

F&A News del 15 Settembre 2014.

Bce, via ai finanziamenti da 400 miliardi destinati alle imprese.

Giovedì prossimo l'Eurotower comunicherà l'ammontare della prima ondata di richieste di denaro delle banche dell'Eurozona per le Tltro (Targeted Long Term Refinancing Operation), le nuove aste di rifinanziamento a lungo termine attraverso le quali si intende riattivare il cordone del credito e far affluire denaro verso le imprese.

A differenza delle precedenti Ltro di ormai quasi 3 anni fa queste operazioni sono vincolate alla concessione di prestiti alla clientela: l'ammontare che ciascuna banca europea può richiedere è pari al 7% della sua esposizione al settore non finanziario (con esclusione dei finanziamenti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni); ma soprattutto il denaro ricevuto dovrà essere restituito entro due anni, se gli istituti di credito non dovessero dimostrare di avere nel frattempo incrementato l'erogazione di prestiti rispetto agli ultimi 12 mesi.

Un potenziale di 400 miliardi

Sulla base di questi vincoli la Bce potrebbe quindi elargire fino a 400 miliardi di euro nell'operazione del 18 settembre e in quella programmata a dicembre: denaro che potrebbe più che raddoppiare grazie agli importi aggiuntivi ottenibili attraverso le successive aste fissate con cadenza trimestrale fra il marzo del 2015 e il giugno del 2016.

Non è detto però che l'intero plafond venga poi sfruttato: Barclays stima per esempio in circa 270

i miliardi che saranno richiesti da qui a fine anno, mentre UniCredit si spinge a pronosticare un ammontare di addirittura 350. La differenza, in ogni caso, la faranno le banche dei Paesi «core», per i quali la Tltro è più una scelta che una necessità, mentre i «periferici» faranno verosimilmente incetta del denaro a disposizione (90-95% del potenziale, secondo le stime).

Per l'Italia i parametri stabiliti dalla Bce individuano in 75 miliardi il potenziale che le banche di casa nostra potrebbero effettivamente prenotare quasi per intero.

Il possibile impatto sul credito

A questo punto occorre chiedersi se:

1. questo denaro finirà davvero all'economia reale ;
 2. a quali tassi verrà erogato.
1. La necessità di rendere conto alla Bce è un buon motivo per essere ottimisti sul primo punto, anche se occorre un po' correggere il tiro perché se è vero che con 75 miliardi la raccolta presso l'Eurotower delle banche italiane di fatto aumenterebbe di quasi il 50%, è anche vero che parte di quei fondi serviranno per rimpiazzare altri finanziamenti. Dopotutto gli istituti del nostro Paese saranno chiamati a restituire da qui al febbraio 2015 i circa 150 miliardi dei 255 inizialmente ottenuti attraverso le due Ltro triennali del 2011-2012. Barclays Research stima per esempio che al netto di questo fenomeno la nuova liquidità a disposizione delle banche italiane sarà di circa 35 miliardi, che comunque resta una cifra rispettabile dato che si avvicina molto all'ammontare medio mensile erogato dalle banche italiane

alle società non finanziarie l'ultimo anno (32 miliardi).

2. Lo spread applicato dalle banche agli appena 15 centesimi dipende in modo cruciale dalla rischiosità del cliente. Morgan Stanley si sbilancia nel prevedere comunque un abbassamento dei costi dei nuovi finanziamenti per le imprese italiane compreso fra i 20 e i 40 centesimi. Forse una cifra modesta visto che le nostre aziende pagano in media il 3,09% contro il 2,18% delle francesi e l'1,31% delle tedesche, ma si tratterebbe comunque di un passo in avanti.