

## “Europese banken (terecht?) in het oog van de storm”

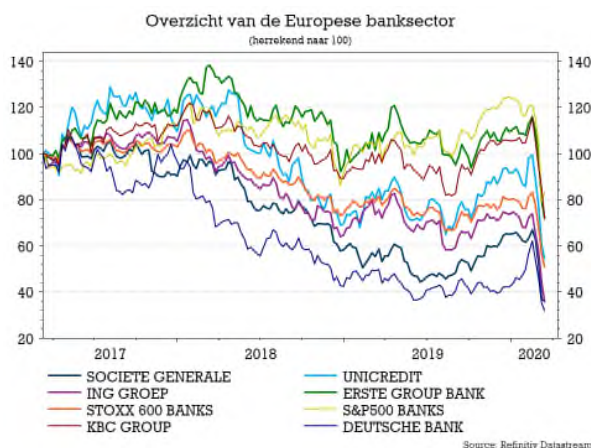
*Uit het departement: “Voorzichtigheid troef”*



Op drie weken tijd zijn de bank aandelen uit de eurozone meer dan 40% naar beneden gedonderd wat vlot 10% meer is dan de brede aandelenmarkt uit diezelfde eurozone. Er zijn enkele goede redenen te bedenken voor deze zware daling: banken zijn het glijmiddel van de economie dewelke door het coronavirus zwaar onder druk staat, banken zijn als kredietverlener blootgesteld aan alle sectoren die moeilijkheden ondervinden (luchtvaart, toerisme, oliesector,...), de forse daling van de lange termijnrente heeft een directe negatieve impact op de marges van de banken en de vrees voor een zware recessie brengt de herinnering naar boven aan die vorige zware recessie uit 2008-2009 waarbij banken op zijn zachtst gezegd te mijden waren.

De klap die de bank aandelen vorige week, en vandaag overigens ook, kregen was zeer opvallend. De ECB kwam namelijk met een set aan maatregelen die op het eerste gezicht positief waren voor de banken uit de eurozone. KBC AM zet de drie belangrijkste maatregelen even op rij en bespreken hun impact:

- **Geen rentedaling:** De ECB besliste om de beleidsrente (de rente die banken betalen om hun liquiditeit bij de ECB te parkeren) op -0,5% te houden. Dit is duidelijk positief voor de sector aangezien elke verdere verlaging weegt op de interestmarge.
- **Verlichting van de kapitaalvereisten:** De ECB besliste dat banken tijdelijk een kapitaalpositie mogen aanhouden die lager ligt dan de huidige minimumvereisten. Dit zorgt voor extra buffers die de banken kunnen gebruiken om indien nodig extra provisies aan te leggen, waardoor de kans op kapitaalverhogingen klein wordt. Dit is uiteraard ook positief hoewel we ons afvragen of de financiële markten (beleggers in bankobligaties en bank aandelen) de banken wiens kapitaalratio's significant dalen, niet sowieso zullen afstraffen. Erger nog, de markt zou de relaxatie van de kapitaalpositie door de ECB kunnen zien als een signaal dat de banken niet sterk genoeg gekapitaliseerd zijn wat uiteraard weer weegt op de koersen.
- **Goedkope financiering:** De ECB besliste om de goedkope financiering aan banken voor het verstrekken van doelgerichte leningen (TLTRO III in het vakjargon) aan bedrijven nog interessanter te maken voor de banken. Banken kunnen financiering krijgen waarop ze in het beste geval (indien ze voldoende leningen aan bepaalde bedrijven verstrekken) -0,75% betalen. Banken kunnen in totaal in theorie 1,2 biljoen euro aan deze extra goedkope financiering krijgen. Op korte termijn verstrekt de ECB ook tijdelijk onbeperkte liquiditeit aan de banken. Dit is duidelijk positief voor de banken maar ook hier zijn er enkele bemerkingen. Ten eerste blijft de netto interestmarge van banken enorm laag, zelfs al krijgen ze financiering tegen negatieve interesten, doordat ook de interest die ze ontvangen van de bedrijven enorm laag ligt. Daarnaast is het maar de vraag in hoeverre de banken krediet willen verschaffen aan bedrijven die in de problemen zitten aangezien dit op langere termijn risico's voor hun balans inhoudt.



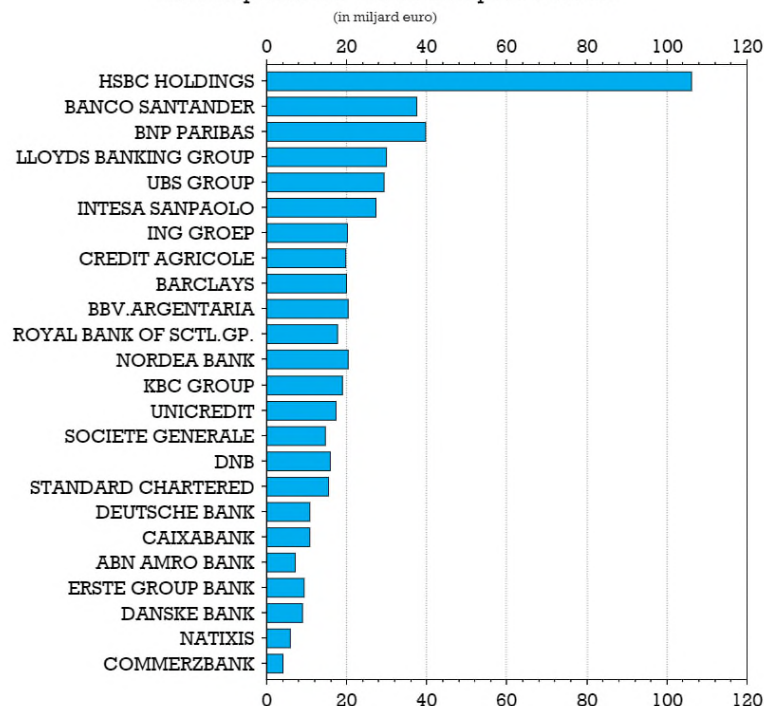
### De visie van KBC Asset Management

De maatregelen van de ECB waren over het algemeen "zo goed als verwacht kon worden" voor de bankensector maar ze zijn uiteraard niet voldoende om het structurele probleem van lage tot negatieve rentes op te lossen, laat staan om de economische verzwakking in Europa tegen te gaan. Dit gezegd zijnde, zijn we van mening dat de Europese banken er op het vlak van kapitaalsterkte veel beter voor staan dan over de voorbije tien jaren het geval was. Momenteel zien we geen reden waarom de banken (met uitzondering misschien van bepaalde kleine Zuid-Europese banken) kapitaaltekorten zullen kennen.

De winstgevendheid van de banken zal dit jaar wel fors dalen door de lagere rente en hogere provisies voor probleemleningen. Maar de zware duik van de bank aandelen in de laatste weken bracht de waardering op niveaus die bijna lager liggen dan ten tijde van de financiële crisis. De huidige waardering gaat dus reeds uit van een zware recessie die aan het kapitaal van banken zal vreten.

Zoals gezegd ziet KBC AM dit momenteel niet gebeuren wat inhoudt dat de huidige waardering opportuniteiten kan brengen voor de bank aandelen in de eurozone. Indien de economie herstelt kan de bankensector wel eens fors herwaarderen. Maar voorlopig blijven ze toch voorzichtig: de onzekerheid blijft enorm groot en de uiteindelijke impact van corona op de economie en op de bedrijven (mogelijke kredietverliezen voor banken) onduidelijk. Onzekerheid en onduidelijkheid zijn niet bepaald de ideale voedingsbodem voor de bank aandelen om goed te presteren. KBC AM opteert dus om nog even af te wachten alvorens constructiever te worden voor de sector.

Marktkapitalisatie van de Europese banken



Source: Refinitiv Datastream

<b>Auteurs:</b>	KBC Asset Management	
<b>Bijdrage door:</b>	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics	“The Front Row”
<b>Gerelateerd:</b>		



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Group Economics and Markets



You Tube



E-mail: [tom.simonts@kbc.be](mailto:tom.simonts@kbc.be)  
Tel: +32 2 429 37 22  
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep  
Havenlaan 2 (GEM)  
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.  
Neem een kijkje op [www.kbceconomics.be](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbc.be](http://www.kbc.be)

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?  
Stuur een e-mail naar [frontrow@kbc.be](mailto:frontrow@kbc.be) met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

#### Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites [www.kbc.be](http://www.kbc.be), [www.kbcsecurities.be](http://www.kbcsecurities.be), [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be) en [www.kbceconomics.be/nl.html](http://www.kbceconomics.be/nl.html).

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)