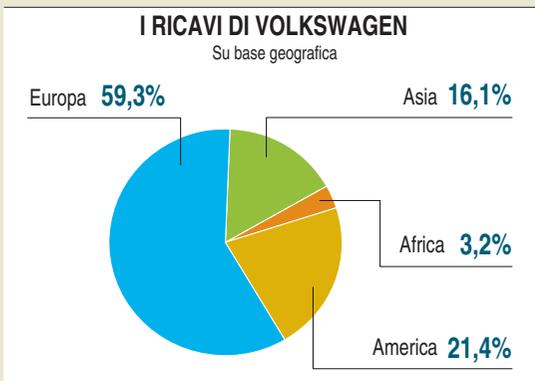


La stangata americana su Deutsche B. e Volkswagen è un messaggio chiaro alla cancelliera Merkel. Lo capirà?

di **Oliviero Lenci e Silvio Olivero***

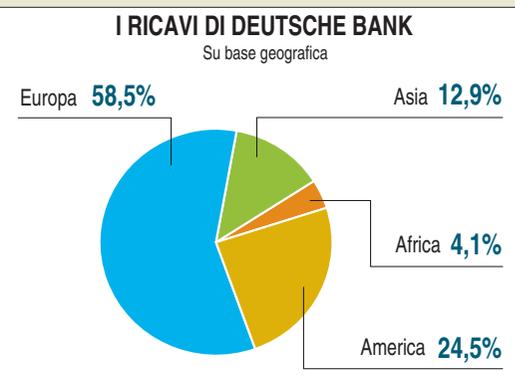
Probabilmente la politica europea della Germania non ha mai avuto tanti oppositori come in questo momento. Iniziamo la loro elencazione da Mario Draghi che recentemente, per l'ennesima volta, ha ribadito la necessità che la Germania (insieme agli altri paesi che hanno margine fiscale) attui politiche economiche espansive, volte a ridurre il gigantesco surplus commerciale e a rilanciare la crescita europea. Vi è poi il fronte dei Paesi deboli, del quale il Presidente del consiglio, Matteo Renzi, sembrerebbe nuovamente proporsi come portavoce, che chiede maggiore flessibilità, indicando nella crescita - e non nell'austerità - la medicina capace di alleggerire il fardello del debito pubblico e privato. Esiste anche un fronte interno alla Germania, del quale sentiremo parlare sempre più via via che si avvicineranno le elezioni politiche che si terranno nel settembre del prossimo anno, rappresentato dai partiti di opposizione più radicale che, sia pure da posizioni differenti, contestano l'operato della cancelliera Angela Merkel. Ci riferiamo alla Afd ed alla Linke, partiti premiati dagli elettori tedeschi nelle recenti elezioni locali e che l'anno prossimo, probabilmente, contribuiranno a destabilizzare il quadro

politico nazionale. Infine, ma certamente non ultima per importanza, si sta delineando un'opposizione alla politica tedesca che giunge dall'altra sponda dell'Atlantico. Non è certamente una novità che gli Usa non gradiscano la politica mercantilista europea che li costringe al ruolo di consumatore di ultima istanza, insofferenza che fino a qualche tempo fa si manifestava solo con affermazioni di principio. Da qualche tempo, però, dalle parole si è passati ai fatti: gli scandali che hanno coinvolto negli Usa la Volkswagen e, in questi ultimi giorni, Deutsche Bank, per quanto riconducibili a fattispecie concrete, non sarebbero infatti potuti esplodere in tutta la loro virulenza senza un assenso politico ad alto livello. Al fronte che si oppone alla politica della cancelliera Merkel si è dunque aggiunto un nuovo protagonista, capace di toccare



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

tasti che potrebbero rivelarsi di gran lunga più efficaci nel convincere la riluttante leader tedesca a cambiare strada. Come si può osservare dalle tabelle all'interno dell'articolo, infatti, l'esposizione al mercato americano dei due colossi tedeschi nell'occhio del ciclone è tale da generare non poche preoccupazioni a Berlino. Dal punto di vista dei mercati e dei possibili sviluppi a breve termine, sembra meritevole di attenzione soprattutto il caso di Deutsche Bank, perché colpisce un settore, quello bancario, sul quale si stanno



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

probabilmente giocando i destini dell'eurozona. Come noto, l'Unione bancaria non è ancora stata realizzata completamente e, nonostante le intese prevedessero, a oggi non esiste alcuna garanzia comune sui depositi bancari nell'eurozona. Se a questo si aggiunge il divieto agli aiuti di Stato, si comprende molto bene perché il settore bancario europeo stia trovando non poche difficoltà nel proprio tentativo di ristrutturarsi. La multa monstre affibbiata a Deutsche Bank è piovuta quindi nel bel mezzo di una tempesta, contri-

nuovamente focalizzato l'attenzione dei mercati sulla debolezza del settore bancario tedesco, appesantito dalle incognite circa la presenza di derivati nei bilanci delle grandi banche e dall'opacità con cui sono gestite le casse di risparmio. Come noto, anche alcune banche italiane dovranno ricapitalizzarsi nei prossimi mesi, in questo caso per ripulire i bilanci dalle sofferenze accumulate nel corso della crisi. Il rischio è che, in poco tempo, vengano lanciate troppe ricapitalizzazioni e

buendo ad agitare acque già burrascose. Si tenga presente che, a fronte di una sanzione da 14 miliardi di dollari, Deutsche Bank ha accantonato solo 6 miliardi di riserve per contenziosi legali. La voragine che si aprirebbe nel bilancio richiederebbe un aumento di capitale piuttosto oneroso per una banca che oggi capitalizza poco più di 17 miliardi di dollari. Inoltre, la multa ha

che il settore bancario europeo non riesca a risanarsi autonomamente traendo risorse da un mercato oramai sfiduciato. Quale miglior occasione per procedere rapidamente al completamento dell'Unione bancaria, attraverso la creazione di un fondo di garanzia europeo dei depositi? Non un risanamento delle banche a opera degli Stati, ma un semplice segnale politico della volontà di procedere sulla strada dell'integrazione. Tale decisione dal punto di vista economico costerebbe molto poco, forse nulla, ma potrebbe regalare all'eurozona un sistema bancario capace di sostenerne la ripresa e costituirebbe, come detto, un primo passo sulla strada dell'integrazione fiscale, senza la quale l'euro avrebbe difficoltà a sopravvivere. Come ha recentemente affermato Luigi Zingales, è proprio sul tema del completamento dell'unione bancaria che dovrebbe insistere Renzi nel proprio braccio di ferro con la signora Merkel e non sulla flessibilità. Da questo punto di vista si potrebbe dire che gli Usa, multando Deutsche Bank, hanno ricordato alla cancelliera Merkel che sulla questione bancaria Italia e Germania hanno molti più interessi in comune di quanto generalmente si pensi. *presidente e responsabile ufficio studio Cellino e associati