

Banksector in het vizier

Vorige week bespraken we de Amerikaanse beurs en lichtten we onze neutrale houding toe. Vandaag gaat het over de Europese banksector en onze onderweging van bank aandelen. Terwijl de financiële sector een gewicht van ongeveer 20 % heeft in de referentiebeursindex van Europa, vertegenwoordigen banken en verzekeringsmaatschappijen slechts 13 % van onze aandelenportefeuille.

Vanwaar dat lager gewicht?

→ Heel veel centrale banken drukken geld en kopen daarmee voornamelijk staats- en bedrijfspapier op, wat de rente maand na maand lager duwt. Dit terwijl een bank haar inkomsten deels uit het verschil tussen rente-inkomsten en rente-uitgaven haalt. En daar wringt het schoentje: de rente-inkomsten zitten al jaren in een neerwaartse spiraal. Zo volgt de rentevoet van bv. woonleningen de dalende marktrente. Uiteraard daalt de rente die banken hun klanten uitbetalen op hun spaargeld, wel mee, maar in mindere mate.

→ Vandaag betaalt een bank 0,40 % om haar overschotten te beleggen bij de centrale bank. Dit is het gevolg van de negatieve rente die de Europese Centrale Bank (ECB) hanteert. De klant krijgt echter nog steeds een positieve rentevergoeding op zijn spaarrekening. De gevolgen laten zich raden:

- de inkomsten en winstverwachtingen van de banksector staan onder druk, waardoor winstwaarschuwingen zoals bij Commerzbank geen verrassing zijn;
- ook de beurskoersen van de banken volgen hetzelfde parcours: neerwaarts. De Euro Stoxx Banks-index, een maatstaf voor de banksector in de eurozone, daalde sinds begin dit jaar met bijna 35 %;

▪ en door hun forse koersdalingen vallen Deutsche bank en Credit Suisse uit de Stoxx Europe 50-index, wat bepaalde beheerders verplicht hun bankuniversum hieraan aan te passen, met verdere druk op de beurskoers tot gevolg.

→ Bepaalde banken (bv. in Italië) kampen met veel slechte kredieten op hun balans en moeten die afschrijven. Uiteraard is dat veel makkelijker in een omgeving van forse winsten dan in een omgeving waar winsten voortdurend onder druk staan. Daarbij wordt de bankreglementering steeds strenger en moeten banken hun kapitaalbuffers verhogen, via ingehouden winsten of kapitaalverhogingen. Alleen blijft er bij bepaalde banken door hun afschrijving van slechte leningen niet veel winst over om in te houden. En investeerders staan niet te springen om kapitaal te injecteren in banken die onder druk staan door onzekerheid over hun slechte leningen.

→ Tot slot is er de economische omgeving. Mogen we op korte termijn een forse heropleving van de economie verwachten? Want dat brengt automatisch hogere rentevoeten met zich mee. Het hoeft geen betoog dat de economische groei wereldwijd matig blijft en in de eurozone zelfs zwak. De werkloosheid is weliswaar gedaald, maar blijft hoog en de kerninflatie (zonder olie en voedsel) blijft met 0,9 % nog steeds onder de doelstelling van 2 %

De reactie van de ECB is duidelijk: "ready, willing and able to act if required" (ze staat klaar, is bereid en in staat om te ageren indien nodig). Verdere actie kan betekenen: nog meer obligaties opkopen, maar ook de negatieve rente (-0,4 %) die ze banken aanrekent om geld te parkeren, nog verder te verlagen. Geen prettig vooruitzicht voor de winsten van de bankensector.

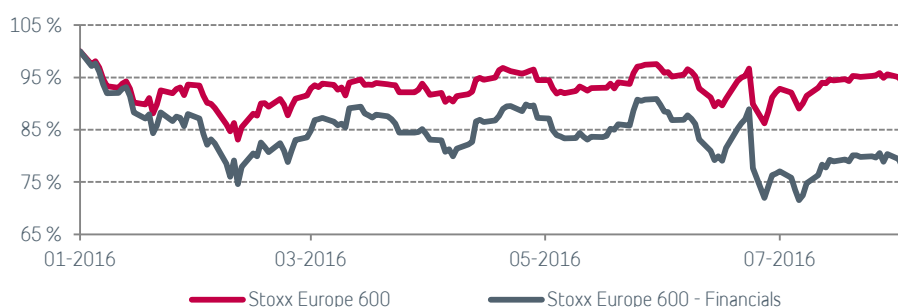
→ Toch mag men de sector niet volledig afschrijven. Zo zijn de meeste Europese banken geslaagd voor de stresstest (publicatie vorige vrijdag 29/07). De druk op de bank aandelen van de laatste dagen was o.a. het gevolg van de twijfel of de test al dan niet streng genoeg was.

Men moet vooral oog blijven hebben voor de essentie: de kapitaalbuffers zijn de laatste jaren wel degelijk fors verhoogd en balansen werden opgekuist. Zoals Vincent Juvyns - strateeg bij JP Morgan Asset Management - terecht opmerkt, mag men het kind niet weggooid met het badwater. Hij vindt de huidige verkoopgolf overdreven. En hij heeft een punt: de kredietgroei blijft (weliswaar op een laag ritme) verder aantrekken, een aantal banken komt met puike resultaten naar buiten en bepaalde ratio's (bv. beurskoers t.o.v. boekwaarde van de bank) staan voor de sector op een zeer laag niveau.

Voorlopig blijven we voorzichtig met slechts 13 % bank- en verzekerings aandelen in onze aandelenportefeuille. De beheerder gespecialiseerd in de banksector selecteert de banken met de beste vooruitzichten, en zijn keuzes maken een wereld van verschil in het behaalde resultaat t.o.v. de algemene bankindex. Beleggers die hier meer over willen weten, verwijzen we graag naar hun kantoor of naar belfius.be/beleggen.

Jan Vergote - Head of Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen

Evolutie Stoxx Europe 600 / Stoxx Europe 600 - Financials



Deze informatie (en de eventuele bijgaande documenten) is louter bedoeld ter algemene informatie en vormt in geen geval een aanbod betreffende financiële-, bank-, verzekerings- of andere producten en diensten, noch een beleggingsadvies.

V.U.: Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel
BTW BE0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A - Eindredactie: 04-08-2016.