

Banche, faro Bce sui piani per diversificare la raccolta

Credito e liquidità

In arrivo in Italia le regole per i covered bond, emissioni non azzerabili

La vigilanza Bce ha da qualche

tempo chiesto alle banche europee pianificazioni dettagliate dei programmi di sostituzione dei finanziamenti Tltro (circa 1.200 miliardi a febbraio). Il fatto è che i programmi di sostituzione della raccolta di liquidità arrivano con il mercato sotto shock per la crisi delle banche e per il caos obbligazioni innescato da Credit Suisse. **Laura Serafini** — a pag. 8

Banche, focus Bce sui piani per diversificare la raccolta

Liquidità. Il nervosismo sui bond At1 arriva mentre gli istituti devono rimpiazzare i Tltro con altre emissioni. A fine giugno la prima scadenza dei rimborsi: 1.200 miliardi nei bilanci a livello Ue

In Italia atteso a giorni il regolamento sui Covered Bond: non vanno in bail in e sono garantiti con asset ad hoc
Laura Serafini

La fibrillazione che continua a tenere sul filo il settore bancario rischia di avere un impatto sulle modalità con cui le banche organizzano la loro raccolta di liquidità. E questo perché, in realtà, l'equilibrio sul quale questa era stata organizzata negli anni del *Quantitative Easing* – e quindi basandola sui finanziamenti a buon mercato della Bce – ha cominciato a essere rivisto, da qualche mese a questa parte, a seguito della stretta monetaria della Banca centrale europea. L'estrema suscettibilità degli investitori rispetto alle emissioni bancarie quasi equivalenti al patrimonio – in particolare quelle come gli At1 convertiti a capitale azzerando le obbligazioni verso gli investitori da Credit Suisse, ma anche verso lo strumento di Tier2 rimborsato in anticipo da Deutsche Bank – è stata causata dalla singolare manovra delle autorità svizzere, che hanno invertito la categoria di rischio tra azioni e obbligazioni, per consentire la fusione Credit Suisse-Ubs. Ma ora, a causa della eccessiva emotività dei mercati, quella suscettibilità potrebbe portare a guardare con meno serenità tutte le categorie di emissioni bancarie, anche i senior bond emessi solo al fine di raccogliere liquidità e non per rafforzare il patrimonio.

Va subito detto che non c'è tensio-

ne sul mercato della raccolta. Potrebbe accadere, però, che ne aumenti il costo e che il mercato, anche in virtù della speculazione, spinga al rialzo il costo delle emissioni. Rialzo che, a onor del vero, è in corso già da mesi per effetto dall'aumento dei tassi di interesse della Bce.

La questione di fondo è che in questa fase le banche sono impegnate in un processo di metamorfosi della composizione della raccolta, per uscire dai finanziamenti Tltro della Bce (pari a circa 1.200 miliardi su tutte le banche europee a febbraio) e diversificare verso strumenti come bond senior o altri tipi di bond, ma anche verso pronti contro termini e certificati di deposito. Non a caso la vigilanza europea già da qualche mese ha chiesto agli istituti di credito di grandi e di piccole dimensioni di predisporre dei "funding plan", pianificazioni dettagliate sulla gestione di questo effetto sostituzione nella composizione della raccolta, proprio perché il trend al rialzo dei tassi di interesse avrebbe reso complesso per le banche l'esercizio di tenere sotto controllo i costi dell'approvvigionamento di liquidità. Le banche, dunque, si erano già preparate alla complessità. Ora, però, si aggiunge l'elemento di tensione sulla liquidità innescato dal fallimento delle banche nordamericane e accentuato dal caso Credit Suisse.

I piani di *Quantitative Tightening* varati dalla Bce prevedono che entro giugno ci sia una prima importante scadenza entro la quale restituire i Tltro. A fine 2022 le banche italiane ave-

vano in bilancio circa 450 miliardi di Tltro (tra gennaio e marzo a livello europeo ne sono stati restituiti circa 200 miliardi). Anche molti istituti italiani hanno cominciato a rimborsare; altri lo scorso anno, quando era stata data la possibilità, avevano posticipato la scadenza al 2024. Altro fattore sul quale può pesare la fase di incertezza di questi giorni è l'obbligo di rispettare il cosiddetto requisito Mrel, ovvero un quantitativo di emissioni destinato, tra le passività delle banche, proprio ad essere azzerato per ripianare perdite in caso di crisi. I bond At1, ad esempio, sono tipici strumenti che sono conteggiati nel Mrel. In linea di massima le banche italiane (ma anche a livello Ue) hanno già raggiunto quel requisito. Anche se non tutte. Può accadere, però, che un bond incluso nel Mrel vada in scadenza in queste settimane: sicuramente ora sarebbe molto più complicato emetterne un altro in sostituzione, o comunque verrebbe fatto pagare molto di più dal mercato in termini di rendimento. È chiaro che poi, a fronte di un aumento dei costi della raccolta, questo non potrà che riflettersi sugli impieghi, e dunque sui



Superficie 39 %

prestiti, che già subiscono l'effetto dell'aumento dei tassi di interesse. Da questo punto di vista, però, è in arrivo una novità molto attesa dalle banche italiane proprio per avere accesso a forme di raccolta meno costose e molto più sicure (2mila miliardi di raccolta delle banche italiane). Si tratta dei *covered bond*. La Commissione Ue ne aveva rivisto la normativa, recepita in quasi tutti gli Stati tranne l'Italia: la Banca d'Italia dovrebbe emettere già nei prossimi giorni il regolamento.

Il forte interesse è legato al fatto che, a fronte di queste emissioni, ora devono essere posti a garanzia alcuni asset della banca, che dunque devono essere segregati. Non possono essere soggetti a bail in e hanno la priorità creditizia. Per questo motivo possono fornire accesso a una raccolta a costi bassi. E, di questi tempi, potrebbero essere molto ambiti dagli investitori. «Il governo monitora, controlla ma il sistema bancario italiano appare solido, i problemi stanno altrove - ha detto ieri il ministro per l'Economia Giancarlo Giorgetti - Naturalmente non trascuriamo il fatto che in un mercato globale come quello finanziario l'infezione può dilagare, quindi quello che fa il governo con le autorità di vigilanza è stare in continuo contatto e dare un segnale di fiducia e sicurezza ai risparmiatori».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

06901



USA VALUTANO ESTENSIONE PRESTITI D'EMERGENZA A BANCHE

Le autorità Usa starebbero valutando di ampliare il meccanismo di prestiti d'emergenza per le banche, in modo da

concedere più tempo a First Republic Bank per risanare il bilancio. Lo riferiscono fonti Bloomberg, precisando che non è stato ancora deciso che tipo di sostegno fornire. Tra le opzioni allo

studio, l'espansione dell'offerta di liquidità da parte della Federal Reserve. Per gli organi di vigilanza First Republic sarebbe abbastanza stabile da non richiedere interventi immediati.



Frankoforte. La sede della Bce