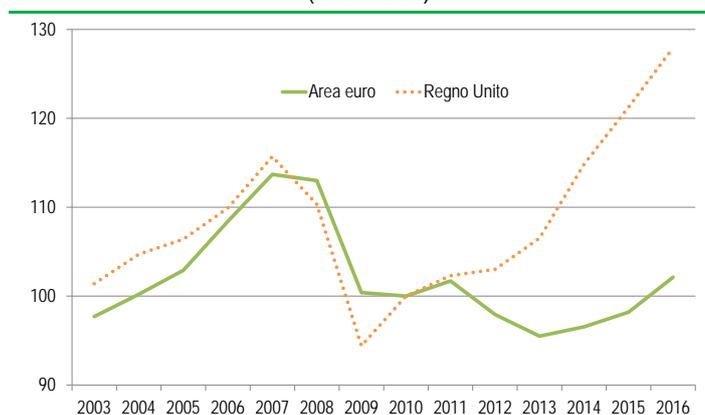


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

Dinamica degli investimenti fissi lordi (2010=100)



Fonte: Commissione Europea

Il **Regno Unito** è tra i pochi paesi europei in cui la ripresa economica ha raggiunto uno spessore significativo (ritmo di crescita nel triennio doppio di quello conseguito dalla Germania e oltre tre volte quello medio dell'area euro). Meno brillante è la condizione del sistema bancario inglese ancora segnato dagli effetti della crisi internazionale del 2008-09 quando solo un massiccio intervento pubblico evitò il collasso di due dei quattro gruppi al vertice del sistema bancario.

Tutti i **maggiori operatori bancari inglesi** sono impegnati in profondi processi di ristrutturazione che, pur sollecitati da situazioni ampiamente diverse, presentano numerosi aspetti in comune. Resta aperto il problema della effettiva realizzazione di percorsi di sviluppo largamente simili da parte di gruppi di così rilevante dimensione, soprattutto nella parte che riguarda il potenziamento dell'attività di banca commerciale nel mercato nazionale.

24

3 luglio
2015

Regno Unito: economia in crescita, grandi banche ancora convalescenti

S. Carletti ☎ 06-47028440 – silvano.carletti@bnlmail.com

Il Regno Unito è tra i pochi paesi europei in cui la ripresa economica ha raggiunto uno spessore significativo: nel triennio 2013-15 il suo ritmo di crescita risulta il doppio di quello conseguito dalla Germania e oltre tre volte quello medio dell'area euro.

Meno brillante è la condizione del sistema bancario nazionale ancora segnato dagli effetti della crisi internazionale del 2008-09 quando solo un massiccio intervento pubblico evitò il collasso di due dei quattro gruppi al vertice del sistema bancario.

Tutti i maggiori operatori bancari inglesi sono impegnati in profondi processi di ristrutturazione che, pur sollecitati da situazioni ampiamente diverse, presentano numerosi aspetti in comune. Rifocalizzazione sul mercato domestico, ridimensionamento della proiezione internazionale, accresciuta preferenza per il profilo di banca commerciale e parallelo disimpegno dall'attività di intermediazione nel mercato finanziario globale: questi gli obiettivi strategici comuni.

Resta aperto il problema della effettiva realizzazione di percorsi di sviluppo così simili da parte di gruppi così importanti, soprattutto nella parte che riguarda il potenziamento dell'attività di banca commerciale nel mercato nazionale.

Tra le circostanze che stanno rendendo difficile la realizzazione di questi processi di ristrutturazione un posto di assoluto rilievo spetta al cospicuo flusso di indennizzi e sanzioni che con diverse motivazioni tutti questi gruppi sono stati chiamati a pagare. In questo ambito la vicenda di gran lunga più importante è quella delle polizze assicurative (PPI) vendute dal 1990 al 2010 ai propri correntisti, vicenda che ha determinato rimborsi per £27-28 mld, quasi interamente a carico dei soli 4 gruppi maggiori.

Un andamento soddisfacente dell'economia, un sistema bancario ancora convalescente

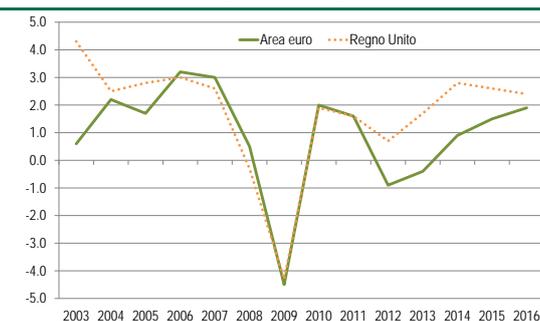
Il Regno Unito è tra i pochi paesi europei in cui la ripresa economica ha raggiunto uno spessore significativo. Dopo aver sfiorato il 3% lo scorso anno, il suo tasso di crescita reale potrebbe quest'anno arrivare al 2,6% (previsione Commissione Europea); se così fosse il ritmo di crescita risulterebbe nell'ultimo triennio pari in media al 2,4%, il doppio di quello conseguito dalla Germania e oltre tre volte quello dell'area euro. A determinare questa positiva performance è stata la domanda interna nel cui ambito risalta la significativa progressione degli investimenti fissi (+7,8% nel 2014 e +5,6% nella media del triennio). La disoccupazione potrebbe quest'anno scendere al 5,4%, meno della metà di quanto ipotizzato per l'insieme dell'area euro (11%). Lo sfasamento congiunturale rispetto all'eurozona sta inevitabilmente determinando un ampliamento del disavanzo che il Paese tradizionalmente registra nei conti con l'estero: dopo aver superato nel 2014 la soglia del 5% del Pil, il disavanzo potrebbe quest'anno scendere al 4,9%.

Meno brillante di questo scenario macro è la condizione del sistema bancario nazionale ancora segnato dagli effetti della crisi internazionale del 2008-09. Per evitare un collasso completo del circuito finanziario nazionale, le autorità inglesi furono allora

costrette a procedere alla completa nazionalizzazione di due gruppi di medie dimensioni (Northern Rock e Bradford & Bingley)¹. Poco al di sotto di una totale nazionalizzazione si è fermato l'intervento di salvataggio della Royal Bank of Scotland. Più contenuto, ma altrettanto decisivo il sostegno al Lloyds Banking Group, un gruppo trovatosi in grave difficoltà a causa soprattutto del salvataggio di HBOS (Halifax Bank of Scotland) effettuato all'inizio del 2009 su informale sollecitazione del governo.

Dinamica del Pil

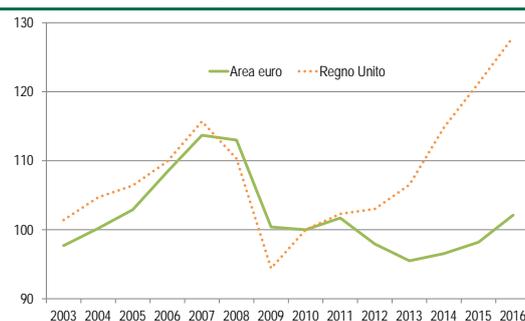
(var % a/a)



Fonte: Commissione Europea

Dinamica degli investimenti fissi lordi

(2010=100)



Fonte: Commissione Europea

Nel complesso gli interventi di ricapitalizzazione necessari per limitare le conseguenze della crisi finanziaria internazionale sul sistema bancario hanno superato i 110 miliardi di sterline, un impegno che ha contribuito non poco all'accresciuta importanza del problema del debito pubblico nel Regno Unito, aumentato dal 44% del Pil nel 2007 all'86% nel 2012 (89% alla fine dello scorso anno).

Gli altri due gruppi che completano il vertice del sistema bancario inglese hanno potuto evitare interventi pubblici di sostegno. HSBC (Hongkong & Shanghai Banking Corporation) è stata in grado di attraversare relativamente indenne la crisi finanziaria del 2008-09 sia per il suo prevalente operare come banca commerciale sia per l'elevata diversificazione geografica delle sue attività. Alle rilevanti perdite subite negli Stati Uniti, HSBC ha potuto contrapporre i favorevoli consuntivi conseguiti altrove (nell'area asiatica, soprattutto). Da parte sua, Barclays è stata invece fortemente coinvolta nella crisi, sia per il rilievo della sua attività di banca d'investimento sia per l'importante presenza nel mercato statunitense. Rifiutato il sostegno pubblico, a metà 2008 Barclays ha proceduto ad un rilevante aumento di capitale (£4,5 mld, un incremento del 20%) in gran parte sottoscritto dal QIA (Qatar Investment Authority) e in misura più limitata da tre importanti investitori asiatici (China Development Bank, Sumitomo Mitsui Banking Corp e Temasek, il fondo sovrano di Singapore).

La solidità del sistema bancario è nel Regno Unito argomento più sensibile che altrove. Il rapporto tra attività bancarie e Pil è passato dal 100% circa nel 1975 all'attuale 450%

¹ Nel 2007 Northern Rock e Bradford & Bingley si collocavano all'8° e al 10° posto della graduatoria nazionale con attività totali pari a circa \$200 mld e \$100 mld, rispettivamente. In entrambi i casi si è proceduto allo scorporo della parte "sana" del gruppo, nel caso di Northern Rock acquisita da Virgin Money, nel caso di Bradford & Bingley da Abbey (ora Santander UK). Il resto delle attività dei due gruppi è in fase di liquidazione.

(uno dei valori massimi della Ue), con la prospettiva di salire ulteriormente e sensibilmente nel futuro².

Sistema bancario inglese: un'intensa e diffusa attività di ristrutturazione

Tutti i principali gruppi bancari inglesi sono attualmente impegnati in complessi processi di ristrutturazione. Se da un lato essi muovono da situazioni ampiamente diverse, dall'altro lato la loro strategia di rilancio presenta numerosi aspetti in comune.

La Royal Bank of Scotland (RBS) è tra i grandi gruppi bancari inglesi quello nella condizione più difficile. Lo stato controlla ancora oltre l'80% del suo capitale. Alcune settimane fa il governo ha annunciato il timido avvio di un processo di disimpegno. La modesta dimensione di questo passo (cessione di una quota di £1,4 mld) si deve al fatto che la condizione del gruppo non consentirebbe di effettuare il collocamento ad un prezzo per azione tale da consentire il pieno recupero dell'aiuto concesso (£46 mld), promessa politico-elettorale costantemente ribadita.

In questi ultimi anni RBS ha proceduto ad un rilevantisimo ridimensionamento così come con pochi precedenti era stata la sua crescita prima della crisi 2008-09. Tra il 2001 e il 2008 il suo attivo totale è cresciuto da £0,4 a 2,4 trilioni, un importo quest'ultimo pari al Pil della Germania e superiore del 50% a quello dell'Italia. Rispetto a quel valore massimo, le attività totali di RBS risultano ora diminuite di quasi il 60% (poco sopra £1 trilione a fine 2014), con la prospettiva di un'ulteriore consistente diminuzione.

La difficile congiuntura economico-finanziaria affermatasi negli anni successivi allo scoppio della crisi e la necessità di realizzare in tempi serrati un intenso processo di dismissioni hanno segnato profondamente il conto economico del gruppo: dal 2008 RBS chiude il bilancio in rosso (£3,5 mld nel 2014), con una perdita cumulata nel periodo di oltre £45 mld. Il gruppo, comunque, ha superato il recente test dell'Asset Quality Review condotto dalla Bce e, seppure in misura appena sufficiente, il parallelo esercizio disposto dalle autorità inglesi³.

Il filo conduttore che guida il processo di riorganizzazione di RBS è duplice. Da un lato attuare il programma di ridimensionamento e ristrutturazione imposto dalle autorità europee come condizione per approvare il decisivo aiuto pubblico; dall'altro lato, realizzare una radicale svolta strategica: non più tendere ad essere la più importante banca al mondo, ma diventare il miglior riferimento bancario nella realtà inglese.

Il ridimensionamento della presenza internazionale è quindi uno degli snodi fondamentali: dal 2008 RBS risulta essersi ritirata da 25 dei 38 paesi in cui era presente. Sul totale dei ricavi quelli attribuibili all'attività fuori dal Regno Unito risultano ora ridotti al 20% (dei quali 9% nel resto dell'Europa e 7% negli Stati Uniti). L'operazione più importante da completare è la cessione di Citizens, uno dei principali operatori bancari stranieri negli Stati Uniti (5 milioni di clienti, 1300 sportelli e attività per oltre \$120 mld). In mancanza di acquirenti interessati, la cessione sta avvenendo attraverso un graduale collocamento nel mercato, operazioni che hanno già ridotto il possesso al di sotto del 50%, con quindi la possibilità di rispettare la scadenza di fine 2016 fissata dalle autorità europee per una completa cessione.

² Uno studio della Bank of England ("Why is the UK banking system so big and is that a problem?", 2014 IV trimestre) ridimensiona in modo rassicurante il problema evidenziando che il 30% delle attività bancarie è di pertinenza di circa 250 istituzioni bancarie estere (filiali e sussidiarie) operanti nel Paese.

³ Il test predisposto dalla Bce e quello della Bank of England sono stati condotti a poche settimane di distanza e sono largamente simili. Il secondo ha interessato un numero di banche più ampio e approfondito alcune particolari dinamiche (mutui immobiliari e più in generale i finanziamenti alle famiglie).

Alcune circostanze contribuiscono a rendere più complesso il processo di riposizionamento/ridimensionamento. Tra esse si deve citare l'importante flusso di pagamenti e indennizzi dovuti per comportamenti ritenuti irregolari dalle autorità nazionali e/o internazionali (£2 mld nei due trimestri a cavallo tra l'anno scorso e quello corrente).

**Totale attivo e profitti lordi
dei principali gruppi bancari inglesi**

	totale attivo		profitti lordi	
	2014 € mld	var a/a	2014 € mld	var a/a
Barclays	1.738	1,1%	2.888	-21,3%
HSBC	1.690	-1,4%	11.985	-17,2%
RBS	1.345	2,2%	- 1.998	-22,2%
LBG	1.094	1,5%	2.255	324,6%

Fonte: Servizio Studi Bnl Gruppo BNP Paribas

Complessivamente migliore la situazione di Lloyds Banking Group (LBG), gruppo anch'esso salvato dall'intervento pubblico. Nel suo caso l'operazione di disimpegno dello Stato è in fase di avanzata realizzazione: dall'iniziale livello del 43% la partecipazione risulta ora scesa al di sotto del 20%. Secondo quanto recentemente annunciato, il processo di uscita dal capitale del gruppo potrebbe essere completato nell'arco di pochi mesi (marzo 2016), con un recupero più che completo di quanto investito. Il favorevole evolversi della situazione è testimoniato anche dalla decisione di autorizzare LBG al pagamento di un dividendo (dopo un'interruzione di oltre sei anni).

Come Royal Bank of Scotland, anche LBG ha dovuto dare attuazione ad un impegnativo processo di dismissioni. Due le sue tappe principali. La prima è costituita dall'uscita dall'Irlanda: dei quasi £20 mld di esposizione registrati a fine 2010 ne rimangono appena sei, dei quali uno solo *non performing*. La seconda tappa è rappresentata da una significativa riduzione della presenza nel mercato nazionale con la cessione in blocco di oltre 600 sportelli. Inserito tra le condizioni per il via libera al sostegno pubblico, la cessione mirava alla costituzione di un nuovo *player* di rilievo nel mercato domestico ritenuto troppo concentrato (quota di mercato superiore al 4%, 4,5 milioni di clienti, £22-25 mld di prestiti e depositi). Venuto a mancare un possibile acquirente nazionale⁴, nell'aprile scorso queste attività sono state acquisite per £1,7 mld dal gruppo spagnolo Banco de Sabadell.

Nel triennio 2011-14 il gruppo ha ceduto oltre £120 mld di attività ritenute *non core*, ha ridotto il rapporto tra prestiti e depositi dal 154% al 107%, ha diminuito di oltre £ 180 mld il ricorso al mercato interbancario e parallelamente accresciuto la raccolta depositi da clientela di £64 mld, ha ridimensionato la sua presenza internazionale da 30 a 6 paesi (LBG è l'unico tra i grandi gruppi inglesi non inserito nell'elenco delle G-SIBs, Global Systemically Important Banks).

Anche se non dettato dalle autorità di Bruxelles, non meno intenso è il processo di ristrutturazione che Barclays sta cercando di realizzare. Sotto il profilo puramente

⁴ L'offerta inizialmente avanzata da Co-operative Bank è poi decaduta per la grave situazione di difficoltà in cui il gruppo si è venuto a trovare. Co-op Bank (unico su otto) non ha superato l'esercizio di verifica predisposto dalla Bank of England.

quantitativo il ridimensionamento dell'attivo di Barclays appare anche più ampio di quello di LBG. Nel caso di Barclays il processo ha compiuto un salto di qualità lo scorso anno quando sono state individuate attività da dismettere per circa £400 mld (di cui £220 mld entro il 2016).

Le direttrici lungo le quali sta avvenendo il riposizionamento sono numerose, non tutte della stessa importanza. Quella più forte riguarda l'attività di *investment banking*. Si ridimensionano/abbandonano importanti attività di trading (dal reddito fisso alle materie prime) e si restringe fortemente il portafoglio clienti. Questa forte selettività ha lo scopo di ridurre l'ampia differenza tra il peso dell'*investment banking* nell'ambito delle attività ponderate (37%) e il contributo che esse forniscono ai profitti lordi (21%). Si tratta di un orientamento condiviso da molte grandi banche europee ma che nel Regno Unito risulta più pressante per l'approssimarsi delle prime scadenze del cosiddetto *ring-fencing*, la normativa che stabilisce nette differenze tra le banche che raccolgono depositi *retail* e le banche impegnate nell'intermediazione finanziaria.

Barclays sta comunque rivedendo in maniera selettiva anche la sua attività di banca commerciale, tanto sul fronte nazionale quanto su quello internazionale. Nel primo caso è stata già avviata la chiusura di un quarto degli sportelli inglesi (ora 1600 circa). In ambito internazionale si stanno cedendo le attività retail in Europa, dall'Italia alla Spagna Paese ove Barclays era da tempo il più importante operatore straniero.

Capitalizzazione di Borsa

(al 2 luglio 2015)

	capitalizzazione di Borsa (€mld)	rank (*)
HSBC	157,7	1°
LBG	87,8	2°
Barclays	63,3	6°
RBS	59,4	9°
BNP Paribas	68,2	5°
Intesa	54,3	10°
UniCredit	36,5	15°

Fonte: BNP Paribas

(*) Rank riferito ai primi 50 gruppi bancari europei.

La Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC) è tra i grandi gruppi bancari inglesi l'unico per il quale i termini riposizionamento e semplificazione non sono in larga misura sinonimo di ridimensionamento. Nel quinquennio 2010-14, infatti, il totale delle sue attività è rimasto relativamente stabile pur essendo il gruppo impegnato in una significativa inversione strategica che ha comportato la cessione/cessazione delle attività senza adeguati margini o prospettive di redditività. La profondità di questa correzione strategica è ben descritta da questi numeri: tra il 2000 e il 2010 HSBC ha completato 107 operazioni di acquisizione e 52 di cessione/cessazione, con il prevalere degli esborsi sugli incassi per circa \$36 mld; nei 4 anni e mezzo successivi (inizio 2011-maggio 2015) ad appena 6 acquisizioni si sono contrapposte 78 cessioni/cessazioni con un consuntivo di segno positivo pari a \$30 mld.

La filosofia che ha ispirato la strategia degli anni più recenti è quella di essere leader tra le banche con spiccata proiezione internazionale, un obiettivo impegnativo ma ben diverso da quello che ha guidato l'espansione nella prima decade degli anni 2000 ("a

world's local bank"). Nelle settimane scorse questo processo ha subito un'importante accelerazione con l'annuncio del ritiro da Turchia e Brasile. La decisione si combina con una forte riduzione della rete distributiva in 7 importanti paesi (tra cui, in particolare, il Regno Unito) e un più deciso passaggio al digitale. Ne deriverà una riduzione di circa 50mila addetti che risulteranno a livello gruppo ridotti di un terzo rispetto al massimo (330mila) raggiunto nel 2006.

Sotto il profilo geografico l'obiettivo che HSBC si propone di raggiungere nel 2017 è aumentare il peso della Cina e del resto dell'area asiatica dal 33% ad oltre il 40% del totale delle attività ponderate. Sotto il profilo della tipologia di attività ad essere sostenute saranno le tradizionali attività di banca commerciale (credito e pagamenti) mentre al contrario ridimensionato sarà l'intervento nei mercati finanziari globali, attività destinata a scendere dall'attuale 39% a meno di un terzo delle attività ponderate.

Prospettive del *refocusing* sul mercato domestico

Come già anticipato, pur muovendo da situazioni ampiamente diverse, i processi di ristrutturazione che vedono impegnati i maggiori gruppi bancari inglesi presentano numerosi aspetti in comune che possono essere così riassunti: i) rifocalizzazione sul mercato domestico con ii) conseguente ridimensionamento della proiezione internazionale nell'ambito iii) di una significativa diminuzione dello stato patrimoniale; nel portafoglio attività iv) accresciuta preferenza per il profilo di banca commerciale e v) parallelo disimpegno dall'attività di intermediazione nel mercato finanziario globale. HSBC si distacca parzialmente da questo schema cui invece aderiscono largamente gli altri tre gruppi.

Molte circostanze rendono difficile la realizzazione di questo processo di ristrutturazione. Tra esse un posto di assoluto rilievo spetta al cospicuo flusso di indennizzi e sanzioni che con diverse motivazioni tutti questi gruppi sono stati chiamati a pagare. Sotto il profilo finanziario la vicenda di gran lunga più importante⁵ è quella delle inutili polizze assicurative (PPI, Payment Protection Insurance) vendute dal 1990 al 2010 ai propri correntisti per un ammontare complessivo pari a circa £44 mld. Nel 2011 la Fsa (Financial Service Authority, l'organismo che vigila sul mercato finanziario britannico) ha condannato gli istituti inglesi al completo rimborso di queste polizze (quando inappropriate), decisione che si è già tradotta in £17 mld di pagamenti, un "effetto PPI" che ha sostenuto in modo visibile la dinamica dei consumi delle famiglie. Si stima che (includendo anche i costi legali e amministrativi) l'esborso complessivo potrebbe aggirarsi intorno a £27-28 mld, esborso sostenuto quasi interamente dai soli 4 gruppi maggiori.

Un'altra questione che (almeno potenzialmente) indebolisce le maggiori banche inglesi è quella delle cosiddette "attività di livello 3", dizione che copre le attività (in gran parte titoli strutturati) ereditate dalla bolla finanziaria e dal 2008-09 prive di un effettivo mercato di riferimento; il loro inserimento in bilancio avviene con valori largamente discrezionali (*mark-to-model*, modelli di valutazione interni validati dalle autorità). Le 4 maggiori banche inglesi possiedono il 30% circa del totale delle attività di questo tipo detenute dai primi 20 gruppi europei⁶. Nel loro caso, l'ammontare delle "attività di livello 3" è pari in media a circa un quarto del patrimonio netto, con un minimo del 10% per HSBC, un massimo di quasi il 60% per Barclays e valori relativamente contenuti per gli altri due gruppi.

⁵ Per flusso di pagamenti è seconda al mondo solo a quella dei mutui immobiliari americani.

⁶ I dati citati (fine 2013) sono tratti da R&S – Mediobanca, Dati cumulativi delle principali banche internazionali e piani di stabilizzazione finanziaria, luglio 2014.

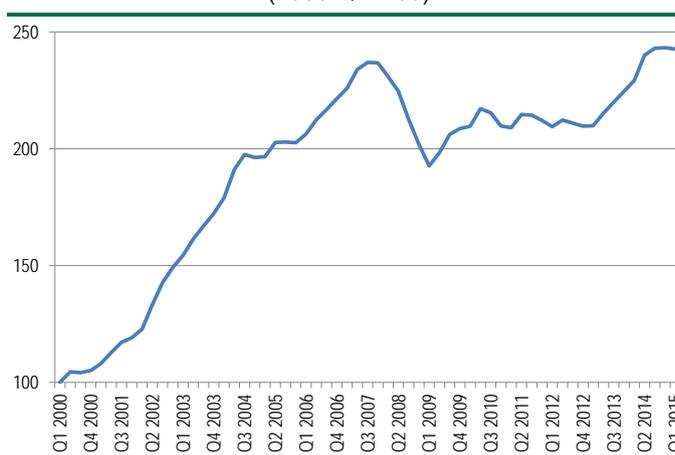
Ci si può chiedere quanto ampie siano le possibilità di realizzazione di percorsi di sviluppo così simili da parte di gruppi così importanti, soprattutto nella parte che riguarda il potenziamento dell'attività di banca commerciale nel mercato nazionale. La domanda sorge spontanea considerando in particolare due aspetti. Il primo è quello del cosiddetto *funding gap*, cioè la differenza tra finanziamenti e raccolta da imprese e famiglie. A livello sistema si è passati da valori non lontani da £350 mld nel 2008 a circa £50 mld alla rilevazione più recente; la tendenza a limitare lo squilibrio tra impieghi e depositi non sembra ancora esaurita.

Indicazioni problematiche provengono anche dall'andamento del credito alle imprese e in minor misura di quello alle famiglie. Dopo essere a lungo risultata negativa, la domanda netta di fondi da parte delle imprese private ha registrato proprio nel periodo più recente una significativa inversione di tendenza (+£9 mld in media nei tre trimestri terminanti a marzo 2015), riflesso anche della ripresa degli investimenti. Scomponendo questa crescita, però, si deve rilevare che appena un quinto è costituita da maggiori prestiti bancari mentre le emissioni di *corporate bonds* ne costituiscono circa la metà; 13% è invece il contributo del capitale di rischio. In definitiva, pur tenendo conto che la congiuntura finanziaria favorisce particolarmente la raccolta di risorse nel mercato, si deve constatare che dal lato delle imprese lo strutturale processo di disintermediazione bancario sembra tutt'altro che esaurito.

Più positiva la situazione dal lato delle famiglie la cui domanda di prestiti cresce da inizio 2014 a tassi annui compresi tra il 5 e il 6,5%. La domanda di mutui, pur molto lontana dai livelli pre-crisi, si conferma moderatamente tonica e con positive prospettive. Quest'ultima conclusione è supportata dall'andamento delle quotazioni del mercato residenziale mai crollate durante gli anni difficili e ora al livello massimo degli ultimi quindici anni.

Andamento delle quotazioni immobiliari nel Regno Unito

(2000 Q1=100)



Fonte: Nationwide House Price Index

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.