducia, nonostante l'elevata incertezza teorica e pratica sulla loro efficacia, tollerino ancora i capricci della finanza. Ed i governi hanno perso, non riconoscendo la necessità di ricapitalizzare drasticamente le banche, una formidabile opportunità per risolvere l'annosa questione, politicamente inattuabile, di azionariati obsoleti come le fondazioni bancarie italiane o i Länder tedeschi.

Per chiarire i numeri partiamo dallo stress-test. Le prime 91 banche europee, ci è stato detto, hanno una leva media di circa 25 e un rapporto tra attivi ponderati per il rischio e attivi del 45%. Tradotto in termini più comprensibili, hanno lo stesso rischio di un portafoglio di

100 euro investito per 20 euro in azioni e 80 euro in obbligazioni AAA. Un portafoglio bilanciato normale, quindi. Il problema è che questo portafoglio non è, come il vostro, finanziato da mezzi propri, ma le banche a fronte dei 100 euro così investiti hanno solo 4 euro di capitale e 96 euro di debiti. Se vi sembra una situazione quantomeno precaria, avete ragione, anche se per le autorità di Basilea II, 1,8 euro di capitale sarebbero stati abbastanza.

Cosa succede ad un portafoglio così sotto stress? Diciamo che il primo anno le borse crollano del 40% causando una perdita di 8 euro, mentre sulle obbligazioni si guadagna il 5% con un utile di 4 euro. La perdita complessiva di 4 euro dell'esercizio erode quindi tutto il capitale della banca che diventa insolvente, prima ancora di aver pagato gli interessi sul suo debito ed i costi di esercizio. Se interviene lo stato che le permette di falsificare il bilancio per non dichiarare l'insolvenza, l'anno suc-

cessivo avviene il miracolo. Se, infatti, le borse recuperano un 25% e le obbligazioni rendono il 4%, la banca guadagna per l'anno più di 6 euro (prima degli interessi passivi e dei costi) e, sui due anni, sembra che non sia successo niente. Non sarete stupiti di apprendere che lo stress test appena completato effettivamente contemplava un orizzonte di due anni e concludeva che le banche potevano attraversare sostanzialmente incolumi questo periodo. Nessuna menzione al fatto che, con ogni probabilità ed in uno scenario realistico, sarebbero in sostanza tutte morte il primo anno e poi resuscitate il secondo.

Questi sono i miracoli della leva finanziaria eccessiva: amplifica perdite ed utili a dismisura. E in un anno normale? Di nuovo la leva fa miracoli: con le borse su di un 10% e le obbligazioni di un 3% la banca guadagnerebbe, dopo i costi ma prima dei bonus, 3 euro su un capitale di 4, con un return on equi-

ty del 75%. Dato l'ottimo risultato, il management si crederebbe bravo e proverebbe 1,5 euro di bonus riducendo il return on equity dopo le tasse ad un 20% circa che lascerebbe felice anche l'azionista. Anche il problema dei compensi eccessivi deriva da una leva finanziaria troppo elevata ed un capitale troppo piccolo.

Basilea III corregge questa situazione assurda di pochissimo. Al massimo della sua severità richiederà circa 4,2 euro di capitale a fronte di 45 euro di attivi ponderati per il rischio. Quindi circa il capitale che le banche già hanno e, con ogni probabilità, meno di un terzo di quello minimo che dovrebbero avere per sperare di sopravvivere ad un po' di turbolenza senza l'aiuto dei contribuenti. E la leva? Sarà imposto, in prova e solo tra qualche anno, un timido limite massimo di 33, molto più alto quindi del 25 che le banche hanno in media già oggi e quindi per nulla stringente.