

STUDIO CHIDINI, GIRINO &amp; ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

## Quelle connessioni invisibili fra dati Istat, rampogne Ue e Basilea 4

**N**ella concitazione del prima e del dopo elezioni sono passati quasi inosservati. Eppure sono tre fatti a vario titolo pesanti, invisibilmente ma strettamente correlati: i dati Istat su pil e debito, le bacchettate di Valdis Dombrovskis (vicepresidente della Commissione Ue), coeve alla pubblicazione del rapporto annuale sugli squilibri macroeconomici, e gli accordi Ghos (Governors and Heads of Supervision), impropriamente ribattezzati Basilea 4. I primi sono pervenuti il 1 marzo, le seconde piovute il 7 marzo, i terzi raggiunti il 7 dicembre scorso.

Breve riepilogo. Tre giorni prima del voto, l'Istat pubblica i dati 2017: il pil italiano sale dell'1,5%, il rapporto debito/pil cala dal 132% al 131,5%, mentre l'avanzo primario, su cui l'Italia è in attivo da otto anni consecutivi, sale all'1,9% (1,5% nel 2016). Tre giorni dopo il voto, il quadro, positivo e incoraggiante, viene sminuito dal vicepresidente Ue il quale, non potendo negare il rafforzamento della crescita italiana, s'affretta a rammentare che la stessa è sotto la media

europea, che il debito è elevato, la produttività è bassa, gli npl incombono. La Commissione, scontrandosi frontalmente con un avanzo primario migliorato di oltre un quarto in un solo anno, osa affermare che, causa il deteriorarsi del saldo strutturale (!), il debito pubblico non è ancora in ferma discesa. Tre mesi prima il Ghos aveva avviato un'ampia revisione di Basilea 3, facendone slittare il termine di attuazione dal 1.1.2019 al 1.1.2022, omogeneizzando l'approccio al rischio quali ne siano le origini (crediti, investimenti, impieghi del portafoglio proprietario) e introducendo l'output floor, cioè: i requisiti di capitale calcolati con modelli interni non potranno essere inferiori al 72,5% del risultato ottenibile attraverso i modelli standard, percentuale richiesta a regime al 1.1.2027 con partenza al 50% nel 2022. La regola anticipa gli scontati esiti dell'indagine Trim (Targeted review of internal models) da concludersi a inizio 2019 e mirante a evitare eccessive discrezionalità da parte delle banche nella valutazione dei loro attivi, specie di quelli a rischio (illiquidi

di livello 2 e 3). Tre eventi apparentemente scollegati? Forse no.

Sugli attivi a rischio, la situazione europea, come già spiegato da *MF-Milano Finanza* il 28 settembre scorso, vede l'Italia in una posizione sicura, con illiquidi a meno di un terzo del totale degli attivi e un Cet1 pari al triplo, mentre all'estremo opposto (di mezzo banche inglesi, francesi e spagnole) sta la Germania con illiquidi pari all'80% dell'attivo e a 10 volte il Cet1. Gli accordi Ghos accordano nove anni per fare maggior chiarezza nei bilanci bancari e, mentre il nostro sistema non ha molto da temere, gli altri grandi d'Europa potrebbero riservare sorprese.

L'Italia ridiventa allora un invitato irrinunciabile ma a medio-lungo termine pericolosamente scomodo: se il resto del sistema che conta dovesse scivolare, il nostro Paese assumerebbe un peso decisamente più forte nello scacchiere bancario europeo, magari sino a divenire attraente meta per capitali in fuga da sistemi divenuti o ritenuti a rischio. Da qui la scelta di piazzare un avam-

posto politico-finanziario, contraddire i dati evidenti della ripresa economica, dell'aumento d'avanzo e del progressivo risanamento del debito e, naturalmente, insistere nel proiettare un'immagine sfalsata del reale stato degli npl italiani. Sul tutto l'ombra di nuovi declassamenti o mancate promozioni, sempre ovviamente in nome di debito pubblico e instabilità politica dovuta a elezioni che avrebbero privilegiato i populistici.

La connessione fra i tre eventi sembra chiara, lascia l'amara traccia del déjà-vu e si fa latrice di un'inquietante e intuitiva predizione. Nell'estate del 2011 si lasciò correre, si preferì far credere al contagio dei subprime, fino a che qualcuno dovette intervenire con mano pesante a ristabilire l'ordine (en passant il Ghos ha rinviato ogni decisione sulla proposta franco-tedesca di ridurre la concentrazione del debito nelle banche che avrebbe imposto la svendita massiccia di titoli di Stato). Chissà se il nuovo governo, quale esso sia, saprà essere meno miope e soprattutto meno «distratto».

*Emilio Girino*