

# ING Investment Office

**Publicatiedatum: 29 mei 2015**

## Sectorcommentaar financiële waarden

# Zet herstel bankensector door?

Door Jan Kleipool, analist van het ING Investment Office

**De vooruitzichten voor de bankensector in de tweede helft van 2015 blijven gunstig. De balansrisico's van banken nemen gestaag af en we verwachten dat het herstel van de bedrijfsresultaten in de tweede helft van 2015 doorzet. Daar hebben we diverse argumenten voor.**

We zien namelijk een aantal positieve katalysatoren, zoals een verder economisch herstel, hogere rentes, minder gevallen van wanbetaling, goede kostenbeheersing, herstel van de kredietgroei, dalende financieringskosten en een mogelijk herstel van de zakenbankinkomsten. Deze ontwikkelingen compenseren volgens ons de negatieve invloed van extra juridische kosten (wegens claims, boetes en rechtszaken), strengere regelgeving en het proces van 'deleveraging': het (al dan niet verplichte) verlagen van de verhouding tussen uitgezette kredieten en eigen vermogen van de banken.

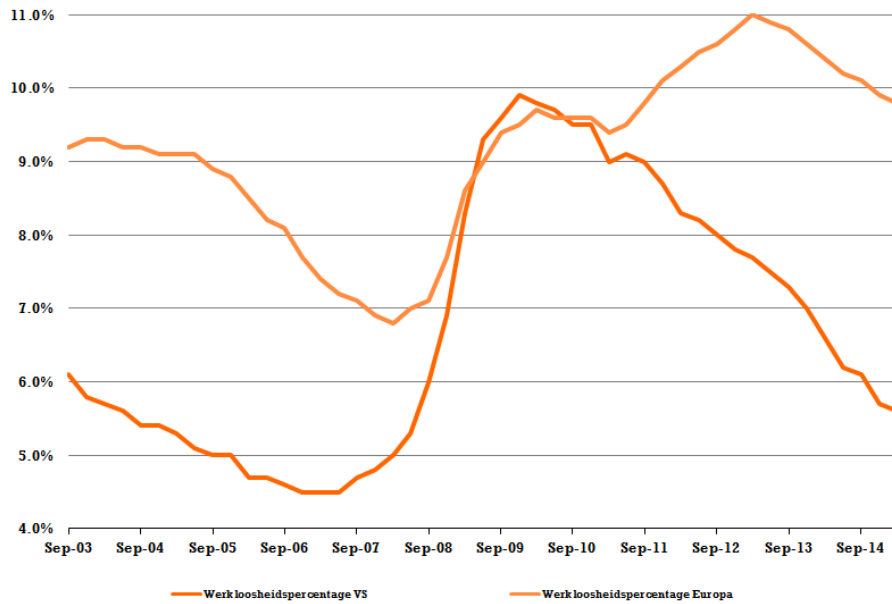
### **Vooruitzichten blijven gunstig voor de tweede helft van 2015**

De kredietverstrekking door banken werkt als een hefboom op de economie. Banken kunnen bovengemiddeld profiteren van een economisch herstel. Een groeiende economie gaat namelijk over het algemeen samen met kredietgroei, hogere rentes, meer activiteit op de financiële markten en een stijgend beheerd vermogen. Allemaal factoren die de winstgevendheid van de (zaken)banken verbeteren. De Europese economie lijkt verder te herstellen terwijl de Amerikaanse economie al een aantal jaren stabielere economische groei vertoont. Daarnaast begint de werkloosheid eindelijk af te nemen in de Europese Unie (EU) en is deze in de VS al sterk gedaald over de afgelopen jaren. In combinatie met betere 'onderliggende operationele trends' (winstgevender bedrijfsvoering) bij de banken achten we de sector goed gepositioneerd voor de tweede helft van 2015.

### **Economische cycli VS en Europa wijken uiteen**

De economische cyclus in de VS loopt voor op die in Europa. Terwijl de economie in Europa net begint te herstellen na jaren kwakkelen en het percentage wanbetalingen van debiteurs begint te dalen, lijkt de Amerikaanse economie te vertragen, liggen de wanbetalingen al op historisch lage niveaus en komen er weer renteverhogingen door de centrale bank in zicht. De Europese banken hebben volgens ons dan ook meer ruimte om te profiteren van een verdergaand economisch herstel. De kans op positieve verrassingen is dus groter in Europa. We hadden daarom voor de eerste helft van het jaar een voorkeur voor Europese banken ten opzichte van Amerikaanse banken. De waardering van banken in de VS is echter relatief aantrekkelijker geworden ten opzichte van begin dit jaar doordat de koersen van Amerikaanse banken zijn achtergebleven bij die van de Europese banken (in lokale valuta).

## Werkloosheid Europese Unie daalt, ruimte voor verbeteringen

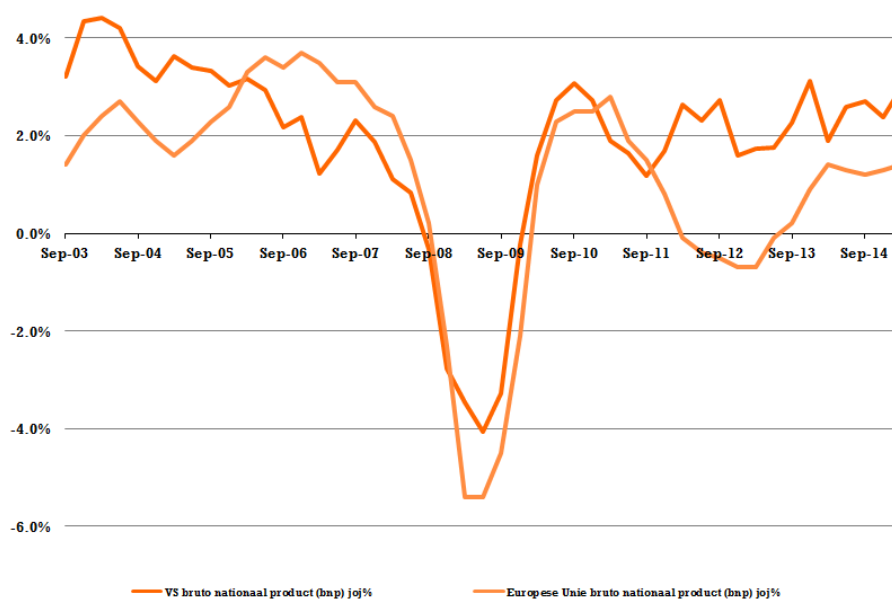


Bron: Bloomberg, mei 2015

## Onderliggende trends verbeteren gestaag

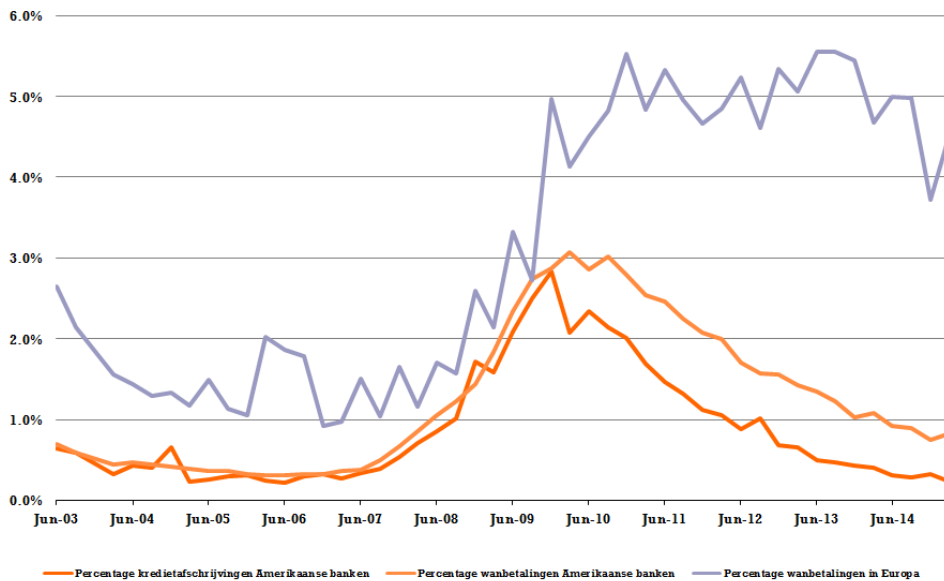
De balansrisico's van de banken nemen gestaag af. Wij verwachten dat het herstel van de bedrijfsresultaten in de tweede helft van 2015 doorzet. Daarvoor zien we, zoals gezegd, een aantal positieve invloeden ('katalysatoren'), zoals economisch herstel, hogere rentes, minder wanbetaling, kostenbeheersing, herstel van de kredietgroei, dalende financieringskosten en een mogelijk herstel van de zakenbankinkomsten. Deze ontwikkelingen compenseren volgens ons de negatieve invloed van de extra juridische kosten (als gevolg van rechtszaken, claims en boetes), strengere regelgeving en deleveraging.

## Economische groei Europese Unie en VS lijkt door te zetten



Bron: Bloomberg, mei 2015

## Wanbetaling en afschrijvingen op kredieten in VS al zeer laag In Europa meer ruimte voor verbetering...

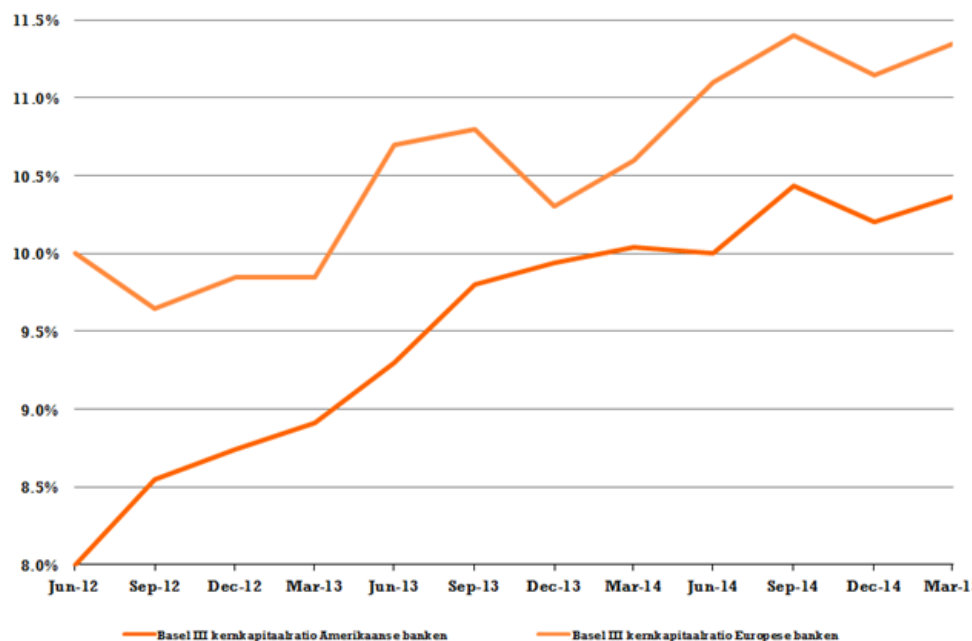


Bron: Bloomberg, mei 2015

## Negatieve factoren nemen langzamerhand af

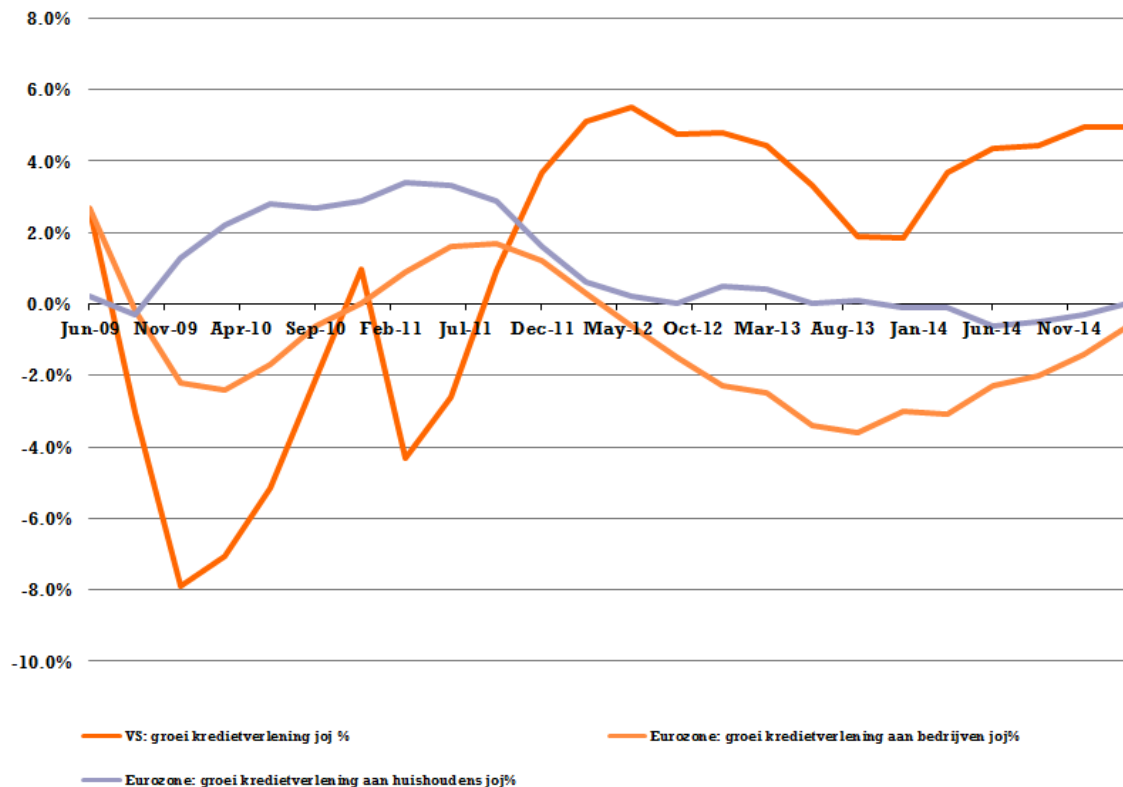
De bankensector heeft volgens ons nog niet optimaal kunnen profiteren van het economische herstel door diverse negatieve factoren. We signaleren: strenger banktoezicht en strengere kapitaaleisen, hoge juridische kosten en de extreem lage rentestanden, die druk hebben gezet op de netto rente-inkomsten. Nu de kapitaalratio's en hefboomratio's zijn verbeterd, de uitgaven voor juridische kosten over hun hoogtepunt heen lijken te zijn en renteverhogingen uitzicht bieden op hogere netto rente-inkomsten, verwachten we dat de sector de kans krijgt om op volle stoom te profiteren van het economische herstel.

## Kapitaalratio's zijn aanzienlijk verbeterd over de afgelopen jaren



Bron: Bloomberg, mei 2015

## Kredietverlening in Europa lijkt aan te trekken...



Bron: Bloomberg, mei 2015

## We blijven positief over Europese banken...

De Europese banken en verzekeraars hebben een goede eerste helft van 2015 beleefd. Ook voor de rest van 2015 zijn we dan ook positief over Europese banken. Dit mede gezien de vroege signalen die wijzen op het aantrekken van de kredietgroei en de zakenbankinkomsten.

## ... en inhaalslag Amerikaanse banken te verwachten

Ook zijn we positiever geworden over Amerikaanse banken. De koersontwikkeling van deze is sterk achtergebleven bij hun Europese concurrenten, waardoor de waardering relatief aantrekkelijker is geworden. Bovendien trekken de zakenbankinkomsten aan. En de op handen zijnde beleidsrenteverhogingen door de centrale bank in de VS bieden volgens ons perspectief op herstel van de netto rente-inkomsten. We zijn voor de tweede helft van 2015 dan ook positief over zowel Europese als Amerikaanse banken.

# Meer weten?

Ga naar [www.visiebeleggen.ing.nl](http://www.visiebeleggen.ing.nl)

Bel 020 22 888 88 (lokaal tarief), volg ons op Twitter via [@INGnl\\_IO](https://twitter.com/INGnl_IO)

Of lees het [Maandbericht Beleggen](#)

## Belangrijke informatie

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. U kunt uw inleg (gedeeltelijk) verliezen. Er is geen rekening gehouden met de kosten van beleggen, zoals een service fee. Deze kosten moeten in mindering worden gebracht op het rendement.

## Disclosure

Deze publicatie is opgesteld door Jan Kleipool, analist bij het ING Investment Office en is uitgebracht door ING Bank N.V. Zijn beloning is niet afhankelijk van specifieke observaties of standpunten in deze publicatie. Evenmin houdt hij beleggingsposities aan in de genoemde financiële instrumenten.

## Disclaimer

Deze publicatie is opgesteld door Jan Kleipool, analist bij het ING Investment Office, uitgebracht door ING Bank N.V. en is slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is gevestigd in Amsterdam en is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie bevat een beleggingsaanbeveling maar geen beleggingsadvies noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overnemering van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. De waarde van uw belegging kan fluctueren. U kunt uw gehele inleg kwijtraken. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431 Amsterdam en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).