

Credit Suisse föredrar nordbanker i eurozonsscenarier

STOCKHOLM (Direkt) Credit Suisse upprepar undervikt för den europeiska banksektorn och antar en mer försiktig hållning på medellång och lång sikt. Investmentbanken föredrar nordiska aktier, tillsammans med brittiska och schweiziska, framför banker i kärnan av eurozonen, vilka väntas få bära den största kostnaden för den rådande krisen.

Det framgår av en analys daterad den 13 juni.

Credit Suisse går i analysen igenom tre möjliga scenarier för en lösning av problemen i, och återhämtningen för, eurozonen.

1. Att Grekland lämnar eurozonen, med begränsade smittoeffekter. Då bankerna haft flera år på sig att förbereda sig för en sådan händelse kan förlusterna begränsas till cirka 5 procent av sektorns marknadsvärde, uppskattar Credit Suisse.

2. Om problemländerna (Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien) lämnar eurozonen prognostiserar Credit Suisse en mycket bredare påverkan med förluster som kan uppgå till omkring 58 procent av marknadsvärdet i sektorn, där många perifera banker kan få se hela sitt aktiekapital gå upp i rök.

“Vi menar att magnituden av de potentiella förlusterna belyser hur oförberett systemet är samt hur det skulle framtvinga mer meningsfulla interventioner om vi får se en acceleration av krisen”, skriver Credit Suisse.

3. Inget land lämnar eurozonen och bankerna blir mer nationella och mindre universala. Hypotesen att bankerna begränsar sin lokala utlåning till motsvarande inlåning och begränsar sin kapitalmarknadsfinansiering har undersökts.

“Vi uppskattar en kreditkontraktion på mellan 400-1.300 miljarder euro (3-10 procent av krediten inom EU) då bankerna drar sig tillbaka till sina hemmamarknader och minskar sina balansräkningar, vilket backar tillbaka flera år av finansiell integration. Vi tror att det är den mest sannolika vägen och talar i vissa aspekter emot konceptet med en bankunion”, skriver Credit Suisse.

De europeiska bankernas totala rekapitaliseringsbehov uppgår enligt analysen till mellan 140 och 470 miljarder euro beroende på ovanstående vägval.

“Vi ser en rekapitalisering som en förutsättning för en uthållig återhämtning, men tror inte att det är lösningen på landkrisen. Vi tror att bail-in-mekanismen kommer att lyftas fram för att dela bördan i den här krisen och att det kan kosta sektorn upp till 31 miljarder euro per år, vilket motsvarar 33 procent av vinsten i sektorn. Det är en del av vår strukturella syn på längre sikt där högre upplåningskostnader kommer att driva förändrade beteenden (i banksektorn)”, skriver Credit Suisse.

Swedbank har en outperform-rekommendation från Credit Suisse med riktkursen 127 kronor.

“Utan innehav av statsobligationer i perifera Europa ser vi ingen påverkan på Swedbank från scenario 1 eller 2. Liksom för andra svenska banker har Swedbank ett inlåningsunderskott som finansieras genom säkerställda obligationer eller seniora obligationer i utländsk valuta. I scenario 3

kommer det att behöva justeras, vilket kommer att få en negativ effekt på det egna kapitalet”, skriver investmentbanken.

Credit Suisse konstaterar dock att myndigheterna i Sverige generellt stöder rådande upplåningsstruktur i bankerna men att de på längre sikt skulle föredra ett minskat upplåningsbehov från kapitalmarknaderna i Europa och i USA.

“Vårt grundscenario är att det är en utveckling som kommer att ske över tid”, skriver Credit Suisse.

Också Nordea har rekommendationen outperform, med riktkursen 71 kronor.

“Med endast 62 miljoner euro i innehav av italienska statsobligationer ser vi att effekten på Nordea från scenario 2 är försumbar och ingen effekt från scenario 1, då banken inte har några grekiska statsobligationer eller någon annan exponering mot landet. Då Nordea inte har någon verksamhet i eurozonen av materiell storlek kommer heller ingen påverkan från scenario 3”, skriver Credit Suisse.

SEB, som är en av Credit Suisse favoritaktier i den europeiska banksektorn, har också rekommendationen outperform med riktkursen satt till 56 kronor.

“Med 660 miljoner kronor i grekiska statsobligationer kommer SEB att få en väldigt liten negativ effekt, 26 miljoner euro, från scenario 1, vilken ökar till 42 miljoner euro under scenario 2. Då SEB inte har något inlåningsgap i någon av sina verksamheter inkluderat i analysen implicerar det att det inte kommer någon påverkan från scenario 3”, skriver Credit Suisse, som dock påminner om den stora effekt som gäller alla svenska banker på sina hemmamarknader enligt hypotesen i analysen.

Handelsbanken har i sin tur rekommendationen neutral med en riktkurs på 225 kronor.

“Utan exponering mot perifera Europa och med väldigt lite exponering utanför Norden kommer nästan ingen påverkan från scenario 1 eller 2. I Scenario 2 blir det faktiskt en positiv netto effekt från vår prognos av en appreciering av pundet. I scenario 3 kommer Handelsbanken få en negativ effekt på det egna kapitalet då bankens kvot mellan utlåning och inlåning på 400 procent i sin brittiska verksamhet måste justeras ned till 100 procent”, skriver Credit Suisse som noterar att Handelsbanken i dag har ett undantag från den brittiska finansinspektionen då moderbanken finansierar verksamheten – ett tillstånd som då väntas dras in.

“Vi tror att det scenariot skulle ha en väldigt stor påverkan på bankens strategi i Storbritannien då vi menar att rådande upplåningsfördelar mot inhemska brittiska banker är den viktigaste anledningen till framgångarna”, skriver Credit Suisse och syftar på Handelsbankens tillväxt i landet.