

QUELLO DEGLI ISTITUTI DI CREDITO SPAGNOLI È UN CASO DA MANUALE

Ecco come uscire dal testa-coda delle banche troppo indebitate

DI GIORGIO ARFARAS*

In attesa del 12 settembre, quando la Corte costituzionale della Germania si pronuncerà sulla compatibilità delle leggi che approvano l'Esm e il fiscal compact con la Carta tedesca, nell'ultimo euro-summit si è dibattuto delle banche spagnole e delle misure "anti-spread". Il vertice ha portato delle novità anche sul fronte delle modalità dell'intervento dei fondi "salva Stati" European Financial Stability Facility ed European Stability Mechanism. Sulla base dell'accordo iniziale di giugno, la Spagna avrebbe ricevuto l'aiuto dell'Eurozona senza alcuna condizione, ma tale aiuto sarebbe stato registrato come un incremento del debito pubblico: il Tesoro spagnolo riceve i denari dai fondi "salva Stati" e quindi incrementa il proprio debito. I rendimenti richiesti per sottoscriverlo sarebbero perciò aumentati. Con l'accordo di fine giugno i due fondi intervengono direttamente senza passare dal Tesoro di Madrid, anche se non è ancora chiaro come. In questo modo il debito ibero non aumenta, mentre aumenta quello dell'Eurozona.

Le banche spagnole, in questo caso, vanno sotto la supervisione dei fondi "salva Stati" in prima battuta e del costituendo Ente europeo per la supervisione delle banche

in seconda. L'ultima idea (è un'indiscrezione, non una proposta ufficiale) è quella di coinvolgere nel salvataggio chi possiede le azioni e le obbligazioni delle banche prima di ricevere gli aiuti del fondo "salva Stati", il quale si muoverebbe prima della costituzione dell'Ente europeo.

I paesi che hanno il debito pubblico sotto pressione (e dunque che hanno un maggiore differenziale di rendimento, o spread, con la Germania) sarebbero aiutati dai Fondi "salva Stati" che ne comprenderebbero le obbligazioni senza condizioni. Meglio, le condizioni sono quelle già concordate fra i paesi dell'Eurozona: non ve ne dovrebbero essere quindi ad hoc, relative all'aiuto in corso. Queste modalità dovrebbero rendere più spedito l'intervento. Sia nel caso del salvataggio delle banche sia in quello dell'aiuto a comprimere gli spread, si ha un coinvolgimento dei paesi dell'area euro, perché i Fondi "salva Stati" hanno come garanzia il debito (e quindi la base fiscale) di tutti i paesi che usano la moneta unica in proporzione alla loro dimensione. Più precisamente, i Fondi possono emettere obbligazioni o altri strumenti di debito sul mercato per fornire prestiti ai paesi dell'Eurozona in difficoltà finanziarie, ricapitalizzare le banche e comprare debito sovrano. Le emissioni di obbligazioni sono coperte da garanzie for-

nite dagli Stati membri della zona euro in proporzione alla loro quota di partecipazione al totale del capitale versato alla Banca Centrale Europea.

Con l'ultimo summit si è fatto un passo in avanti nella direzione di sciogliere l'abbraccio fra il debito pubblico "mal messo" e le banche che lo hanno comprato. Se le banche di un paese "mal messo" sono salvate emettendo altro debito nel paese, ecco che questo deve pagare di più per farlo sottoscrivere: il paese in questione vedrà di conseguenza aggravarsi la propria situazione dei conti pubblici - a causa dei maggiori oneri da debito - e dovrà varare altre manovre per controllare questo andamento, manovre che deprimono l'economia.

Maggiori saranno le difficoltà di un solo paese - come è il caso concreto della Spagna, se non aiutata - maggiori saranno le difficoltà degli altri paesi. In gergo, si avrà l'effetto contagio. Nel caso italiano, se il debito pubblico sottoscritto dalle nostre banche va male, andranno male anche le banche, che ne debbono registrare il deterioramento. Analogamente, nel caso europeo, se la situazione del debito pubblico di alcuni paesi maggiori peggiora, ne risente il sistema finanziario che lo ha acquistato.

* da www.centroeinaudi.it