

LE CRISI BANCARIE**La soluzione è la Bad Bank europea**di **Luigi Guiso**
e **Guido Tabellini**

È una buona notizia che il Governo uscente stia finalmente trovando una soluzione per i crediti delle imprese verso la Pa. Meno buona è la proposta di liquidare i crediti scaduti in due tranche di cui la seconda fra un anno. Come notavamo sul Sole dell'8 marzo, i benefici per l'economia sarebbero molto maggiori se si adottasse una terapia d'urto liquidando i crediti immediatamente, mentre non si vedono vantaggi dal temporeggiare. Speriamo pertanto che il prossimo Governo corregga il piano.

Tuttavia, anche in questo pur desiderabile scenario, non illudiamoci che ciò sia sufficiente per porre fine alla stretta del credito. All'inizio della crisi il problema era la difficoltà delle banche a finanziarsi. Ora le banche stringono il credito per via della qualità del loro attivo e per la ristrettezza di capitale.

La quota dei prestiti deteriorati eccede il 12,5% dell'attivo delle banche italiane, quasi il doppio rispetto al 2008, ed è prevista in aumento. Stime recenti di Mediobanca collocano il totale dei crediti deteriorati (netti degli accantonamenti) intorno all'80% del capitale di rischio (core tier 1 capital), molto più che in altri Paesi dell'area Euro e ben al di sopra del 40% - il livello ritenuto ragionevole. In questa situazione, e senza ulteriori interventi, il credito bancario resterà scarso per molto tempo.

Quando la qualità dell'attivo delle banche è così deteriorato, c'è un rischio serio di finire nella sindrome giapponese: le banche preferiscono tenere in bilancio perdite occulte sperando di risollevarsi in futuro, piuttosto che erodere ulteriormente un capitale già troppo basso e difficile da ricostituire.

Questa "scommessa di risurrezione" si ripercuote in modo negativo su tutta l'economia. Non solo perché il vincolo di ca-

pitale morde e impedisce di erogare nuovi prestiti. Ma soprattutto perché, pur di evitare di riconoscere le perdite, le banche tengono in vita imprese decotte, quando è già palese che la probabilità di essere rimborsati è molto bassa. Questo sussidio implicito a imprese inefficienti o insolventi (zombie) ostacola l'afflusso di risorse verso nuove e promettenti iniziative.

Continua > pagina 12

È questa, secondo molti studi, la causa della stagnazione decennale del Giappone. Il rischio che ora l'economia italiana - e più in generale l'Europa - cada in questa sindrome giapponese è troppo elevato per essere trascurato.

Cosa si può fare? Una prassi consolidata è far emergere i prestiti deteriorati costringendo le banche a trasferirli a prezzi di mercato a una "Bad Bank" - una società creata ad hoc alla quale conferire questi crediti. Le banche divenute insolventi a seguito di questa operazione sono ricapitalizzate, tipicamente anche con risorse pubbliche. Avendo così ripulito le banche dai prestiti deteriorati, l'attività di erogazione del credito non è più contaminata da incentivi distorti e torna alla normalità. Questo aumenta la capacità delle banche di rifinanziarsi e ricapitalizzarsi, perché alza il rendimento atteso sul capitale azionario, eliminando così le cause della morsa del credito.

Istituire una Bad Bank in Italia avrebbe una forte controindicazione: rischierebbe di spaventare i mercati e di riaccendere la crisi del debito sovrano, cosa che in questo contesto politico proprio non possiamo permetterci. Tuttavia, l'esigenza di ripulire i bilanci delle banche è un problema comune a tutti i paesi europei, e non solo dell'Italia. Un recente studio di Mediobanca mostra che, applicando criteri di valutazione uniformi, la quantità di prestiti deteriorati ha raggiunto livelli di guardia in tutta l'area euro. Per questo, l'istituzione di una Bad Bank andrebbe realizzata a livello dell'area euro, e non da singoli paesi. Ciò consentirebbe di utilizzare le risorse già stanziare per l'Esm sia per finanziare l'istituzione della Bad Bank, sia per ricapitalizzare le banche che, a seguito di questa operazione, necessitano di apporti di capitale. L'Esm potrebbe agire da sottoscrittore di ultima istanza, garantendo che gli aumenti di capitale non vadano deserti e invogliando gli investitori privati a farsi avanti.

Una Bad Bank europea avrebbe numerosi vantaggi, oltre a rendere meno probabile il riacutizzarsi della crisi del debito sovrano. Dato il livello di integrazione economica dell'area, una politica europea per eliminare la stretta creditizia avrebbe effetti macroeconomici molto più potenti che politiche parziali condotte isolatamente in alcuni paesi. Riavviare il credito

stimola la domanda, con esternalità positive sui paesi vicini, e solo un'iniziativa coordinata a livello europeo è in grado di internalizzare le esternalità. Una politica creditizia europea è forse l'unica politica macroeconomica di sostegno alla ripresa che ci si può permettere a livello di area Euro, visto che politiche fiscali comuni sono pregiudicate dall'assenza di un significativo budget europeo. Inoltre, l'Europa ha già imboccato la strada dell'Unione bancaria, e ciò impone di realizzare anche un meccanismo comune per la risoluzione delle crisi e un sistema condiviso di assicurazione dei depositi (Cipro docet). Prima ci arriviamo meglio è. L'istituzione di una Bad Bank per l'area euro accelera questo processo.

Vi sono due obiezioni possibili a una Bad Bank dell'area euro. La prima è di tipo giuridico: il recupero dei crediti sarebbe comunque affidato alla giustizia civile nazionale, la cui efficienza è molto diversa tra paesi. Ma il problema non è insormontabile, ad esempio l'iniziativa potrebbe essere collocata in una cornice giuridica europea, o i paesi con sistemi meno efficienti potrebbero impegnarsi a velocizzare le procedure di recupero di questo tipo particolare di crediti.

La seconda obiezione è politica: per quanto il problema dei crediti deteriorati sia comune, alcuni paesi (tra cui l'Italia) sono più esposti di altri (e in particolare della Germania). L'intervento dell'Esm quindi non riuscirebbe a evitare effetti redistributivi tra paesi. Per quanto importante, anche questa obiezione può essere superata. E' nell'interesse di tutti evitare che l'Italia e l'Europa diventino un secondo Giappone. Inoltre, si possono trovare margini di compensazione nel bilancio comunitario, ad esempio con riallocazioni dei fondi strutturali, per evitare effetti redistributivi troppo dannosi per i paesi del Nord Europa.

Può darsi che il problema politico sia insormontabile prima delle elezioni tedesche di settembre. Ma una decisione di questo tipo richiederebbe comunque tempi lunghi. Tra le priorità del nuovo governo, dovrà esserci anche quella di insistere per favorire con urgenza questa soluzione a livello europeo. Sempre che ci sia un governo, e che abbia un minimo di autorevolezza internazionale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La soluzione è la Bad Bank europea