

DIPLOMAZIA ECONOMICA

Un gioco d'anticipo al riparo dal clamore

ANDARE OLTRE

Completare l'unione bancaria sarebbe ora la migliore risposta ai dubbi sulla volontà europea di rafforzare l'integrazione di **Carlo Bastasin**

Solo ieri si è saputo che domenica scorsa il governo italiano è stato autorizzato dalla Commissione europea ad utilizzare garanzie pubbliche per assicurare liquidità e sostegno alle banche. Il timore per le conseguenze del Brexit e il rischio di perdere accesso al tradizionale finanziamento interbancario sono stati tali da autorizzare uno schema di protezione per ben 150 miliardi. È rassicurante che questa volta le istituzioni europee e il governo italiano siano riusciti a collaborare senza clamore né mezze misure per prevenire un rischio che incombeva sul Paese.

Fino alla fine dell'anno il governo sosterrà con la propria garanzia il debito emesso dalle banche solvibili, secondo una modalità già in atto anche in altri Paesi. La natura eccezionale delle attuali turbolenze dei mercati consente di farlo senza violare le regole sugli aiuti di stato. Si tratta di un'applicazione pragmatica delle regole europee che getta una luce più convincente sul dialogo apparentemente dissonante di mercoledì tra Angela Merkel e Matteo Renzi.

Il programma di sostegno alla liquidità è cosa diversa dai progetti di ricapitalizzazione delle banche deboli, che invece continuano a ricadere nel controverso regime del bail-in. Ma quello che è arrivato è un primo segnale di ragionevolezza nel

dialogo tra Roma e le istituzioni europee. In un momento traumatico come quello che segue il referendum britannico è importante capire che, come quasi tutto in Europa, anche quello del credito non è un gioco "a somma zero" in cui qualcuno trae beneficio dalla sofferenza di un altro.

Come ha sottolineato il Fondo monetario, anche le condizioni delle banche tedesche sono un elemento critico per l'intera area euro. Analogamente, la percezione del mercato sulle condizioni delle banche italiane è sì un problema nazionale, ma di rilevanza europea. Il livello dei crediti deteriorati italiani è un problema di policy europea.

Eso infatti rende meno efficace la politica monetaria unica della Bce che non vede trasferire a tutta l'economia dell'euro area i bassi livelli del costo del denaro a cui finanzia le banche e che quindi viene criticata dai Paesi che ritengono troppo bassa la remunerazione del loro risparmio.

È inoltre un problema di rilevanza macroeconomica, perché non consente di spostare il credito verso le attività più produttive e quindi aumenta la divergenza futura tra la crescita italiana e quella degli altri Paesi.

Ma è anche un problema di stabilità finanziaria, perché come si sta vedendo anche in altri Paesi il valore del capitale di singole banche rischia di scendere troppo in basso e di produrre effetti sistemici europei. Di fronte a

ripercussioni sistemiche che possono provenire da ogni Paese, un atteggiamento cooperativo nella Ue è consigliabile a tutti. Proprio perché le conseguenze sono condivise bisogna dunque completare il progetto di unione bancaria.

Anche le circostanze sul cui sfondo si decide la stabilità finanziaria europea non sono solo locali né ordinarie. Brexit ha dimostrato che ogni shock finisce per ripercuotersi sulle banche più fragili.

Un evento come il referendum britannico ha avuto inizialmente conseguenze "macro" non devastanti solo perché la data del voto era nota da mesi e gli investitori avevano avuto il tempo di acquistare coperture finanziarie. Ma su titoli di singole banche questo genere di copertura dei rischi non era altrettanto facile. Le conseguenze si sono viste. Come Brexit, ogni shock futuro colpirà dove fa più male. C'è un intero stormo di "cigni neri" là fuori. Da oltre un anno a Washington si contano i giorni che ci separano da uno shock sull'economia cinese nella quale i debiti privati sono fuori controllo. Incertezze politiche grandi o piccole - dal giudizio sulla legittimità del nuovo presidente austriaco la settimana prossima fino alle presidenziali americane di novembre -

sono potenziali lame di ghigliottina.

L'incertezza politica creata da Brexit interessa anche la politica italiana. Qualcuno in Germania avrà avuto un brivido pensando, su scala nazionale, che uno dei primi proponimenti del nuovo sindaco di Roma è di ristrutturare il debito della capitale d'Italia.

Disporre di misure cautelative fino alla fine dell'anno - e probabilmente prorogabili fino a che le turbolenze dei mercati non saranno risolte - consentirà di integrare le scelte politiche in una cornice di maggiore stabilità finanziaria. Ma bisogna andare oltre: completare l'unione bancaria sarebbe una risposta significativa a chi dubita della volontà degli europei di procedere verso l'integrazione, cioè di riconoscere le proprie responsabilità verso gli altri europei.

RIPRODUZIONE RISERVATA

