MILANO FINANZA

BCE/2 Troiano (Scope): molte banche Ue attendono la seconda T-Ltro, quando ci sarà più chiarezza su acquisti di abs e stress test. Se anche allora la domanda risulterà bassa, Draghi potrà varare nuove misure

Adesso il Qe è più vicino

di **Francesco Ninfole**

Le banche dell'Eurozona hanno chiesto solo 82,6 miliardi di euro alla Bce nella prima T-Ltro, un dato molto inferiore alle attese. Se ci fosse poca richiesta anche nell'operazione di dicembre, sarebbe un segnale negativo per la domanda di prestiti. Ma l'eventuale insuccesso delle T-Ltro potrebbe spingere Draghi a varare altre misure per espandere il bilancio della banca centrale, tra cui il quantitative easing. È questa l'opinione di Marco Troiano, associate director di Scope Ratings, l'agenzia tedesca che non utilizza nella sua metodologia un legame meccanico tra banche e Stati.

Domanda. Come giudica i risultati della prima T-Ltro?
Risposta. Per una valutazione complessiva occorre aspettare il secondo rifinanziamento della Bce. Il motivo è semplice: da qui a dicembre ci saranno molti appuntamenti importanti per il settore bancario.

D. A cosa si riferisce in particolare?
R. Anzitutto a inizio ottobre la Bce chiarirà i dettagli sugli acquisti di asset-backed securities (abs). Molte banche aspettano di conoscerli: per loro potrebbe essere più conveniente vendere abs alla Bce, ottenendo così un vantaggio sul capitale, piuttosto che chiedere altra liquidità, di cui molti istituti, soprattutto nel Nord Europa, non hanno bisogno. Inoltre c'è l'incertezza sugli esiti di asset quality review e stress test, che saranno comunicati a fine ottobre. In attesa di fare luce su questi elementi, alcune banche hanno preferito aspettare la T-Ltro di dicembre.

D. E se anche allora la domanda di fondi sarà bassa? Cosa vorrebbe dire?
R. Sarebbe un segnale negativo per la domanda di credito da parte delle imprese. Le T-Ltro, da un punto di vista economico, sono concesse a tassi molto favorevoli, soprattutto rispetto ai costi medi della raccolta delle banche del Sud Europa. Inoltre non c'è più il cosiddetto «stigma», cioè il timore delle banche di mostrarsi deboli in caso di ingente partecipazione ai rifinanziamenti Bce. Perciò, se anche a dicembre si confermassero i risultati di settembre, vorrebbe dire che le banche non hanno necessità di prendere denaro, perché non saprebbero come impiegarlo, in un contesto in cui è carente la domanda di credito da parte delle imprese solvibili.

D. Prevede basse richieste soprattutto per le banche tedesche?
R. Per gli istituti del Nord Europa, che già oggi si possono finanziare a tassi vicini allo zero, l'incentivo a partecipare è senza dubbio inferiore. Inoltre nei Paesi in cui l'economia è più solida le imprese sono in grado di finanziarsi maggiormente con i flussi di cassa generati dall'attività. Va ricordato inoltre che le banche con liquidità in eccesso possono depositare il denaro in Bce, ma a un tasso negativo dello 0,20%: di sicuro un incentivo a fare bene i calcoli e non avere troppo denaro che non si sa come utilizzare.

D. Le banche italiane hanno chiesto 23 miliardi sugli 82 complessivi forniti dalla Bce. Come interpreta questo dato?
R. L'operazione è utile agli istituti di Italia e Spagna per abbassare i costi della raccolta, perciò i due Paesi hanno partecipato in misura maggiore.

D. Le T-Ltro riusciranno nell'intento di aumentare il credito a famiglie e imprese?

R. Non è scontato. Entrano in gioco altri fattori, come la domanda delle aziende. Per alcune banche in Europa potrebbe esserci un problema di insufficienza del capitale, dovuto anche all'incertezza sui requisiti regolamentari, ma non credo che questo problema riguardi anche gli istituti di credito italiani.

D. Quali sono le attese su Aqr e stress test per i gruppi italiani?
R. Non ci aspettiamo ingenti deficit patrimoniali. Già da due anni le banche del Paese stanno facendo rilevanti accantonamenti e aumenti di capitale, sotto la supervisione di Banca d'Italia.

D. E per le banche degli altri Paesi?
R. La Bce potrebbe chiedere alcuni aggiustamenti, soprattutto agli istituti che beneficiano di ponderazioni per il rischio più basse nel calcolo degli indici patrimoniali. Inoltre potrebbe guardare con attenzione esposizioni finora poco considerate, come quelle su shipping e derivati.

D. Come valuta nel complesso il pro-

gramma T-Ltro e quello sugli acquisti di abs?
R. La Bce ha fatto bene a lanciarli, in modo da assicurarsi che non c'è alcun vincolo monetario alla ripresa. Ora l'obiettivo dichiarato è quello di portare il bilancio da 2 mila a 3 mila miliardi di euro.

D. Draghi ce la farà?
R. Non sarà semplice. Il rimborso delle vecchie Ltro contrarrà il bilancio Bce di 320 miliardi, quindi se le prossime T-Ltro dovessero essere anche da 250 miliardi, l'impatto netto sul bilancio sarebbe nullo. Ci saranno gli acquisti di abs e covered bond, ma è difficile aumentare il bilancio di mille miliardi con queste operazioni.

D. Quindi?
R. Per arrivare a 3 mila miliardi, se la richiesta delle banche per la T-Ltro fosse limitata, sarebbero necessarie nuove misure e tra queste potrebbe esserci anche un quantitative easing che includa anche i titoli di Stato.

D. Sarà possibile nonostante le obiezioni della Bundesbank?
R. L'inflazione è vicina allo zero e il mandato della Bce parla chiaro, indicando l'obiettivo del 2%. Se lo scenario sarà ancora questo, la Bce sarà di fatto obbligata a nuovi interventi. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/bce