

# Credito alle imprese e tassi di interesse negativi: come mitigare l'impatto del Covid-19

## Una prospettiva Europea

Leggi l'intervista a Monica Monaco, Founder e Managing Director di TrustEu Affairs e Speaker a Forum Banca 2020 nella sessione NPL – Rischio Credito del 24 settembre.

Il 14 luglio scorso, la **Commissione Europea** ha accolto con favore, dopo averne promosso la redazione, **un elenco delle migliori pratiche** concordate dal settore finanziario e dalle organizzazioni imprenditoriali per contribuire a mitigare ulteriormente l'**impatto di Covid-19 sulle imprese**. Tali "best practices" per i prestiti bancari e non bancari alle imprese comprendono, innanzitutto, misure relative alla moratoria sul pagamento del credito, con i creditori incoraggiati a dimostrare flessibilità nei confronti dei propri clienti in difficoltà finanziarie nel contesto di Covid-19 e a offrire loro la possibilità di differire il pagamento delle rate dei loro crediti per un periodo adeguato alla loro situazione. Le condizioni di ammissibilità per il differimento dei pagamenti dovrebbero essere chiaramente predefinite sulla base di criteri generali; inoltre, tale differimento dovrebbe applicarsi ai crediti concessi prima della data in cui è stata annunciata tale moratoria e dovrebbe coprire il rimborso del capitale del prestito, degli interessi o di entrambi. Per di più, al di là degli interessi accumulati e degli altri costi e oneri concordati nel contratto originale, la concessione di tale differimento dovrebbe essere esente da spese e non impattare in maniera alcuna il rating del credito delle imprese in questione.

Per i **nuovi prestiti e garanzie di credito** fornite nel contesto del Covid-19 al fine di mitigarne l'impatto sulle imprese, le best practices, inoltre, prevedono che i finanziatori eroghino tali prestiti rapidamente e senza inutili ritardi e oneri amministrativi, tenendo conto della situazione di ciascun richiedente e nel contesto di una efficace supervisione e gestione dei rischi. In aggiunta, i finanziatori sono incoraggiati a garantire che per tali prestiti non vengano addebitate commissioni o imposti tassi di interesse eccessivi e che l'attribuzione di tali prestiti sia riservata alle imprese con temporanei problemi di liquidità, ma buone prospettive per il futuro, garantendo che la durata del prestito in questione sia sufficiente per consentire alle imprese in oggetto di pianificare il rimborso del prestito entro un periodo di tempo corrispondente al previsto recupero dell'attività. Infine, i finanziatori sono incoraggiati a contribuire all'utilizzo ottimale di tali regimi, lavorando a stretto contatto con le istituzioni di garanzia nazionali e regionali nonché con gli enti governativi, per garantire che i potenziali clienti siano ben informati a proposito delle esigenze del governo e che eventuali incoerenze siano segnalate tempestivamente.

Per quanto riguarda le banche centrali e la crisi sanitaria Covid-19, il fenomeno che si può osservare consiste nel fatto che sia la Fed negli Stati Uniti sia la BCE in Europa stanno intervenendo sul livello dei tassi di interesse, per mantenerli artificialmente bassi. Comprendiamo che molte banche centrali nazionali europee stanno attualmente applicando, o quantomeno prendendo in considerazione, l'applicazione di tassi di interesse negativi e alcuni di essi, come ad esempio la Danimarca o la Lituania, li stanno trasferendo a banche e grandi società.

Per quanto riguarda la BCE, quest'ultima aveva reso negativo il suo tasso di interesse chiave già nel giugno 2014 come misura temporanea, al fine di contribuire a combattere la minaccia di deflazione

che incombeva sulla zona euro all'epoca. Nell'agosto 2019, la BCE ha diminuito ulteriormente i tassi per rilanciare l'economia della zona euro, pertanto il tasso di deposito della BCE è stato ridotto di ulteriori 10 punti base al -0,50%. Quindi, il 12 marzo 2020, la BCE ha annunciato che non si sarebbe verificato alcun ulteriore taglio dei tassi di interesse in relazione allo scoppio della crisi COVID-19. Tuttavia, la BCE avrebbe sostenuto i prestiti bancari e avrebbe ampliato il suo programma di acquisto di assets per 120 miliardi di euro; più precisamente, le banche europee sarebbero state in grado di prendere in prestito denaro con un tasso di interesse del -0,75%, quindi, chiaramente, la Banca Centrale Europea avrebbe pagato le banche affinché queste le richiedessero denaro in prestito, con l'obiettivo di incentivare le banche centrali a prestare, a loro volta, denaro a imprese e persone.

La riunione del Consiglio direttivo della BCE del 4 Giugno scorso ha stabilito che il tasso di interesse sulle principali operazioni di rifinanziamento e i tassi di interesse sul prestito marginale sui depositi rimarranno invariati, rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% ed al -0,50%. Il Consiglio direttivo ha, inoltre, dichiarato di aspettarsi che i tassi di interesse chiave della BCE rimangano ai loro livelli attuali o inferiori fino a quando le prospettive di inflazione non convergano saldamente a un livello sufficientemente vicino - ma inferiore - al 2% nel suo orizzonte di proiezione.

Il Parlamento Europeo ha, dal canto suo, riflettuto sulla questione attraverso tre diversi studi pubblicati a Maggio e Giugno 2020: nel primo, "[In-Depth Analysis - The ECB's Mandate and Legal Constraints](#)", si considera come la BCE possa attuare il proprio mandato nelle attuali condizioni di crisi e nel rispetto dei vincoli legali esistenti sulle sue azioni. La situazione attuale dell'economia nell'area euro comporta che l'obiettivo primario della BCE, vale a dire la stabilità dei prezzi, possa essere minacciato dalla possibilità di un lungo periodo di inflazione al di sotto dell'obiettivo. Ciò significa che la BCE dovrebbe essere disposta, secondo lo studio in questione, a prendere in considerazione opzioni di politica monetaria più aggressive, come un tasso di deposito negativo minore e un maggiore utilizzo della suddivisione in livelli delle riserve, fornendo un maggior supporto al mercato dei prestiti, all'acquisto di azioni e creando programmi che incoraggino le banche a prestare alle imprese colpite dalla crisi COVID-19 a tasso zero o negativo. Queste misure aiuterebbero la BCE a raggiungere i suoi obiettivi primari e secondari.

Nel secondo, "[The Dimensions of Responsibility: Perspectives on the ECB's Monetary Policy Mandate](#)", si suggerisce, invece, che come l'instabilità finanziaria ha il potenziale di influenzare il raggiungimento della stabilità macroeconomica, così una politica monetaria accomodante, sotto forma di tassi di interesse molto bassi, ha il potenziale di motivare un'eccessiva assunzione di rischi da parte degli operatori del mercato creando vulnerabilità nel sistema finanziario.

Il terzo studio, "[The ECB in the COVID-19 Crisis: Whatever it Takes, Within its Mandate](#)", analizza le misure annunciate dalla BCE dall'inizio della crisi COVID-19 volte a mantenere a galla l'economia dell'area euro, con uno sguardo ai fattori che potrebbero far sì che la BCE stessa non sia in grado di adempiere al suo mandato di stabilità dei prezzi, e considera, poi, se tali misure rispettino i limiti legali stabiliti dai trattati UE. Lo studio giunge alla conclusione che le misure introdotte dalla Banca guidata da Christine Lagarde durante la crisi, e il conseguente aumento delle dimensioni del suo bilancio, non dovrebbero limitare la sua capacità di raggiungere la stabilità dei prezzi in futuro, nel rispetto dei suoi obblighi legali, anche qualora tali misure dovessero essere permanenti. Lo studio,

inoltre, spiega che, come già successo per le precedenti pandemie, la caduta del tasso di interesse sarà probabilmente di lunga durata, dato il calo delle aspettative per i tassi di interesse a breve dall'inizio della crisi. I mercati si aspettano che i tassi overnight restino negativi fino al 2030 e, se questo fattore fosse considerato in concomitanza con le aspettative di inflazione a lungo termine, sarebbe possibile che i mercati credano che nel lungo periodo (cioè in equilibrio) il tasso di interesse reale sia negativo, poiché l'inflazione attesa è di circa l'1% e il tasso nominale atteso è di circa lo 0% nel 2030.

Ma come ci si aspetta che le banche reagiscano all'attuazione di queste politiche da parte della BCE? Una Nota Tematica pubblicata dall'Autorità Bancaria Europea (ABE) lo scorso Maggio, "[The Eu Banking Sector: first insights into the COVID-19 impacts](#)", spiega che, viste le attuali circostanze, potrebbe essere necessario per le banche, al fine di evitare problemi di reputazione, rinviare i propri piani di addebito dei tassi di interesse negativi alle imprese non finanziarie e ai depositi delle famiglie.

In Europa, circa il 60% delle entrate del settore bancario proviene dal reddito netto da interessi - la differenza tra il tasso a cui le banche si indebitano verso la banche centrali ed il tasso a cui prestano - quindi, i tassi bassi o negativi hanno automaticamente un effetto sulla redditività delle banche stesse, ma il modo in cui le banche riflettono i tassi di interesse che ottengono dalla BCE o dalla loro Banca Centrale Nazionale nei propri prezzi e tassi è in gran parte la decisione indipendente di ogni singola banca. Le più colpite dai tassi di interesse negativi sono le banche che fanno affidamento sui depositi per la maggior parte dei loro finanziamenti, tra cui i maggiori gruppi della zona euro, da BNP Paribas in Francia a Banco Santander in Spagna. Per ragioni commerciali o talvolta legali, i prestatori della zona euro non hanno trasferito in maniera massiccia tassi così negativi ai loro clienti al dettaglio fino ad ora.

Comprendiamo che attualmente, invece, diverse banche in numerosi paesi europei hanno deciso di trasferire tassi di interesse negativi ai loro clienti imprese non finanziarie, applicando tassi negativi sui loro depositi in contanti, vale a dire addebitandoli per detenere fondi. Inoltre, nonostante fino a poco tempo fa le banche fossero riluttanti ad addebitare ai risparmiatori questi tassi negativi per incoraggiare ulteriori depositi, alcune banche hanno recentemente iniziato ad addebitare costi di questo tipo anche ai conti dei consumatori. Deutsche Bank, per esempio, ha avviato commissioni di custodia per tutti i nuovi conti sui quali vengano depositati oltre € 100.000 a partire dal 18 Maggio scorso. Nel 2014, come già spiegato, la BCE aveva introdotto tassi di deposito negativi al fine di incentivare gli istituti finanziari ad aumentare i prestiti, oltre a incoraggiare gli individui e le imprese facoltose a spendere attivamente il proprio denaro piuttosto che accumularlo nelle banche. Tuttavia, di conseguenza, molte banche europee, tra cui Deutsche Bank, hanno deciso di trasferire i tassi negativi solo ai loro migliori clienti aziendali, evitando ai risparmiatori più piccoli questa manovra, al fine di non scoraggiare i depositanti che avrebbero potuto, a quel punto, portare i loro risparmi altrove.

Cionondimeno, la decisione di escludere i piccoli clienti dalle commissioni di custodia è costato a Deutsche Bank centinaia di milioni di euro in penali alla BCE solo nel 2019. Tuttavia, nel caos del coronavirus, Deutsche Bank si è trovata in difficoltà finanziarie ed ha iniziato a trasmettere il tasso

di deposito della BCE del -0,5% su tutti i nuovi conti sui quali sono depositati più di € 100.000, quale strategia atta ad evitare ulteriori sanzioni a partire dal 18 maggio.

All'altra estremità dello spettro del possibile troviamo il caso della Danske Bank, la quale ha cessato di trasmettere tassi di interesse negativi ai consumatori e alle piccole e medie imprese. [In un articolo di Bloomberg pubblicato il 15 marzo scorso](#), l'amministratore delegato Chris Vogelzang ha annunciato che la banca avrebbe smesso di addebitare tassi di interesse negativi a migliaia di clienti piccole imprese come parte di una gamma di misure intese ad arginare le conseguenze del COVID-19. Danske Bank ha affermato che non verranno addebitate tariffe negative per il resto del 2020 a 90.000 piccole imprese con depositi inferiori a 500.000 corone (circa 67.000 euro). La banca ha ugualmente dichiarato che manterrà i grandi clienti aziendali "aggiornati sugli sviluppi dei mercati finanziari" e fornirà inoltre servizi di scoperto ai clienti con prestiti al consumo e ai clienti ipotecari. Pare che la suddetta misura abbia fatto seguito a pressanti richieste da parte della Banca Centrale Nazionale Danese di fermare tali pratiche. Evitare l'addebito da parte delle banche degli interessi negativi ai loro clienti aziendali potrebbe mitigare l'impatto del Covid-19? Forse meno di quanto possano farlo le misure rivolte alla moratoria sul pagamento del credito che le Best Practices della Commissione Europea sopra citate propongono.

#### Conclusione

Al momento non esiste un quadro giuridico Europeo relativo ai tassi di interesse negativi e al modo in cui questi dovrebbero o non dovrebbero essere trasmessi dalle banche ai loro clienti aziendali. La BCE, alcune Banche Centrali Nazionali, l'Autorità Bancaria Europea e la Commissione europea potrebbero presto tentare di interrompere tali pratiche in risposta alle crisi del COVID-19 in modo diretto - con la redazione di un quadro normativo apposito - o, più probabilmente, con azioni rivolte alle singole banche. Le banche che hanno adottato queste misure in passato, o le hanno attualmente in vigore, potrebbero ricevere pressanti richieste da parte delle rispettive Banche Centrali Nazionali di fermare tali pratiche, com'è recentemente avvenuto per la Danske Bank.

#### A proposito dell'autore

Monica Monaco è fondatrice e amministratore delegato di TrustEuAffairs, con sede a Bruxelles dal 2003. È membro della Society of European Affairs Professionals (SEAP) dal 2004 ed è stata membro del Board SEAP dal 2012 al 2015. Monica è membro della Task Force valute virtuali di Europol dal 2015 e anche membro del Gruppo di esperti del mercato dei sistemi di pagamento della Commissione europea (PSMEG) dal 2005.

Monica è precedentemente stata Senior Manager per gli affari regolamentari Europei presso il Dipartimento legale di Visa Europe per dieci anni, in qualità di responsabile delle relazioni con la Commissione europea, il Parlamento e il Consiglio, nonché con vari regolatori nazionali.

Prima di entrare in Visa Europe nel 2003, ha lavorato come consulente per Andersen, Deloitte & Touche e l'OCSE a Parigi, nonché per il Consiglio d'Europa a Strasburgo, occupandosi di una varietà di questioni relative ai servizi finanziari.