

IL MERCATO

ALESSANDRO PENATI

BANCHE ITALIANE
 SISTEMA STRESSATO

I Tremonti bond sono inutili. Sono ulteriori debiti per gli istituti invece di fare pulizia e assorbire le perdite



Giulio Tremonti

COL salvataggio di Northern Rock, nel settembre 2007, inizia la crisi bancaria. Dopo un anno e mezzo, e una pleora di programmi, garanzie, aiuti e interventi pubblici, il problema rimane irrisolto.

L'insuccesso indica che la diagnosi della crisi era sbagliata, o la cura politicamente così indigesta da spingere i Governi a negare la verità, mettere qualche pezza e sperare in tempi migliori. Come in Giappone negli anni '80, con le note conseguenze.

Si discute se il Capital Assistance Program sia meglio del Troubled Asset Relief; se la *bad bank* sia preferibile alla *good bank*; se la garanzia pubblica sia più efficiente per i prestiti o per il capitale delle banche. Si discute di terapie, non della diagnosi: crisi di insolvenza. All'inizio della crisi, troppe banche operavano con una leva finanziaria eccessiva. La caduta dei prezzi di immobili e azioni, e l'aspettativa delle sofferenze che la recessione causerà, ha ridotto le stime di mercato del valore dell'attivo delle banche, assottigliandone e, in molti casi, azzerandone il capitale. Ecco perché il crollo dei titoli bancari.

Per assorbire le perdite, attuali e prevedibili, e ricostruire il patrimonio delle banche non ci sono capitali privati sufficienti. Che piaccia o no, le risorse devono essere pubbliche. Ma prima di parlare delle modalità di intervento dello Stato, bisognerebbe quantificare il buco, banca per banca, per stabilire la dimensione dell'iniezione di capitali necessaria a ricostruire la fiducia.

Finalmente, il Tesoro americano ha adottato questo approccio, imponendo alle banche uno stress test: valuterà l'attivo di ogni banca ipotizzando una congiuntura molto negativa per il 2009 (-3,3% del Pil, disoccupazione al 10% e ulteriore discesa del 25% del prezzo delle case). Le banche che non superano il test, saranno ricapitalizzate dallo Stato. Si può discutere sul meccanismo, ma l'approccio è sacrosanto.

Governo e Banca d'Italia sostengono che le nostre banche

siano più solide, esenti da problemi. Il mercato la pensa diversamente: ai prezzi attuali valuta che in media il 70% del loro patrimonio sia spazzatura. Per verificare chi abbia ragione, ho provato a sottoporre le nostre quattro maggiori banche (Popolare, Intesa, Unicredit, Mps) a un mio stress test.

La recessione è già ora la più grave degli ultimi 30 anni: a fine 2008, il Pil italiano era sceso cumulativamente (-2,9%) più che nel 1993 (-1,9%), nel 1983 e nel 2001. Ho pertanto ipotizzato che le sofferenze lorde crescano almeno ai livelli del 1994, e che il loro valore sia il 40% del nominale. Ho dimezzato il valore dell'avviamento in bilancio: è il premio che le banche hanno pagato per le acquisizioni e fusioni degli anni scorsi, fatte a prezzi da bolla. E ridotto del 15% la sola componente azionaria dei titoli in portafoglio al 30/9 (metà della discesa della Borsa); del 35% i titoli di capitale non negoziabili, e del 10% la posizione in derivati.

Le condizioni sono meno severe di quelle usate negli Usa: ma le potenziali perdite possono spazzar via tra il 72% e l'87% del patrimonio (post aumento per Unicredit) delle maggiori banche italiane. Per assorbire eventualmente queste perdite e riportare il loro patrimonio al 8% delle attività rischiose servirebbero 130 miliardi. Dunque, ha ragione la Borsa.

E i Tremonti bond sono inutili. I capitali previsti appaiono insufficienti. E sono ulteriori debiti che le banche si accollano (pagandoli salati), quando il problema è invece di costringerle a fare pulizia e assorbirne le perdite. Infatti, il Tesoro americano ha cominciato ieri (con Citigroup) a convertire i bond di stato in azioni. Basta evitare di chiamarla nazionalizzazione.

Da noi il rischio sarebbe la lottizzazione politica. Come in Francia, dove Sarkozy ha appena nominato un collaboratore al vertice della banca nata dalla fusione, sponsorizzata dal Governo, delle due maggiori casse di risparmio. Ma per questo si poteva delegare la Banca d'Italia: ha le risorse e le capacità per farlo.

