



Mille miliardi alle banche I prestiti? Assenti

DI MARCELLO MINENNA

A PAGINA 6

L'analisi

Mille miliardi sul tavolo, chi li ha visti?

Alle banche un quarto dei prestiti mirati della Bce, ma la stretta del credito è rimasta

di MARCELLO MINENNA

In Italia continua a non esserci inflazione; a settembre -0,4% il dato su base mensile e +0,2% il dato annuale. Anche la nostra Unione monetaria è in deflazione: -0,1% su base annuale. Siamo ben lontani dall'obiettivo della Bce del 2%.

Quei timidi segnali di inflazione — fatti di zeri virgola — visti in primavera erano quindi figli del rialzo del prezzo del petrolio, cioè di quei 5-6 miliardi di bolletta energetica in più. Ma se il prezzo dell'oro nero cala — come in questi ultimi mesi — l'Eurozona torna in deflazione. Che le misure approntate sinora siano servite a poco in termini di inflazione non è più un mistero. Il problema è infatti la persistente difficoltà ad erogare nuovo credito (*credit crunch*).

Nell'ultimo anno una valanga di liquidità ha sommerso le banche ma ben poco è arrivato ad imprese e famiglie: da inizio anno i prestiti bancari sono scesi dello 0,5%. Tra i vari provvedimenti anti-crisi presi dalla Bce, i Tltro sono quelli che più rapidamente di tutti si sarebbero dovuti trasmettere all'economia reale.

Tentativi

La sigla sta per Targeted Long Term Refinancing Ope-

rations, cioè i prestiti a lungo termine erogati dalla Bce alle banche dell'Eurozona per contrastare il credit crunch. Targeted infatti vuole dire «mirato», proprio perché — in un contesto di prolungata disinflazione — da settembre 2014 la Bce ha avviato aste di liquidità che avrebbero dovuto rilanciare il credito a famiglie e imprese. In pratica si voleva riattivare questo meccanismo: la banca centrale presta soldi alle banche perché queste li prestino al settore non finanziario. L'esigenza di chiarire che i prestiti fossero mirati scaturiva dalla deludente esperienza dei precedenti due mega prestiti (i 1.000 miliardi di Ltro di fine 2011-inizio 2012) che le banche avevano sostanzialmente usato per gestire i loro rischi come mostra il picco dei saldi del sistema di pagamenti Target2.

Nonostante la «T» di Targeted, anche stavolta il canale del credito bancario è rimasto inceppato. Le 5 aste di Tltro indette da settembre 2014 hanno portato nelle banche dell'Eurozona liquidità per 400 miliardi, di cui 100 alle banche italiane. Non è poco se si considera che il Quantitative Easing ne porterà circa 150.

Trasmissione

Eppure la quota riversata sull'economia reale è stata esigua a causa della montagna di crediti dubbi (350 miliardi solo in Italia) che zavorrano i bilanci bancari, assorbendo capitale a oltranza (il tasso di crescita annuo delle sofferenze supera il 14%).

La disciplina sui requisiti patrimoniali delle banche è inesorabile e così si perpetua un circolo vizioso dove «vecchio credito cattivo» blocca «nuovo credito buono». C'è quindi un'intrinseca contraddizione tra vigilanza bancaria e politica monetaria dell'Eurozona, sebbene entrambe siano ormai sotto la regia della Bce. Ma dov'è finita allora la liquidità dei Tltro? Nel caso italiano la risposta è semplice: è tornata in Bce anche per ripagare (o meglio, rinnovare) gli Ltro di fine 2011-inizio 2012. Niente più che una partita di giro insomma.

Con la scure sospesa della vigilanza sulla loro adeguatezza patrimoniale, le banche hanno avuto ben poche scelte se non quella di investire la liquidità in liquidità, attività priva di rischio per definizione. Del resto la sanzione Bce sui Tltro in caso di mancato reindirizzamento del denaro all'economia reale era assai blanda: la restituzione anti-

pata dei fondi a settembre 2016 anziché nel 2018. Problema comunque risolto dal quantitative easing che ha inondato le banche di liquidità senza scadenza (almeno sino a quando non sterilizzerà i titoli comprati). Non a caso l'ultima asta Tltro dello scorso settembre è andata quasi deserta: solo 15,5 miliardi.

Soluzioni

Che fare allora? Raddoppiare il Qe, come si sente dire spesso, servirebbe a poco. Per far ripartire la domanda aggregata i soldi devono arrivare a consumi e investimenti. In questo modo anche l'inflazione avrebbe reali chance di risollevarsi. Se un rimbalzo del prezzo del petrolio che vale 5-6 miliardi di euro ha fatto circa mezzo punto percentuale di inflazione, cosa farebbero 400 miliardi? Una possibilità sarebbe quella di rivedere le regole dei Tltro, con un impianto sanzionatorio più convincente e alleviando al contempo la stretta sul capitale delle banche che deriverebbe dalla scelta di erogare nuovo credito. In alternativa si rischia di dover bypassare le banche e, come predica Jeremy Corbyn in Inghilterra, di dover ricorrere all'estremo: lanciare banconote dagli elicotteri! Sperando che non sia troppo tardi.

Il bilancio

A chi sono andati i prestiti a lungo termine della Bce alle banche

