

# Schizzano ai massimi storici i depositi presso la BCE

Con l'ultima operazione di P/T, le banche europee hanno "tirato" più di 500 miliardi di euro, che però non stanno trovando impiego

/ Stefano PIGNATELLI e Luigi FASCIANO

La **postura ultra-espansiva** della politica monetaria BCE ha condotto a nuovi **massimi storici** i depositi *overnight* delle banche europee presso la stessa banca centrale, depositi remunerati allo 0,25%.

Con l'ultima operazione di **pronti contro termine** del 29 febbraio, le banche europee hanno "tirato" oltre **500 miliardi** di euro: questa immensa liquidità, tuttavia, non sta trovando impiego. Lo prova l'andamento dei depositi BCE, che ieri hanno raggiunto un nuovo massimo storico a **827 miliardi di euro** (segui gli aggiornamenti su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

In sostanza, le banche hanno assunto un atteggiamento decisamente **prudente**: non se la sentono di investire sui mercati azionari, sui titoli governativi periferici e sulle loro stesse obbligazioni bancarie. Inoltre, avendo ogni banca messo parecchia liquidità in casa, gli scambi sul **mercato interbancario** sono ridotti.

Osservare l'andamento dei depositi in questo periodo potrebbe, quindi, rivelarsi un buon indicatore della **propensione all'investimento/rischio** del settore bancario.

L'attuale titubanza delle banche a far fluire il denaro verso i mercati potrebbe derivare da alcune considerazioni. Innanzitutto, i rendimenti dei **titoli governativi** dei Paesi periferici e delle obbligazioni bancarie sono già abbondantemente scesi e, dunque, una fase di **sostanziale stabilizzazione** non sarebbe da escludere; la *performance* delle **borse** oltretutto, da inizio anno, è stata decisamente soddisfacente.

Inoltre, le incertezze sull'esito dello *swap* greco (giovedì termine ultimo, a meno di una proroga al 12 marzo) e le preoccupazioni sui conti pubblici spagnoli contribuiscono a giustificare un atteggiamento prudente. Per quanto riguarda la **Spagna**, quello che più sorprende è la **richiesta di deroga** all'appena stipulato "**Patto fiscale**" (pareggio di bilancio o scostamento massimo dello 0,5%; debito/PIL al 60%; sanzioni automatiche in caso di deficit/PIL maggiore del 3%). La storia dell'Unione europea insegna che concedere deroghe crea pericolosi precedenti: la Germania e la Francia furono le prime a chiederle, aprendo di fatto la strada a un lassismo che ha portato all'attuale situazione.

L'augurio espresso dal presidente Mario **Draghi** e dalle autorità europee è che i fondi vengano presto destinati al potenziamento del credito verso l'**economia reale**; probabilmente, per assistere a ciò, saranno necessari alcuni mesi.

## Variazioni nei depositi spesso dovute ad aspetti tecnici

Tornando ad osservare l'andamento dei depositi, è importante sottolineare che le **variazioni** sono dovute spesso anche ad **aspetti tecnici**: in particolare, i depositi crescono alla fine del periodo di mantenimento della **riserva obbligatoria**. Questo, tecnicamente, avviene perché le banche iniziano il periodo (durata circa un mese) tenendone depositata poca presso la BCE; all'approssimarsi di fine periodo aumentano la parte depositata, per far fronte all'obbligo che prevede una media di periodo pari all'1% delle passività; ciò è possibile perché, contrariamente a quanto avveniva una volta, la riserva può essere **movimentata**.

Storicamente, il **livello dei depositi** si è sempre aggirato intorno ai **150-200 milioni**, in quanto rappresentava partite non sistemate tra banche a fine giornata (media depositi 2006 pari a 174 milioni); la prima impennata la si registra a fine 2008, con il fallimento di Lehman Brothers (picchi a 300 miliardi); con l'esplosione della crisi greca, nel 2010, si sono sfiorate punte di 400 miliardi; il 2011 ha visto un netto rientro (media 102 miliardi) e, ultimamente, con le due operazioni a 36 mesi della BCE, si è assistito a nuovi picchi di 500 miliardi a dicembre e, ora, a **827 miliardi** (4.135 volte la media depositi 2006!).

Al di là della momentanea valenza come indicatore della propensione al rischio, sarà importante monitorarne l'andamento per capire se le **decisioni straordinarie** di politica monetaria prese dalla BCE condurranno a qualche beneficio direttamente all'economia reale, attraverso un aumento dei crediti concessi a privati e imprese o, indirettamente, attraverso un ulteriore rientro dei rendimenti di Btp, obbligazioni bancarie e quindi del costo del *funding* e degli *spread* applicati alle operazioni di finanziamento.