



# COSA RIVELANO DAWERO I CONTI SEMESTRALI

SILVANO CARLETTI\*

*Per le banche italiane si prospetta un futuro difficile. Le semestrali relative alla prima parte del 2019 segnalano una rilevante flessione dei ricavi, solo in parte compensata da una riduzione dei costi e delle rettifiche. Uno scompenso che grava in misura importante su istituti spesso in condizione di fragilità. È probabile che questo quadro sia destinato a deteriorarsi ulteriormente nel futuro immediato*

La lettura dei dati delle relazioni semestrali, unita all'analisi dello scenario nel quale i nostri istituti di credito si muovono, prefigurano un futuro difficile per le banche italiane.

## L'andamento dei ricavi

L'utile netto conseguito nella prima metà di quest'anno dagli otto maggiori gruppi bancari\*<sup>1</sup> è risultato di quasi un miliardo di euro superiore a quello realizzato nel primo semestre del 2018. Questo progresso, tuttavia, è quasi interamente attribuibile ad alcune significative operazioni straordinarie perfezionate da parte di Unicredit, tra le quali spicca la cessione avvenuta a maggio di una quota (il 17%) di Fineco. Senza queste operazio-

\* silvano.carletti52@gmail.com

1 Si tratta di Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banco Bpm, Ubi, Monte dei Paschi, Bper Banca, Credem, Credito Valtellinese.



ni (beneficio di circa 1,1 miliardi di euro) l'utile netto di Unicredit sarebbe risultato sostanzialmente invariato rispetto ad un anno prima.

Lo scarso ottimismo che si ricava dalla lettura delle semestrali è alimentato prima di tutto dal negativo andamento dei ricavi, diminuiti in media di oltre il 5%, ovvero 1,4 miliardi di euro per l'insieme degli otto gruppi considerati. La flessione dei ricavi si ferma al 3,7% per i due gruppi maggiori mentre è decisamente più seria (quasi il 9%) per i sei gruppi di taglia inferiore.

Nella composizione dei ricavi operativi la quota del margine d'interesse è di poco inferiore alla metà, le commissioni nette si aggirano intorno al 40% mentre gli altri ricavi sono pari a circa il 12%. Malgrado la differenza di peso appena ricordata, queste tre voci del conto economico contribuiscono quasi in egual misura (450-500 milioni di euro ciascuna) alla flessione dei ricavi prima indicata (1,4 miliardi di euro).

Una contrazione del margine di interesse (-3,6% per l'insieme delle 8 banche) era prevedibile, considerato sia il profilo dei tassi d'interesse sia il debole (spesso negativo) andamento del volume dei prestiti. Meno atteso, invece, l'arretramento per le altre due voci, -4,3% per le commissioni nette, -12,5% per le altre fonti di ricavo.

Quest'ultimo aggregato ha un ruolo importante soprattutto per i due gruppi maggiori. In particolare, nel primo semestre di quest'anno l'attività di trading ha prodotto proventi per 642 milioni nel caso di Intesa e 703 milioni in quello di Unicredit.

Nell'insieme, la ricomposizione delle fonti di ricavo si sta dimostrando operazione difficile.

## **Dove si limano i costi**

Alla flessione dei ricavi si è contrapposta una generale riduzione dei co-



sti, risultato di iniziative con un costo spesso significativo nel breve periodo e un'acquisizione di benefici graduale nel tempo. Non sorprende, quindi, che nei conti relativi alla prima metà del 2019 la contrazione contabile dei costi sia modesta (-3,7% rispetto al corrispondente semestre 2018).

La trama predominante degli interventi è quella di una riduzione del personale, riflesso soprattutto del ridimensionamento della rete distributiva resa possibile dalla digitalizzazione di molte attività labour intensive. Le novità introdotte nei requisiti di pensionamento hanno fornito un importante stimolo all'accelerazione di questo processo.

Nell'arco di 12 mesi Unicredit ha chiuso 168 sportelli e parallelamente ridotto il personale a tempo pieno di quasi 2100 unità; secondo alcune anticipazioni, il piano industriale in fase di definizione prevederebbe un numero di uscite decisamente ampio. Da parte sua, Intesa ha già raccolto e finanziato 4.700 richieste di uscita da perfezionare entro giugno 2021 e si è dichiarata disponibile a valutare positivamente un altro migliaio di domande.

### **Non sempre le rettifiche compensano la flessione dei ricavi**

Molto differenziato l'andamento delle rettifiche con alternarsi di + e - nel confronto con il primo semestre 2018. Intesa e Banco Bpm propongono riduzioni apprezzabili. Da 15 trimestri consecutivi Intesa registra una flessione dello stock dei crediti deteriorati (- 20 miliardi negli ultimi 18 mesi).

Circostanza più importante, però, è che il processo di deterioramento del portafoglio (passaggio da finanziamento regolare a finanziamento irregolare, cioè sofferenza, unlikely to pay, scaduto) è nel suo caso sceso ad un livello storicamente modesto. Il costo del rischio, pari a 61 centesimi nel 2018, si è ridotto a 49 centesimi nel primo semestre di quest'anno. A



questo favorevole andamento hanno contribuito le sussidiarie estere del gruppo (8% del portafoglio prestiti) per le quali questo stesso indicatore si ferma a quota 16.

Nel complesso, ponendo a confronto il consuntivo del primo semestre di quest'anno con quello del corrispondente periodo del 2018 si può rilevare che la dinamica dei costi e delle rettifiche compensa orientativamente solo metà della flessione dei ricavi (-1,4 miliardi). In tre casi (tra essi Intesa) la compensazione è stata completa. Per gli altri cinque gruppi il saldo negativo sfiora gli 800 milioni di euro, un importo rilevante perché grava su istituti in condizione spesso decisamente fragile.

### **Le prospettive dello scenario economico-finanziario**

Non induce all'ottimismo neppure la lettura della possibile evoluzione dello scenario economico-finanziario di riferimento. Sotto questo profilo il primo aspetto da considerare sono evidentemente le prospettive dell'economia italiana.

Unicredit è l'unico gruppo italiano cui può essere riconosciuta una significativa diversificazione geografica dell'attività (i prestiti erogati in Germania, Austria e Europa Orientale sono 1,3 volte quelli destinati alla clientela italiana). Nel caso di Intesa, alle partecipate estere è riferibile solo il 6-7% dell'attivo. Per i rimanenti sei gruppi l'analogo dato è assolutamente trascurabile.

I recenti dati diffusi dall'ISTAT sulla dinamica del Pil hanno certificato la prosecuzione della fase di sostanziale ristagno dell'attività economica iniziata nel secondo trimestre 2018. Gran parte degli indicatori economici mostrano un profilo debole, se non negativo. Ad agosto, l'indice del clima di fiducia ha mostrato un peggioramento sia per i consumatori sia per le imprese.



## Le difficoltà tedesche

Rispetto ad alcuni mesi fa l'intonazione delle previsioni registra un percepibile deterioramento, riflesso del rallentamento in atto nel resto del Vecchio continente. In evidente frenata, in particolare, la Germania con un'importante flessione nella produzione industriale, in misura non secondaria riflesso del calo dell'export. Difficile quantificare quanto a lungo possa persistere questo rallentamento economico, una difficoltà dovuta in misura significativa all'incertezza indotta da alcune vicende economico-politiche fuori del controllo tedesco (scontro Stati Uniti – Cina, possibilità di una hard Brexit, etc.).

Queste vicende globali amplificano la condizione di difficoltà in cui si trova l'industria automobilistica, da non pochi anni uno dei pilastri del circuito economico tedesco (1,5 milioni di occupati, un quinto del fatturato industriale, circa un sesto delle esportazioni). Se la congiuntura economica dovesse aggravarsi, il governo tedesco ha (cautamente) segnalato la disponibilità ad integrare la domanda interna con un apprezzabile intervento pubblico.

La debolezza del quadro congiunturale europeo e quello ancor più grave (e cronico) della nostra economia lasciano alle banche italiane poco spazio per una crescita dell'intermediazione creditizia e rendono difficili altri progressi nel processo di miglioramento della qualità del portafoglio prestiti. Conseguenze: ulteriore contrazione dei ricavi per il primo aspetto, tendenziale incremento del flusso delle rettifiche per il secondo, eventualità quest'ultima che il calendario delle disposizioni europee rendeva già probabile.



## Le nuove mosse della Bce

La seconda angolazione dal quale considerare l'evoluzione dello scenario di riferimento delle banche italiane è quello dei rendimenti finanziari. Certamente la gestione del quadro monetario europeo rimarrà ancora largamente accomodante, ipotesi che l'indebolimento della congiuntura economica rende ancor più probabile.

Gli interventi con il quale potrebbe esprimersi questo indirizzo, però, potrebbero essere disegnati almeno in parte in modo diverso dal passato. Lo si è già visto con la formulazione del TLTRO III (terza serie delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine), provvedimento finalizzato ad agevolare l'offerta di finanziamenti ad imprese e famiglie (mutui immobiliari esclusi).

Lo stesso potrebbe avvenire per il tasso sui depositi overnight delle banche dell'eurozona presso la Bce, tasso da marzo 2016 posizionato a -0,40%. Negli Stati Uniti il rendimento riconosciuto sulla liquidità in eccesso depositata presso la Federal Reserve si è sempre collocato in terreno positivo (ora al 2,10%). Si stima che lo scorso anno la Fed abbia corrisposto alle banche circa 40 miliardi, contribuendo non poco alla tenuta del loro margine d'interesse.

Viceversa, nell'area euro le banche hanno corrisposto alla Bce 7,5-8 miliardi di euro per il deposito di 1.200 miliardi di euro di liquidità non utilizzata. Secondo alcune indiscrezioni intercettate dalla stampa economica, più che verso una riduzione tout court del tasso negativo previsto dalla Bce si andrebbe verso la sua sostituzione con un sistema di tassi a scaglioni/progressivi, con la possibile fissazione di una franchigia, replicando in certa misura quanto avviene su questo terreno in Svizzera e Giappone.

A differenza di interventi come il TLTRO, la modifica del tasso sui depositi overnight ha per le banche italiane un interesse limitato. Due terzi



delle riserve in eccesso depositate presso la Bce sono di competenza degli istituti di credito tedeschi, francesi e olandesi. Per le banche italiane la liquidità in eccesso risultante dal debole funzionamento del circuito depositi-impieghi è stata indirizzata verso la sottoscrizione di titoli pubblici nazionali, una strategia tuttavia che non ha significativi spazi di sviluppo sia per il livello quantitativo raggiunto, sia per le non trascurabili negative implicazioni collaterali.