

La fragilità delle banche

di TANCREDI BIANCHI

Le acute note del prof. Ruozi, pubblicate su questa rivista nel numero 21, al proposito del precario equilibrio delle gestioni bancarie, anche per effetto della politica monetaria oltremodo accomodante delle banche centrali dei Paesi sviluppati, inducono a qualche altra riflessione, con specifico riferimento alla situazione in Italia. È ormai di comune riconoscimento che la redditività delle banche risulti ridotta per effetto di una politica monetaria che, con ripetute iniezioni di liquidità, concretate con acquisti di titoli sul mercato finanziario secondario, ha concorso a ridurre il livello dei saggi di interesse, divenuti in Europa e in Giappone negativi per scadenze corte e medie (fino a tre anni), e di fatto almeno nulli per scadenze superiori, posto che in tale intervallo di tempo l'obiettivo della politica monetaria è di spingere l'inflazione intorno al 2 per cento annuo. Orbene, i saggi di interesse sono i prezzi delle banche e determinano il risultato economico delle gestioni creditizie, qualificate come *core*. Ai livelli presenti di detti prezzi è illusorio pensare che le gestioni bancarie tipiche possano essere congruamente redditizie. Pertanto, consegue che il *management* delle aziende di credito cerchi di ottenere un migliore risultato economico di gestione con operazioni non *core*, più rischiose e più immobilizzatrici di mezzi. Val dire che il *management* inclina a operazioni non di intermediazione, tipiche, e investe le risorse della banca direttamente, ricercando lucri di negoziazione, spesso confidando che il mercato secondario di tali investimenti sia liquido e denso di scambi. In tal modo, anche il portafoglio di titoli statali, giudicato tradizionalmente come un "cuscinetto" di liquidità, diviene un *asset* di investimento, aumentandone la consistenza, fidando che in ogni caso sia prontamente riducibile in moneta, dimenticando che la convenienza a costituirlo è invece collegata con l'ipotesi che prosegua il *quantitative easing* delle banche centrali, con altre ripercussioni di abbassamento dei saggi di interesse e di rendimento. Trascurando, inoltre, che se le banche centrali riducessero il grado di allentamento e di accomodamento della politica monetaria, il mercato secondario dei valori di cui si tratta diverrebbe assai meno liquido, palesando i rischi, e il grado di immobilizzo, dell'investimento. Si pensi che le banche italiane detengono circa 400 miliardi di euro, nominali, del

nostro debito sovrano, ossia circa il 20% del totale dichiarato circolante, comprendendo in tale ultima grandezza anche i valori nel portafoglio della BCE.

Ovvio, l'impinguamento del portafoglio titoli pubblici è il minore scostamento dalla gestione *core* di una banca, per ricercare una maggiore redditività della gestione. Assai più aleatorio sarebbe: operare in titoli azionari, al di là della partecipazione a sindacati di sottoscrizione e di collocamento; o, ancora, l'acquisto di scommesse sotto forma di derivati; e, di nuovo, assumere in proprio rischi di cambio. L'elenco potrebbe continuare. Giova, infine, richiamare l'attenzione sui pericoli di trasformazione delle scadenze, con una politica di concessione di mutui fondiari o di credito industriale cui non si contrapponga una raccolta a lungo termine.

La situazione presente in Italia è, grosso modo, quella desumibile dalle considerazioni testé fatte, con l'aggravante che il *funding* delle banche dimostra che l'ostacolo non è soltanto rappresentato dalla scarsa redditività, ma da situazioni di perdite precedenti che rendono precaria la posizione di alcune banche, con timori di rischio di contagio. Il compito della politica dovrebbe essere quello di mettere in sicurezza le banche, anche con iniezioni di denaro pubblico. Per citare alcuni nomi, pare tuttora irrisolta la messa in sicurezza del Monte dei Paschi, un gruppo bancario tuttora in situazione precaria, con riferimento al quale la BCE ha rivolto l'invito di trovare un *partner*, suggerimento declinato nel dibattito in materia come il procedere a una fusione con altro gruppo creditizio, mentre forse basterebbe l'ingresso nell'azionariato, mediante un aumento di capitale riservato, anche di un gruppo europeo, come a suo tempo sperimentato per la Banca Nazionale del Lavoro. La Popolare di Vicenza e la Veneto Banca, a loro volta, necessitano di un aumento di capitale al fine di potersi quotare una volta trasformate in società per azioni. I conferimenti richiesti di nuovo capitale proprio –rispettivamente per € 1,7 miliardi e € 1 miliardo– hanno garanzia di esecuzione da parte di Unicredit e di Intesa, ma presuppongono che il prezzo di emissione delle nuove azioni abbia un riferimento al valore di mercato, affinché l'offerta abbia la possibilità di essere appetibile anche da parte di altri investitori, oltre che dai soci. I garanti non possono divenire sottoscrittori a fermo, a condizioni fuori mercato. Insomma: si è entrati in un circolo vizioso.

Tuttora irrisolto è il caso Carige, tuttora in condizioni precarie di equilibrio. Un investitore straniero, il fondo Apollo, ha offerto € 700 milioni per il rilievo forfettario dei crediti deteriorati e l'intervento con 500 milioni in un aumento di capitale riservato, seguito poi da un'OPA totalitaria.

La fusione tra Banco Popolare e Banca Popolare di Milano sarebbe autorizzata dalla BCE, previo un aumento di capitale da 1 miliardo di euro da parte del Banco Popolare. Ancor qui occorrerebbe un consorzio di garanzia di esecuzione e di collocamento di detta operazione di finanza straordinaria.

Insomma, le banche dimostrano una fragilità, che si può ormai contrastare con una concentrazione di richiesta di capitali di rischio in una congiuntura di mercato non propizia, con il pericolo che la sensazione di incapacità di provvedere tempestivamente possa avere un effetto di contagio di immagine non favorevole per altri gruppi creditizi. A mio parere, poi, non è nemmeno accertato che le quattro *good banks*, sorte dal salvataggio di quattro piccole banche con il decreto del governo del 22 novembre 2015, siano in linea di navigazione di equilibrio economico e patrimoniale, data la perdita di reputazione collegata con l'intervento di salvataggio. L'idea è che dette banche (Banca Etruria, Cassa Marche, Cari Chieti, e Cari Ferrara) dovrebbero essere vendute, o insieme o separatamente, ad altri gruppi bancari. Di nuovo necessitano capitali di rischio per l'investimento.

Mentre nell'opinione corrente prevalente si crede che i problemi per le banche dipendano dall'eccesso di crediti deteriorati, assistiti da garanzie collaterali in gran parte immobiliari,

con un mercato però bloccato, per cui la fragilità delle banche dipenderebbe da un grado di immobilizzo degli attivi, l'esame della situazione sembra indicare un fabbisogno, nel complesso diffuso, di capitali propri di malagevole mobilitazione, data anche la scarsa redditività delle gestioni.

Il *quantitative easing* della BCE non risolve il problema della redditività delle banche, anche con la concessione a saggio di interesse nullo di fondi a medio termine da parte della BCE, a fronte di nuovi prestiti. Il riaffermarsi di condizioni di equilibrio economico di gestione, con i saggi di interesse e di rendimento negativi o quasi nulli, appare sempre più difficile. Il ricorso alla via delle fusioni tra banche, non sul fondamento di un piano strategico che punti a sinergie di nuovi prodotti e di altre combinazioni produttive, ma solo per perseguire economie di scala *una tantum*, non pare risolutivo per ritrovare una più congrua sostenibile redditività.

Solo una politica economica europea, coordinata con quella monetaria della BCE, potrà, pertanto, mettere in sicurezza le banche.