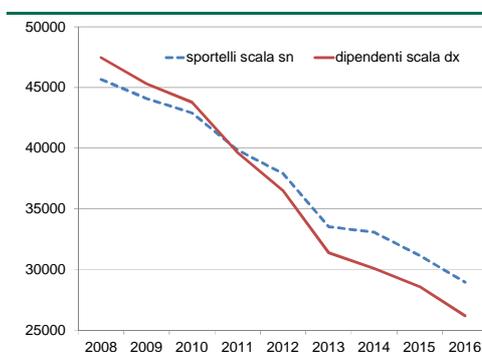
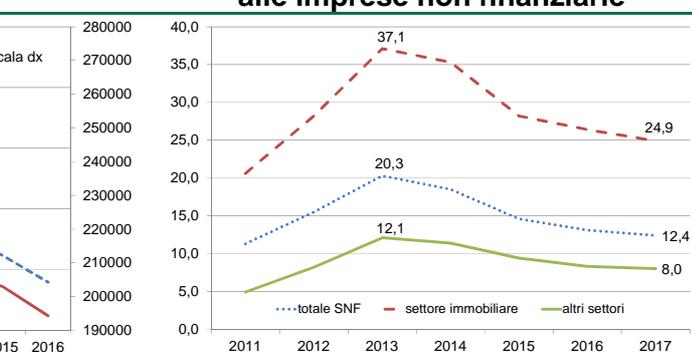


Sistema bancario spagnolo: sportelli e dipendenti



Fonte: Bank of Spain e BBVA (Spanish Bank Data)

Sistema bancario spagnolo: incidenza % prestiti deteriorati alle imprese non finanziarie



Fonte: BBVA (Spanish Bank Data)

La Spagna continua a crescere ad un ritmo superiore a quello dell'eurozona, mantiene un rilevante avanzo dei conti con l'estero e ha realizzato un rilevante riequilibrio finanziario sia dal lato delle imprese che da quello delle famiglie.

Complessa rimane invece la situazione del suo **circuito bancario**. A metà 2017 le autorità sono state chiamate a trovare una soluzione alla fase di acuta difficoltà del Banco Popular, crisi risolta con l'intervento del Santander.

L'ancora importante **esposizione immobiliare** risulta ora concentrata soprattutto sui gruppi maggiori, in grado di sopportarne meglio l'onere grazie ad un portafoglio non solo più ampio ma anche molto diversificato sul piano settoriale e geografico. Questo dato combinato con la favorevole dinamica economica e i primi timidi segnali di ripresa del mercato immobiliare fanno ritenere non più lontana per il sistema bancario spagnolo (a cinque anni dal salvataggio europeo) l'uscita dalla profonda crisi nella quale lo scoppio della bolla immobiliare l'aveva precipitato.

n. 36

17 ottobre 2017



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Procede (lentamente) il risanamento del sistema bancario spagnolo

S. Carletti  silvano.carletti@bnlmail.com

Nell'ultimo triennio la Spagna è cresciuta ad un ritmo superiore al 3%, 1,3 punti percentuali al di sopra della media dell'eurozona. Malgrado il rallentamento previsto (a 2,4-2,6%), il differenziale dovrebbe rimanere positivo anche nel 2018. Si mantiene rilevante l'avanzo dei conti con l'estero mentre decisamente significativo si conferma il riequilibrio finanziario sia delle imprese che delle famiglie. A togliere brillantezza a questo scenario è soprattutto l'andamento del mercato del lavoro, con un tasso di disoccupazione che, pur diminuito di nove punti percentuali rispetto al 2013, si posiziona ancora al 17,1%.

Più complessa si prospetta la situazione del circuito bancario. A metà 2017 le autorità sono state chiamate a trovare una soluzione alla fase di acuta difficoltà del Banco Popular, crisi risolta con l'intervento del Santander. Non si è trattato di un evento completamente inatteso, anche se il gruppo spagnolo solo pochi mesi prima aveva superato i test condotti dall'Eba.

Nel luglio 2012 il circuito finanziario spagnolo evidenziò segnali di fragilità talmente gravi da indurre l'Unione Europea a deliberare un ampio e rapido intervento di supporto. A fronte dell'impegno ad attuare alcune importanti riforme economiche, vennero messe a disposizione della Spagna risorse per circa €41 mld che hanno consentito un ampio processo di ricapitalizzazione e la costituzione di una *bad bank* pubblica cui sono state conferite attività immobiliari per oltre €107 mld.

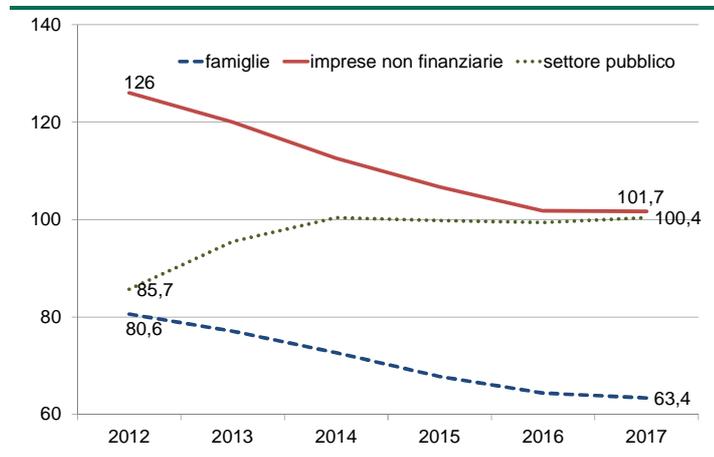
Con la sistemazione del Popular, l'ancora importante esposizione immobiliare risulta concentrata soprattutto sui gruppi maggiori, in grado di sopportarne meglio l'onere grazie ad un portafoglio non solo più ampio, ma anche molto diversificato sul piano settoriale e geografico. Questo dato combinato con la favorevole dinamica economica e i primi timidi segnali di ripresa del mercato immobiliare fanno ritenere non più lontana per il sistema bancario spagnolo (a cinque anni dal salvataggio europeo) l'uscita dalla profonda crisi nella quale lo scoppio della bolla immobiliare l'aveva precipitato.

Nell'ultimo triennio la Spagna è cresciuta ad un ritmo superiore al 3%, 1,3 punti percentuali al di sopra della media dell'eurozona. Un contenuto rallentamento è atteso a partire dalla fine di quest'anno, una flessione dovuta a più circostanze: un indebolimento della spesa delle famiglie, negli ultimi tempi alimentata in parte da un decumulo di risparmio; un raffreddamento della spesa per investimenti comunque attesi in crescita nel 2018 ad un tasso superiore al 4%, dopo un biennio in cui quelli in macchinari sono aumentati ad un ritmo annuo del 7%; un irrigidimento della politica fiscale, passo necessario per riportare il disavanzo pubblico al di sotto della soglia del 3% del Pil (4,5% nel 2016). Si stima, tuttavia, che l'effetto frenante indotto da questi fattori non impedirà il conseguimento nel 2018 di un ritmo di crescita dell'ordine del 2,4-2,6%, un tasso ancora superiore a quello prevalente nell'eurozona.

Sul fronte dei rapporti con l'estero, la dinamica dell'export dovrebbe risultare nel prossimo anno moderata dalla rivalutazione dell'euro (le vendite in paesi esterni all'eurozona pesano per un terzo del totale). Un rallentamento (meno vistoso) è atteso anche dal lato delle importazioni. Il saldo delle partite correnti, negativo fino al 2012, continua a mantenersi largamente positivo (€19 mld circa nei dodici mesi terminanti a

giugno); per il 2018 si ipotizza un suo contenuto ridimensionamento ma numerosi previsori ritengono poco fondato questo timore.

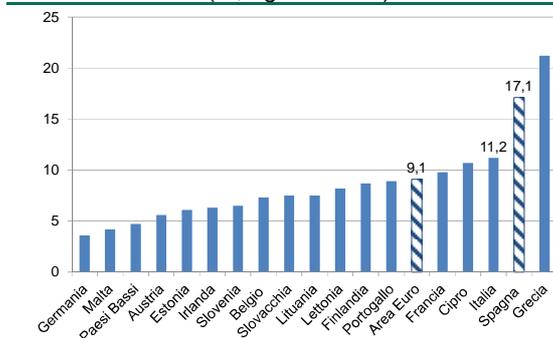
Spagna: debito in % Pil



Fonte: Banca dei Regolamenti Internazionali
Nota: 2017 situazione a fine primo trimestre.

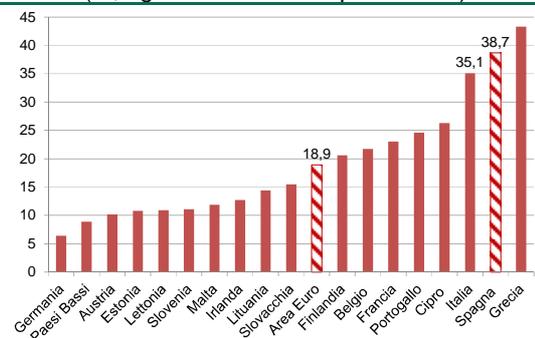
Sotto il profilo della vulnerabilità finanziaria il Paese ha fatto in pochi anni rilevanti progressi. L'incidenza sul Pil dei debiti delle famiglie è al 63% (fine primo trimestre 2017, dati Bri), quota non lontana dalla media dell'area euro (58,5%) e 17 punti percentuali inferiore al dato di fine 2012. Sostanzialmente analoga l'evoluzione nel caso delle imprese: il loro indebitamento è pari al 102%, un livello inferiore a quello dell'eurozona (104%) con una rilevante riduzione (24 p.p.) nell'arco di un solo quadriennio. Al riequilibrio finanziario del settore privato si affianca un deterioramento della posizione del settore pubblico per effetto di un disavanzo che, pur in contrazione, nel 2016 era ancora al 4,5% (7% nel 2013). Nei documenti del governo il rapporto debito pubblico/Pil è ipotizzato ridursi nel 2018 al 97,6%, ipotesi che la Commissione Europea ritiene un po' ottimistica.

Area euro: disoccupazione totale (%; agosto 2017)



Fonte: Eurostat

Area euro: disoccupazione giovanile (%; agosto 2017 o dato più recente)



Fonte: Eurostat

A togliere brillantezza a questo scenario è soprattutto l'andamento del mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione, pur diminuito di nove punti rispetto al picco del 2013,

si posizionava a metà di quest'anno al 17,1%, quasi il doppio di quanto in media rilevato nell'eurozona (9,1%) e oltre 4 volte il dato tedesco. Il tasso di disoccupazione allargato è pari al 26% e il tasso di disoccupazione giovanile appena inferiore al 40%. In un tale contesto la dinamica dei salari reali si mantiene negativa, un fenomeno cui in questi mesi contribuisce anche la dinamica dell'inflazione salita ad agosto al 2% rispetto al -0,3% rilevato dodici mesi prima.

La valutazione della Spagna ad opera delle maggiori agenzie di rating è in due casi su tre allineata a quella dell'Italia, nel restante caso migliore; due delle agenzie di rating ritengono la Spagna suscettibile di un possibile *upgrading* nel prossimo futuro (positive outlook). Ad una recente verifica (13 ottobre) lo spread tra i Bonos spagnoli e il corrispondente titolo decennale tedesco si attesta a quota 118 bp, a fronte dei 165 bp risultanti per il Btp italiano.

Il collasso del Banco Popular

A fronte di una dinamica economica favorevole, più complessa si prospetta la situazione del circuito bancario. A metà 2017 le autorità sono state chiamate a trovare una soluzione alla fase di acuta difficoltà del Banco Popular, per dimensione dell'attivo (quasi €160 mld) sesto gruppo bancario spagnolo. La crisi è stata risolta con l'intervento del Santander che ha acquisito il gruppo al prezzo simbolico di €1 unitamente all'impegno di procedere ad una sua ampia ricapitalizzazione (€7 mld) per consentire un aumento delle coperture del portafoglio di attività deteriorate o illiquide (quasi €37 mld a fine marzo 2017). La Bce, considerata la rilevanza sistemica del Popular¹ e evidenziate le sue gravi difficoltà, stava valutando la possibilità di avviare la procedura di risoluzione. L'intervento del Santander ha reso possibile invece l'applicazione del principio del *burden sharing* che prevede il coinvolgimento nel risanamento della banca dei soli azionisti e creditori non privilegiati: i titoli dei primi sono azzerati, quelli dei secondi (bond subordinati) forzatamente convertiti in capitale². Il Santander ha annunciato peraltro che rimborserà la perdita subita dagli azionisti del Popular ad esclusione degli investitori istituzionali e degli azionisti titolari di "una partecipazione significativa". Questa decisione accresce di €680 mln il costo complessivo dell'acquisizione.

Sotto il profilo puramente quantitativo l'integrazione non si prospetta impegnativa: i principali aggregati di bilancio (attivo, prestiti a clientela, depositi) del Popular ammontano a circa un decimo di quelli del Santander, un gruppo questo³ con attivo prossimo a €1.400 mld, prestiti a clientela per circa €790 mld e secondo gruppo europeo per capitalizzazione di Borsa (€89 mld al 13 ottobre 2017).

Il collasso del Popular non ha rappresentato un evento completamente inatteso: il gruppo, infatti, aveva chiuso il 2016 con una perdita netta di circa €3,5 mld (dopo un utile di appena €105 mln l'anno precedente), ammontare di poco inferiore alla capitalizzazione di mercato (€3,9 mld a fine 2016, valore inferiore di quasi un terzo rispetto a 12 mesi prima).

A metà dell'anno scorso, il gruppo spagnolo aveva superato i test condotti dall'Eba (European Banking Authority) per valutare la tenuta patrimoniale delle banche

¹ Nella classificazione della Bce, il Banco Popular è una "banca significativa".

² La procedura del *bail-in*, invece, prima del coinvolgimento del Fondo di risoluzione (o più in generale dei fondi pubblici), prevede il coinvolgimento anche dei titoli di debito più senior (quali le obbligazioni ordinarie) e dei depositi di importo superiore ai 100 mila euro.

³ Dati a fine 2016, cioè Banco Popular escluso.

europee, posizionandosi nella prima metà della graduatoria in entrambe le versioni dell'esercizio (scenario base e scenario di stress).

Più preoccupata l'opinione del mercato finanziario: sempre a metà 2016 per completare un aumento di capitale di €2,5 mld era stato necessario accordare uno sconto di quasi il 50% sulla quotazione di borsa.

A determinare l'ampia perdita del 2016 hanno contribuito più circostanze ma due hanno avuto un impatto decisamente ampio: una modifica dei criteri per il calcolo degli accantonamenti (Bank of Spain Circular 4/2016) e le ricadute di una sentenza della corte di Giustizia Europea emessa a fine 2016. Il primo provvedimento concentrato sull'esposizione verso il settore immobiliare ha determinato per il Popular un forte aumento di questi accantonamenti nell'ultimo trimestre dell'anno (saliti a oltre €3 mld a fronte di una media prossima a €360 mln nei quattro trimestri precedenti).

Molto più contenuto ma non trascurabile l'impatto della sentenza della corte di Giustizia Europea che ha imposto di risarcire i titolari di mutui fondiari danneggiati dall'esistenza nei loro contratti di una clausola che limita la discesa del tasso d'interesse, annullando da un certo livello in poi il legame con il tasso *benchmark*. I ricorrenti avevano lamentato che questa clausola impediva loro un pieno godimento della flessione dei rendimenti di mercato. Nel maggio 2013 l'alta corte spagnola aveva riconosciuto la correttezza della posizione, disponendo però solo la sua omissione dai nuovi contratti. L'intervento della Corte europea, invece, riconosce anche il diritto al risarcimento che per l'insieme delle banche spagnole è stato quantificato in circa €3,5 mld, onere concentrato tuttavia solo su alcune banche: mentre il Santander non risulta coinvolto per il Popular si è trattato di un imprevisto pari a circa €350 mln.

Il risanamento bancario avviato nel 2012 con il supporto finanziario europeo

Se quanto appena riferito conferma che il Banco Popular era da tempo sotto osservazione, resta il problema di conciliare l'esito di questa vicenda con lo scenario bancario spagnolo definito nel 2012. Nel luglio di quell'anno il circuito finanziario spagnolo evidenziò segnali di fragilità talmente gravi da indurre l'Unione Europea a deliberare un ampio e rapido intervento di supporto. A fronte dell'impegno ad attuare alcune importanti riforme economiche, vennero messe a disposizione della Spagna risorse fino ad un massimo di €100 mld da impiegare nell'arco dei successivi 18 mesi.

La ristrutturazione del sistema bancario nazionale venne condotta muovendo da una ripartizione degli istituti in quattro gruppi: banche senza deficit patrimoniale (gruppo zero), istituti già oggetto di un salvataggio pubblico (gruppo uno), banche con gravi problemi patrimoniali e incapaci di farvi fronte (gruppo due), istituti con carenze patrimoniali ma in grado di risolvere autonomamente il problema (gruppo tre). Del gruppo zero facevano parte tutte le banche maggiori, con esclusione del Banco Popular inserito nel gruppo tre. Le banche in seria difficoltà (gruppi uno e due) rappresentavano in termini di totale attivo intorno al 30% dell'intero sistema.

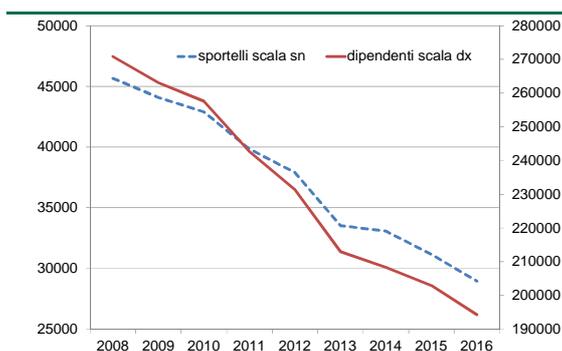
Nel gennaio 2014, alla chiusura del programma, le risorse europee effettivamente utilizzate risultarono appena superiori a €41 miliardi, dei quali €39 mld impiegati per interventi di ricapitalizzazione. Il finanziamento ha una durata media di 12,5 anni e prevede un tasso d'interesse pari all'1,1%. Il rimborso è previsto avvenire nel quinquennio 2022—27 ma la Spagna ha già effettuato rimborsi anticipati per €7,6 mld (a metà 2017).

Il processo di ristrutturazione del sistema bancario ha determinato la scomparsa delle *cajas* (casse di risparmio) scese a 2 dalle 45 esistenti nel 2007 per effetto di processi di fusione, aggregazione e risoluzione. Alle *cajas* può essere ricondotto anche il più

importante salvataggio bancario effettuato in quegli anni, quello di Bankia. Il gruppo, infatti venne costituito nel 2011 su sollecitazione delle autorità combinando l'importante Caja de Madrid con altre sei *cajas* di minore rilievo, tutte realtà bancarie in evidente difficoltà. Ne è scaturito un gruppo di rilevante dimensione, successivamente oggetto di un intenso programma di ridimensionamento: il totale attivo è sceso dagli iniziali €320-330 mld agli attuali €180 mld. Le autorità spagnole vorrebbero alleggerire la presenza pubblica (ora al 67%), operazione che tuttavia non si prospetta semplice malgrado il gruppo abbia chiuso gli ultimi bilanci in utile.

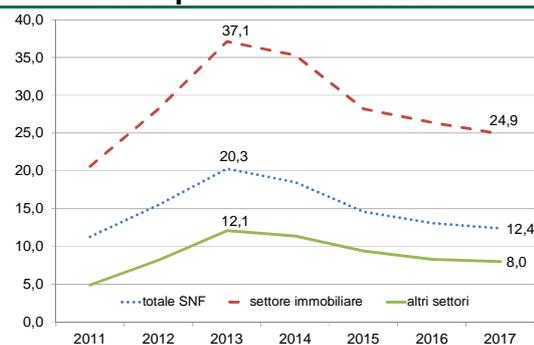
La ristrutturazione del sistema bancario spagnolo si è espressa anche in una drastica riduzione della capacità d'offerta che nel quinquennio 2012-16 si è tradotta nella chiusura di quasi 11mila sportelli (-27%) e in una altrettanto forte riduzione del personale (-48mila unità, -20%). Nello stesso arco di tempo, l'attivo totale risulta contratto del 22% con una diminuzione sensibilmente più ampia (-28%) dei finanziamenti al settore privato non finanziario residente. La flessione degli aggregati di bilancio appare nel 2017 sostanzialmente esaurita.

**Sistema bancario spagnolo:
sportelli e dipendenti**



Fonte: Bank of Spain e BBVA (Spanish Bank Data)

**Sistema bancario spagnolo:
incidenza % prestiti deteriorati
alle imprese non finanziarie**



Fonte: BBVA (Spanish Bank Data)

Secondo un recente documento della Banca centrale⁴, le operazioni di ricapitalizzazione pubblica hanno comportato un esborso totale di €64,1 mld, dei quali per ora (fine 2016) solo €4,5 mld recuperati; il saldo tra i due importi è pari al 5,3% del Pil 2016 della Spagna. Nel documento si stima che il recupero possa salire a €15 mld, ipotesi quasi interamente legata alla privatizzazione di Bankia (il gruppo è attualmente valutato dal mercato €9,2 mld). Tra le 14 istituzioni che hanno beneficiato del sostegno pubblico, tre hanno assorbito il 70% dei fondi (€22,4 mld alla sola Bankia).

Una parte del finanziamento europeo (€2,2 mld circa) è stata impiegata per la costituzione della Sareb (Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria), la *bad bank* incaricata di rilevare le attività divenute illiquide. Per non appesantire gli indicatori di finanza pubblica, la quota maggioritaria (55%) del capitale della Sareb è stata sottoscritta da 27 soggetti privati⁵.

Alla Sareb sono state trasferite attività immobiliari per un importo nominale di circa €107 mld, svalutati in media del 53%, per un ammontare netto quindi pari a circa €51

⁴ Bank of Spain, Report on the Financial and banking crisis in Spain, 2008-2014, maggio 2017.

⁵ 14 istituti di credito spagnoli, 2 banche estere, 10 compagnie di assicurazione, la principale compagnia elettrica spagnola.

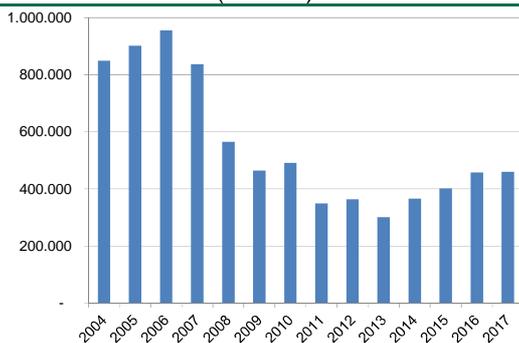
mld. Si tratta sia di proprietà immobiliari (30% del valore del portafoglio) sia di prestiti (70%), questi ultimi sia deteriorati sia regolari. L'obiettivo è quello di liquidare le attività acquisite ad un prezzo remunerativo nell'arco massimo di 15 anni (quindi entro il 2027). Nei suoi primi quattro anni di attività (2013-16) Sareb ha perfezionato cessioni per poco meno di €11 mld (21% del suo attivo).

Una valutazione d'insieme

Come il collasso del Banco Popular ha nuovamente dimostrato, l'ampio intervento pubblico è servito a contenere il problema, non a determinare un risanamento integrale del circuito bancario. Secondo le rilevazioni della Banca centrale, il deterioramento della qualità del portafoglio prestiti ha comportato nel quadriennio 2012-15 per le banche spagnole svalutazioni per €160 mld. Malgrado questo imponente sforzo (reso possibile dal finanziamento europeo) le banche spagnole hanno nei loro bilanci finanziamenti non produttivi di ricavi per un totale di € 190 mld, il 9% circa del totale dei finanziamenti a privati. Alla determinazione di questo aggregato contribuiscono per €80-85 mld le attività immobiliari (foreclosure) derivanti da sequestri effettuati a fronte di inadempienze nei pagamenti o ricevute come pagamento. Nel 2016, per il secondo anno, la vendita di queste attività ha ecceduto il flusso in entrata alimentato dalle nuove operazioni di pignoramento. Il saldo dovrebbe rimanere positivo e ulteriormente aumentare anche quest'anno considerata la diminuzione in atto nell'attività di confisca (nel secondo trimestre 2017, -20% t/t e -35% a/a).

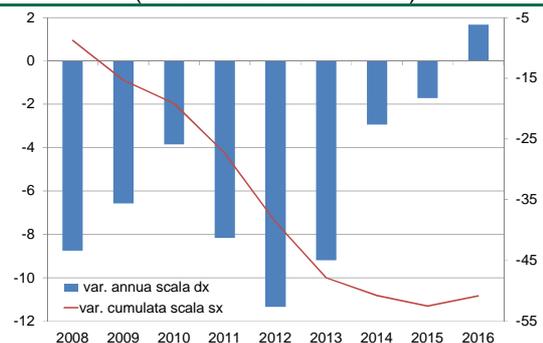
L'onere che la sezione immobiliare del portafoglio determina sul conto economico delle banche spagnole è ampliato anche da altre disposizioni: dal 2012 sono previsti accantonamenti prudenziali anche a fronte delle esposizioni immobiliari *performing*; nel 2015, inoltre, è stato introdotto un prelievo fiscale sugli immobili non locati di proprietà delle istituzioni finanziarie.

**Spagna:
contratti immobiliari
(numero)**



Fonte: Ministerio de Fomento

**Spagna:
andamento delle quotazioni immobiliari
(var % a/a e var cumulata)**



Fonte: Ministerio de Fomento

Per sottrarsi a questa situazione le banche spagnole stanno da tempo procedendo ad una riduzione del peso della loro esposizione verso il settore immobiliare, esposizione che risulta ora (fine 2016) ridimensionata a €157 mld, dai €376 mld del 2011. Questa riduzione di quasi il 60%, oltre che dal trasferimento di attività alla Sareb (metà circa della variazione totale), è stata determinata dalla svalutazione degli altri finanziamenti in essere e ovviamente da una drastica riduzione dei nuovi prestiti. La contrazione ha riguardato anche i mutui alle famiglie diminuiti ancora nei due anni più recenti (-4,8%

nel 2015, -2,9% nel 2016). Sul totale dei finanziamenti ai privati, tra il 2011 e il 2016 il peso dei finanziamenti riferibili al settore immobiliare (imprese di costruzioni comprese) risulta ridotto di quasi 10 punti percentuali (dal 22,5% al 13%). Pur migliorata, la qualità di questa sezione del portafoglio prestiti risulta sempre particolarmente modesta: nel 2013-14 (quindi dopo l'intervento della Sareb) i prestiti deteriorati rappresentavano ancora il 37% del totale dei finanziamenti al settore, livello ora ridimensionato al 26,5% (-1,8 pp rispetto al 2015), equivalenti a €42 mld. Per il resto delle imprese spagnole lo stesso rapporto si posiziona al 9,8% (-2,3 pp rispetto al 2015). A fine 2016 sul totale dei prestiti irregolari delle banche spagnole quelli riconducibili al settore immobiliare pesavano per il 58% (37% i finanziamenti alle imprese di costruzione e alle imprese immobiliari, 21% i mutui alle famiglie per l'acquisto dell'abitazione).

Da quanto finora esposto emerge che il processo il riequilibrio del sistema bancario spagnolo è in misura profonda condizionato dalla dinamica del mercato immobiliare, mercato che pur ancora molto depresso comincia a trasmettere limitati segnali di risveglio. Prima del 2008 il numero delle transazioni annuali era prossimo alle 900mila unità; il successivo crollo ha ridotto rapidamente le operazioni fino alle sole 300mila i del 2013; da allora è iniziata una graduale risalita con una possibile chiusura del 2017 a quota 460mila. A rianimare il mercato ha contribuito in misura significativa la domanda estera attratta da una dinamica dei prezzi mantenutasi lungamente al ribasso (-42% nel periodo 2008-15). Questo ultimo trend ha conosciuto una prima timida inversione nel 2016 (+1,7%) confermata anche nel primo trimestre di quest'anno (+2,7% a/a).

Come già indicato l'esposizione immobiliare pur fortemente ridimensionata pesa ancora in misura decisamente importante sul sistema bancario spagnolo. Con la sistemazione del Popular risulta adesso concentrata soprattutto sui gruppi maggiori, in grado di sopportarne meglio l'onere grazie ad un portafoglio non solo più ampio ma anche molto diversificato sul piano settoriale e geografico. La combinazione di questo dato con la favorevole dinamica economica e i primi timidi segnali di ripresa del mercato immobiliare fanno ritenere non più lontana (a cinque anni dal salvataggio europeo) l'uscita del sistema bancario spagnolo dalla profonda crisi nella quale lo scoppio della bolla immobiliare l'aveva precipitato.

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. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.

Direttore Responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com