

Questo sito utilizza cookie, anche di terze parti, per inviarti pubblicità e servizi in linea con le tue preferenze.

Se vuoi saperne di più o negare il consenso a tutti o ad alcuni cookie [clicca qui](#).

Chiudendo questo banner, scorrendo questa pagina o cliccando qualunque suo elemento acconsenti all'uso dei cookie.



OK

ALLA LUCE DEL SOLE

DEUTSCHE BANK E MONTE PASCHI: MAL COMUNE, NESSUN GAUDIO

—DI LUIGI ZINGALES | Domenica 10 Luglio 2016



(Afp)



«**C**hi conosce la realtà delle cose, sa che la vera questione sulla finanza europea non sono gli Npl (i crediti deteriorati, ndr) delle banche italiane, ma sono i derivati di altre banche», ha dichiarato il presidente del Consiglio Matteo Renzi. Il riferimento non troppo implicito era a Deutsche Bank (Db), che sembra soffrire in Borsa (-45% dall'inizio dell'anno, -11% dalla Brexit) quasi quanto il nostro Monte Paschi (-76% dall'inizio dell'anno, -38% dalla Brexit). In Italia sono in molti a usare questa analogia. Non è solo l'antico «mal comune, mezzo gaudio», ma anche la speranza che la crisi della principale banca tedesca renda più flessibili i politici di quel Paese, facilitando a livello europeo l'autorizzazione a iniettare capitale pubblico in Mps senza prima coinvolgere i titoli subordinati. Si tratta di una ragionevole scommessa?

Ci sono molti punti di similitudine tra Mps e Db. Innanzitutto, entrambe soffrono sia di una crisi patrimoniale che di una crisi reddituale. Patrimoniale, perché il mercato non crede nel valore contabile delle loro attività. Con un attivo di 169 miliardi di euro, Mps capitalizza in Borsa solo 600 milioni; con un attivo di 1.629 miliardi di euro Db

capitalizza solo 16,3 miliardi. Le azioni possono essere considerate un'opzione sul valore degli attivi con un prezzo di esercizio pari al valore delle passività. Usando questo metodo, per ottenere una capitalizzazione di borsa pari a quella di Mps bisogna ipotizzare che il valore degli attivi sia del 33% inferiore a quello contabile, per Db del 24%.

Crisi reddituale perché entrambe faticano a trovare un nuovo modello di business che sia profittevole. Infine, entrambe sono state coinvolte in numerosi scandali. La differenza è che Db ha già pagato profumatamente (2,5 miliardi di dollari solo per la manipolazione sul Libor), Mps non ancora.

Ma ci sono due importanti differenze. La prima è che Db è principalmente una banca d'affari (presta solo il 26% del suo attivo) che opera sui mercati internazionali. Per questo la Federal Reserve americana l'ha considerata una banca a rischio sistemico. Mps rimane ancora principalmente una banca commerciale (presta il 66% dell'attivo), con una forte presenza in Toscana e Veneto. Non può essere un rischio sistemico a livello internazionale, non perché non sia a rischio (il costo per assicurarsi contro il default di un bond di Mps è più di 3 volte quello per un titolo simile di Db), ma perché non è sufficientemente grande e interrelata con le altre grandi istituzioni mondiali da essere sistemica.

La seconda differenza è nel come sono finanziate. Db ha depositi per il 35% dell'attivo, obbligazioni per l'8%, e subordinati per l'1 per cento. Mps, invece, ha depositi per il 47%, obbligazioni per il 18%, e subordinati per il 2 per cento. Ma le obbligazioni e i subordinati di Db sono stati venduti sul mercato e ora sono posseduti da investitori diversificati, molti internazionali. Non altrettanto Mps. Gli investitori sono principalmente nazionali e molti di questi sono investitori al dettaglio, a cui spesso questi titoli sono stati venduti non spiegando (o peggio occultando) i rischi specifici.

La prima di queste differenze implica che la Germania può permettersi di aspettare ad intervenire su Db: anche se Db riducesse i suoi prestiti all'economia, l'impatto interno sarebbe limitato e comunque le altre banche potrebbero facilmente compensare. Non altrettanto vale per Mps. L'effetto sull'economia sarebbe devastante soprattutto su Toscana (già colpita dalla crisi di Banca Etruria) e Veneto (colpito dalla crisi della Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca).

La seconda differenza implica che un bail-in dei subordinati ed anche dei creditori di Db non avrebbe conseguenze tragiche in Germania perché sarebbe assorbito nel portafoglio degli investitori istituzionali, mentre avrebbe effetti devastanti in Italia. Se il bail-in di 250 milioni di euro di subordinati di Banca Etruria ha prodotto un suicidio, molta disperazione, e una fuga dai depositi bancari, cosa potrebbe causare il bail-in di 2,8 miliardi di euro di subordinati di Mps?

© Riproduzione riservata

ARGOMENTI: [Federal Reserve](#) | [Banca del Monte dei Paschi di Siena](#) | [Borsa Valori](#) | [Veneto Banca](#) | [Banca Etruria](#) | [Toscana](#) | [Banca Popolare di Vicenza](#) | [Germania](#) | [Matteo Renzi](#) | [Depositi bancari](#)

 0 COMMENTI

[Partecipa alla discussione](#)



Guadalupe La Bella Vita Con Tutta La Famiglia
Top Resort Guadalupe



Autonoleggio Low Cost - da solo 10€/Giorno!
Autonoleggio Low Cost



Questo trucco online ti permetterà di ottenere uno smartphone quasi gratis.
Ultime unità rimaste!

Sponsorizzato da

Scrivi un commento...

Disclaimer

Pubblica

0 Commenti | **Aggiorna**

VEDI TUTTI I COMMENTI

Carica altri commenti



I PIÙ LETTI DI COMMENTI

1. ALLA LUCE DEL SOLE | 10 luglio 2016
Deutsche Bank e Monte Paschi: mal comune, nessun gaudio

2. L'ANALISI | 10 luglio 2016
La visione federale contro il rischio disintegrazione

3. MEMORANDUM | 10 luglio 2016

Ciao Gabriele, grande italiano e mio maestro di vita

ULTIME NOVITÀ

Dal catalogo del Sole 24 Ore

SCOPRI ALTRI PRODOTTI >

I PIÙ LETTI DE IL SOLE 24ORE

1. CONTROPIEDE | 11 luglio 2016

Il Portogallo vince l'Europeo delle tradizioni sfatate

2. LE PARTECIPAZIONI INGLESÌ IN ITALIA | 11 luglio 2016

Da Milano a Chieti, ecco le province più a rischio Brexit

3. LA TRATTATIVA A BRUXELLES | 10 luglio 2016

Banche, Eurogruppo decisivo su ricapitalizzazioni e bail-in

FOTO



EUROPA | 10 luglio 2016

AEREI E ALTRI VELIVOLI DEL SALONE DI FARNBOROUGH

VIDEO



SPORT | 11 luglio 2016

FESTA PORTOGHESE SUGLI CHAMPS-ELYSEES, INCIDENTI E 40 FERMI

ULTIMI PODCAST DA RADIO 24

FABBRICA 2.4

Trasmissione del 10 luglio 2016

10 luglio 2016

NESSUNA È PERFETTA

Trasmissione del 10 luglio 2016

10 luglio 2016

SI PUÒ FARE

Trasmissione del 10 luglio 2016

10 luglio 2016



ORA IN DIRETTA

MIX 24



Condotta da Giovanni Minoli



Il Sole **24 ORE**



P.I. 00777910159 - Dati societari - © Copyright Il Sole 24 Ore Tutti i diritti riservati - Per la tua pubblicità sul sito: Websystem

[Redazione online](#) | [Contatti](#) | [Privacy Policy](#) | [Informativa sui cookie](#)

[^ Torna su](#)