


 Identificativo: SS20081227001JAA
 Data: 27-12-2008
 Testata: IL SOLE 24 ORE
 Riferimenti: PRIMA PAGINA



 Pag. 1
  Pag. 2

IL CREDITO CHE CAMBIA

Quanto vale la Banca d'Italia?

Guido **Tabellini**

di Guido **Tabellini**

Entro pochi giorni dovrà essere emanato il regolamento che ridefinisce l'assetto proprietario della Banca d'Italia. La questione è delicata, perché si intreccia con l'esigenza di ricapitalizzare le banche italiane. Ma i due problemi sono distinti e vanno affrontati con strumenti diversi. Cominciamo dalla Banca d'Italia. Come è noto, oggi essa è posseduta dalle banche. La legge del 28 dicembre 2005 (entrata in vigore il 12 gennaio successivo) prevede che entro tre anni la proprietà debba essere trasferita allo Stato o ad altri enti pubblici secondo modalità da definire. Ma quanto vale la partecipazione al capitale della Banca centrale? Nessuno sa rispondere, tant'è vero che ogni banca dà una valutazione diversa delle quote che possiede.

Se ci si basa sul patrimonio della Banca d'Italia, la valutazione complessiva è intorno ai 20 miliardi di euro. Ma il patrimonio della Banca centrale è frutto del signoraggio passato e appartiene a tutti i cittadini, non può certo essere riconosciuto alle banche azioniste. Estrapolando al futuro gli utili recentemente incassati dagli azionisti privati e attualizzandoli con un tasso di sconto al 5%, si arriva ad una valutazione di circa un miliardo. Ma anche questa è una valutazione arbitraria, perché la distribuzione degli utili riflette la prassi passata e non criteri economici condivisibili.

Il secondo problema sono le banche. Come sta accadendo in tutto il mondo, anche le nostre banche devono ricostituire il capitale. Alcune di esse hanno già cominciato a reperire risorse e hanno annunciato che non distribuiranno dividendi (se non sotto forma di azioni). Ma resta ancora molto da fare: la Commissione europea stima che occorrono ancora 15-20 miliardi. Dove trovare le risorse? La risposta del Governo è che, per soddisfare i vincoli patrimoniali, le banche possono emettere obbligazioni subordinate, sottoscritte dallo Stato e convertibili in azioni ordinarie su richiesta dell'emittente. Ma è una risposta poco gradita agli azionisti delle banche, che dovrebbero pagare un tasso di interesse elevato oppure diluire il loro capitale azionario al momento della conversione. Dal loro punto di vista, sarebbe molto meglio affrontare insieme le due questioni. Se lo Stato riconoscesse una valutazione generosa per le partecipazioni in Banca d'Italia, anche il problema della ricapitalizzazione sarebbe ridimensionato.

Continua u pagina 2

Dal punto di vista dell'interesse generale, tuttavia, le due questioni vanno tenute distinte. L'esigenza di ricapitalizzare le banche è fuori discussione. Ma lo strumento delle obbligazioni convertibili è adeguato, sebbene restino da definire alcuni importanti dettagli attuativi. Sarebbe invece profondamente sbagliato fare regali agli azionisti delle banche, a spese del contribuente. Il sistema bancario italiano è solido e tutto sommato poco esposto alla crisi finanziaria. Lo Stato italiano invece deve fare i conti con un enorme debito pubblico. Inoltre, le banche hanno già ricevuto aiuti dallo Stato sotto forma di garanzie sui loro debiti. Molte altre imprese italiane sono in difficoltà, e dovranno fronteggiare la crisi senza aiuti statali. Non c'è ragione di favorire gli azionisti delle banche rispetto a quelli di altre imprese. Tanto più che il regalo arriverebbe a chi ha più partecipazioni in Banca d'Italia, e non alle banche meno capitalizzate.

Quanto all'assetto proprietario della Banca centrale, è possibile ridefinirlo senza trasferire alcuna quota. Come già suggerito con Pietro Garibaldi (Il Sole 24 Ore, 5 ottobre 2005), basta fare un aumento di capitale della Banca d'Italia interamente sottoscritto dallo Stato o da un ente pubblico. Le quote possedute dagli azionisti privati sarebbero diluite e la proprietà sarebbe di fatto trasferita allo Stato. Poiché il capitale sociale ha un valore irrisorio (156mila euro), l'onere per il bilancio pubblico sarebbe trascurabile.

Naturalmente, il riassetto proprietario deve avvenire senza compromettere l'indipendenza della Banca centrale dal potere politico. Ma l'indipendenza non va confusa con la proprietà. L'indipendenza è tutelata dallo Statuto, dalle procedure decisionali, e anche dal mantenere sufficiente autonomia finanziaria per poter svolgere le proprie funzioni senza condizionamenti politici. Tutto ciò è perfettamente compatibile con la proprietà pubblica della Banca centrale.

La questione dell'assetto proprietario di Banca d'Italia è rimasta aperta troppo a lungo. Prima la si chiude, meglio è. Anche per evitare che le banche, magari illudendosi che possano arrivare regali insperati o valutazioni fantasiose delle loro partecipazioni, rimandino al futuro una ricapitalizzazione che invece va fatta ora.

Guido **Tabellini**



Contratti e welfare, verso i giovani un'Italia miope
I giovani sono un protagonista nascosto nel dibattito, invero non molto esaltante, sui modi con cui la politica potrebbe intervenire...

[Torna alla lista titoli](#)

Più severità per evitare il rischio eccessivo di Guido Tabellini
Finora sembrava che l'industria degli hedge fund fosse indenne dalla crisi finanziaria globale. Con il caso B...





Il Sole 24 ORE S.p.a. - © Tutti i diritti riservati