

Primo incontro tra Varoufakis e Dijsselbloem - I greci: nessun negoziato con la troika

Braccio di ferro Atene-Eurogruppo

Tsipras: avanzo primario solo all'1% contro il 4,5% voluto dai creditori

È muro contro muro tra il nuovo governo greco e la Ue. Nel primo incontro tra il ministro delle Finanze, Varoufakis, e il presidente dell'Eurogruppo, Dijsselbloem, il primo ha annunciato ha proposto di ridurre l'avanzo primario dal 4,5% imposto dai creditori all'1 per cento. «Non è la strada da seguire» ha replicato Dijsselbloem. Da Rold pagina 11

È muro contro muro ad Atene. Il primo contatto ufficiale tra il nuovo ministro delle Finanze greco, Yanis Varoufakis, e il presidente dell'eurogruppo, Jeroen Dijsselbloem, ha portato a un n stretta di mano tra i due protagonisti. Le due parti si sono incontrate ad Atene e hanno ribadito l'intenzione di trovare un accordo in futuro. «La Grecia deve rispettare gli accordi con i pa non sono la strada per andare avanti», ha ammonito Dijsselbloem. «Abbiamo reciproci interessi affinché la Grecia torni sulla via della ripresa e dell'indipendenza economica», ha detto l'olan che «le discussioni tra le parti sono state costruttive ma che nessuna decisione è stata ancora presa sul piano di salvataggio».

Dijsselbloem ha chiesto il rispetto dei patti precedentemente firmati, Yanis Varoufakis, il flamboyant ministro delle Finanze greco, ha proposto invece di ridurre l'avanzo primario dal pre darebbe spazio di manovra sul fronte interno che chiede segnali immediati sulla riduzione delle politiche di austerità. Varoufakis ha chiarito nuovamente che Atene «non accetta più di t governo distingue tra enti istituzionali e i rappresentanti dei creditori che hanno il compito di controllare il programma che abbiamo già respinto». Il ministro ha anche precisato inflitta». Insomma, un primo incontro senza risultati. Una decisione, ha concluso il presidente dell'Eurogruppo, verrà comunque presa prima di fine febbraio, quando giungerà a scadenza il pi Era ovvio che finisse così, vista la distanza siderale delle reciproche posizioni negoziali. La direzione del vento ad Atene è cambiata e se n'è avuta la prima avvisaglia con la minaccia grec Ora il negoziato sul debito si sposta a Bruxelles dove mercoledì il neopremier greco Alexis Tsipras incontrerà il presidente della Commissione Jean-Claude Juncker, presidente dell'eurogru nel 2009. Alexis Tsipras incontrerà martedì a Roma il premier italiano Matteo Renzi, dopo aver fatto visita lunedì a Nicosia nel suo primo viaggio ufficiale all'estero.

Varoufakis, invece, andrà a Londra domenica per incontrare il suo omologo britannico, George Osborne, e gli investitori della City, per poi volare lunedì a Parigi dove parlerà con il mi martedì si recherà a Roma per un meeting con il ministro Pier Carlo Padoan. Insomma una rete di incontri per trovare una proposta comune da sottoporre ai tedeschi che per ora ribadiscono i leri è tornato alla carica il ministro delle Finanze tedesco, Wolfgang Schäuble. Taglio del debito greco? Manco a parlarne: «Siamo difficili da ricattare». Il dibattito su una conferenza inter fardello che oggi pesa sulle finanze pubbliche segna è «un divorzio dalla realtà», ha avvisato da Berlino Martin Jaeger, portavoce del ministro tedesco. «Una richiesta di prolungamento del pr potrebbe valere solo - ha aggiunto - se fosse collegata a una chiara disponibilità della Grecia di realizzare i passi delle riforme concordati». Infine il presidente dell'Europarlamento Martin S Atene, non è andato per il sottile quando ha dichiarato in un'intervista che il nuovo premier greco «mette in pericolo il proprio Paese» non rispettando le condizioni della troika: «Le promes non ci sono elefanti rosa che sanno suonare la tromba».

I mercati così non hanno preso bene questo primo inizio di colloqui che fa intravedere un negoziato lungo e complesso. La Borsa di Atene è tornata in territorio negativo (-1,59%) e la tregu: mani basse sui titoli a lunga scadenza e curva dei rendimenti invertita. Il titolo a tre anni ha mostrato un rendimento record del 19%. La scadenza a cinque anni ha sfiorato il 15% mentre il d

© RIPRODUZIONE RISERVATA
Vittorio Da Rold



Primo incontro tra Dijsselbloem e Varoufakis
- I greci: non vogliamo negoziare con la troika

CORRELATI

Atene all'Eurogruppo: con la troika non trattiamo. Cena informale Merkel-Hollande a Strasburgo

La Russia tende la mano alla Grecia: disponibili per aiuti finanziari

Le parole e la realtà

Nasce il governo Syriza, crolla la Borsa

Credito. Quattro istituti a rischio

S&P's: banche greche sotto osservazione

Standard & Poor's ha messo sotto osservazione, con implicazioni negative, quattro banche greche. La mossa segue di alcuni giorni quella relativa al debito sovrano, a conferma di cor apprensione gli sviluppi di Atene dopo la vittoria di Syriza. Nel rapporto dedicato agli istituti di credito l'agenzia di rating sottolinea come la loro liquidità si sia «indebolita significativamente a causa della mancanza di riscatti e dell'assenza di accesso al mercato dei capitali». S&P ritiene inoltre che le banche greche siano destinate a diventare sempre più dipendenti dai finanziamenti delle Banca centrale europea, dovrebbe essere cresciuta ulteriormente a gennaio. Le aspettative, se i negoziati tra il nuovo governo e i creditori non dovessero sbloccarsi, sono per una corsa agli sportelli. A riga fonti finanziarie greche negli ultimi giorni i risparmiatori avrebbero ritirato dai depositi una media quotidiana di denaro compresa tra i 700 milioni e il miliardo su una base complessiva Moody's, sui 165 miliardi di euro

Gli istituti in questione sono National Bank of Greece, Piraeus, Alpha e Eurobank. Gli stessi che nelle prime tre sedute dopo le elezioni di domenica hanno lasciato sul terreno il 40% dell'euro, cifra equivalente a quella raccolta l'anno scorso grazie a nuove emissioni azionarie ampiamente sottoscritte anche da alcuni investitori internazionali, da Capital Group a Fairfax, Wilbur Smith. La riduzione della base dei depositi nel caso greco non può essere risolta facilmente attingendo alla liquidità della Bce poiché questi istituti non dispongono di asset di sufficiente qualità da risorse. Si stima che a disposizione delle banche greche vi siano circa 50 miliardi di euro nell'ambito del fondo di assistenza d'emergenza (Ela) per la liquidità, reso disponibile dalla banca per i collaterali sono meno stringenti.

Anche il sistema bancario rappresenta dunque, per Alexis Tsipras, una bomba ad orologeria. Il tempo non è dalla parte degli obiettivi del governo greco - stop al negoziato con la troika e per quanto riguarda il debito. Atene ha un'esposizione attualmente stimata in 320 miliardi di euro, per due terzi detenuta da governi europei e istituzioni internazionali. La scadenza più imminente è di circa sei miliardi tra luglio e agosto. Il mancato pagamento di questa maturity non può essere accettato dalla Banca centrale europea poiché rappresenterebbe una violazione dei Trattati sotto un Stato. Si tratterebbe quindi di un default nei confronti dell'istituto monetario, uno scenario che aprirebbe le porte all'uscita della Grecia dalla moneta unica.

La trattativa è complessa ed è partita (si legga l'articolo in apertura) tutta in salita. Atene vuole rinegoziare il debito, uscire dal piano di aiuti e ridurre l'obiettivo di avanzo primario dal 4,5% settimanale, anzi mesi, di grande tensione nell'Eurozona.

R.Es.

LO SCENARIO

Si teme una fuga dai depositi se dovesse continuare lo stallo nelle trattative con i creditori. Negli ultimi giorni ritirati 3-4 miliardi di euro

CORRELATI

Atene all'Eurogruppo: con la troika non trattiamo.
Cena informale Merkel-Hollande a Strasburgo

Gli hedge Usa già pronti sul debito di Atene

Nasce il governo Syriza, crolla la Borsa

Grecia, schiaffo alla troika: stop alle privatizzazioni, il porto del Pireo non va ai cinesi

Da Berlino un messaggio chiaro: i patti non si cambiano

Credito. Ieri la protesta nazionale per sollecitare il rinnovo del contratto - Il sindacato: senza una svolta ci fermeremo ancora

Bancari, rischio di nuovi scioperi

Hanno scioperato in massa, ieri, i bancari. Per gli autonomi della Fabi le adesioni hanno superato il 90%, mentre gli sportelli chiusi sono stati il 95%. Dato confermato da Fisac, Fiba e Uilca. Incuranti del freddo, soprattutto i Milanesi sono scesi in piazza in 30mila, il 10% della categoria che conta 309mila addetti. Dicono che non sarà la sola volta se Abi non cambierà atteggiamento nel negoziato per il rinnovo del loro contratto. Già disdetto e con disappiacimento a partire dal primo aprile. Dal palco spartano di Milano, allestito su un furgone in piazza della Scala, a pochi metri da piazzetta Cuccia e da piazza Cordusio, il segretario generale della Fabi, Lando Maria Sileoni, ha gridato: «Abbiamo la sensazione che l'Abi non esista». Le spinte, molto forti, di Unicredit per rafforzare il secondo livello di contrattazione per i sindacati sono in realtà il segnale di altro. Unicredit «spinge per avere un proprio contratto aziendale di gruppo», sostiene Sileoni. L'uscita da Abi, ipotesi che dal gruppo non smentiscono neppure, «non è indispensabile, ma è chiaro che ci stanno pensando, questo lo sappiamo con certezza», continua Sileoni per il quale è ora di fare «nomi e cognomi di chi vuole creare un precedente perché se passa il principio che il contratto nazionale non vale più niente questo accadrà anche per altre categorie». Lo stesso segretario generale della Cgil, Susanna Camusso, osserva che «uno dei grandi problemi dei lavoratori italiani è l'uguaglianza dei diritti collettivi e la frantumazione aziendale non è la risposta. È però segno che la rappresentanza delle controparti ha grandi difficoltà».

Se i banchieri non cambieranno atteggiamento, «la politica del no, attuata fino a oggi, produrrà nuovi scioperi e nuove manifestazioni, se entro due settimane le banche non cambieranno radicalmente atteggiamento», dice Sileoni. Lo stesso segretario generale della Fisac Cgil, Agostino Megale, da Ravenna, città dove il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli è presidente della locale Cassa di risparmio, promette «una mobilitazione più dura e un nuovo pacchetto di scioperi, in tutti i gruppi, in tutti i territori e in tutto il Paese», se Abi non torna sui suoi passi. A Roma stessi toni anche al comizio del segretario generale della Fiba Cisl, Giulio Romani che dice «non ci fermiamo qui. O l'Abi sblocca questa situazione e viene a fare una trattativa vera e seria, mettendo al centro l'interesse del paese oppure noi continueremo a manifestare e scioperare». «Abi è voluta arrivare alla conta - osserva da Palermo il segretario generale della Uilca Massimo Masi - e il risultato è stato schiacciante».

Diversamente dal 2013, però, nelle proteste, questa volta, i bancari si ritroveranno di fianco i sindacati confederali: «Se l'Abi continua così bisogna decidere come coinvolgere il Governo e noi come Cgil, Cisl e Uil lo faremo, senza divisioni. Siamo in piazza, siamo tanti e ci torneremo perché il contratto è il nostro obiettivo», assicura Camusso che accende la piazza con l'argomento dello stipendio dei top manager delle banche che secondo uno studio della Cgil relativo ai guadagni dei primi 5 amministratori delegati sarebbe in media 3,7 milioni di euro. Una cifra che non torna ad Abi secondo cui in media gli amministratori delegati guadagnano 703mila euro. E riferendosi al Jobs act: «All'Abi dico: non vi bastano i regali che vi ha fatto il governo?», ha urlato Camusso, consapevole del grande ruolo che le banche hanno nel paese. I confederali sono scesi in piazza «non solo per solidarietà nei confronti dei lavoratori bancari, ma anche perché i lavoratori delle banche non scioperano solo per loro stessi: non c'è solo il contratto, è in gioco cosa vuol dire avere banche in questo paese - continua Camusso -. Se le banche non tornano a fare il loro mestiere e cioè a dare credito noi da questa crisi non usciamo più». Il comizio milanese scivola velocemente al di là del contratto, la partita riguarda il paese. *Coup de théâtre* in chiusura con le note di "Bella ciao".

© RIPRODUZIONE RISERVATA

C.Cas.



i numeri

Per la Fabi l'adesione ha superato il 90%, chiusi il 95% degli sportelli
Sileoni: la sensazione è che l'Abi non esista

Susanna Camusso (Cgil): i lavoratori italiani lottano per l'uguaglianza dei diritti

INTERVISTA ALESSANDRO PROFUMO PRESIDENTE DEL CASL DI ABI

«Ora il contratto, ma non ad ogni costo»

«A un bancario oggi direi che è più importante la sostenibilità della sua banca e dell'intero sistema bancario dell'aumento del contratto». Oggi (ieri per chi legge, ndr) è la giornata delle banche. Alessandro Profumo, presidente del Comitato affari sindacali e del lavoro dell'Abi, premette di «avere grande rispetto nei confronti dei colleghi che lavorano nelle banche». Non discute il dissenso, preoccupato dall'iniziativa dei sindacati.

La partecipazione elevata allo sciopero avrà una ripercussione sulla linea politica dell'Abi per il rinnovo del contratto di lavoro?

No, perché la nostra linea non è ideologica, ma è basata sulle oggettive condizioni economiche, finanziarie e normative in cui si trovano ad operare le banche in Italia. Siamo in una fase in cui abbiamo fatto e facciamo molto per sostenere l'economia, molto più di quanto abbiamo fatto in altri paesi. Oggi il sistema bancario ha dei ritorni che sono nella misura dello zero o delle percentuali che gestisce i soldi dei colleghi richiede ritorni più elevati. Il tema è come consentire alle banche di essere sostenibili.

Come, ci spieghi.

I nostri conti non consentono di sostenere dinamiche che vadano al di là dell'inflazione. Vediamo però una totale insensibilità del sindacato alle proposte fatte di riuscire a trovare un modo per lavorare e avere una bassa dinamica del costo del lavoro.

Lei, come più volte ribadito dagli esecutivi Abi, ha un mandato forte per chiudere il contratto. Ma in che modo vista l'impasse che si è creata?

L'obiettivo è arrivare a chiudere un contratto. Ma non a qualsiasi costo. La dinamica del costo del lavoro deve essere limitata nell'ambito di quella dell'andamento dell'inflazione che in questi giorni dicono, vogliono che noi sosteniamo l'economia reale, la dinamica deve essere vicina allo zero. Nell'interesse dei bancari stessi perché è necessario per dare stabilità alle banche.

Questo significa chiedere un sacrificio forte ai lavoratori. Secondo quanto riferiscono i sindacati, ai top manager, però, non è richiesto lo stesso sacrificio. C'è una riflessione su cosa si può porre un tetto agli stipendi dei banchieri?

C'è una normativa sul sistema di compensazione estremamente rigida nelle banche e credo che le retribuzioni dei manager siano un argomento che non può essere oggetto della contrattazione. Le proprie scelte e valutazioni (Alessandro Profumo come presidente di Mps ha rinunciato al proprio compenso e ha soltanto l'emolumento da consigliere pari a 60mila euro, ndr). I numeri sono sbagliati, secondo i dati Abi lo stipendio di un amministratore delegato è in media 703mila euro, non 3 milioni e 700mila euro. Mi sembra, oggettivamente, che sia stato fatto un uso strumentale dei sindacati, in occasione dell'annuncio dello sciopero, hanno lanciato l'hashtag #sono bancario, al servizio del paese. Molti hanno risposto che vogliono tornare a fare banca e non a fare politica.

Cosa replica?

Sono scelte che le aziende fanno e rientrano nello spazio di libertà operativa di ogni singola banca. Non sta né ai sindacati né al Casl di Abi giudicarle.

Come banchiere qual è la sua valutazione?

Se certe scelte producono l'effetto di aumentare il flusso di clienti in banca o di fidelizzarli producono anche l'effetto di tutelare strutture di costo che oggi appaiono insostenibili. Senza che il costo del lavoro aumenti.

Nelle ultime settimane la discussione si è incantata sul tema del blocco degli scatti e della base di calcolo del Tfr. Qualche sindacalista dice però che non è una questione centrale. Semmai il nodo è lo smantellamento del contratto. È necessario il blocco degli scatti?

Il tema non è il singolo strumento da adottare, come accennato prima, ma far sì che le dinamiche del costo del lavoro siano limitate all'andamento dell'inflazione.

Le Banche Popolari siedono al tavolo di Abi per il rinnovo del contratto. Che ruolo hanno?

Sono una parte importante.

Le recenti decisioni governative sulle Popolari avranno un impatto sul negoziato?

Non ho avuto segnali di alcun tipo di qualsiasi cambiamento all'interno del Casl.

Il 31 marzo, data di scadenza della disdetta e vigilia della disapplicazione del contratto è alle porte. La scadenza la preoccupa?

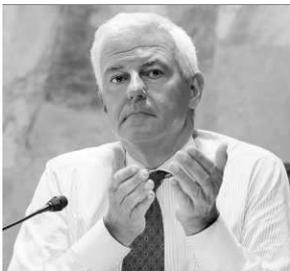
Non mi preoccupa. Nel senso che il tempo per arrivare a un accordo c'è. Il contratto però è già stato disdetto e dal primo aprile, in assenza del rinnovo, con la disapplicazione si entrerà in vigore. È arrivato al rinnovo del contratto, ma non si giustifica un confronto prolungato ad ogni costo.

Adesso che lo sciopero è alle spalle quando convocherete i sindacati?

I tempi non saranno lunghi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Cristina Casadei



LE CONDIZIONI

I nostri conti non consentono di sostenere dinamiche che vadano al di là dell'inflazione

i costi

A un bancario dico che la sostenibilità del sistema viene prima dell'aumento

CORRELATI

Bancari, rischio di nuovi scioperi

INVESTIMENTI per la CRESCITA

Le chance offerte dal piano Juncker

L'Italia può trovare l'opportunità vera di recuperare competitività

Il piano Juncker prevede che la ripresa economica dell'Europa venga assicurata, oltre che da riforme strutturali e discipline fiscali, da investimenti strategici per 315 miliardi finanziati per 21 miliardi con fondi pubblici e la restante con il ricorso al capitale privato.

L'obiettivo di superare l'attuale condizione di stagnazione e declino potrà essere raggiunto con l'introduzione delle condizioni indispensabili per un virtuoso recupero di competitività dei singoli Stati e con la realizzazione di quegli investimenti che sono necessari, perché consentono di superare i vincoli infrastrutturali e di mercato esistenti. Un punto di attenzione, che fa dubitare della effettiva efficacia del piano, attiene all'elevato effetto moltiplicatore (15x) attribuito ai fondi pubblici nell'attrarre fondi privati.

Per quale motivo un euro di provenienza pubblica può convincere quindici euro di provenienza privata a effettuare un investimento che fino ad oggi il settore privato non ha realizzato? In realtà il ricorso al finanziamento privato è una garanzia di disciplina nella individuazione degli investimenti strategici, che per essere finanziati devono essere necessari. Il piano Juncker spinge ad individuare quali sono le modalità di finanziamento privato che consentono una tempestiva realizzazione degli investimenti e, allo stesso tempo, richiede uno sforzo innovativo per superare i vincoli che non consentono oggi al capitale privato di realizzare questi investimenti.

Le società concessionarie operanti nei settori infrastrutturali regolati hanno un elevato merito di credito e sono in grado di realizzare investimenti in tempi rapidi facendo ricorso al corporate finance. Modalità alternative di finanziamento degli investimenti, quali il project finance, non assicurano tempistiche stringenti per la natura greenfield di tali operazioni.

Un problema su cui i Governi si stanno interrogando è come incentivare le società concessionarie a effettuare investimenti senza incrementare le tariffe e in presenza di vincoli di durata delle concessioni. Non si ritiene praticabile riconoscere quegli aumenti tariffari che sono indispensabili per assicurare una equa remunerazione sugli investimenti, perché gli incrementi tariffari peggiorerebbero lo svantaggio competitivo del Paese e sono ritenuti socialmente non accettabili. Gli investimenti hanno un impatto positivo elevato nel Paese in cui vengono effettuati. A titolo illustrativo, le sole Autovie Venete, Autobrennero e Sias (circa 30% del settore autostradale italiano) prevedono di potere realizzare immediatamente investimenti per circa 10 miliardi con una ricaduta positiva complessiva, nell'orizzonte di piano, in termini di incremento del Pil per circa 21 miliardi e di occupazione per circa 150mila unità lavorative. Con estensione al totale del settore le cifre potrebbero essere moltiplicate per tre. Questi investimenti hanno la finalità di integrare le reti Ten-T e di consentire l'adeguamento di terze corsie, e assicurare il rispetto di obblighi relativi alla sicurezza e agli standard ambientali.

Un problema analogo è stato affrontato dalla Francia, paese che si trova in una situazione analoga all'Italia. Il Governo francese ha acconsentito alla richiesta di sette concessionarie autostradali di effettuare nuovi investimenti per circa 3 miliardi, le concessionarie non incrementeranno la tariffa per remunerare questi investimenti perché hanno ottenuto un allungamento della durata delle concessioni di circa tre anni. Il confronto tra il caso delle tre concessionarie italiane e quello francese evidenzia che le tre concessionarie autostradali italiane prevedono di effettuare investimenti per circa 10 miliardi a fronte di ricavi per circa 1,3 miliardi, le concessionarie autostradali francesi effettueranno circa 3 miliardi di investimenti a fronte di ricavi complessivi per circa 8 miliardi.

La conclusione che si può trarre è che, in assenza di incrementi tariffari che remunerino i nuovi investimenti in Francia e in Italia, l'allungamento della durata delle concessioni deve essere nettamente maggiore in Italia rispetto alla Francia. Tale maggiore estensione della durata delle concessioni è giustificata dalla necessità di riconoscere una equa remunerazione sugli investimenti a fronte di una differente incidenza dell'ammontare degli investimenti sui ricavi (circa 800% per le tre concessionarie italiane e 200% per le concessionarie francesi), e di tariffe in Italia inferiori rispetto alle tariffe in Francia (mediamente 15%). In Francia si è trovata la soluzione al problema di come incentivare le società concessionarie ad effettuare investimenti senza incrementare le tariffe, e una soluzione analoga è percorribile in Italia.

In questo modo i concessionari autostradali possono contribuire al processo virtuoso di recupero di competitività del proprio stato con la realizzazione degli investimenti necessari, che consentono di superare i vincoli infrastrutturali e di mercato esistenti. Soluzioni alternative, che prevedano il riconoscimento di un valore di rimborso a fine concessione per la parte non remunerata in tariffa degli investimenti effettuati, non sono attualmente percorribili in quanto si sono dimostrate storicamente non bancabili al fine del finanziamento degli investimenti, vi è incertezza su chi sia il soggetto tenuto al rimborso, le modalità e l'entità del rimborso.

La "quadratura" degli obiettivi nazionali dei Paesi europei che consistono in un aumento degli investimenti privati e il contenimento delle tariffe può avvenire solo grazie all'allungamento della vita economica delle concessioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Francesco Lo Passo

CORRELATI

Le ricette semplicistiche e le scelte giuste per la crescita

Politiche monetarie

Fin dove può arrivare il Qe

Lo scoglio maggiore è la capacità di risposta delle economie al piano Bce

Come era prevedibile, anche la Banca centrale europea si è unita alle principali autorità monetarie nel più grande esperimento della storia delle banche centrali. Ormai lo schema è più che convenzionale fino al temuto "zero", poi di fronte ad una protratta debolezza economica e con l'esaurimento degli strumenti convenzionali, abbracciano l'approccio non convenzionale del Qe. La teoria che sta dietro a questa strategia è semplice: nell'impossibilità di ridurre ulteriormente il prezzo del credito, si sposta l'attenzione sull'aumento della quantità del credito. L'argomentazione sulle modifiche sul prezzo alla quantità è pari all'equivalente funzionale di un'ulteriore implementazione del quantitative easing. Si dice che anche ad un tasso di interessi nominale pari a zero, armi a disposizione nel proprio arsenale.

Ma questi strumenti sono in grado di raggiungere l'obiettivo? Per la Bce e la Banca del Giappone, che hanno di fronte rischi significativi di perdita rispetto alle loro economie e al live pertinente. Per gli Usa, dove le recenti conseguenze del Qe devono ancora palesarsi, la risposta è altrettanto consequenziale.

L'impatto della politica del quantitative easing si basa sulle tre T della politica monetaria: *transmission* (ovvero i canali coi quali la politica monetaria ha un impatto sull'economia reale), *tra* (alle strategie politiche), e *time consistency*, la coerenza della tempistica (l'incrollabile certezza della promessa da parte delle autorità di raggiungere dei target come piena occupazione e positiva dei mercati al Qe, per non parlare dell'autocompiacimento della Fed negli Usa, l'analisi basata sulle tre T dovrebbe far riflettere la Bce).

In termini di trasmissione, la Fed si è focalizzata sul cosiddetto effetto benessere. Innanzitutto, l'allargamento del bilancio a 3,6 miliardi di dollari a partire dalla fine del 2008 (che è poi and cresciuta nominale del Pil nel periodo di quantitative easing) ha fatto crescere i mercati finanziari. Si è arrivati a pensare che il miglioramento della prestazione del portafoglio degli investor tanto la quotazione dell'indice S&P 500 dal valore più basso raggiunto a marzo 2009 a causa della crisi, avrebbe portato a un rapido aumento dei consumi da parte di cittadini sempre più un'argomentazione simile per la propria politica di quantitative e qualitative easing.

La Bce, tuttavia, avrà maggiori difficoltà a puntare sull'effetto benessere, soprattutto perché il possesso di capitale da parte degli individui (sia diretto sia tramite conti pensione) è numeric Stati Uniti o Giappone. Per l'Europa sembra più probabile che la trasmissione avvenga attraverso le banche oppure attraverso i canali valutari in quanto un euro più debole (sceso del 15% tende a incoraggiare le esportazioni).

Lo scoglio maggiore per il quantitative easing riguarda tuttavia la trazione. Gli Stati Uniti, dove il consumo ha rappresentato l'entità del disavanzo nella fase di ripresa successiva alla crisi, s In un ambiente di eccesso di debito e di risparmio inadeguato, l'effetto benessere non ha fatto molto per migliorare il bilancio della recessione che ha colpito duramente le famiglie immobiliare e la bolla creditizia. Infatti, la crescita del consumo reale su base annuale si è stabilizzata sin dall'inizio del 2008 solo all'1,3%. Con l'attuale ripresa del Pil reale grazie ad una punti percentuali al di sotto della media dei cicli precedenti, è difficile giustificare il diffuso apprezzamento del quantitative easing.

L'enorme campagna a favore del quantitative easing da parte del Giappone ha avuto dei problemi simili legati alla trazione. Dopo aver allargato il proprio bilancio fino a circa il 60% de Banca del Giappone si sta accorgendo che la sua strategia per porre fine alla deflazione è sempre più inefficace. Il Giappone è infatti ricaduto in recessione e la Banca del Giappone ha apper corso dall'1,7% all'1%.

Infine, la politica del quantitative easing ha deluso anche in termini di coerenza del tempo. La Fed ha da tempo definito la strategia di normalizzazione successiva al quantitative easing con di dati relativi allo stato dell'economia ed ai rischi dell'inflazione. Inoltre, utilizza messaggi ambigui nel definire le linee guida per i mercati finanziari passando dalla recente promessa di ma "considerevole", all'impegno di decidere "con calma" quando alzare i tassi.

Ma è stata in realtà la Banca nazionale svizzera, che ha stampato moneta per evitare un apprezzamento eccessivo dopo aver ancorato la sua valuta all'euro nel 2011, a dare il colpo di g all'improvviso l'ancoraggio all'euro lo scorso 15 gennaio, ovvero solo un mese dopo aver ribadito l'impegno nei confronti della moneta unica, la Banca nazionale svizzera, un tempo molt dei requisiti di coerenza della tempistica.

Dato che il capitale della Banca nazionale svizzera rappresenta circa il 90% del Pil della Svizzera, quest'inversione di tendenza solleva quesiti importanti sia sui limiti sia sulle ripercussio inoltre a ricordare la fragilità delle promesse, come quella fatta dal presidente della Bce Mario Draghi a fare «tutto ciò che serve» per salvare l'euro.

Nell'era del quantitative easing, la politica monetaria ha perso qualsiasi sembianza di disciplina e coerenza. Mentre Draghi cerca di ottenere qualche risultato nel suo mandato di quasi du proprio come le rassicurazioni analoghe da parte della Fed e della Banca del Giappone, potrebbero diventare sempre più evidenti. Proprio come dei lemming sull'orlo del precipizio, le banc trovano di fronte.

(Traduzione di Marzia Pecorari)

© PROJECT SYNDICATE, 2015

Stephen S. Roach



LE STRATEGIE DELLE BANCHE CENTRALI

CORRELATI

Accelerata la deflazione nell'Eurozona

Le parole e la realtà

Le ricette semplicistiche e le scelte giuste per la crescita

La Bce batte le attese: maxi-Qe da oltre 1.000 miliardi. Ma l'80% dei rischi è a carico dei Paesi

La chiave è «liberare» le banche

Credito. È corsa contro il tempo per far validare i conti del secondo semestre e rafforzare così il Cet 1 ratio

Bce detta le regole sugli utili

Nuova lettera alle banche: profitti «a patrimonio» solo dopo l'ok dei revisori

La Bce mette sotto pressione le banche sul tema degli utili 2014. A quanto risulta al Sole 24Ore, nelle scorse settimane Francoforte ha inviato una nuova lettera riservata ai 123 maggiori istituti europei, tra cui le 14 banche italiane entrate sotto la Vigilanza unica, per chiedere approfondimenti sui risultati economici del 2014. Nel dettaglio, la Banca centrale europea ha sottolineato che gli utili maturati nel secondo semestre dell'anno non potranno essere considerati nel patrimonio di vigilanza, a meno che i conti non siano stati verificati dai revisori contabili e autorizzati dall'autorità competente.

Una doppia condizione che costringe le banche e le società di revisione a un'autentica corsa contro il tempo. La validazione da parte dei revisori dovrà infatti arrivare entro il 9 febbraio. Fino all'anno scorso la certificazione dei bilanci avveniva molto più tardi, tendenzialmente a marzo, in occasione dell'approvazione definitiva. Bce, in verità, nella missiva inviata nelle scorse settimane aveva chiesto che l'avallo dei revisori arrivasse addirittura entro metà gennaio ma, sotto le proteste degli istituti, ha convenuto di posticipare la deadline.

Continua pagina 27

Luca Davi

Continua da pagina 25

La richiesta della Bce è un elemento che va ad aggiungersi a un quadro regolatorio sempre più impegnativo per gli istituti. Nei mesi scorsi è emerso che entro l'11 febbraio le banche dovranno inviare in Bce le segnalazioni statistiche e prudenziali su base consolidata (evoluzione degli attivi, flussi di crediti, coperture) nelle loro componenti fondamentali. Motivo per cui tutti gli istituti sotto vigilanza hanno fissato i Cda per la pre-approvazione dei rendiconti annuali proprio in occasione del 10-11 febbraio. È il cosiddetto fast-closing, frutto dell'armonizzazione delle segnalazioni statistiche di vigilanza, processo messo a punto dall'Eba e conosciuto con l'acronimo di FinRep (Financial reporting). Ora, però, le cose si fanno ancora più complicate. Ed entro una decina di giorni le banche che vorranno vedere inclusi nei loro Cet 1 ratio i frutti del secondo semestre (gli eventuali utili del primo sono già stati soggetti a certificazione e quindi computati) dovranno sottoporre i loro conti a una pre-validazione da parte dei revisori per poi girare il tutto a Francoforte per l'autorizzazione finale. Non si tratta di un'operazione banale, visto che la verifica dei conti da parte delle società di auditing è un processo complicato che ha bisogno di tempo e attenzione.

Il tema riguarda tutti gli istituti europei. Ma ad essere particolarmente toccate sono le banche che contano di realizzare un utile nel 2014. Tra queste ci sono una manciata di banche italiane, che nonostante le extra-rettifiche emerse nel corso dell'Asset quality review, riusciranno a registrare profitti. Per queste banche, la computabilità degli utili a patrimonio primario può essere decisiva anche nella prospettiva dell'avvio di un rischio bancario sempre più vicino. Per questo la corsa a rispettare i tempi della Bce assume una doppia rilevanza.

L'input di Francoforte, anche se inatteso, è frutto dell'applicazione puntuale di una norma contenuta nel regolamento sui requisiti di capitale (Crr), secondo cui le banche possono includere nel capitale primario «gli utili intermedi o di fine esercizio» anche prima di adottare una decisione formale di conferma del risultato finale d'esercizio, ma soltanto se «gli utili sono stati verificati da persone indipendenti dall'ente che sono responsabili della revisione dei conti dell'ente stesso» e solo «con l'autorizzazione preliminare dell'autorità competente».

L'indicazione di Bce arriva a stretto giro rispetto alla richiesta emersa nei giorni scorsi, per la quale le banche dovranno adottare una politica «prudente» nella distribuzione dei dividendi.

luca.davi@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Luca Davi

CORRELATI

Accelera la deflazione
nell'Eurozona

Le parole e la realtà

Il caso Monte/2. Rinnovo in vista per Profumo e Viola

La Fondazione verso il rinnovo «a tempo» dei vertici della banca

Nel futuro della Fondazione Monte dei Paschi potrebbe non esserci più Banca Mps, alle prese con l'ennesimo aumento di capitale e le incertezze di una transizione che sembra non finire ma c'è più la Fondazione Monte dei Paschi. Il direttore generale (provveditore) ha infatti deciso di chiudere la sua esperienza con l'Ente di Palazzo Sansedoni, nella cui cassaforte è custodito Salimbeni (quota sindacata insieme al 4,5% di Fintech e al 2% di Btg Pactual). «Lascero la Fondazione con l'approvazione del bilancio (in aprile n.d.r.) - spiega Granata -. Sto quindi portandomi lo stato chiamato. Sono orgoglioso - aggiunge - di aver contribuito alla messa in sicurezza dell'Ente, alla razionalizzazione dei rapporti con società e enti che ad esso fanno capo, alla riorganizzazione della nuova mission».

Continua pagina 27

Cesare Peruzzi

Continua da pagina 25

Quando arrivò a Siena, nel dicembre del 2013, chiamato dall'allora presidente Antonella Mansi, sulla Fondazione soffiava un vento gelido che ne metteva a repentaglio la stessa sopravvivenza e del conseguente fallimento era qualcosa di più di una paura notturna. A un anno di distanza, la situazione è sostanzialmente diversa: ridotta al minimo storico la partecipazione internazionale Fintech e Btg Pactual, pagati i debiti e sottoscritto pro quota l'aumento di capitale del Monte da 5 miliardi del giugno scorso, Granata si prepara a lasciare, come già aveva fatto il bilancio 2014 della Fondazione Mps chiuderà quasi certamente in perdita, per effetto della svalutazione della partecipazione (67%) nell'Immobiliare Sansedoni, che ha un debito (159 milioni). Nel 2013, la Fondazione aveva messo a segno un avanzo di 21,9 milioni, dopo tre anni di rosso. La strada che deve affrontare Marcello Clarich, diventato presidente in agosto, è peggiorata. Con un patrimonio di poco superiore ai 700 milioni, di cui 400 liquidi, la vera incognita è rappresentata dalla permanenza nel capitale della banca di Rocca Salimbeni (ieri -7,8% a 0,4 euro), dopo la bocciatura da parte della Bce (evidenziato un deficit di capitale da 2,1 miliardi) e in attesa del via libera europeo al piano d'intervento da 2,7 miliardi.

La banca più antica del mondo si muove sotto lo sguardo attento della Bce e della Commissione di Bruxelles. Una volta approvato il capital plan (l'ok è atteso nei prossimi giorni), il Monte straordinario il 14 aprile, per approvare i conti dell'esercizio 2014, rinnovare gli organi societari e varare l'aumento di capitale (il cui importo potrebbe crescere), destinato tra l'altro a rimediare a un miliardo). In assenza di colpi di scena, il patto Fondazione-Fintech-Btg Pactual con il 9% complessivo di Mps punta a nominare metà della nuova governance: sei consiglieri su 12, di cui tre sono italiani. Il resto sarà composto da manager internazionali, il presidente Alessandro Profumo e l'amministratore delegato Fabrizio Viola, oggi entrambi in quota Fondazione Mps.

I due manager, dal 2012 alla guida del Monte (Viola arrivò a gennaio, Profumo in aprile), accompagneranno dunque il gruppo di Rocca Salimbeni all'appuntamento col proprio destino finché aspettaranno sia rappresentato dal matrimonio con qualche banca straniera o italiana. «Sulla mia conferma decideranno gli azionisti e il sottoscritto», ha tagliato corto nei giorni scorsi Profumo. «Occorrerà unire Mps a un'altra banca: nel caso, io preferirei che fosse italiana», ha detto ieri con la consueta franchezza Bruno Valentini, sindaco di Siena. Ma i tempi in cui l'istituto poteva incidere sulla sorte del Monte sono lontani. Oggi hanno molta più voce in capitolo le istituzioni europee. Basta guardare la recente parabola scese, sul versante dei conti.

Fu lo stress test dell'Eba (European banking authority) che nell'autunno del 2011 aprì ufficialmente il capitolo relativo alle carenze di patrimonio del Monte, dove sono progressivamente cresciute le perdite. Quell'anno, poco più di 4 miliardi di Monti bond emessi da Siena nel 2013 e i 5 miliardi della manovra sul capitale dell'anno scorso. Buona parte del problema - fu detto e scritto in quel momento - fu il fatto che il Monte era penalizzato dallo spread sopra i 500 punti. «Con uno spread sotto i 200 punti, il Monte potrebbe diventare una delle banche più patrimonializzate del Paese con i tagli e la riduzione degli attivi fatti da Rocca Salimbeni, nonostante lo spread sia tornato stabilmente poco sopra i 100 punti, la Bce chiede al Monte un nuovo buffer finanziario di 2,1 miliardi». «Non credo all'arrivo di un partner bancario, italiano o straniero, per il Monte - commenta un banchiere di lungo corso -. Per completare la ricapitalizzazione del gruppo, mi sembra più probabile che si scopriranno nei prossimi mesi, quando anche la Fondazione Mps dovrà decidere se mettere mano al portafoglio (con l'aumento di 2,5 miliardi l'esborso sarebbe di 62,5 milioni) o di ricorrere a un altro mezzo di finanziamento, forse, obbligata».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Cesare Peruzzi



Dopo lo sciopero dei 310mila dipendenti delle banche associate all'Abi che ieri, 30 gennaio, sono scesi in piazza unitariamente contro la disdetta del contratto nazionale di categoria che marzo saranno i 37mila dipendenti delle Bcc ad astenersi dal lavoro. I sindacati hanno rotto con Federcasse «dopo aver ripetutamente tentato di recuperare le condizioni minimali per la reregistrato l'insussistenza di novità per procedere alla fase negoziale per il rinnovo del contratto nazionale di categoria». Intanto Assopopolari, l'associazione delle banche popolari italiane, "compact" che impone alle prime dieci banche la trasformazione in Spa entro 18 mesi si rischia di cancellare altri 20mila posti di lavoro e di causare una contrazione del Pil di 3 punti percentuali di 68mila lavoratori accompagnati alla pensione negli ultimi 15 anni dal Fondo di solidarietà di settore, e dato che le principali banche hanno già attivato gli scivoli fino al 2020 e oltre, non c'è massa così imponente di nuovi esuberanti.

Appare insomma chiaro che DirCredito, Fabi, Fiba/Cisl, Fisac/Cgil, Uilca, Ugl Credito, Sinfub e Unisin stanno giocando una partita dalle conseguenze pesanti per tutto il comparto. In caso di oltre a conseguenze rilevanti sul fronte dell'area contrattuale, scatterebbe in sostanza un "rompete le righe" che metterebbe in mano ai singoli gruppi e istituti la possibilità di definire la controparte innanzitutto una ricaduta immediata, con la divergenza nelle prassi da banca a banca, ma anche l'avvio di un meccanismo che potrebbe portare, di fatto, alla perdita di peso "politico" e sindacale che su quello della stessa Abi. Un rischio sicuramente ben presente nelle riflessioni degli attori della contrattazione.

nicola.borzi@ilsole24ore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CORRELATI

Bancari, rischio di nuovi scioperi