Il Sole 24 ORE
Dir. Resp.: Fabio Tamburini
www.datastampa.it Tiratura: 113072 - Diffusione: 157191 - Lettori: 742000: da enti certificatori o autocertificati
24-AGO-2019
da pag. 1
foglio 1
Superficie: 34 %

L'ANALISI

MANCANO POLITICHE DI SVILUPPO

IL PROGRAMMA BCE E LE BANCHE

LA LIQUIDITÀ C'È MANCANO POLITICHE DI SVILUPPO

di **Giorgio Barba Navaretti**

Le banche italiane ad oggi sono state di gran lunga le principali utilizzatrici del progamma di finanziamento a lungo termine della Banca centrale europea, le *Targeted longer term refinancing operations* (Tltro).

Circa un terzo degli 800 miliardi di crediti della Bce in essere sotto questo programma sono nei bilanci delle banche italiane, seguite a una certa distanza dalle banche spagnole. Non c'è dubbio che queste operazioni abbiano migliorato la disponibilità e le condizioni del credito nei Paesi più colpiti dalla crisi, dal varo di questo programma nel 2016. Un programma strettamente mirato alla concessione del credito inizialmente alle imprese poi anche alle famiglie. La disponibilità e le condizioni del finanziamento Bce dipendono infatti dal tasso di crescita dei prestiti concessi dalle banche. Una misura volta a evitare che gli istituti di credito, almeno in tempi di tassi positivi, utilizzassero le risorse della banca centrale per fare *carry trade* sui più remunerativi titoli di Stato.

Ora, alla vigilia del lancio del terzo programma di finanziamento della Bce, appunto il Tltro III, sembra che le banche italiane siano poco inclini ad utilizzare nuovamente questa *facility*. Ciò forse non farà piacere alla Bce, che ha rilanciato il programma con il preciso obiettivo di contrastare il rallentamento dell'economia europea.

La questione va però valutata sotto due punti di vista. Il primo è la prospettiva complessiva e di lungo termine della Bce. Il rilancio del programma vuole soprattutto indicare continuità nell'azione della Banca centrale, così evitando un rallentamento del credito, visto che a giugno 2020 dovranno essere restituiti i finanziamenti del giugno 2016, un conto di quasi 100 miliardi solo per le banche italiane. Dunque, l'efficacia del programma dovrà essere valutato nel suo complesso, sulle base dell'andamento delle aste trimestrali, almeno prima del giugno 2020.

Il secondo è che sia le condizioni di liquidità e di bilancio delle banche, che quelle di domanda di credito di imprese e famiglie sono ben diverse da quattro anni fa quando il programma fu lanciato. Allora le banche erano soffocate dal fardello dei crediti deteriorati che rendevano difficile ampliare i propri bilanci concedendo maggior credito e anche reperire liquidità sul mercato interbancario. Oggi le banche sono più capitalizzate e sia i flussi che gli *stock* di crediti deteriorati sono in netta diminuzione e per gran parte del sistema bancario vicini a livelli fisiologici. Allo stesso tempo, secondo l'ultima *lending survey* della Bce, pubblicata in giugno, le condizioni di reperibilità di liquidità di mercato sono buone per gran parte delle banche europee. Insomma le banche hanno liquidità in abbondanza.

Inoltre, nel 2016 la lenta ripresa del ciclo economico e degli investimenti favoriva la crescita della domanda di credito. Negli ultimi mesi, invece, l'acqua abbonda ma il cavallo non beve: la domanda di credito non aumenta. Le imprese appesantite dal rallentamento globale e dalla ancora maggiore incertezza generata dal nostro scellerato ciclo politico, sono riluttanti a chiedere altro credito. E nel resto dell'Europa la situazione non è molto diversa.

Siamo dunque in una situazione in cui le banche non solo non hanno bisogno di liquidità ma in qualche modo la temono, perché hanno difficoltà a impiegarla e con i tassi negativi la liquidità costa. Il vero problema dei bilanci delle banche in questa fase è il continuo calo del margine di interesse. Ossia continua a ridursi la differenza tra il rendimento degli impieghi e il costo della raccolta, la fonte principale di ricavi netti per le banche commerciali in tempi normali.

Il rischio, dunque, è che aumentando l'esposizione verso la Bce utilizzando ancora il Tltro, pagherebbero la liquidità 10 punti base, per depositarla alla Bce con un tasso negativo che diventerà probabilmente di meno 50 punti base.

L'azione della Banca centrale in Italia, finora la sua migliore cliente, è oggi annacquata da troppa liquidità e i bilanci delle banche sono abbastanza in ordine da non averne bisogno di altra. In questo contesto, per la ripresa, più che la moneta della Bce, serve davvero una riduzione dell'incertezza politica globale e nazionale.

barba@unimi.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DATA STAMPA
MONITORAGGIO MEDIA, ANALISI E REPUTAZIONE