

CREDITO/1 Gli istituti italiani stanno registrando conti trimestrali da record. Merito dei tassi in salita, che dopo anni hanno rivitalizzato il margine di interesse. Ora però le incognite vengono da rallentamento economico e impatti sulla qualità dei prestiti

Bentornati ricavi in banca

di Luca Gualtieri

«**L**i avessi visti io quando ero amministratore delegato questi tassi di interesse! Invece per oltre dieci anni il settore ha conosciuto solo vacche magre». Così si è confidato con *MF-Milano Finanza* un banchiere di lungo corso, analizzando i risultati che gli istituti di credito italiani hanno annunciato nell'ultima settimana. Non c'è dubbio che, in uno dei settori economici più penalizzati nell'ultimo decennio, si stia assistendo a una svolta storica: la brusca virata della politica monetaria ha messo il turbo al margine di interesse che nel periodo giugno/settembre è cresciuto con percentuali a doppia cifra. Lo si è visto nei numeri presentati mercoledì 26 ottobre da Unicredit: al netto dell'impatto negativo una tantum legato al rimborso del Tltro, piazza Gae Aulenti ha chiuso il periodo con un margine di interesse in aumento del 10,4%. La stessa posta di bilancio per Mediobanca è schizzata dall'11% a 396 milioni, grazie al miglioramento dei volumi e al cospicuo riprezzamento degli attivi. C'è da scommettere che la tendenza sarà confermata dalle altre trimestrali in arrivo, a partire da quella di Intesa Sanpaolo la cui presentazione è prevista per venerdì 4 novembre. Secondo Mediobanca Securities il gruppo guidato da Carlo Messina potrebbe battere il consensus di Bloomberg a livello di margine di interesse, con una crescita dell'11,5% trimestre su trimestre, ma con un utile netto complessivamente in linea alle attese. Il Cet1 dovrebbe invece scendere di 20 punti base al 12,3%. Anche Banco Bpm potrebbe battere le stime del mercato a livello sia di margine di interesse sia di commissioni e

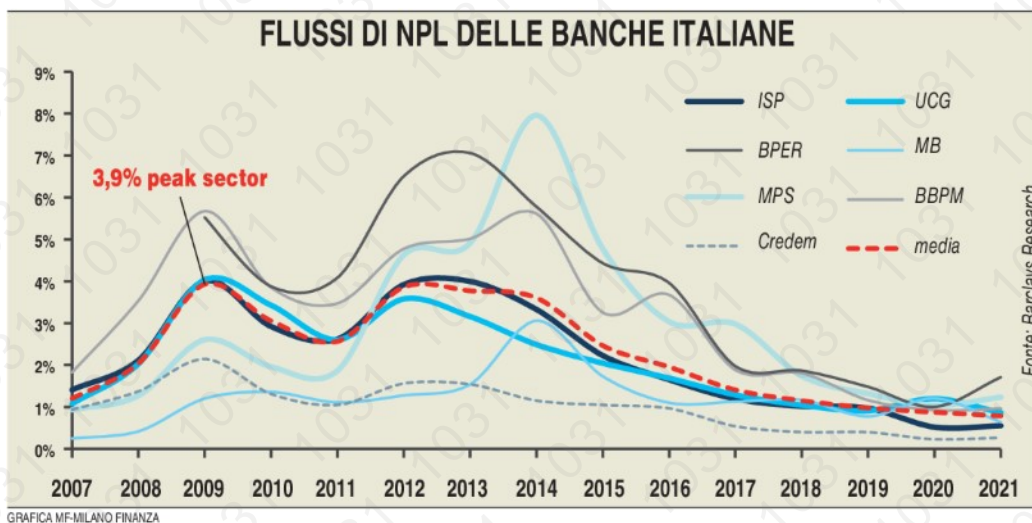
alzare, quindi, la guidance sul margine di interesse e sull'utile per azione per l'anno fiscale 2022, dato che i costi e il costo del rischio sono rimasti contenuti. Quanto a Bper, per gli analisti di Mediobanca l'istituto modenese potrebbe alzare gli obiettivi di margine di interesse (450 milioni), mentre le commissioni dovrebbero attestarsi nella parte alta della guidance.

Con i tassi arrivati al 2% (livello più elevato da gennaio 2009) e quelli di deposito all'1,5%, la politica monetaria è oggi il volano principale delle performance bancarie. Già in estate l'agenzia di rating S&P aveva stimato che un rialzo del 2% avrebbe comportato un aumento del margine d'interesse medio delle banche europee di circa il 18% rispetto al 2021. Non molto distanti sono le previsioni di Barclays che, in un report diffuso nei giorni scorsi, ha puntato la lente proprio sul balzo del margine di interesse alzando i target price sui titoli e mantenendo invariati i rating. «Ci aspettiamo che le dinamiche sottostanti al margine di interesse si siano mantenute solide nel terzo trimestre dell'anno», spiegano dalla banca inglese che per il 2023 prevede un ulteriore rialzo del 6%. La sensibilità dei risultati bancari ai tassi è stata sottolineata anche da Equita Sim, che pure si attende anche un rallentamento sul fronte delle commissioni sia per la tipica stagionalità trimestrale sia per l'impatto sulla raccolta indiretta dell'andamento negativo dei mercati.

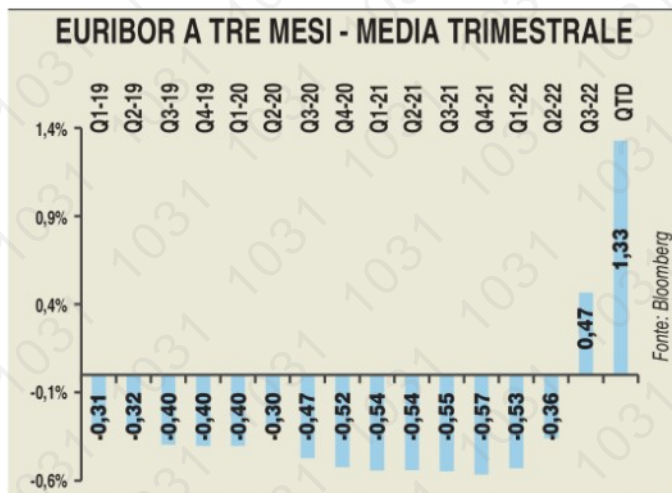
Se la marginalità depressa degli ultimi anni ha zavorrato le valutazioni dei titoli, la ripresa si sta già riflettendo sui corsi azionari: solo nell'ultimo mese l'indice Ftse Banche è salito del 11,97%, tornando ai valori di inizio anno dopo un periodo di forti turbolenze. Unicredit si è apprezzata del

15,12% a 12,3 euro, mentre Intesa Sanpaolo è salita del 10,31% a 1,9 euro. Ci sono tutte le premesse perché il rally continui nei prossimi mesi, anche a fronte di un progressivo rallentamento economico. «Proprio la fase conclusiva del ciclo economico è quella solitamente più redditizia per il sistema bancario che beneficia della stretta monetaria, posticipando di qualche trimestre gli effetti della recessione», spiega un analista. Tanto più che - a detta dei banchieri - almeno sinora non si vedono gravi segnali di avvitamento nel tessuto produttivo. Se ne ha la conferma guardando alla asset quality dei grandi gruppi, che non registrano un brusco incremento degli npl. A fine settembre per Unicredit il rapporto tra crediti deteriorati netti e totale crediti si è attestato all'1,4%, con un costo del rischio ampiamente al di sotto dell'obiettivo di 20 punti base. Nei prossimi mesi però il quadro potrebbe cambiare. Secondo le stime elaborate da Banca Ifis, nel 2022-2024 i nuovi flussi di crediti deteriorati si attesteranno a 82 milioni. il picco è previsto per il prossimo anno, quando gli npe in entrata nei bilanci bancari dovrebbero balzare da 18 a 39 miliardi. La reazione degli istituti dovrebbe essere un'accelerazione dei processi di de-risking che negli anni scorsi aveva subito un fisiologico rallentamento. In un contesto di questo genere gli analisti di Barclays prevedono un aumento degli accantonamenti per perdite su crediti del 18% nel 2023, con un costo medio del rischio intorno

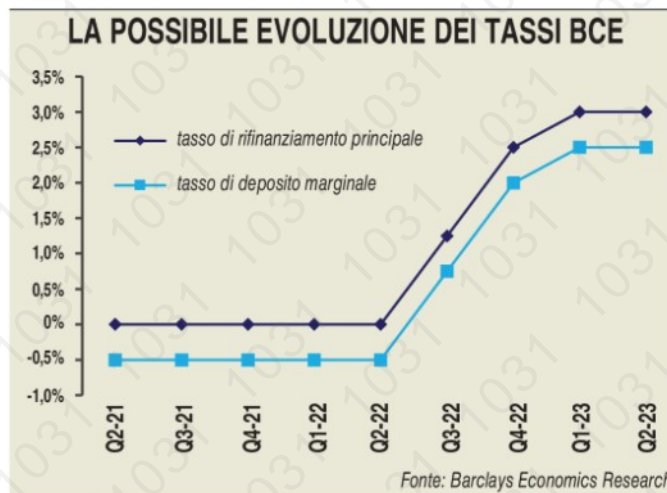
a 58 punti base quest'anno e a 68 punti nel 2023. Per Equita, sebbene le prospettive di medio/lungo termine sembrano essere migliori rispetto al passato, i rischi rimangono legati all'evoluzione del contesto macro, a ulteriori aumenti degli spread e a improvvisi cambiamenti normativi. Ecco perché la sim milanese consiglia di investire sulle banche relativamente meno esposte al costo del rischio, con una solida posizione patrimoniale e, al tempo stesso, caratterizzate da una forte sensibilità ai tassi di interesse. (riproduzione riservata)



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

