

Prestiti leva e derivati, in gioco la credibilità della vigilanza

Giuseppe De Lucia Lumeno* — 17 Novembre 2020

È sempre più accreditata la voce di un contenzioso in corso tra **Banca Centrale Europea** e **Deutsche Bank**. Motivo del contendere l'eccessiva esposizione della maggiore banca privata tedesca nel segmento dei **"leveraged loans"** e il conseguente invito della stessa Bce a una maggior prudenza che però sembrerebbe caduto nel vuoto. Il mercato dei cosiddetti **"prestiti leva"** somiglia molto a quello dei vecchi mutui **"subprime"** dai quali partì la grande crisi. Prestiti erogati a società già super indebitate e poi negoziati sul mercato quasi come bond; prestiti molto rischiosi, con dimensioni simili a quelle del 2007 e che vengono cartolarizzati in grandi quantità e **"impacchettati"** in veicoli tanto simili ai **Cdo** di allora e che ora si chiamano **Clo**, **"collateralized loan obligations"**, pur non cambiando nella sostanza.

La differenza è nei destinatari dei prestiti: i mutui erano erogati a persone fisiche mentre questi a imprese già molto indebitate. La spinta è frutto dei tassi zero che incentivano sempre più investitori a esplorare nuovi mercati come questo pur di racimolare rendimenti interessanti e portare le aziende a emettere e piazzare agevolmente **"leveraged loans"**. I rischi, dunque, esistono e sono tanti anche perché si inseriscono in un quadro economico che, già prima della crisi pandemica, era difficile. Ora però è destinato a un inevitabile peggioramento e a trascinare con sé il settore sul quale le lenti di ingrandimento di **Bce** e **Fmi** già erano puntate da tempi non sospetti (era ottobre del 2019 quando la Bce metteva in guardia da un aumento consistente delle relative insolvenze). Il problema dei **"leveraged loans"** va così ad aggravare quello più generale dei derivati. I nuovi crediti deteriorati previsti sono oltre 1.400 miliardi quale effetto del drastico peggioramento della situazione congiunturale in **Europa** con il crollo del 7,7% del **Pil** atteso per il 2020 (previsione del presidente della Vigilanza Bce, **Andrea Enria**).

I problemi che si prospettano per il sistema bancario tornano, dunque, a preoccupare l'intero sistema economico e, come è facile prevedere, il rischio che esso venga di nuovo coinvolto dal **"problema dei problemi"** del mondo finanziario, quello cioè dei derivati, è concreto e preoccupante. Decisiva sarà, almeno in **Europa**, la qualità del rapporto tra vigilante e vigilato a cominciare dal livello di credibilità della Bce che si gioca su due diversi versanti: l'autorevolezza nel far rispettare le regole e la capacità di rendere tali regole proporzionali. Se infatti l'organo di vigilanza ha il dovere di intervenire con criteri e richiami stringenti al rispetto delle regole qualora avverta l'accrescere del rischio, è altrettanto vero che non sempre la risposta a tali interventi, come nel caso della **Deutsche Bank** sui **"leveraged loans"**, sia quella attesa e necessaria.

Siamo dinanzi a un film già visto dove il principio secondo il quale le regole devono essere tali per tutti non è poi così scontato e dove, soprattutto a danno dell'**Italia**, viene riservato un trattamento che non prevede deroghe come avviene invece per altri **Paesi**. Ma non basta. Al principio della validità delle regole per tutti, affinché sia efficace, va affiancato il criterio della proporzionalità. Imporre di smaltire crediti deteriorati a tappe ravvicinate e uguali per tutti colpisce le banche che privilegiano, per natura o per scelta, l'intermediazione tradizionale, a cominciare da quelle italiane. Se non si tiene nel dovuto conto questa duplice necessità – serietà nell'applicazione delle regole e loro proporzionalità – sarà inevitabile generare il sospetto che i rischi dei mercati finanziari vengano trattati in modo più benevolo rispetto ai rischi del sistema creditizio. La necessaria e indiscutibile severità dei criteri di vigilanza diventa inaccettabile se una parte dei controllati nutre il sospetto di un metro di giudizio diversificato. Il danno alla credibilità della **Bce** sarà inevitabile con il conseguente allontanamento di quell'**unione bancaria** inclusiva, diversificata e sostenibile della quale c'è, invece, un gran bisogno per attraversare il deserto di questa nuova crisi.

*Segretario Generale Associazione Nazionale fra le Banche Popolari