

Markkinakatsaus • 28. toukokuuta 2010

Horjuuko Espanjan pankkisektori?

CajaSur -talletuspankin siirtäminen keskuspankin hallintaan on herättänyt huolia Espanjan pankkisektorin tilasta. Kuinka pahaksi tilanne on ajautunut Espanjassa, jossa pankit ovat kuuluneet 2000-luvulla länsimaisessa vertailussa kärkiryhmään?

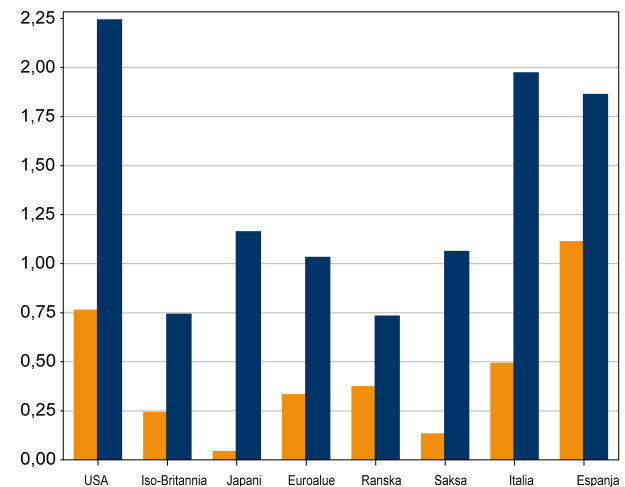
Haltuunotto herätti huolia

Toukokuun 22. päivänä alueellinen talletuspankki CajaSur joutui Espanjan keskuspankin hallintaan uuden FROB-lain nojalla. FROB tarkoittaa rahastoa pankkien hallittuun rakenneuudistukseen (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria). Pankin johtohenkilöstö vaihdetaan ja tämän yhteydessä CajaSur pääomitaan uudelleen 500 miljoonalla eurolla, joka otetaan FROB-rahaston 99 miljardin euron potista. CajaSur:in osuus koko maan pankkisektorin varoista on vain 0,6 prosenttia ja sen ongelmat olivat tiedossa, mutta siitä huolimatta haltuunotto herätti markkinoilla huolta koskien koko Espanjan pankkisektorin nykytilaa.

Espanjalaiset pankit olleet vahvoja

Espanjalaiset pankit ovat olleet koko Euroopan vahvimpien joukossa viimeisen kymmenen vuoden aikana. Katsaus kannattavuusindikaattoreihin osoittaa, että espanjalaisten pankkien tuotot ovat olleet läntisen maailman kärkiluokkaa vuosina 2001–2008 ja nettokorkomarginaalit muita eurooppalaisia pankkeja korkeammalla tasolla. Espanjan pankkijärjestelmä erottuu edukseen myös pankkien keskimääräisten pääoman tuottojen suuruudessa, ja kannattamattomien pankkien osuus oli vuonna 2008 koko läntisen maailman alhaisin. Näitä näennäisesti vakuuttavia tilastoja katsoessa pitää kuitenkin huomioida asuntomarkkinoiden kupla 2000-luvun alussa kun pankkien lainaus kiinteistö- ja rakennusinvestointeihin kasvoi vuosi vuodelta.

Pankkien tuotot (vas.) ja nettokorkomarginaalit (oik.)



Lähde: IMF Global Stability Report, Huhtikuu 2010

Handelsbanken: korko- ja valuuttaennusteet

	Keskuspankkikorot				10 v bondikorot				Valuutat				
	28.05.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	28.05.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	28.05.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	
USA	0,13	0,13	0,50	1,00	3,32	3,00	4,00	4,25	EURUSD	1,24	1,18	1,15	1,15
EMU	1,00	1,00	1,00	1,00	2,68	2,50	3,10	3,25	USDJPY	91,2	94	95	98
Japani	0,10	0,10	0,10	0,10	1,25	1,30	1,50	1,60	EURGBP	0,85	0,85	0,86	0,84
Ruotsi	0,25	0,50	1,00	1,75	2,63	2,50	3,10	3,25	EURSEK	9,65	9,50	9,40	9,25
Norja	1,75	2,00	2,25	2,50	3,16	3,40	4,00	4,15	EURNOK	7,94	7,60	7,90	8,00
Suomi					2,87	2,85	3,45	3,60					

Lähde: Handelsbanken Capital Markets

Reservit paikanneet tappioita

Vuonna 2000 käyttöön otettu reservijärjestelmä on ollut merkittävä vahvuus espanjalaisille pankeille. Järjestelmä on pakottanut pankit kasaamaan pahan päivän varalle reservit, jotka ovat muihin länsimäisiin pankkeihin verrattuna peräti 3-4-kertaiset. Nämä puskurit rakennettiin siten, että niitä on nyt voitu hyödyntää kasvavien luottotappioiden paikkaamisessa.

Puskurirahan riittävyys voidaan nyt kuitenkin kyseenalaistaa huomioiden huolestuttavan heikko vallitseva taloustilanne. Espanjan edelleen nouseva työttömyysaste on jo yli 20 prosenttia ja asuntojen hinnat ovat selvässä laskussa. Viimeisimmässä taloutta koskevassa vakausraportissaan IMF yrittää kuitenkin lievittää huolia. Jopa synkimmässä skenaariossaan, jonka mukaan työttömyys nousisi 24,5 prosenttiin ja asuntojen hinnat putoaisivat vielä 15 prosentin verran, ennakoitujen bruttotappioiden osuudet koko pankkisektorin pääoman ja FROB -tuen arvosta olisivat suhteellisen pienet.

Cajat

Noin 45 listaamatonta alueellista säästöpankkia, eli cajaa, muodostavat puolet Espanjan rahoitussektorin varoista. Cajan toimintaan vaikuttavat usein alueiden poliittiset päättäjät, joten ne kohtaavat paineita rahoittaa myös kannattamattomia projekteja. Asuntobuumin aikana cajat rahoittivat ahnaasti kiinteistöprojekteja ja hidastivat luotonantoaan vain maltillisesti vielä silloin kun asuntosektorilla oli havaittu ylikuumenemisen merkkejä. Tämän seurauksena caja -pankkien markkinaosuus kiinteistösektorilla onkin kasvanut suurempiin liikepankkeihin verrattuna.

Asuntokuplan puhjetessa ja taantuman käynnistyessä vuoden 2008 lopulla kasvoi takaisinmaksamattomien lainojen osuus korkeimmaksi 14 vuoteen eli yli viiteen prosenttiin vuoden 2009 lopulla. Tänä vuonna takaisinmaksamattomien lainojen osuus voi nousta Espanjan säästöpankkien liiton mukaan seitsemään prosenttiin. Tätä voidaan verrata Yhdysvaltoihin, missä vastaavia tappioksi kirjattavia lainoja oli toissavuonna 2,9 prosenttia ja viime vuonna 5,4 prosenttia.

Tietoja vääristelty?

On tärkeää miettiä kuinka onnistuneesti synkät tilastot selittävät cajojen talouden tilaa. Raportointistandardeissa on eroja cajojen välillä ja pienemmät pankit julkaisevatkin vain harvoin talousraportteja. Lisäksi on levinnyt epäilyksiä raportoinnin vääristelystä.

Vaikka järjestämättömiin luottoihin liittyvät ongelmat ovat tietyissä osissa kaupallista pankkisektoria suuria, on niihin usein olemassa ratkaisu. Cajojen tapauksessa ongelmat ovat kuitenkin keskimääräistä merkittävämpiä, ja ratkaisuja on tarjolla vähemmän. Cajojen uudistuksesta on käyty keskustelua sen jälkeen kun asuntokupla puhkesi vuonna 2007. Sekä hallitus, että keskuspankki ovat olleet uudistuksen kannalla. 99 miljardin euron FROB luotiin vuoden 2009 puolivälissä, ja sillä tähdättiin heikentyneiden cajojen fuusioitumiseen vahvempien kanssa. Prosessi on kuitenkin ollut hidas, sillä yksittäisten cajojen hallitukset ovat asettuneet kaikkia muutoksia vastaan. Uudistusprosessin on lisäksi määrä päättyä 30. kesäkuuta, vaikka sen jatkamista onkin ehdotettu. Lisävauhtia prosessin etenemiseen lienee tulossa keskuspankin ottaessa CajaSurin hallintaan. Eri lähteiden mukaan noin 15 heikentyntä cajaa säilynee pystyssä, ja on syytä olettaa, että keskuspankki ottaa vielä muutamia hallintaan.

Johtopäätöksiä

Monet yksittäiset pankit, etenkin cajat, näyttävät kamppailevan vaikeuksiensa kanssa, mutta Espanjan pankkisektori vaikuttaa kokonaisuudessaan terveeltä. IMF:n makrotaloudellisen stressitestin tulokset ovat myös lohdullisia, vaikka Espanjan tulevaisuus näyttää kaikkea muuta kuin hyvältä. Epäilemmeikin IMF:n ennusteiden olevan hieman ylioptimistisia. Cajoja ympäröivät markkinahuolet ja epäilykset vääristelystä raportoinnista tekevät ongelmien määrittämisestä vaikeaa. Tilannetta voidaan verrata Yhdysvaltoihin, missä laaja varjopankkisysteemi oli yksi markkinoiden epävarmuutta lisäävistä tekijöistä.

Analytiikko,
Anna Råman, +46 8 701 85 40, anra10@handelsbanken.se

Päätöimittäjä
Olli Hyttiäinen, +358 10 444 2403, olhy01@handelsbanken.se

Kalenteri: 31.5.-4.6.2010

	CET	Country	Indicator	Cons. fc	Our fc	Previous
Mon, May 31						
		Spain	Current account, Mar			-6.578bn
		UK, US	Market holiday			
	9:15	Sweden	Consumer confidence, May			19.5
			Manufacturing confidence, May			4.0
			Economic tendency survey, May			105.6
	9:30		Labour cost, Mar			
	10:00	Norway	Total domestic credit, Apr		/3.8	/3.9
			Non financial businesses' credit, Apr		/-1.0	/-1.7
			Household credit, Apr		/6.0	/6.4
			Ret.sales, ex cars and gas stations, Apr		0.2/	-0.1/
			Ret.sales, ex cars but incl.gas stations, Apr		0.1/	0.0/
			Good consumption, Apr		0.2/	-0.4/
	11:00	EMU	HICP flash, May	/1.6		/1.5
			Consumer sentiment, May			-15.0
			Services sentiment, May			5.0
			Economic sentiment, May			100.6
		Italy	CPI preliminary, May			0.4/1.5
			HICP preliminary, May			0.9/1.6
	14:30	Canada	GDP, Q1			1.2/-5.4
			Raw materials, Apr			0.8/14.9
Tue, Jun 01						
	8:30	Sweden	PMI manufacturing, May			64.0
	9:13	Spain	PMI manufacturing, May			53.3
	9:30	Sweden	New car registration, May			
	9:43	Italy	PMI manufacturing, May			54.3
	9:48	France	PMI manufacturing, May			56.6
	9:53	Germany	PMI manufacturing, May			61.5
	9:58	EMU	PMI manufacturing, May			57.6
	10:00	Germany	Unemployment rate sa, May			7.8
	10:28	UK	PMI manufacturing, May			58.0
	11:00	EMU	Unemployment rate, Apr			10.0
	15:00	Canada	BoC rate decision, 8yr	0.5		0.25
	16:00	US	Construction spending, Apr	-0.1/		0.2/
			ISM manufacturing, May	59.7		60.4
Wed, Jun 02						
	9:00	Norway	PMI manufacturing, May		53.0	51.9
	10:00	Norway	Industry investment survey, Q2			
	10:03	UK	Consumer credit, Apr			0.325bn
	11:00	EMU	PPI, Apr			0.6/0.9
	11:10	Sweden	SNDO T-bond auction: 1041: 3bm			
	11:30	Portugal	T-bill auction: BT17SEP2010: 500mn EUR			
	16:00	US	Pending homes, Apr	3.3/		5.3/
Thu, Jun 03						
	9:43	Italy	PMI services, May			54.5
	9:48	France	PMI services, May			59.2
	9:53	Germany	PMI services, May			55.2
	9:58	EMU	PMI services, May			55.6
			PMI composite, May			57.3
	10:28	UK	PMI services, May			55.3
	11:00	EMU	Retail sales, Apr			0.0/-0.1
	14:15	US	ADP employment, May	51k		32k
	14:30		Initial claims			460k
	16:00		Factory orders, Apr	1.0/		1.1/
			ISM non-manufacturing, May	55.6		55.4
	17:00		EIA Weekly crude stocks			
Fri, Jun 04						
	11:00	EMU	GDP revised, Q1			
	14:30	US	Non farming payrolls, May	425k		290k
			Manufacturing payrolls, May	25k		44k
			Unemployment rate, May	9.8		9.9

Figures are reported in percent month on month/year on year if not otherwise stated

Lähde: Handelsbanken Capital Markets

Research Disclaimers

Handelsbanken Capital Markets, a division of Svenska Handelsbanken AB (publ) (collectively referred to herein as 'SHB') is responsible for the preparation of research reports.

All research reports are prepared from trade and statistical services and other information which SHB considers to be reliable.

SHB does not represent that such information is true, accurate or complete and it should not be relied upon as such.

In no event will SHB or any of its affiliates, their officers, directors or employees be liable to any person for any direct, indirect, special or consequential damages arising out of any use of the information contained in the research reports, including without limitation any lost profits even if SHB is expressly advised of the possibility or likelihood of such damages.

No independent verification exercise has been undertaken in respect of this information.

Any opinions expressed are the opinions of employees of SHB and its affiliates and reflect their judgment at this date and are subject to change.

The information in the research reports does not constitute a personal recommendation or investment advice.

Reliance should not be placed on reviews or opinions expressed when taking investment or strategic decisions.

SHB, its affiliates, their clients, officers, directors or employees own or have positions in securities mentioned in research reports.

SHB and/or its affiliates provide investment banking and non-investment banking financial services, including corporate banking services; and, securities advice to issuers of securities mentioned in research reports.

This document does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation of any offer to buy or subscribe for any securities nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever.

Past performance may not be repeated and should not be seen as an indication of future performance.

The value of investments and the income from them may go down as well as up and investors may forfeit all principal originally invested. Investors are not guaranteed to make profits on investments and may lose money. Exchange rates may cause the value of overseas investments and the income arising from them to rise or fall.

This research product will be updated on a regular basis.

The distribution of this document in certain jurisdictions may be restricted by law and persons into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restrictions.

No part of SHB research reports may be reproduced or distributed to any other person without the prior written consent of SHB. Research reports are distributed in the UK by SHB.

SHB is authorised by the Swedish Financial Supervisory Authority (Finansinspektionen), and authorised and subject to limited regulation by the UK Financial Services Authority.

Details about the extent of our authorisation and regulation by the UK Financial Services Authority are available from us on request.

In the United Kingdom, the research reports are directed only at Professional clients and Eligible counterparties (as defined in the rules of the FSA) and the investments or services to which they relate are available only to such persons.

The research reports must not be relied upon or acted on by private customers.

UK customers should note that SHB does not participate in the UK Financial Services Compensation Scheme for investment business and accordingly UK customers will not be protected by that scheme.

This does not exclude or restrict any duty or liability that SHB has to its customers under the regulatory system in the United Kingdom.

SHB employees, including analysts, receive compensation that is generated by overall firm profitability.

The views contained in SHB research reports accurately reflect the personal views of the respective analysts, and no part of analysts' compensation is directly or indirectly related to specific recommendations or views expressed within research reports.

For specific analyst certification, please contact Robert Gärtner +45 33418613.

In the United Kingdom SHB is regulated by the FSA but recipients should note that neither the UK Financial Services Compensation Scheme nor the rules of the FSA made under the UK Financial Services and Markets Act 2000 for the protection of private customers apply to this research report.

When Distributed in the United States

Important Third-Party Research Disclosures:

Research reports are prepared by SHB for information purposes only. SHB and its employees are not subject to the FINRA's research analyst conflict rules. SHB research reports are intended for distribution in the United States solely to "major U.S. institutional investors," as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934. Each major U.S. institutional investor that receives a copy of research report by its acceptance hereof represents and agrees that it shall not distribute or provide research reports to any other person. Reports regarding fixed-income products are prepared by SHB and distributed by SHB to major U.S. institutional investors under Rule 15a-6(a)(2). Any U.S. person receiving these research reports that desires to effect transactions in any fixed-income product discussed within the research reports should call or write SHB. Reports regarding equity products are prepared by SHB and distributed in the United States by Handelsbanken Markets Securities Inc. ("HMSI") under Rule 15a-6(a)(2). Any U.S. person receiving these research reports that desires to effect transactions in any equity product discussed within the research reports should call or write HMSI.

HMSI is a FINRA Member, telephone number (+212-326-5153).

Please be advised of the following important research disclosure statements:

SHB is regulated in Sweden by the Swedish Financial Supervisory Authority, in Norway by the Financial Supervisory Authority of Norway, in Finland by the Financial Supervision of Finland and in Denmark by the Danish Financial Supervisory Authority.

SHB has recently had, currently has, or will be seeking corporate finance assignments with the subject company.

According to the Bank's Ethical Guidelines for the Handelsbanken Group, the board and all employees of the Bank must observe high standards of ethics in carrying out their responsibilities at the Bank, as well as other assignments. The Bank has also adopted guidelines to ensure the integrity and independence of research analysts and the research department, as well as to identify, eliminate, avoid, deal with, or make public actual or potential conflicts of interests relating to analysts or the Bank. As part of its control of conflicts of interests, the Bank has introduced restrictions ("ethical walls") in communication between the Research department and other departments of the Bank. In addition, in the Bank's organisational structure, the Research department is kept separate from the Corporate Finance department and other departments with similar remits. The guidelines also include regulations for how payments, bonuses and salaries may be paid out to analysts, what marketing activities an analyst may participate in, how analysts are to handle their own securities transactions and those of closely related persons, etc. In addition, there are restrictions in communications between analysts and the subject company. For full information on the Bank's ethical guidelines and guidelines on conflicts of interests relating to analysts, please see the Bank's website [www.handelsbanken.com/About the bank/IR/Corporate social responsibility/Ethical guidelines or Guidelines for research](http://www.handelsbanken.com/About%20the%20bank/IR/Corporate%20social%20responsibility/Ethical%20guidelines%20or%20Guidelines%20for%20research).

Contact information

Capital Markets

Per Beckman	Head	+46 8 701 43 56
Per Elcar	Global co-head of Equities	+46 8 701 19 49
Björn Linden	Global co-head of Equities	+44 7909528735
Jan Häggström	Head of Economic Research and Chief Economist, SHB	+46 8 701 10 97
Magnus Fageräng	Head of Structured Products	+46 8 701 30 72
Dan Lindwall	Head of Corporate Capital Markets	+46 8 701 43 77
Peter Karlsson	Head of Equity & Credit Research	+46 8 701 21 51

Fixed Income, Foreign Exchange & Commodities

John Arne Saetre	Head of Fixed Income, Currencies and Commodities	+46 8 463 45 54
Warwick Salvage	Head of Fixed Income	+46 8 463 45 41
Håkan Larsson	Head of Currencies	+46 8 463 45 19
Torbjörn Iwarson	Head of Commodities	+46 8 463 45 70
Carl Cederschiöld	Head of Regions & business development	+46 8 463 45 36
Marcus Cederberg	Head of Flow Rates	+46 8 463 46 70
Patrik Castman-Langlet	Head of Derivative Sales	+46 8 463 46 24
Lars Henriksson	Head of F/X Sales	+46 8 463 45 18

Debt Capital Markets

Tony Lindlöf	Deputy Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 25 10
Kjell Arvidsson	Head of Syndicated Loans	+46 8 701 20 04
Anders Holmlund	Head of Structured Finance and Advisory	+46 8 701 85 29
Kenneth Holmström	Head of Origination	+46 8 701 12 21
Måns Niklasson	Head of Acquisition Finance	+46 8 701 52 84
Ulf Stejmar	Head of Corporate Bonds	+46 8 701 24 16

Trading Strategy

Claes Måhlén	Chief Strategist FICC	+46 8 463 45 35
Martin Enlund	Senior FX Strategist	+46 8 463 46 33
Henrik Erikson	Senior Fixed Income Strategist	+46 8 463 46 62
Hans Julin	Senior Fixed Income Strategist	+46 8 463 46 06
Jenny Mannent	Senior FX Strategist	+46 8 463 45 25
Johan Sahlström	Senior Credit Strategist	+46 8 463 45 37

Economic Research

Jan Häggström	Head of Economic Research	+46 8 701 10 97
---------------	---------------------------	-----------------

Sweden

Petter Lundvik	USA, Special Analysis	+46 8 701 33 97
Gunnar Tersman	Eastern Europe, Emerging Markets	+46 8 701 20 53
Helena Trygg	Japan, United Kingdom	+46 8 701 12 84
Anna Råman	Eurozone Economy	+46 8 701 84 50
Stefan Hörnell	Swedish Economy	+46 8 701 34 74
Eva Dorenus	Web Editor	+46 8 701 50 54

Denmark

Jes Asmussen	Head, Economic Research	+45 33 41 82 03
Rasmus Gudum-Sessingø	Danish economy	+45 33 41 86 19
Thomas Haugaard	Latin America, Emerging Markets	+45 33 41 82 29

Finland

Tiina Helenius	Head, Economic Research	+358 10 444 2404
Tuulia Asplund	Finnish economy	+358 10 444 2403

Norway

Knut Anton Mork	Head, Economic Research	+47 22 94 08 81
Shakeb Syed	Norwegian economy	+47 22 94 07 07

Regional Sales

Copenhagen

Kristian Nielsen	+45 33 41 82 69
------------------	-----------------

Gothenburg

Karl-Johan Svensson	+46 31 743 31 09
---------------------	------------------

Gävle

Petter Holm	+46 26 172 111
-------------	----------------

Helsinki

Mika Rämänen	+358 10 444 62 20
--------------	-------------------

Linköping

Yngve Welander	+46 13 28 91 10
----------------	-----------------

London

Gunnel Welford	+44 207 578 86 20
----------------	-------------------

Luleå

Ove Larsson	+46 90 154 719
-------------	----------------

Luxembourg

Christiane Junio	+352 274 868 244
------------------	------------------

Malmö

Per-Johan Prabert	+46 40 24 51 91
-------------------	-----------------

Oslo

Petter Fjellheim	+47 22 82 30 29
------------------	-----------------

Stockholm

Malin Nilén	+46 8 701 27 70
-------------	-----------------

Umeå

Kenneth Båtsman	+46 90 154 581
-----------------	----------------

Toll-free numbers

From Sweden to
N.Y. & Singapore
020-58 64 46

From Norway to
N.Y. & Singapore
800 40 333

From Denmark to
N.Y. & Singapore
8001 72 02

From Finland to
N.Y. & Singapore
0800 91 11 00

Within the US
1-800 396-2758

Svenska Handelsbanken AB (publ)

Stockholm
Blasieholmstorg 11
SE-106 70 Stockholm
Tel. +46 8 701 10 00
Fax. +46 8 611 11 80

Copenhagen
Havneholmen 29
DK-1561 Copenhagen V
Tel. +45 33 41 8200
Fax. +45 33 41 85 52

Helsinki
Aleksanterinkatu 11
FI-00100 Helsinki
Tel. +358 10 444 11
Fax. +358 10 444 2578

Oslo
Rådhusgaten 27,
Postboks 1249 Vika
NO-0110 Oslo
Tel. +47 22 94 0700
Fax. +47 2233 6915

London
Trinity Tower,
9 Thomas More Street
London GB-E1W 1GE
Tel. +44 207 578 8668
Fax. +44 207 578 8090

New York
Handelsbanken Markets
Securities inc.
875 Third Avenue, 4 th floor
New York, NY 10022-7218
Tel. +1 212 446 4700
Fax. +1 212 326 2730
FINRA, SIPC