

Scenari dall'Eurozona

Crisi cipriota e governance europea

CRISTIANO ZAGARI

***P**er più di mezzo secolo il progetto d'integrazione europea ha alternato importanti avanzate istituzionali a momenti di difficoltà; la realtà conosciuta oggi come Unione Europea è il risultato di un percorso cadenzato nel tempo da molteplici crisi di crescita.*

Una tale evoluzione si è sempre accompagnata ad una dialettica negoziale capace, da una parte, di assorbire l'energia generata dai numerosi attriti, dall'altra di canalizzarla in favore di un incedere lento ma inesorabile: l'acquis communautaire.

Allo stesso modo, quella che a tutti gli effetti si può definire una best practice maturata all'interno del novero comunitario è stata capace, nel corso degli anni, di proiettarsi efficacemente all'esterno dei confini europei fino a meritarsi oltreoceano l'appellativo di soft power.

Tuttavia, da qualche mese a questa parte, la gestione della crisi economica e finanziaria cipriota da parte dei partners comunitari, sembra denunciare un atteggiamento in assoluta controtendenza rispetto a sessantadue anni di vissuto comunitario.

La perentorietà assunta sia nei propositi che nei metodi nei confronti di Nicosia sembra, infatti, assumere per i canoni comunitari un carattere d'insolita 'eccezionalità'.

Sono state proprio le reiterate dichiarazioni dei leaders europei a fare in modo che il termine 'eccezionalità' diventi il leitmotiv di tutta la crisi cipriota.

Al fine di capire cosa ciò significhi in termini reali per Cipro, per l'Eurozona e per i componenti della Troika (Commissione europea, FMI e BCE) impegnati nella vicenda, occorre porsi alcune domande specifiche.

In che cosa la crisi cipriota si può definire 'eccezionale' rispetto alle altre crisi economiche e finanziarie europee di questi ultimi anni?

Cipro costituisce il fine ultimo di un intervento europeo conseguente e straordinario, o più semplicemente il terreno di confronto tra modelli e filosofie economiche all'interno dell'Eurozona?

Nel caso in cui fosse in atto un confronto, quali sono le posizioni in atto? E, soprattutto, in che direzione rischia di collocarsi il futuro baricentro dell'intera struttura economico-finanziaria europea?

La recente evoluzione dell'economia cipriota: una parabola fuori dalla norma

Al fine di capire le motivazioni che hanno spinto i membri dell'Eurozona e della Troika (Commissione Europea, FMI e BCE) ad esercitare un intervento 'eccezionale' presso il capezzale cipriota giova prendere in esame, seppur rapidamente, quanto di 'particolare' abbia prodotto in questi ultimi anni l'isola a livello di riferimenti economici e finanziari.

a) Un settore bancario 'eccezionale' in tutti i suoi parametri

A fronte di una popolazione di 800.000 abitanti, la Bank of Cyprus, prima banca del Paese, annovera nel 2012 147 agenzie, di cui numerose succursali operanti in Australia, Russia ed Ucraina, mentre a sua volta la Laika Bank, seconda banca dell'isola, utilizza 11.000 dei suoi 20.000 impiegati in filiali estere.

Riguardo poi all'esposizione finanziaria nel 2012, solo nei confronti della Grecia lo sbilanciamento ha rappresentato il 140% del PIL (27 miliardi di euro), di cui in particolare 42% con la Laika Bank e 34% con la Bank of Cyprus.

In realtà, la vicenda greca non è altro che l'aspetto più palese di un generalizzato sovradimensionamento del sistema bancario rispetto all'economia. Alla fine del 2012 gli attivi bancari rappresentavano il 750% del PIL; in particolare la Bank of Cyprus con il 211% (38 miliardi di euro) e la Laika Bank con il 190% (34 miliardi di euro) cumulavano in due più del 400% del PIL.

b) Un sistema fiscale poco europeo

Prima della crisi Cipro offriva un kit fiscale molto vantaggioso, tra queste una tassa societaria al 10% (4.5% prima di aderire all'UE), esoneri di tasse relativamente al pagamento di royalties, dividendi ed interessi, esoneri relativi a plus-valute di titoli, accordi di non doppia imposizione, folta presenza di numerosi gabinetti di avvocati e di audit pronti ad assistere società off-shore.

c) Una facilitazione al credito troppo spregiudicata

Non meno eccezionale è stata la gestione di un accesso facilitato al credito mediante l'abbassamento dei tassi d'interesse, con la conseguenza che nel 2011 l'indebitamento privato ha raggiunto il 300% del PIL favorendo, altresì, lo svilupparsi di una bolla speculativa legata al settore immobiliare.

d) Una rapida erosione dei fondamentali dell'economia

Anomalo per intensità il rapido sfioramento dei fondamentali economici: Cipro, infatti, ha visto il proprio debito pubblico quasi raddoppiare in quattro anni, passando dal 49% nel 2008 al 91% del 2012.

Tra le numerose ragioni di un tale risultato, l'eccessivo peso del settore pubblico (52.000 impiegati per 800.000 abitanti) e la continua contrazione del PIL (2.3% nel 2012).

e) Una violenta parabola della credibilità economica e finanziaria internazionale

Last but not least, purtroppo, la conseguente rapida perdita di credibilità a livello internazionale. Il cumularsi dell'esposizione greca, responsabile per i due terzi delle perdite delle banche, con gli effetti della bolla immobiliare (perdita del 30% del valore del mercato solo nell'ultimo anno) e con gli altri fattori eccezionali, ha coinciso per Nicosia con un violento declassamento da parte delle principali agenzie di rating internazionali.

La natura dell'intervento europeo

Al fine di ripristinare la sostenibilità della finanza pubblica e del sistema creditizio cipriota, l'Eurogruppo e la Troika (Commissione europea, FMI e BCE)¹ hanno adottato il 24 marzo scorso un pacchetto di misure specifiche in cui viene confermato il programma di assistenza finanziaria a carico del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES)² per un ammontare di 10 miliardi di euro e l'obiettivo di un rapporto debito/PIL prossimo al 100 per cento nel 2020. A tal fine è stato richiesto un contributo rilevante anche al settore privato, che si tradurrà, in particolare, in una drastica ristrutturazione del settore creditizio e, più in generale, in prospettiva in un profondo cambiamento del *business model* cipriota³.

Nel corso del negoziato, l'Eurogruppo ha fissato gli obiettivi generali del programma di sostegno finanziario a Cipro: ammontare massimo del contributo del MES nella misura di 10 miliardi di euro; ripristino della piena sostenibilità delle finanze pubbliche cipriote attraverso un percorso di riduzione del debito pubblico al 100 per cento del PIL entro il 2020; scorporo delle attività in Grecia del settore bancario cipriota e loro assorbimento da parte del

¹ Finalizzazione di un'intesa in Eurogruppo per un pacchetto di misure su Cipro dopo ore di difficili negoziati che hanno coinvolto, oltre ai Ministri dell'area dell'euro e al Commissario europeo per gli Affari economici e monetari Olli Rehn, il Governatore della BCE Mario Draghi, la Direttrice del Fondo Monetario Christine Lagarde e, in riunioni separate e ristrette, anche il Presidente della Repubblica cipriota Anastasiades, il Presidente della Commissione Barroso e il Presidente del Consiglio Europeo Van Rompuy.

² Il Meccanismo europeo di stabilità (MES), detto anche Fondo salva-Stati, istituito dalle modifiche al Trattato di Lisbona (art. 136) approvate il 23 marzo 2011 dal Parlamento europeo e ratificate dal Consiglio europeo a Bruxelles il 25 marzo 2011, nasce come fondo finanziario europeo per la stabilità finanziaria della zona euro (art. 3). Il fondo, tuttavia, vedrà la luce solo nella seconda metà del 2012 a causa dell'attesa relativa al pronunciamento del 12 settembre dello stesso anno da parte della Corte Costituzionale di Karlsruhe in merito ad una denuncia da parte di alcune associazioni tedesche circa una presunta incompatibilità del Meccanismo col principio di sovranità di bilancia del Bundestag. In merito i giudici costituzionali, pur non avendo riscontrato incompatibilità hanno stabilito che ogni eventuale aumento di capitale tedesco all'interno del fondo dovrà essere approvato in via preventiva sia dal Bundestag che dal Bundestrat. Riguardo a questo fondo, che nel 2014 dovrebbe raggiungere un tetto massimo di 500 miliardi di euro, la Germania risulta di gran lunga il principale contributore con il 27% del capitale, davanti a Francia (20%) ed Italia (18%).

³ http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/136487.pdf.

settore bancario greco; ridimensionamento del settore bancario cipriota al fine di riportarlo in linea con la media europea entro il 2018.

In tale ottica verrà avviata la risoluzione della seconda banca cipriota, la Laika Bank (divenuta di fatto insolvente), che sarà scissa in una 'bad bank' e in una 'good bank'. Nella 'good bank', che sarà fusa con la Bank of Cyprus, finiranno i depositi sotto i 100mila euro e la liquidità d'emergenza (ELA) fornita dalla BCE, cioè circa 9 miliardi di euro che andranno restituiti a Francoforte. Nella 'bad bank' finiranno gli asset tossici, che saranno liquidati al miglior prezzo possibile al fine di limitare le perdite degli azionisti. I correntisti con depositi sopra i 100mila euro, insieme ai detentori di azioni e di obbligazioni della banca non avranno invece alcuna garanzia e sarà il liquidatore a stabilire l'ammontare delle perdite. Complessivamente, il contributo complessivo richiesto a questi risparmiatori non garantiti sarà pari a circa 4,2 miliardi di euro.

La Bank of Cyprus, la prima banca del Paese in cui hanno i depositi molti investitori russi, non scomparirà. Tuttavia, anche in questo istituto i depositi inferiori ai 100mila euro saranno garantiti, mentre quelli superiori subiranno perdite importanti, la cui entità verrà decisa nelle prossime settimane. La Bank of Cyprus sarà quindi ricapitalizzata, attraverso la conversione dei depositi non garantiti in azioni e il pieno contributo degli azionisti e dei detentori di titoli obbligazionari, in misura tale da garantire il raggiungimento di un adeguato *capital ratio* entro la fine del programma di assistenza finanziaria.

Le altre banche cipriote non saranno toccate dai provvedimenti. Tra gli altri interventi previsti, l'introduzione di restrizioni sui movimenti dei capitali da parte del governo cipriota, decisa per evitare che al periodo di incertezza sul programma di assistenza finanziaria seguisse un deflusso disordinato dei capitali. L'Eurogruppo, peraltro, ha ribadito nel suo comunicato che queste misure, pienamente in linea con il Trattato, saranno comunque temporanee, proporzionate e non discriminatorie⁴. Nel corso del negoziato, l'Eurogruppo ha anche espresso una forte preoccupazione in merito all'applicazione delle norme per l'anti-riciclaggio a Cipro⁵.

Parallelamente, tenuto conto della necessità di limitare le dimensioni del contributo finanziario esterno al programma di aggiustamento, l'Eurogruppo ha richiesto un ulteriore impegno da parte delle autorità nazionali cipriote attraverso l'adozione di misure di mobilitazione di risorse nazionali, al fine di garantire un contributo al programma del settore privato quantificato in 5,8 miliardi di euro.

⁴ Al programma di assistenza parteciperà (seppur in maniera indiretta) anche la Russia, attraverso la riduzione del tasso d'interesse e l'allungamento della scadenza del prestito da 2,5 miliardi che aveva concesso a Cipro nel 2011.

⁵ A tal proposito è stata concordata, come presupposto per la concessione degli aiuti, una verifica condotta da un organismo privato indipendente (Moneyval) sullo stato di attuazione della normativa anti-riciclaggio.

In tale ottica, pochi giorni prima l'Eurogruppo aveva concordato con le autorità cipriote una serie di misure che, oltre a prevedere l'aumento della tassazione d'impresa e un programma di privatizzazioni, includeva un prelievo sui depositi bancari, dando seguito all'accordo. Il Governo cipriota aveva presentato la proposta di introdurre un prelievo *tantum* sui depositi bancari dei residenti e dei non residenti, nello specifico con un'aliquota del 6,75% per somme fino a 100mila euro, e di 9,9% per somme superiori ai 100mila euro.

Dopo la bocciatura da parte del Parlamento cipriota della proposta di legge che introduceva questa tassa⁶, il negoziato con la Troika si è concluso in favore della salvaguardia di tutti i depositi inferiori ai 100mila euro.

Da segnalare, altresì, l'attuazione di un intervento restrittivo nei confronti dei movimenti di capitale promosso dalle autorità cipriote con l'appoggio degli altri Paesi della moneta unica. Senza di esso, le misure richieste al settore privato avrebbero sicuramente avuto ripercussioni di carattere sistemico in tutta l'area Euro.

Infine, nell'ambito del processo di risanamento e ricostruzione dell'economia cipriota, il deciso ridimensionamento del settore finanziario e le riforme strutturali concordate tra le autorità cipriote e la Troika mirano a porre le basi per un nuovo business model e per il rinnovamento del sistema economico del Paese. Tuttavia, esse avranno quasi certamente un notevole impatto – almeno nel breve e medio termine sull'economia dell'isola e sul tenore di vita dei suoi cittadini, producendo costi sociali che potrebbero rivelarsi di difficile gestione per Nicosia.

Il programma di assistenza, tuttavia, non si esaurirà nella prestazione di assistenza finanziaria ma, secondo quanto dichiarato dal Presidente della Commissione Europea Barroso lo scorso 25 marzo, la Commissione procederà, come nel caso dell'assistenza alla Grecia all'istituzione di un'apposita *task force* che avrà il suo quartier generale a Bruxelles, e collaborerà con le autorità nazionali cipriote fornendo loro assistenza tecnica per la realizzazione delle riforme concordate nel quadro del programma di aiuti. In particolare, ha precisato Barroso, la *task force* concentrerà la propria attività sulle iniziative destinate a sostenere l'occupazione, la competitività e la crescita. Ogni tre mesi gli esperti UE presenteranno una review dell'attuazione del programma alla Commissione e alle autorità cipriote.

Da segnalare, infine, che la *task force* per Cipro agirà in stretto coordinamento con quella istituita per la Grecia.

⁶ L'esito del voto si è riassunto in 36 voti contrari e 19 astenuti. Oltre all'annunciata opposizione dei comunisti di AKEL, dei socialisti di EDEK e dell'unico deputato verde, hanno votato contro anche i due partiti minori della coalizione di Governo, DIKO e EVROKO. I 19 deputati di DISY, Partito di Anastasiades, si sono astenuti.

Anatomia dell'intervento europeo: motivazioni alla base dello 'show off' tedesco

Alle origini del caso di studio qui trattato, va riscontrata una forte volontà, condivisa da parte di tutti gli attori interessati, di intervenire nei confronti di un business model dimostratosi inadatto sia per Cipro che per tutta l'Eurozona.

Tuttavia, una volta 'scartato l'accordo' e sollevata la delicata patina iniziale in cui questo risultava avvolto, una più attenta analisi relativa alle modalità d'intervento e soprattutto al loro grado d'intensità lascia intravedere un fronte negoziale tutt'altro che coeso.

Quanto emerge da un'attenta ricognizione⁷, descrive una vera e propria faglia negoziale tra i fautori di un intervento duro ed esemplare, che qui per comodità espositiva chiameremo i falchi, e coloro, qui per contrasto le colombe, che pur convinti della necessità dell'intervento avrebbero ritenuto sufficiente utilizzare il fioretto in luogo della sciabola.

L'individuazione di due fronti contrapposti seppur accomunati nell'immediato da un comune obiettivo, lungi dal ridursi ad un mero esercizio di stile, ambisce a dimostrare che il vero oggetto del contendere trascende le sorti dell'isola.

In altre parole, Cipro costituisce, per i vari attori negoziali, il terreno di confronto in merito agli assetti della futura *governance* economica-finanziaria europea.

Come già noto, da almeno due anni a questa parte, a Bruxelles è in atto una riflessione relativa a strutture e strumenti volti a rendere l'Unione europea, una realtà in grado di continuare a creare prosperità nonostante la crescente minaccia rappresentata dalla speculazione internazionale e delle distorsioni finanziarie da essa provocate.

In altre parole, gli attori negoziali, a fronte di un contesto in fieri in cui le regole debbono in gran parte essere ancora stabilite, godono di uno spazio di manovra in cui spallate e atteggiamenti muscolari risultano pratiche lecite.

Il teatro cipriota, in concreto, ha costituito per la Germania, Paese a capo dei falchi, l'opportunità per un *show off* dei propri desiderata negoziali.

Alla luce delle dichiarazioni dei vertici del Governo federale a seguito della crisi cipriota si evincono cinque pilastri ben precisi.

1) Berlino contro l'ipertrofia del sistema finanziario rispetto al PIL

Berlino non digerisce l'ipertrofia del sistema finanziario rispetto al PIL; a questo riguardo, durante tutta la vicenda cipriota la tensione è stata molto al-

⁷ In presenza di un naturale grado di riserbo negoziale vista la delicatezza del tema, al fine di fare chiarezza relativamente alle varie posizioni, occorre procedere per mezzo di un processo di ricostruzione di quanto accaduto mediante l'ausilio dei resoconti di autorevoli testate internazionali ma soprattutto attraverso l'analisi delle dichiarazioni rilasciate dai protagonisti del negoziato.

ta con il Lussemburgo, in particolare in occasione del coinvolgimento nel piano di aiuto cipriota dei titolari di depositi provenienti da paesi terzi.

A più riprese i vertici del Granducato, che ospita sul territorio almeno 150 filiali di banche internazionali, hanno accusato i tedeschi di voler imporre il loro modello economico agli altri paesi.

2) Berlino favorevole alla presa di responsabilità del sistema bancario

In secondo luogo, i tedeschi considerano il caso cipriota come il precedente in cui si stabilisce che le banche si debbano salvare da sole e non con i soldi dei contribuenti. Questo punto risulta di cruciale importanza per la definizione della nascente Unione bancaria europea, in particolare per la parte dell'accordo riguardante i cosiddetti strumenti di *crisis management*: i meccanismi di risoluzione degli istituti di credito e di garanzia dei depositi.

In tal proposito, Berlino ha trovato una sponda nelle dichiarazioni del Presidente dell'Eurogruppo Djsselbloem, per il quale il 'salvataggio cipriota' avrebbe potuto costituire un modello per la soluzione di eventuali, future crisi nel settore bancario in Europa.

In realtà il Presidente dell'Eurogruppo ha dovuto ben presto ritrattare quanto precedentemente dichiarato causa l'irritazione provocata nei confronti della maggioranza dei suoi colleghi, ed in particolare di Francia e Spagna, che in un bilaterale a pochi giorni dalla conclusione della crisi hanno ribadito come l'intervento in favore di Nicosia fosse 'unico, eccezionale e non ripetibile'⁸.

Resta, però, la convinzione che Djsselbloem, spogliato della sua carica europea e in semplice veste di Ministro delle Finanze olandese non avrebbe mai smentito nulla⁹.

3) La solidarietà vista come eccezione

I tedeschi considerano la solidarietà tra stati in caso di crisi del sistema bancario l'eccezione e non la regola.

Principio in totale controtendenza con la maggior parte dei Paesi europei per cui il MES viene considerato il riferimento in quanto a crisis management.

In realtà, come sembra dimostrare la chiusura dell'accordo europeo del novembre 2012 riguardo alla sostenibilità del debito greco, l'idiosincrasia di Berlino nei confronti di misure europee volte a condividere gli oneri della crisi pare un atteggiamento quasi obbligato.

⁸ 'Une décision exceptionnelle et unique et qui s'applique d'une façon exceptionnelle et unique à Chypre'.

⁹ Del resto in occasione della nazionalizzazione nel febbraio 2013 dell'istituto olandese SNS Reaal vi è stato da parte delle autorità dell'Aja un convinto coinvolgimento del settore privato; sono stati espropriati senza compensazioni i possessori di 'shares' ed i 'subordinated creditors', dal momento che essi sono normalmente ricompensati del rischio dei propri investimenti dagli alti tassi di remunerazione e perché, nel caso in cui il Governo avesse permesso il fallimento di SNS Reaal, essi avrebbero comunque dovuto fronteggiare la perdita dell'intero capitale. In tal modo, il Governo olandese ha recuperato circa un miliardo di euro.

A parte la motivazione elettorale che vuole evitare perdite a carico del bilancio federale nei mesi che precedono le elezioni, si va ad aggiungere una motivazione giuridica ben più solida. L'ordinamento tedesco, infatti, vieta allo Stato di concedere prestiti o garanzie a soggetti con un basso grado di solvibilità pena probabili ricorsi presso la Corte Costituzionale di Karlsruhe.

Da non tralasciare, infine, il timore d'indispettire i mercati finanziari e la paura di disincentivare lo sforzo di risanamento a carico di Paesi oggetto di programmi di sostegno (Portogallo, Spagna, Irlanda).

4) *La solidarietà solo se connessa alla condizionalità*

La solidarietà nei rari casi in cui fosse necessaria, dovrà essere coniugata con la condizionalità (riforme strutturali, privatizzazioni, innalzamento delle aliquote fiscali). Il principio di tale associazione ripone nel fatto che la fruizione di aiuti richiama alla garanzia che gli errori del passato non vengano più ripetuti.

Riguardo alla condizionalità, Berlino sembra aver trovato nel FMI una solida sponda negoziale.

Non è un caso che buona parte dei protagonisti del negoziato cipriota abbiano addebitato al binomio Germania-FMI il ruolo di falchi.

In particolare, sembra che la faglia apertasi con il caso cipriota abbia provocato all'interno della Troika forti contrasti tra FMI e Commissione europea, rispettivamente vicini alle posizioni dei falchi e delle colombe¹⁰.

5) *Un livello di attenzione costante nel tempo*

Pensare che il decisionismo di Berlino dipenda unicamente dall'importate scadenza elettorale di settembre prossimo, può costituire un grave errore d'inquadramento della problematica.

Alla luce delle dinamiche operanti all'interno dello Stato Federale (Costituzione, Bundestag, Länder, Corte Costituzionale di Karlsruhe, Bundesbank, Sistema bancario, società civile organizzata e non) appare certo che il grado di attenzione del Governo federale riguardo agli assetti negoziali europei rimarrà sempre alto.

A questo riguardo risulta facile prevedere che il bilanciamento della solidarietà (condizionata) con la corresponsabilizzazione del settore bancario costituirà per i tedeschi un principio negoziale indissolubile nel tempo.

Occorre, pertanto, individuare i punti di caduta di questo principio sui vari cantieri negoziali che compongono l'impalcatura economico-finanziaria europea.

¹⁰ Secondo diversi analisti, i contrasti tra FMI e Commissione europea esistono da diversi anni, ma sono esplosi solo ultimamente a causa dell'avvicendamento avvenuto alla Presidenza del FMI tra Dominique Strauss-Kahn e Christine Lagarde. Sembra, infatti, che il primo disponesse di una capacità di mediazione del tutto ignota alla seconda, maggiormente incline ad avallare le posizioni elaborate dai suoi direttori generali.

Conclusioni

Giova chiedersi in cosa il braccio di ferro cipriota possa aver influito riguardo agli equilibri europei.

L'impressione ad oggi sembra richiamare ad una situazione di stallo tra due fronti contrapposti.

In concreto ciò si traduce con i falchi, maggiormente inclini ad imporre la loro linea al di fuori del contesto comunitario mediante l'azione e con le colombe, impegnate a contenere tale impeto all'interno di consessi collettivi in cui risulta più facile difendersi¹¹.

Al tempo stesso, la frattura tra falchi e colombe all'interno della Troika rischia di provocare conseguenze pratiche importanti, di cui si sono già avvertite le avvisaglie con la crisi cipriota.

In quell'occasione lo stallo creatosi tra FMI e Commissione europea ha investito la BCE, il terzo attore, di un inatteso ruolo di arbitro.

La banca, con sede a Francoforte è stata, infatti, in grado di sbloccare il negoziato nel momento in cui il Presidente cipriota Anastasiades aveva opposto resistenza nei confronti della corresponsabilizzazione del suo Paese nel *crisis management* (i 5,8 miliardi di euro da reperire in loco).

In realtà, l'opera di persuasione da parte dei banchieri di Francoforte sembra essersi connotata, nel caso specifico, di modalità operative che trascendono il semplice status di negoziatore¹².

Nella fattispecie, la BCE, fino ad allora dichiaratasi sempre indisponibile ad andare oltre una presenza di carattere tecnico, ha riportato al tavolo il refrattario leader cipriota, palesandogli la possibilità di tagliare la liquidità alla Laika Bank, provvedimento che avrebbe significato il tracollo finanziario dell'isola.

Una tale modalità operativa, connota chiaramente la BCE all'interno dell'accordo ad uno *status* di arbitro.

Del resto non sfugge a nessuno che in periodo d'incertezza politica e d'indeterminatezza negoziale, lo *status* della BCE, soprattutto dopo la dimostrazione cipriota, stia crescendo in visibilità e in 'force de frappe', due fattori che potrebbero pesare in caso di completamento del negoziato relativo all'Unione bancaria europea e di cui la premessa, già stabilita dall'accordo recentemente raggiunto dai Ministri delle finanze europei, prevede che la BCE goda di ampi poteri di vigilanza prudenziale riguardo alle 6.000 banche della zona euro. A tale proposito, la banca con sede a Francoforte avrà un ruolo centrale e sarà

¹¹ In tal senso risulta emblematica, la poca fretta che dimostrano Germania ed Olanda nel chiudere l'accordo complessivo per l'Unione bancaria europea in contrasto, invece, con Francia e Spagna desiderose di chiudere la trattativa nel più breve tempo possibile.

¹² Sul piano teorico, infatti, la figura del negoziatore corrisponde ad un attore che oltre a mettere sul tavolo la propria competenza risulta, altresì, in grado di favorire l'accordo mediante l'uso di concessioni; al contrario, la figura dell'arbitro si caratterizza mediante l'imposizione della propria volontà alle parti con la coercizione.

in grado d'individuare i rischi per la stabilità degli istituti e di richiedere loro d'intraprendere le azioni necessarie.

Purtuttavia, va segnalato che in assenza di un accordo a livello europeo relativamente a meccanismi di risoluzione delle crisi bancarie e di sistemi di garanzia dei depositi, l'Unione bancaria europea rischia di dare vita ad una costruzione sbilanciata nel suo baricentro; squilibrio di cui la prima vittima sarebbe proprio la BCE incapace senza gli adeguati strumenti di far valere il proprio ruolo di arbitro.

In tale proposito, i mesi che ci separano dalle elezioni europee del giugno 2014 (e dal Semestre italiano di Presidenza UE) saranno decisivi per capire se vi saranno margini per avvicinare, magari intorno ad una BCE forte, modelli e di conseguenza posizioni ad oggi molto distanti o se, al contrario, si continuerà a procedere verso un pericoloso corto circuito negoziale.

La riproduzione totale o parziale dell'articolo pubblicato non è ammessa senza preventiva autorizzazione scritta della Direzione.