

di Luigi Zingales  
L'ASSET QUALITY REVIEW

## L'amara lezione italiana degli stress test

Un mio collega ha scritto un importante lavoro sulle carenze nella supervisione americana. La sua idea innovativa è stata quella di misurare la credibilità dei diversi supervisori paragonando i giudizi che questi supervisori davano alle stesse banche, quando queste passavano da un supervisore all'altro. I supervisori statali risultano sempre più generosi nei loro giudizi rispetto alla Federal Reserve: tanto più generosi, quanto più una banca è importante rispetto all'economia di un singolo Stato. In altri termini, la differenza dei giudizi è una misura relativa di quanto più catturati siano i regolatori locali.

La stessa idea può essere applicata ai Comprehensive Assessment (valutazioni complessive) emesse dalla Banca centrale europea domenica scorsa, meglio noti come «stress test». I Comprehensive Assessment sono divisi in due parti. La prima, chiamata Asset Quality Review, valuta la coerenza tra i valori contabili degli attivi delle principali banche europee. Soltanto la seconda parte riguarda propriamente gli stress test, ovvero le simulazioni sulle possibili perdite che gli istituti di credito subirebbero in scenari più o meno catastrofici.

Negli ultimi giorni le pagine dei giornali sono state piene delle lamentele circa ipotetiche discriminazioni ai nostri danni nelle ipotesi sottostanti a questi scenari. Pur non capendo perché queste obiezioni siano state sollevate soltanto dopo aver visto i risultati, preferisco ignorare questa parte del Comprehensive Assessment, e focalizzarmi sull'Asset Quality Review (AQR).

L'AQR compara i valori iscritti a bilancio a fine 2013 con i valori stimati secondo criteri condivisi a livello europeo. Siccome i valori iscritti a bilancio nel 2013 erano stati controllati dalle locali autorità di vigilanza, la differenza tra i valori contabili e quelli risultanti dall'analisi della Bce può essere usata come indicatore della qualità dei supervisori nazionali. La Banca centrale greca vince il premio di peggiore supervisore. Il capitale di rischio (tier one common equity) di Piraeus Bank scende dal 13,7% al 10% soltanto con l'Asset Quality Review. Questo significa che l'attivo nel suo complesso era sopravvalutato del 3,7%. In media le banche greche hanno un attivo sopravvalutato del 2,9%, contro uno 0,2% di Francia e Germania e uno 0,3% della Spagna.

Estonia, Slovenia e Cipro seguono a ruota la Grecia, con una sopravvalutazione degli attivi tra il 2,4% e l'1,4%. Subito dopo arriva l'Italia con un 1,1%, di sopravvalutazione, quasi sei volte quella della Francia e della Germania.

Il fenomeno non è ugualmente diffuso tra tutte le banche italiane analizzate. A fronte di una Unicredit in cui le attività sono sopravvalutate solo dello 0,2% e di una Banca Intesa con lo 0,3%, abbiamo un Monte Paschi con una sopravvalutazione del 3,2% (simile a quella della peggior banca greca) e una serie di Banche Popolari, con sopravvalutazioni tra l'1,3% e il 2,2%. Si noti che tutte queste banche con gli attivi sopravvalutati hanno raccolto capitale durante il 2014, presentandosi quindi al mercato con valutazioni inflazionate. Se fossi uno dei risparmiatori che hanno sottoscritto questi aumenti di capitale cercherei il modo di far causa a Banca d'Italia per aver chiuso non soltanto un occhio, ma tutti e due, di fronte a queste sopravvalutazioni.

Mi si dirà che non è colpa della Banca centrale, ma della pesante recessione che ha colpito il nostro Paese. Quando l'economia è in crisi, i crediti diventano inesigibili e anche le banche migliori finiscono per accumulare pesanti perdite. Questo è vero, ma qui non si tratta di perdite, ma soltanto di perdite occultate. Perché la Banca d'Italia ha permesso questo occultamento al mercato? Altro che tutela costituzionale del risparmio, in Italia sono costituzionalmente protetti solo i banchieri, specie se politicamente affiliati. Gli stress test europei ci dicono che è ora di cambiare. Di questo siamo loro grati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### CORRELATI

In Europa sempre più difficile acquistare casa

Raccontare l'Italia al mondo (di R. Napoletano)

Il capitale (umano) nel XXI secolo

«La storia non è finita, anche per le banche promosse agli stress test». Tornano le vendite sui bancari