

MARCO MONGIELLO
BRUXELLES

Nonostante i rischi di deflazione e le turbolenze sui mercati emergenti la ripresa economica nell'area euro continua a rafforzarsi. Per questo ieri a Francoforte il direttivo della Banca centrale europea ha scelto di lasciare invariati i tassi di interesse al minimo storico dello 0,25%, rimandando alla riunione di marzo eventuali ulteriori riduzioni.

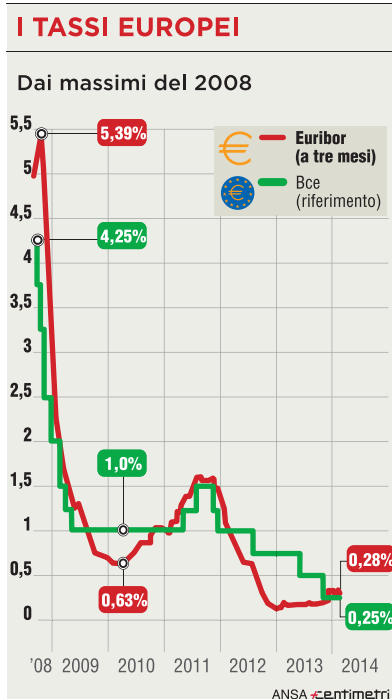
La decisione ha diffuso ottimismo sulle borse europee, che hanno chiuso la giornata con rialzi superiori all'1,5%. A Milano le contrattazioni sono state ancora più positive per l'andamento dei titoli bancari, aiutati dalle ipotesi allo studio sulla creazione di una *bad bank* con cui togliere dai bilanci tutti i crediti in sofferenza. Piazza Affari ha chiuso con un +2,28%. Lo spread, che misura il differenziale dei tassi di interesse tra i titoli di Stato italiani e tedeschi, è sceso sotto i 210 punti, limitando gli interessi dei Btp decennali a 3,74%. Anche l'euro ha guadagnato punti rispetto al dollaro, tornando sopra la soglia di 1,36.

L'apprezzamento della moneta unica però è visto con timore dagli analisti perché un eccessivo rialzo potrebbe danneggiare le imprese e soffermare la debole ripresa economica in corso. Il fenomeno inoltre rischia di accentuarsi se le turbolenze sui mercati emergenti dovessero convincere molti investitori a spostare i propri asset nel Vecchio Continente. Anche per questo la Bce ha deciso di rimandare qualsiasi decisione a marzo, quando gli analisti dell'Eurotower pubblicheranno le loro nuove previsioni economiche.

SITUAZIONE COMPLESSA

«Ulteriori informazioni e analisi saranno disponibili all'inizio di marzo - ha spiegato il presidente della Bce Mario Draghi - gli sviluppi nelle condizioni dei mercati valutari e finanziari e le relative incertezze, soprattutto nelle economie dei mercati emergenti, possono avere il potenziale di influire negativamente sulla condizioni economiche». Quindi, ha aggiunto l'ex governatore di Bankitalia, «la ragione della decisione di oggi di non agire ha a che fare con la complessità della situazione e la necessità di acquisire ulteriori informazioni».

Insomma, il rischio è che la ripresa annunciata come prossima da almeno due anni, possa inciampare in un nuovo periodo di incertezze sui mer-



Il presidente della Bce Mario Draghi parla alla conferenza stampa di ieri a Francoforte

FOTO LAPRESSE

Minucci, un presidente precario per Telecom



MARCO TEDESCHI
MILANO

Telecom Italia ha un nuovo presidente, ma precario. Aldo Minucci nominato ieri presidente della compagnia dal consiglio di amministrazione resterà al vertice per un breve periodo. «Sarò presidente per tre mesi con un ruolo di garanzia per tutti» ha dichiarato il manager al termine di un consiglio durato a lungo chiamato ad esaminare i risultati dei due gruppi di lavoro, quello per l'analisi comparativa della governance e quello per la definizione di un regolamento in vista di un'eventuale vendita della controllata carioca Tim Brasil. Problemi che restano ancora aperti.

Per designare il nuovo presidente di Telecom Italia ci sono voluto quattro mesi. La scelta è caduta su Minucci, il vicepresidente della società che ha guidato ad interim la compagnia in questo periodo, e cioè dal 3 ottobre, giorno delle dimissioni di Franco Bernabè. Minucci resterà alla guida fino all'assemblea di aprile che rinnoverà l'intero cda. Nato a Reggio Calabria, classe '46, consigliere Telecom dal 2007, consigliere e presidente Telco (la holding che controlla il 22,4% della compagnia telefonica) fino a gennaio 2012, nell'aprile 2011 diventa vicepresidente di Telecom e quindi il diretto successore di Bernabè.

DEBITO SOTTO I 27 MILIARDI

Sul fronte della corporate governance, la decisione finale, ha spiegato il consigliere Jean-Paul Fitoussi, «è tutto rimandato al 27 febbraio». La società, in una nota emessa su richiesta della Consob, aveva affermato che il cda non avrebbe proceduto ad «alcuna proposta di modifica statutaria», e ha ricordato che eventuali conflitti di interessi su questo tema «è a carico del singolo» consigliere, «e non della società e del plenum del consiglio».

Sul tema si era dovuta pronunciare anche Telco, la scatola che controlla il 22,4% di Telecom, che, su richiesta della Consob, ha affermato che nel cda della holding del 4 febbraio non è stata «assunta alcuna deliberazione in merito a ipotesi di modifica della corporate governance». Difficile ipotizzare modifiche statutarie prima dell'assemblea di aprile. Il consigliere Gaetano Micciché ha detto: «Credo che sia abbastanza probabile che si arrivi alla prossima assemblea con l'attuale governance. È opportuno affidare all'assemblea, che è la casa degli azionisti, questa decisione».

Il Consiglio ha preso visione dell'andamento dei principali indicatori operativi e di mercato, che allo stato indicano per l'intero 2013: la riduzione dell'indebitamento finanziario netto di gruppo al 31 dicembre 2013 a un livello inferiore ai 27 miliardi di euro; l'andamento in linea con le attese del risultato industriale, la performance dei ricavi lievemente inferiore all'obiettivo diffuso a febbraio 2013.

Draghi non tocca i tassi e rassicura i mercati

● La Bce non modifica la politica monetaria, la ripresa c'è ma le condizioni generali sono deboli ● Piazza Affari in rialzo di oltre il 2%, spread a 210

cati globali. Preoccupa inoltre l'andamento dell'inflazione che continua a rallentare e a navigare ben al di sotto della soglia ottimale, che secondo l'Istituto di Francoforte dovrebbe essere intorno al 2%.

A gennaio l'aumento dei prezzi nell'area euro ha rallentato ancora scendendo allo 0,7%. Da mesi alcuni analisti avvertono che le economie europee rischiano di avvitarsi nella deflazione, cioè nel circolo vizioso di abbassamento dei prezzi e riduzione dei consumi. Un'ipotesi che sarebbe particolarmente preoccupante per i Paesi con un alto debito pubblico co-

me l'Italia. A Draghi si chiede di superare le resistenze tedesche, come fatto in passato, e di aiutare la ripresa con una politica monetaria più espansiva e più simile a quella della Fed americana.

Ancora una volta il presidente della Bce ha risposto ai giornalisti rassicurando sul fatto che in Europa non c'è «nessuna deflazione». Al momento, ha spiegato, «non vediamo molte analogie con la situazione del Giappone degli anni 90», quando è iniziata la deflazione che è costata al Paese vent'anni di economia stagnante.

L'inflazione comunque resterà bas-

sa ancora a lungo, ha detto Draghi, aggiungendo che il direttivo della Bce è pronto «ad agire se necessario con tutti gli strumenti disponibili».

A Francoforte sono allo studio diverse ipotesi per proteggere una ripresa che è ancora «fragile e complessa», dal taglio dei tassi all'iniezione di liquidità, come già fatto nel 2011 e 2012 con le operazioni Ltro che hanno concesso alle banche grossi prestiti a tassi di favore. Il problema però, ha ammesso Draghi, è che al momento i bassi tassi di interesse garantiti dalla Bce «non si riflettono a quelli applicati in Italia e Francia».

Bad bank, quando il credito è in castigo

Più volte in questi ultimi tempi è stato sollevato dalle Autorità monetarie il problema della qualità del credito del suo deterioramento, in particolare delle sofferenze, e della loro sistemazione. L'ammontare delle sofferenze lorde a livello di sistema si aggira intorno ai 140 miliardi. Al netto delle rettifiche contabilizzate, secondo i dati della Banca d'Italia di fine ottobre, le sofferenze ammontavano a 75 miliardi per il complesso del settore, un ammontare coperto da garanzie personali e reali. Le altre partite deteriorate, secondo Bankitalia, con tassi di perdita attesi più bassi delle sofferenze, ammontavano a circa 110 miliardi. Nel terzo trimestre del 2013, secondo quanto riferisce il Bollettino economico Bankitalia del gennaio scorso, il flusso di nuove sofferenze in rapporto ai prestiti, in ragione d'anno, ha smesso di crescere per la prima volta dal 2011, attesta dosi al 2,9%. Nel complesso i tassi di copertura delle sofferenze sono ritenuti adeguati. Tuttavia, il problema esiste per i bilanci bancari per il peso delle necessarie rettifiche e per le conseguenze del minor credito concedibile. Di qui la ripresa, dopo che in interventi pubblici la Banca d'Italia, come accennato, aveva sollevato il problema, di progetti per la costituzione di questi veicoli ai quali cedere le sofferenze o per la realizzazione a tal fine di vere e proprie bad bank. Negli anni novanta fu costitui-

L'ANALISI

ANGELO DE MATTIA

Come alleviare il peso di 140 miliardi di sofferenze lorde sui bilanci bancari? Le ricette del passato devono fare i conti con un mercato e regole diversi

to quest'ultimo tipo di organismo ad opera del Banco di Napoli per la cessione delle proprie sofferenze, che però fu assistita dalle facilitazioni del cosiddetto D.M. Sindona (applicato, ai tempi, per le banche in liquidazione del bancarottiere). Il decreto dava la possibilità in linea generale al soggetto che interveniva per la sistemazione delle sofferenze, accollandosi le perdite, di ottenere un'anticipazione straordinaria della Banca d'Italia al tasso dell'1%. Oggi, però, non è possibile attivare quel decreto o un altro simile perché Bruxelles lo considera aiuto di Stato. Tuttavia, il problema dell'esternalizzazione delle sofferenze, dato il loro importo a livello di sistema e

aziendale, andrebbe comunque affrontato, al limite anche senza sostegno pubblico, che pure rappresenterebbe una scelta non di liberalità, per concorrere, attraverso questa via, a ridurre le restrizioni del credito.

Partendo evidentemente da considerazioni di ordine aziendale e di sistema, le cronache segnalano il progetto in corso per la creazione di una bad bank o di una struttura simile ad opera di Intesa-S. Paolo e un'iniziativa di diverso carattere, ma pur sempre mirata alla sistemazione dei prestiti non performing, in Unicredit. Un altro studio è stato redatto a Mediobanca che prevederebbe una bad bank o veicolo collettivi con il conferimento, da parte di ciascun istituto, dei crediti anzidetti, acquisendo una quota di partecipazione a tale organismo che, a suo volta, si finanzierebbe emettendo titoli di debito. Quest'ultimo progetto si muoverebbe esclusivamente nel privato, non scontando interventi pubblici. È stata data notizia, successivamente, di quello che sarebbe un progetto di costituzione di un veicolo comune tra Intesa-S. Paolo e Unicredit con la partecipazione del fondo Kkr. I primi riflessi di mercato di questi progetti, ancora non conosciuti nei dettagli, sono stati favorevoli. Il problema principale resta, comunque, se questa sistemazione debba essere assistita o no da interventi pubblici che siano permessi o sostenuti a livel-

lo comunitario. È noto il sostegno ricevuto dalla Spagna per la ricapitalizzazione delle banche dal fondo salva-Stati. Ma è anche noto che è stato deciso che l'Esm potrà essere ora attivato solo a decollo avvenuto dell'accantonamento nella Bce della Vigilanza bancaria. Il modo più adeguato di procedere dovrebbe, allora, consistere nel valutare l'insieme dei sostegni che sono stati dati e possono essere dati al sistema creditizio e, poi, stabilire con quali modalità e per quali finalità, ammesso che non si elimini a priori l'inclusione, fra le possibilità, anche di quella riguardante il sostegno a tali operazioni, che però, nell'ipotesi contraria, dovrebbero avere la contropartita precisa della maggiore e selettiva attività di finanziamento a imprese e famiglie. Diversamente, ci si dovrebbe muovere solo nel campo privatistico e, semmai, il pubblico interverrebbe solo per la fissazione delle regole, in aggiunta a quelle già vigenti. In un clima di accuse totalmente infondate come quella del presunto regalo fatto alle banche con il decreto Imu-Bankitalia, passata impunemente in tv con una stupefacente rapidità, e presupponendo una inesistente ignoranza dei telespettatori (si veda la puntata di martedì di Ballarò) proporre sostegni pubblici non rigorosamente motivati e finalizzati significherebbe gettare oggi benzina sul fuoco. E la demagogia godrebbe.