

Banche e deficit, ecco i due negoziati cruciali per l'Italia

Negli scorsi giorni è giunta l'ennesima fumata nera per la creazione di un'unione bancaria europea, dotata di assicurazione comune dei depositi. Il motivo dello stallo è sempre lo stesso: i tedeschi, ma non solo loro, non intendono affrontare questo argomento prima che altri Paesi abbiano risolto il nodo banco-sovrano, ossia la presenza negli attivi delle banche di ampie quote di debito pubblico nazionale. Il ministro delle Finanze tedesco, Olaf Scholz, a margine dell'Eurogruppo di giugno ha ribadito che un accordo non esiste ancora. L'episodio ci ricorda che, malgrado il gigantesco stand-by che la pandemia ha provocato, di fatto congelando le regole europee, i punti di attrito nei rapporti europei rimangono intatti. L'Italia esprime una determinazione uguale e contraria a quella tedesca, avendo deciso che la linea del Piave è quella di avere banche e assicurazioni a fungere da meccanismo di assorbimento del debito pubblico, all'occorrenza. Unione bancaria e riforma del Patto di stabilità e crescita restano quindi i due macigni sul percorso di maggiore compiutezza europea.

Nel novembre 2019, lo stesso Scholz aveva presentato (a titolo personale) una proposta di unione bancaria basata su accantonamenti per il rischio delle posizioni in titoli di Stato eccedenti una data soglia degli attivi bancari, che il socialdemocratico ministro delle Finanze tedesco identificava nel terzo del capitale Tier1 della singola banca. Tali accantonamenti andavano legati a concentrazione e rating dell'emittente, con doppia griglia di penalità. In pratica, maggiore era la presenza di titoli di Stato in portafoglio e minore era il loro rating, dunque maggiore era l'accantonamento richiesto. Era previsto un periodo di adeguamento di 5-7 anni. La posizione tedesca, invece, era irremovibile riguardo al meccanismo di riassicurazione, cioè all'erogazione di semplici prestiti ai Paesi che dovessero trovarsi a effettuare salvataggi di banche domestiche. Si trattava di un gesto di “buona volontà” di Scholz, visto che i tedeschi da sempre battono sul solo rating, misura che per l'Italia sarebbe fortemente penalizzante. Anche così, quella proposta fu respinta dall'allora ministro dell'Economia italiano, Roberto Gualtieri, oltre che da molti banchieri e vertici assicurativi italiani, assolutamente contrari a cedere parte dello stock di Btp su cui sono seduti. Il problema è che, a colpi di no incrociati, i problemi non si risolvono ma di solito si gonfiano. Peraltro la proposta Scholz, così come formulata, avrebbe costretto le banche tedesche e

francesi a disfarsi di uno stock rilevante di debito domestico. La questione unione bancaria e assicurazione europea dei depositi rimane quindi intrattabile, come prima della pandemia. Di certo, l'inevitabile impennata dello stock di sofferenze bancarie che si paleserà nei prossimi mesi e anni, rappresenterà ulteriore elemento di ostacolo sulla strada di questa forma di integrazione.

Riguardo al Patto di stabilità e crescita, che a inizio 2023 dovrebbe tornare in vigore nella forma attuale o in altra riveduta, è fondamentale che l'Italia si faccia trovare preparata, con una proposta strutturata, evitando di abbandonarsi alla frusta retorica sul “momento hamiltoniano” della messa in comune del debito tra Paesi europei, che tra l'altro dimentica che la mutualizzazione di Alexander Hamilton prevedeva un significativo sistema di garanzie tra Stati americani. Da più parti si avanza l'ipotesi di riformare il Patto di stabilità abbandonando il primato del deficit nelle metriche comuni, e puntando invece alla sostenibilità del debito. I due concetti non sono affatto sinonimi: è infatti possibile avere situazioni in cui il deficit aumenta ma il rapporto d'indebitamento diminuisce. Questa apparente “magia” si deve ai casi in cui la crescita del Pil supera il costo medio del debito. Si tratta del cosiddetto effetto “palla di neve”, che opera in positivo o in negativo; questo secondo caso è ciò che da tempo purtroppo accade all'Italia, costretta a stabilizzare il rapporto di indebitamento ammassando avanzi primari che soffocano la nostra economia.

Il suggerimento di avere obiettivi di debito specifici ad ogni Paese è interessante, anche se poi declinarlo operativamente è complicato, e resta in piedi il tema del grado di invasività delle prescrizioni correttive nelle politiche economiche nazionali. Questa animazione sospesa delle regole Ue non durerà ancora a lungo: l'Italia non dovrà fare l'errore di cullarsi in questa sorta di irenismo post-pandemico in cui il debito diventa un reperto di ere geologiche passate.

In Italia spesso si compie l'errore di pensare che lo stop causato dalla pandemia alle accese discussioni a livello europeo sulla gestione dei conti pubblici e delle regole comuni Ue potrà protrarsi all'infinito. Molti tendono a non voler vedere che si tratta solo di un congelamento del dibattito e che molti dei temi su cui si sono accesi dibattiti infuocati fino al 2019, quali l'unione bancaria e la riforma del Patto di stabilità, torneranno d'attualità prepotentemente appena la crisi pandemica si sarà attenuata, ma in un

mondo in cui tutti i debiti pubblici sono aumentati a dismisura a causa degli interventi per sostenere l'economia durante la pandemia e che, soprattutto l'Italia, dovrà farsi trovare con le idee chiare quando si tornerà al tavolo europeo.

Il debito pubblico e il deficit, nonostante le politiche economiche e monetarie super espansive e il congelamento dei limiti imposti dal Patto di stabilità, sono destinati a tornare a pesare nuovamente sul dibattito europeo. Così come la questione dello stock di Btp detenuto da banche e assicurazioni, in particolare in Italia. Sulla questione, dirimente, il punto di vista di Italia e Germania è opposto.

La partita europea è apertissima, e complicata da gestire, a causa delle profonde divergenze di approccio a debito, deficit, sistema bancario e mutualizzazione del debito europeo su come gestire le finanze pubbliche e gli stock di debito detenuti da banche e assicurazioni. La pandemia, come già ribadito, ha portato i debiti pubblici dei Paesi dell'Eurozona a livelli molti alti e le banche, approfittando dei tassi bassi, lo hanno sottoscritto. In Italia, lo stock di debito sovrano in pancia alle banche italiane è già al 9%. Dunque, è questo lo scenario con cui dover fare i conti e da cui ripartire per il dibattito che in autunno si aprirà in Europa. L'esposizione delle banche al debito crescente dei governi può rappresentare una minaccia per l'Eurozona? E come andrà ad intersecarsi con la necessaria riforma del Patto di stabilità e con il completamento dell'Unione bancaria? Domande da far tremare i polsi. Soprattutto tenendo a mente che Berlino e Roma si trovano su fronti diametralmente opposti riguardo a tali sfide. La ricerca di un compromesso sarà fondamentale ma, almeno per il momento, non se ne

v
e
d
e

a
n
c
o
r
a

n
e
s
s
u
n