

## Sui depositi Ue un paracadute poco efficace

di **Roberto Perotti**

L'intreccio tra fragilità delle banche e dei debiti sovrani è una causa fondamentale della crisi dell'Eurozona. Un'assicurazione europea sui depositi bancari è considerata una condizione fondamentale per risolvere definitivamente il problema, anche da quei pochissimi che si oppongono ad altre (non) soluzioni come gli eurobond. Dopotutto, l'assicurazione federale sui depositi introdotta nel 1933 negli Usa ha eliminato crisi bancarie generalizzate.

Continua > pagina 18

> Continua da pagina 1

Inoltre, nessun depositante nelle banche assicurate ha mai perso un centesimo da allora.

Tuttavia, c'è una piccola ma fondamentale differenza tra il caso Usa e il caso europeo. Di conseguenza, l'assicurazione europea sui depositi sarebbe molto meno efficace di quanto comunemente si creda, e potrebbe addirittura creare dei rischi aggiuntivi per l'Eurozona. Ecco perché.

Prendiamo come esempio la Grecia (ma il ragionamento vale, con qualche piccola variazione, anche per la Spagna). Il declino del prezzo di mercato dei titoli del debito pubblico ha causato una forte perdita di fiducia nelle banche locali, che avevano investito pesantemente in quei titoli. Questo, a sua volta, ha causato una fuga strisciante di depositi verso l'estero, che ha ulteriormente minato la fiducia nel sistema bancario. Un'assicurazione statale sui depositi greci non sarebbe molto efficace: se lo Stato fosse chiamato a intervenire per salvare i depositanti, il debito pubblico greco aumenterebbe e diventerebbe ancora più rischioso, peggiorando ulteriormente la situazione delle banche e inducendo nuove fughe di depositi, in un circolo vizioso senza via d'uscita.

In questa situazione, un'assicurazione europea sui depositi sembrerebbe la soluzione ovvia: la garanzia sui depositi non va a pesare sulle finanze pubbliche greche, ma di altri Paesi. Il problema, però, è che il vero rischio per i depositanti è l'uscita della Grecia dall'Eurozona. Abbandonando l'euro, la Grecia potrebbe svalutare la dracma, diciamo del 50%, e recuperare competitività. A fronte di questo van-

taggio, i cittadini greci si ritroverebbero con depositi (e qualsiasi altra forma di ricchezza ridenominata in dracme) che valgono la metà di prima. Se anche, per assurdo, non ci fosse alcun problema con il debito pubblico greco, finché c'è un rischio di un'uscita dall'Eurozona i cittadini greci continuerebbero dunque a portare i propri depositi in Germania.

In questa situazione, un'assicurazione europea scongiurerebbe una fuga dalle banche greche solo a due condizioni: i depositi dovrebbero essere garantiti per il loro valore in euro, ed anche se la Grecia dovesse abbandonare l'euro. Ciò è impossibile: è impensabile che i contribuenti dell'Eurozona siano chiamati a garantire i depositi di un Paese che ha abbandonato l'euro, e per di più a garantirne il valore in euro.

Ma c'è di più. Se anche questa garanzia venisse data, essa, perversamente, aumenterebbe la probabilità che la Grecia abbandoni l'euro! Come abbiamo visto, un'uscita dall'Eurozona con la conseguente svalutazione della dracma ha il vantaggio di rendere l'economia greca più competitiva; ma ha il grave costo di diminuire il valore di tutta la ricchezza (inclusi i depositi) che viene ridenominata in una dracma svalutata. Un'assicurazione europea che garantisca il valore dei depositi in euro eliminerebbe gran parte del costo dell'uscita dall'Eurozona, lasciando solo il vantaggio della svalutazione. L'incentivo ad abbandonare l'euro per i politici e i cittadini greci aumenterebbe, e questo grazie a un'assicurazione pensata per scongiurare proprio questo evento!

È qui la differenza con l'assicurazione federale sui depositi Usa. Negli Stati Uniti, se c'è una crisi bancaria in Texas, nessuno in quello Stato penserebbe di abbandonare il dollaro. Nell'Eurozona questo rischio c'è. È una piccola differenza, ma con enormi conseguenze.

La conclusione è sempre la stessa. Non ci sono scorciatoie alla crisi dell'Eurozona. Far pagare gli errori delle cicale alle formiche, con gli Eurobond o con l'assicurazione europea sui depositi, non solo è politicamente infattibile e, alla lunga, pericoloso; non solo è moralmente discutibile; ma può essere anche economicamente dannoso.

*roberto.perotti@unibocconi.it*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PROVOCAZIONI

## Sui depositi paracadute inefficace

La garanzia dell'Unione non basterebbe a evitare la corsa agli sportelli