

STUDIO GHIDINI GERINO &amp; ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

## L'ambiguo stress test bancario e lo strano caso della doppia Bce

**C**hi sale e chi scende dopo lo stress test di fine ottobre? Per comprenderlo, senza riuscirci, bisognerebbe capire, sempre senza riuscirci, dove inizi e dove finisca la scala di Ascending and Descending, la celebre opera di Escher in cui, sulla sommità di una costruzione onirica, paggi incappucciati salgono e scendono lungo un quadrato di scale che ora paiono montare ora digradare. Vi hanno detto che delle 25 banche bocciate nove erano italiane, ma non fatevi impressionare: è solo questione di prospettiva. Invertite la visuale e scoprirete il contrario.

Al solito, nelle faccende tecniche è molto facile sottacere i dettagli e far sembrar che salga la scala che punti in basso o viceversa. La prova di resistenza è affetta da tre vizi genetici: la considerazione dei soli attivi creditizi, ossia i rischi di mancato rimborso dei crediti erogati e non anche gli attivi finanziari, cioè le posizioni assunte dalle banche per copertura o speculazione pura; l'applicazione dei parametri di Basilea III in una versione transitoria e non già in quella definitiva prevista per il

2019; l'esclusione di banche cosiddette minori, quali le Landesbank. Se non sbaglio, la scaturigine della grande crisi fu l'uso allegro della leva finanziaria, una simulazione depressiva dovrebbe contemplare i requisiti di capitale a medio termine, banche minori non possono ritenersi, neppure secondo il Reg. UE 1024/2013 (istitutivo del meccanismo unico di vigilanza) quelle che detengono il 40% degli attivi sull'estero (per il Regolamento basta il 20%). Si potrebbe obiettare: che c'entra la leva finanziaria, tutto è passato, ora occorre badare alla crescita, dunque contano solo gli attivi creditizi, Basilea III andrà a regime pieno fra cinque anni perciò non stiamo a preoccuparci, i parametri del Reg. 1024 sono scattati dal 4 novembre, tre giorni dopo la pubblicazione dei risultati.

Devono essere state queste persuasive considerazioni ad avere suggerito uno stress test miope e inconcludente, che trascura il maggior fattore di rischio (la leverage ratio), dimentica che un quinquennio è un orizzonte minimo e reputa minori realtà bancarie a fortissima esposizione

transfrontaliera garantita da un governo centrale.

Il risultato finale è una fotografia del sistema bancario europeo distorta e sfuocata, per giunta proiettata attraverso un messaggio reticente. Alla data di pubblicazione dei risultati, cinque su nove delle italiane bocciate avevano già rinforzato il loro capitale: un report ad ottobre, sia pur riferito al 31 dicembre 2013, avrebbe dovuto tener conto di questa non trascurabile sopravvenienza. Delle restanti, due hanno già rimediato e altre due lo stanno facendo. Altro dato negletto: in stato di normalità, le banche italiane nel loro complesso hanno un'eccedenza di oltre 28 miliardi, e stanno tutte, bocciate comprese, al di sopra del parametro minimo di Basilea (8%). Una prova condotta secondo metodologie coerenti alla vera misura del rischio, aggiornate ai requisiti di medio termine e inclusiva delle realtà pseudo-minori farebbe girare la scala di Escher in senso inverso. Nel frattempo, però, i titoli bancari sono crollati, per poi rapidamente riprendersi: qualcuno avrà sorriso. Più che rievocare la cartape-

sta della contabilità finanziaria e rimare con storie già conosciute (lo spread, per esempio), l'episodio rivela la doppia anima della Banca centrale.

C'è la Bce a dominio filo-rigorista, dove prevale l'obiettivo dello sfascio economico reale in cambio del successo ragionieristico e c'è la Bce del buonsenso e del realismo, che fa capo a Draghi e al suo coraggioso persistere nella scelta di attivarsi oltre i limiti dell'ordinario per far salire l'inflazione e ridare fiato all'economia. Dr. Jekyll e Mr. Hyde combattono silenziosamente nell'Eurotower e talora l'uno prevale mentre l'altro rosica inquieto. L'apparente riconciliazione di una settimana fa, quando tutta la Bce si è dimostrata favorevole alle misure straordinarie, ne è la riprova. Ma chi è Jekyll e chi Hyde? L'austero rigorismo il primo e la convulsa irrazionalità il secondo oppure, rispettivamente, la razionalità operosa e il devastante gusto per lo sfascio? Quando Draghi tenterà l'affondo, stiamo attenti a che diranno di lui, badiamo a che non ci mostrino il lato opposto della scala.

*Emilio Girino*