

ANTONIO FOGLIA Allo studio un nuovo meccanismo per le banche

Perché la liquidità BCE non è arrivata sul mercato

C'è un possibile veto della Germania a una nuova futura operazione di liquidità della BCE. E perché gli effetti sono così diversi nei Paesi periferici rispetto al mercato tedesco?

di CORRADO BIANCHI PORRO

Al workshop Ambrosetti che si è svolto a Cernobbio abbiamo sentito il parere di Antonio Foglia della Banca del Ceresio, sulla crisi dell'euro.

Quale novità al convegno?
Rodrigo de Rato ha detto che stanno pensando seriamente a un fondo europeo per le banche. In questo momento ci si sta accorgendo (è anche uno dei motivi dei malumori dei mercati nella scorsa settimana), che non ci potrà essere un prossimo LTRO, anche se ce ne fosse bisogno. Perché tutti i soldi che la BCE ha messo sul mercato attraverso due LTRO, sono finiti come saldi Target 2 (sistema di pagamento tra banche centrali), cioè come crediti della Banca Centrale tedesca nei confronti dei Paesi della periferia e quindi circa 700 miliardi di euro, su cui i tedeschi andrebbero a perdere nella malaugurata ipotesi in cui l'euro si disfacesse. Non se ne erano resi conto quando queste operazioni erano partite, ma se ne stanno rendendo conto adesso. Il che vuol dire che l'Europa si trova priva di un meccanismo di politica monetaria finché non vengono riattivati i circuiti interbancari che sono quelli che se - non funzionano - obbligano a passare attraverso le banche centrali. Ma i circuiti interbancari sono bloccati perché avendo delegato la soluzione delle singole banche ai vari governi nazionali, producono situazioni assurde come - per fare esempi scelti a caso - UniCredito che ha una leva modesta di 17 volte il bilancio, ma è illiquido in quanto essendo garantito dall'Italia non ha la fiducia degli investitori mentre la Deutsche Bank, la quale è notevolmente più a rischio, con una leva di quasi 40, è considerata molto liquida perché essendo garantita dalla Germania, conserva la fiducia degli investitori. È una situazione assolutamente assurda, contraria ai principi fondamentali del mercato comune, perché l'unica cosa che non si sarebbe mai voluto fare in Europa è appunto vincolare qualsiasi impresa alle vicende del suo Stato nazionale. Ed è una vera tragedia, colpa dei banchieri centrali perché quando è stato fatto Maastricht que-



Antonio Foglia con la figlia Francesca al workshop Ambrosetti di Cernobbio.

sto problema era sul tavolo: era stato delegato ai banchieri centrali che, nei dieci anni che hanno avuto a disposizione, non hanno fatto assolutamente niente al riguardo. Mentre già ai tempi di Maastricht si era delegato lo-

ro il compito di creare un meccanismo europeo di risoluzione.

La liquidità non è arrivata sul mercato.
Il rischio a questo punto è che avendo il sistema bancario internazionale bloccato in Europa, la liquidità che

viene immessa sul mercato finisce solo in saldi tra la Germania e il Sud Europa e quindi, adesso che i tedeschi se ne sono accorti (mentre prima non vi avevano prestato attenzione), non avremo più manovre di politica monetaria se anche per ipotesi dovesse rendersi necessarie.

Ed è doverosa la salvaguardia?

Se riparte il malumore dei mercati, comunque una doccia di liquidità è un sistema per spegnere l'incendio. Un sistema che non risolve i problemi, ma almeno spegne il fuoco. Questa pompa non è più a disposizione. Adesso sembra che nell'agenda dell'ESB ci sia l'intenzione di risolvere a livello europeo le crisi bancarie, per sostenere gli istituti in modo europeo e non in stile nazionale, svincolandole quindi dal merito di credito del Paese in cui per combinazione hanno la sede principale. Quello che resta da capire sono i tempi di una soluzione di questo tipo, che doveva già essere fatta prima del 2007 quando è scoppiata la crisi, ma di cui parlano ancora in termini abbastanza vaghi, mentre dovrebbero averla sul tavolo già da tempo.