

L'INTERVENTO DELLO STATO NELLE BANCHE E LE ALTERNATIVE

Il prestito e le Fondazioni

di MASSIMO MUCCHETTI

Il governo vuol riportare lo Stato nel capitale delle banche, ma ancora non chiarisce come avverrà la copertura finanziaria dell'intervento. Il dettaglio non è insignificante per la somma in questione, si parla di 15 miliardi, e per la sua incidenza sugli assetti del potere.

La copertura finanziaria è un obbligo fissato dall'articolo 81 della Costituzione. Che recita: «Con la legge di approvazione del bilancio non si possono stabilire nuovi tributi e nuove spese. Ogni altra legge che importi nuove o maggiori spese deve indicare i mezzi per farvi fronte». Aver aggirato questo precetto ha portato all'incremento abnorme del debito pubblico: il macigno che da vent'anni ostruisce la strada della crescita. Nel

nostro caso, l'investimento nelle banche più o meno eguaglierebbe il deficit previsto dalla legge finanziaria.

Questa ricapitalizzazione viene presentata come un'operazione finanziaria che lo Stato fa alla stregua di un investitore privato, nel presupposto di un adeguato rendimento e a patto che non diventi un aiuto alle imprese, peggio se in perdita. È probabile che un tale investimento dia al Tesoro dividendi o interessi superiori nel tempo al costo del debito pubblico. Certo, si potrebbe eccepire sull'equipollenza privatistica della cosa: quando gli azionisti non sottoscrivono più azioni od obbligazioni bancarie, l'intervento pubblico rappresenta comunque un aiuto di Stato a imprese in difficoltà. E tuttavia, fingendo di credere alla vulgata ufficiale anche quando promette la temporaneità del sostegno in un Paese dove nulla è più definitivo del provvisorio, si può concedere che le regole europee siano rispettate. Specialmente se, anziché azioni a remunerazione incerta, il Tesoro sottoscrivesse obbligazioni analoghe a quelle emesse da Unicredit per i suoi soci eccellenti. Ma ai fini del bilancio dello Stato, al quale fa riferimento l'articolo 81 della Costituzione, la questione cambia.

In base al Trattato di Maastricht, l'Ue considera il disavanzo del conto delle amministrazioni pubbliche (Stato ed enti locali) che viene chiamato indebitamento netto. La Repubblica Italiana ragiona in termini di fabbisogno statale, che è quanto serve allo Stato per far quadrare entrate e

uscite nell'anno. Bruxelles non tiene conto dell'acquisto di azioni e obbligazioni se non per l'impatto che possono avere sugli interessi. Le operazioni finanziarie variano la composizione del patrimonio, ma non la sua consistenza: puoi averne uno di 100 euro fatto per 10 di azioni e 90 di liquidità o viceversa e il saldo resta uguale. Per la Costituzione, e la contabilità dello Stato che ne discende, l'acquisto di azioni od obbligazioni va invece coperto per intero con maggiori entrate o minori uscite. Trovare dunque 15 miliardi senza gonfiare il debito pubblico è arduo. Non a caso i decreti salva-banche sono privi della relazione tecnica della Ragioneria dello Stato che certifica l'osservanza del dettato costituzionale davanti al Parlamento.

Esiste una terza via? Forse si potrebbe attingere a risorse di soggetti collocati fuori del perimetro dello Stato. Se questa fosse infine la strada, la fonte più ricca sarebbe la Cassa depositi e prestiti. La Cdp lascia presso la tesoreria dello Stato la liquidità derivante dal risparmio postale e non utilizzata per dare mutui agli enti locali. Si tratta di 100 miliardi di euro. La Cdp potrebbe dirottare una quindicina verso le nuove obbligazioni bancarie. In questo modo aumenterebbe il proprio profilo di rischio, ma non più di tanto. E il Tesoro non avrebbe difficoltà a sostituire un debito verso la Cdp, soggetto terzo, con un altro verso il mercato, attraverso l'emissione di titoli del debito pubblico graditi dai risparmiatori in fuga dalle Borse. Resterebbero aperti, tuttavia, due

La tua opinione
su **corriere.it**

Facebook è una
perdita di tempo
e di privacy?

SUL WEB

Risposte alle 19.00 di ieri
I numeri sono in percentuale



problemi politici.

Il primo è dato dalla diretta dipendenza della Cdp dal ministero dell'Economia. Diventando l'interlocutrice delle banche, la Cdp cambierebbe la sua costituzione materiale. In Francia, paese ispiratore del ministro Giulio Tremonti, la *Caisse de depots* risponde al Parlamento. L'Italia ha affidato alle fondazioni ex bancarie il compito di temperare il potere di via XX Settembre. Ma fino a quando resteranno azioniste privilegiate, le fondazioni potranno ben poco.

Il secondo problema politico è il regalo che il governo farebbe alle banche, mentre fatica a trovare la miseria di 4 miliardi per le famiglie e le imprese. I banchieri dicono: a noi va bene uno Stato obbligazionista che, senza pretendere posti in consiglio, ci dia capitali assimilabili al capitale di rischio. Questi capitali ci costerebbero l'8-9% quando il costo del capitale di rischio classico viaggia sul 12. Ma la domanda è: perché, visto che stiamo modificando tutto, non facciamo in modo che le fondazioni ex bancarie mettano loro i soldi nelle «loro» banche? Alla Giornata del Risparmio, il presidente dell'Acri, Giuseppe Guzzetti, aveva detto che le fondazioni erano pronte a farlo.

Perché non mettere alla prova questi investitori istituzionali che hanno peraltro dimostrato una cultura non certo mercatista? È vero che i patrimoni delle fondazioni sono stati dissanguati dalla caduta dei mercati, ma restano rilevanti e le azioni bancarie si acquistano a prezzi stracciati. Dunque, se ci credono — e da azionisti di riferimento quali sono non possono non crederci — le fondazioni potrebbero ben tornare bancarie a pieno titolo per ridiventare ex tra qualche anno e con profitto. In questo modo rispetteremmo tutti i vincoli: Maastricht, la Costituzione, la neutralità dello Stato in economia.