



הבנקים הסקנדינביים נתנו לסערה באירופה לחלוף מעליהם

בעוד מניות רוב הבנקים הגדולים באירופה רשמו ירידות בשנה האחרונה, אצל השכנים מצפון יש נקודות אור וניכרת יציבות שתורמת לתשואה עודפת



אבי שגב ודנה אביב-אופיר



ר-11.16 בהתאמה; זאת לעומת מכפיל רווח ממוצע של 12.2 ו-11.5 (נוכחי וחוזי בהתאמה) של הבנקים האירופיים. התשואה על ההון, שלרוב מעידה על איתנות פיננסית, עומדת על 10.93% בבנקים הסקנדינביים לעומת 5.14% בבנקים האירופיים – יותר מכפליים. בסוף יולי פורסמו תוצאות מבחני הלחץ של הרשות האירופית לבנקאות (EBA), שבהם נבחנה יכולתם של 51 בנקים מ-15 מדינות בגוש היורו להתמודד עם זעזועים חיצוניים, לרבות האטה כלכלית קיצונית בגוש. מבחני הלחץ הראו כי הבנקים במצב יציב מבעבר, ועודפי ההון שלהם יספיקו גם בתרחיש שכווה. הבנקים התחילו את מבחני הלחץ האחרונים עם יחס הלימות הון של 13%-15%, ובמצבי קיצון ירד יחס הלימות ההון ל-9.2% – תוצאה טובה ממבחני הלחץ הקודמים, שבהם היחס לרמות של 7.60% קרוב מאוד לחדלות פירעון.

קים האירופיים היתה שלילית ועמדה על -25%, בעוד הבנקים הסקנדינביים רשמו תשואה חיובית של 20.8%. מכפיל לי ההון של הבנקים האירופיים נסחרים מתחת ל-1, 0.67 בממוצע, ואילו מכפיל ההון הממוצע בבנקים הסקנדינביים הוא 1.2. היסחרות הבנקים האירופיים מתחת להונם העצמי לא הופכת אותם לאטר קטיביים. כך, הבנקים הישראליים הגדולים נסחרים כבר שנים מתחת להון העצמי שלהם ומפגינים לרוב ביצועי חסר

תגזר הבנקים באירופה מדאיג את המשקיעים כבר יותר משנה. רבים מהבנקים הללו מתקשים להתמודד עם הרווחיות שנשחקה, לגייס הון ולעמוד בדרישות הבנק המרכזי, וברקע ישנו החשש מפני השלכות הברקזיט על כלכלת גוש היורו. ואכן מניות רוב הבנקים הגדולים באירופה רשמו ירידות מתחילת השנה וב-12 החודשים האחרונים. ומה מצב הבנקים הסקנדינביים לעומת מקביליהם בגוש היורו? ערכנו השוואה בין הבנקים הגדולים בסקנדינביה, בהם נרדאה ודנסקה הדניים, Svenska Handelsbanken השבדי ו-DNB הנורבגי, לבין בנקים אירופיים מרכזיים בעלי שווי שוק דומה, בהם סנטנדר הספרדי, Intesa Sanpaolo האיטלקי, BNP Paribas הצרפתי, דויטשה בנק הגרמני ו-HSBC הבריטי.

הבנקים הסקנדינביים	הבנקים האירופיים
-1.07% התשואה הממוצעת מתחילת השנה	-18.5% התשואה הממוצעת מתחילת השנה
10.93% התשואה על ההון	5.14% התשואה על ההון
1.2 מכפיל ההון הממוצע	0.67% מכפיל ההון הממוצע

האם הבנקים הסקנדינביים יציגו עדיפות גם בעתיד הנראה לעין? על פי מרבית המדרים שבחנו, הם יציבים יותר ומניבים תשואה עודפת לאורך זמן. גוש היורו חשוף יותר לתנודתיות ומושפע ממדיניות הבנק המרכזי האירופי וממדיניותו המוניטרית המרחיבה, הכוללת רכישות אג"ח והורדות ריבית עד לריבית שלילית על פיקדונות. אין ספק שגם הבנקים הסקנדינביים מושפעים, ולו בעקיפין, ממדיניות זו, אולם הם אינם כפופים למדיניות הבנק המרכזי האירופי ולהם מטבע עצמאי משלהם.

ביחס למגזרים אחרים. מנגד, הבנקים הסקנדינביים השיאו למשקיעים תוצאות טובות בהרבה מהבנקים האירופיים. מכפיל הרווח והמכפיל החוזי בבנקים הסקנדינביים עומדים בממוצע על 16.65

הבנקים הסקנדינביים הללו ירדו בממוצע ב-1.07% מתחילת השנה. חריגים הם דנסקה ו-Svenska, שהניבו מתחילת השנה תשואה חיובית של 3.7% ו-8.2% בהתאמה. לעומתם, הבנקים האירופיים שנבחנו הניבו מתחילת השנה תשואה שלילית ממוצעת של -18.5%. כלט לטובה HSBC הבריטי, שרשם תשואה חיובית של 4.31%. הביצועים ב-12 החודשים האחרונים היו דומים: הבנקים הסקנדינביים ירדו בממוצע 9.9%, והאירופיים ב-24.8%. הפער מעמיק בבחינת שלוש שנים לאחור: התשואה הממוצעת של הבנקים

הכותבים הם מנכ"לים משותפים באביב-שגב בוטיק השקעות

השורה התחתונה

הבנקים הסקנדינביים מפגינים יציבות ותשואה עודפת לאורך זמן על פני מקביליהם האירופיים, ואינם חשופים למדיניות הבנק המרכזי האירופי

