

26/2/2009

# Un aiuto solo a chi lo merita



ALBERTO BISIN

Le autorità monetarie e finanziarie di tutto il mondo stanno elaborando piani d'intervento sul sistema bancario per incentivarne la ricapitalizzazione, con la speranza che il capitale fresco si traduca in nuovo credito all'economia reale. In Italia le operazioni di ricapitalizzazione saranno incentrate sulla sottoscrizione da parte del Tesoro di obbligazioni emesse dalle banche a tassi tra il 7,5 e l'8,5%.

Con i Tremonti-bond il Tesoro non entra quindi negli organi di controllo delle banche, anche se chiede una serie di vincoli di destinazione del capitale come contropartita alla sottoscrizione delle obbligazioni e promette un «attento monitoraggio». Nessun salvataggio a spese dei contribuenti quindi, ma piuttosto un'operazione «leggera», coerentemente con le ripetute rassicurazioni che il sistema bancario italiano è relativamente solido. L'operazione è anche coerente con i vincoli che ci impone la situazione della finanza pubblica italiana. Il nostro debito pubblico e i differenziali di tasso che su di esso paghiamo, saliti dai 25 punti base alla fine del 2007 ai 120 punti base circa di oggi, suggeriscono enorme cautela negli interventi di spesa. L'attenzione del ministro Tremonti a questi aspetti, anche in sede di politica fiscale, è garanzia di responsabilità. È difficile però esprimere un giudizio più articolato sull'operazione del Tesoro senza una chiara valutazione della situazione patrimoniale delle banche. I Tremonti-bond saranno sufficienti a ricapitalizzare con successo le banche solo se queste sono davvero in condizioni di relativa solidità. Altrimenti ci troveremo di fronte a una manovra di temporeggiamento, all'anticamera di un intervento più sostanziale del Tesoro nei mercati bancari, una prospettiva questa molto preoccupante vista la storia del Paese.

Come stanno quindi le banche italiane? Appaiono davvero meno esposte di quelle europee e americane nei confronti di attività finanziarie strutturate oggi illiquide, le cosiddette attività tossiche. Ciononostante, specie quelle di grandi dimensioni, sono sotto la media europea in termini del coefficiente di solvibilità, una media delle attività ponderata per il loro rischio, richiesta dagli accordi Basilea II (da un'analisi Ricerche e Studi Mediobanca, ottobre 2008). Più in generale, la valutazione della situazione patrimoniale delle banche è resa complessa dalla notevole opacità dei bilanci, situazione addirittura peggiorata dall'avvento di Basilea II e dei nuovi principi contabili. A questo proposito, le partecipazioni non di maggioranza delle banche rappresentano un elemento di particolare preoccupazione, perché non è chiaro se e quanto siano sopravvalutate.

Il mercato non sembra purtroppo condividere l'ottimismo del governo italiano. La capitalizzazione di Borsa di Unicredit è scesa dai 75 miliardi di euro del dicembre 2007 ai meno di 14 di oggi, a fronte di una valutazione di bilancio del patrimonio netto di circa 56 miliardi (al 30 settembre 2008). Nel caso di Unicredit il mercato sconta la sua esposizione in Europa Centro-orientale, il cui valore è difficile da valutare correttamente a causa della particolare fragilità macroeconomica e finanziaria di questi Paesi. Ma il Monte dei Paschi di Siena ha visto la propria capitalizzazione ridursi da 15 a 5,5 miliardi di euro circa e il Gruppo Intesa Sanpaolo da 57 a 20 circa.

In conclusione, i Tremonti-bond rappresentano una cauta operazione finanziaria per ricapitalizzare le banche, di cui esse hanno enorme bisogno. Ciononostante gli istituti di credito hanno ad oggi tentato di

ultima settimana **martedì 12** **domenica 10** **venerdì 8**  
**mercoledì 13** **lunedì 11** **sabato 9** **giovedì 7**

CERCA

FEED **RSS**

PUBBLICITA'

DOSSIER



**IL 2008 con  
LASTAMPA.IT**

I nostri dossier, gli articoli più letti, le fotogallery e i video più visti dai lettori nell'ultimo anno.

SPAZIO DEL LETTORE

**FORUM**  
Confrontati nella  
nostra piazza  
interattiva

INSTANT POLL

Esprimi la tua opinione  
sui temi del momento

**LE VOSTRE FOTO**  
Manda le tue foto  
all'iniziativa in  
corso

**BLOG!**  
Leggi i blog dei  
lettori del nostro  
giornale

**BLOG DEI GIORNALISTI**  
Leggi i blog delle  
nostre firme

LETTERE



**POSTA.  
RISPOSTA**  
Lucia Annunziata

PUBBLICITA'

**TUTTOaffari**  
annunci economici  
online



**Burracoclub.it:** tornei  
con premi in denaro

**MutuiOnline**  
Scegli e risparmi

**Confronta e richiedi**  
i mutui di 40 banche

fare a meno dell'intervento del Tesoro. Può essere che i tassi richiesti sui Tremonti-bond siano reputati troppo elevati. O può anche essere che le banche temano che l'emissione di bond le esponga a indesiderati interventi di controllo politico da parte del Tesoro. Non credo che le banche abbiano oggi altra scelta. La congiuntura finanziaria non potrebbe essere peggiore in tutto il mondo. Tentativi di ricapitalizzazione sui mercati finanziari sono destinati a fallire, così come sono falliti recentemente. Ma una maggiore trasparenza sui piani finanziari del governo, soprattutto il riferimento a un chiaro e vincolante piano di uscita del Tesoro dalle banche una volta che la crisi finanziaria sia risolta, potrebbe rendere i Tremonti-bond più appetibili per le grandi banche maggiormente esposte. Infine, una maggiore trasparenza nei bilanci delle banche sarebbe anche opportuna per limitare l'incertezza che i mercati in questo momento scontano enormemente. A questo proposito il Tesoro e la Banca d'Italia potrebbero vincolare la sottoscrizione dei Tremonti-bond a un'esplicita pubblica attività di valutazione e monitoraggio della situazione patrimoniale delle banche, sulla linee dello stress-test delineato dal Tesoro americano.