

DEBITO/2 Quasi il 20% dei titoli di Stato è detenuto dalle banche, che potrebbero doverne vendere gran parte per rimborsare i prestiti Bce, con effetti su spread e conti pubblici. Il passaggio quindi è cruciale

Equilibrio complesso

QUOTA DI TITOLI DI STATO ITALIANI PER CATEGORIA DI DETENTORE

| Anno | Banca Centrale | Banche | Altre Ist fin. | Famiglie | Altri residenti | Estero | TOTALE |
|---------|----------------|--------|----------------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2007 | 4,6% | 11,5% | 15,5% | 19,8% | 2,6% | 46,0% | 100,0% |
| 2008 | 4,2% | 11,1% | 13,5% | 19,4% | 2,7% | 48,9% | 100,0% |
| 2009 | 4,2% | 12,7% | 16,2% | 13,1% | 2,7% | 51,2% | 100,0% |
| 2010 | 4,3% | 15,1% | 18,8% | 10,8% | 3,5% | 47,5% | 100,0% |
| 2011 | 5,5% | 16,2% | 19,0% | 13,6% | 3,2% | 42,4% | 100,0% |
| 2012 | 5,8% | 20,2% | 21,5% | 12,2% | 2,9% | 37,2% | 100,0% |
| 2013 | 5,7% | 21,9% | 23,7% | 9,4% | 3,4% | 36,0% | 100,0% |
| 2014 | 5,7% | 20,1% | 25,4% | 7,8% | 3,1% | 37,8% | 100,0% |
| 2015 | 9,1% | 18,9% | 24,9% | 6,2% | 2,9% | 38,1% | 100,0% |
| 2016 | 14,3% | 17,9% | 22,9% | 6,1% | 2,9% | 35,9% | 100,0% |
| 2017 | 19,0% | 15,4% | 21,2% | 6,1% | 3,0% | 35,3% | 100,0% |
| 2018set | 19,6% | 18,0% | 20,3% | 6,1% | 2,8% | 33,2% | 100,0% |

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Conti finanziari

GRAFICA MF MILANO FINANZA

di Antonio Patuelli*

Da più parti, soprattutto dall'estero, emergono preoccupazioni relative al debito pubblico italiano che cresce ogni anno da circa mezzo secolo. Tali preoccupazioni vengono rivolte anche alle banche, in particolare italiane, che detengono una parte significativa del debito pubblico della Repubblica. Dal 2007, cioè prima della esplosione della crisi, al settembre 2018, sono fortemente mutate le quote di Titoli di Stato italiani detenute dalle varie tipologie di sottoscrittori. Innanzitutto le famiglie italiane hanno fortemente ridotto gli investimenti in Titoli di Stato nazionali passando dal 19,8% del totale del 2007, al solo 6,1% del settembre del 2018. Anche gli investitori e i risparmiatori esteri hanno limitato la loro fiducia nei Titoli della Repubblica Italiana, riducendo la percentuale da loro detenuta dal 46% del 2007 al 32% del 2018.

Invece, la Banca d'Italia (anche a seguito dei programmi di investimento varati dalla Bce-Sistema Europeo di Banche Centrali) è passata dal 4,6% del 2007 al 19,6% del 2018. Le banche hanno incrementato gli investimenti in Titoli di Stato dall'11,5% del 2007 al 18% del settembre del 2018, con punte oltre il 20% negli anni 2012-13-14, immediatamente seguenti la più acuta crisi del «debito sovrano». Anche altre istituzioni finanziarie italiane hanno incrementato gli investimenti in Titoli della Repubblica Italiana passando dal 15,5% del 2007 a oltre il 20% del 2018. Nei primi mesi del 2019 l'ammontare totale dei Titoli di Stato detenuti dalle banche è anche lievemente aumentato e ciò ha accentuato talune preoccupazioni. In sedi internazionali, innanzitutto nel «Comitato di Basilea», si è a lungo discusso se inserire o meno tetti e/o penalizzazioni per le banche dell'Occidente che detengono Titoli del debito pubblico dei rispettivi Stati. Questa discussione ritorna come un fiume carsico di tanto in tanto anche nell'Unione Europea. Il Governatore della Banca d'Italia, recentemente, ha giu-

stamente osservato che «la preoccupazione di molti per i debiti pubblici elevati è giustificata, ma la tesi secondo cui una revisione del trattamento prudenziale delle esposizioni sovrane sarebbe indispensabile per recidere il nesso tra banche e Stato trascura il fatto che questo legame si alimenta soprattutto attraverso canali diversi dall'esposizione diretta. Quello principale passa per l'economia reale». Il Governatore Visco ha acutamente altresì osservato che «non vi è d'altra parte evidenza che i benefici connessi con una revisione del trattamento prudenziale delle esposizioni sovrane superino i costi, né che la riduzione del rischio a esse associato possa ottenersi con il semplice spostamento dei Titoli del debito pubblico dalle banche

vi è anche la penalizzazione dello 0,40% per i depositi di liquidità da parte delle banche presso la Bce e le Banche centrali nazionali. Quindi, i Titoli di Stato particolarmente «corti», cioè con scadenze molto ravvicinate, rappresentano anche una forma non redditizia, ma non penalizzante, di deposito di liquidità. Ugualmente non debbono essere trascurate le sempre più imminenti scadenze finali delle operazioni della Bce (Tltro2) che hanno attribuito liquidità alle banche per favorire la ripresa dello sviluppo. Fra giugno 2020 e marzo 2021 le banche dovranno completare il rimborso dei finanziamenti ricevuti dalla Banca Centrale Europea fra il giugno 2016 e il marzo 2017 e che ammontavano originariamente a oltre

240 miliardi di euro per le banche italiane. È evidente che le banche si debbono preparare in modo lungimirante verso queste tassative scadenze di così cospicui rimborsi di liquidità alla Bce, volendo evitare di «far rientrare» clienti dai prestiti loro assegnati e avendo spesso acquistato Titoli di Stato nazionali con scadenza antecedente alle date di rimborso. Insomma, più ci si avvicina alle scadenze dei rimborsi dei prestiti della Bce, le banche accantonano liquidità: quindi, non vi è da meravigliarsi se in questi mesi cresce l'ammontare totale dei Titoli di Stato della Repubblica detenuti da banche italiane. E non ci si dovrà meravigliare se, dopo le scadenze dei rimborsi alla Bce, le banche avranno meno liquidità e compreranno meno Titoli di Stato e se, quindi, calerà la percentuale dei Titoli di Stato detenuti dalle banche. Ciò, evidentemente, potrà essere un'ulteriore causa di crescita dello spread fra Titoli italiani e Bund tedeschi. Anche con queste prospettive, occorre che le strategie della Repubblica Italiana siano preventivamente e tempestivamente orientate a porre in essere ogni iniziativa utile per ridurre lo spread (limitazione della spesa pubblica e del debito della Repubblica Italiana) prima che le banche italiane debbano comunque ridurre la quota di Titoli di Stato nazionali detenuta. (riproduzione riservata)

*presidente Abi

PRESTITI BCE: IMPORTI E SCADENZE

Fondi assegnati alle banche italiane con le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (Tltro-2)

| Data di regolamento dell'operazione | Importo aggiudicato in milioni euro | Scadenza finale dell'operazione |
|-------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|
| 29/06/16 | 138.946 | 24/06/20 |
| 28/09/16 | 17.437 | 30/09/20 |
| 21/12/16 | 17.808 | 16/12/20 |
| 29/03/17 | 67.377 | 24/03/21 |
| Totale | 241.568 | |

Fonte: Banca d'Italia

GRAFICA MF MILANO FINANZA

ad altri detentori». Finora, né il «Comitato di Basilea», né l'Unione Europea, hanno assunto in proposito deliberazioni che penalizzerebbero certamente le banche (che potrebbero vendere i Titoli detenuti e/o non acquisirne di nuovi), ma soprattutto la Repubblica Italiana che vedrebbe minori acquirenti del proprio debito, con la conseguenza inevitabile di dover aumentare i tassi di interesse sulle nuove emissioni facendo crescere in qualche misura anche il costo del denaro per la raccolta e per i prestiti bancari. Non va, però, sottovalutato, il fatto che per le banche gli investimenti in Titoli di Stato rappresentano innanzitutto una riserva di liquidità per far fronte prudentemente ad ogni evenienza. Non va, inoltre, trascurato che fra le politiche monetarie, da anni in atto da parte della Bce-Sistema Europeo di Banche Centrali,

si è a lungo discusso se inserire o meno tetti e/o penalizzazioni per le banche dell'Occidente che detengono Titoli del debito pubblico dei rispettivi Stati. Questa discussione ritorna come un fiume carsico di tanto in tanto anche nell'Unione Europea. Il Governatore della Banca d'Italia, recentemente, ha giu-