PRIMÄRMARKT-UPDATE
EUR BENCHMARK-BANKANLEIHEN

8. Januar 2021

4. Quartal 2020: Emissionsflaute hält an

AUTOR
Dr. Susanne E. Knips
Senior Credit Analyst
Telefon: 0 69/91 32-32 11

Sabrina Miehs
Senior Covered Bond Analyst
Telefon: 0 69/91 32-48 90

research@helaba.de

REDAKTION
Stefan Rausch
Leiter Credit Research

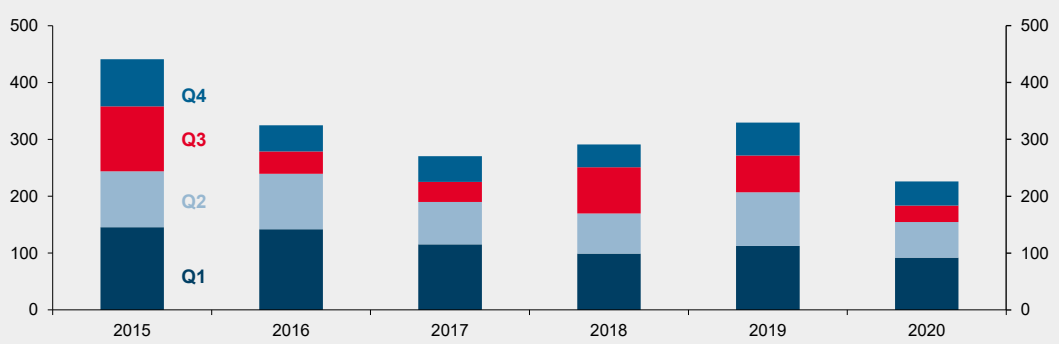
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58

- Die Emissionstätigkeit bei EUR Benchmark-Bankanleihen belief sich im 4. Quartal 2020 auf rund 27 Mrd. EUR.[1] Damit war das Schlussquartal genauso schwach wie das von Coronakrise und Sommerpause belastete 3. Quartal 2020 (siehe Primärmarkstatistik vom 1.10.2020).
- Bei Senior Unsecured Anleihen mit fixem Kupon stieg das Emissionsvolumen im 4. Quartal 2020 zwar 15 % gegenüber dem Vorquartal auf 12,4 Mrd. EUR. Damit gehörte es aber zu den sechs schwächsten Quartalen der letzten 10 Jahre. Im Gesamtjahr 2020 erreichte das Volumen immerhin rund 90 Mrd. EUR und übertraf somit das Fälligkeitsvolumen um 15 Mrd. EUR. Dem fulminanten Jahresauftakt folgte ein jäher Einbruch: Wegen der bald einsetzenden COVID-Krise und der TLTRO-Programme der EZB blieb die Aktivität weit unterhalb der ursprünglichen Markterwartungen.[2] Vor allem der TLTRO-III.4 Langfristtender der EZB mit einem Zuteilungsvolumen von 1,3 Bio. EUR bestimmte das Jahr.
- Für 2021 erwarten wir bei Senior-Emissionen ein gegenüber 2020 unverändertes Niveau von rund 90 Mrd. EUR. Steigende Fälligkeiten und die einsetzende Erholung nach der Krise dürften stützende Faktoren sein. Letztere könnte allerdings holprig verlaufen – der durch die Krise verursachte Schaden in den Kreditbüchern der Häuser wird erst sichtbar werden, wenn die staatlichen Stützungsmaßnahmen auslaufen.[3] Negative Rating-Migrationen und die ab 2022 geltenden MREL-Anforderungen werden wohl aber auch weitere Non-preferred Emissionen nach sich ziehen. Preferred und Non-preferred Emissionen dürften sich daher etwa die Waage halten. Die hohe Liquidität in Form von Kundeneinlagen und EZB-Liquidität sprechen jedoch gegen ein deutliches Anziehen am Primärmarkt, auch wenn viele Häuser hier schon ihr maximal abrufbares Volumen ausgeschöpft haben.
- Bei Covered Bond und Pfandbrief-Emissionen zeigte sich zuletzt ein ähnliches Bild: Das Primärmarktvolumen lag im Schlussquartal 2020 mit 13,4 Mrd. EUR nur 6 % höher als im schwachen 3. Quartal. Im Gesamtjahr 2020 sackte es 31 % gegenüber Vorjahr auf rund 94 Mrd. EUR ab. Immerhin bereicherte die United Overseas Bank mit ihren Covered Bonds aus Singapur im 4. Quartal noch ein wenig die Vielfalt des Länderangebots. Waren es 2019 Emittenten aus sieben Ländern, die knapp 75 % des Primärmarktvolumens ausmachten, so kam der gleiche Emissionsanteil 2020 nur noch aus fünf Ländern. Für 2021 erwarten wir, dass das Primärmarktvolumen trotz höherer Fälligkeiten von rund 134 Mrd. EUR aufgrund zahlreicher Vorfinanzierungen und der günstigen EZB-Refinanzierungsalternative nicht weit vom Vorjahreswert entfernt liegen wird. Weiter wachsen dürfte jedoch das kleine Segment der Green und Social Covered Bonds, das 2020 durch das geringere Gesamtangebot einen Anteil von 9 % einnahm (Vj. 5%).[4]

EUR Benchmark-Emissionen Q4 2020: Primärmarkt bleibt schwach

Mrd. EUR (fix und variabel verzinst, gedeckt und ungedeckt) — Mrd. EUR



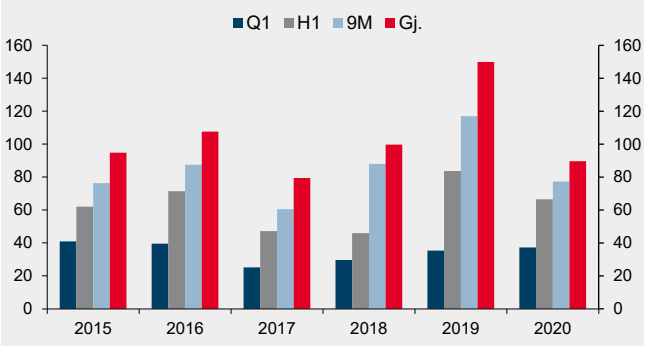
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden. Die Informationen dieser Publikation stellen keine Anlageberatung dar. Anlageentscheidungen können nur auf Grundlage des Verkaufsprospektes und nach einer eingehenden Beratung durch Ihre Hausbank oder Ihren örtlichen Finanzberater getroffen werden.

1. Erstrangig unbesicherte Anleihen mit fixem Kupon

Q4 2020: Geringer Liquiditätsbedarf

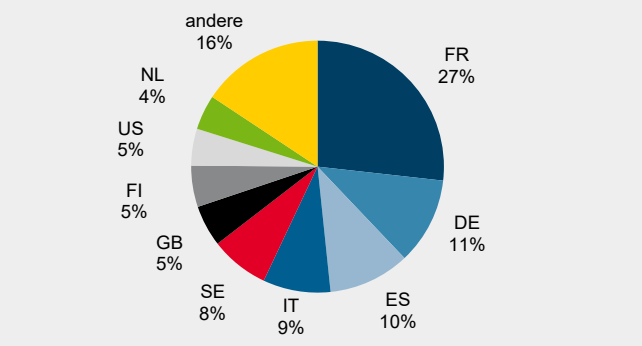
Mrd. EUR (Emissionsvolumen kumuliert) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Frankreich auch wegen NPS*-Emissionen führend

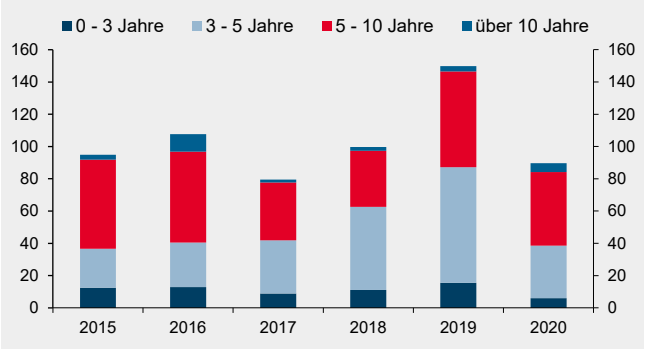
Emissionsvolumen 2020 nach Ländern



* Non-preferred Senior
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Längere Laufzeiten wieder gesucht

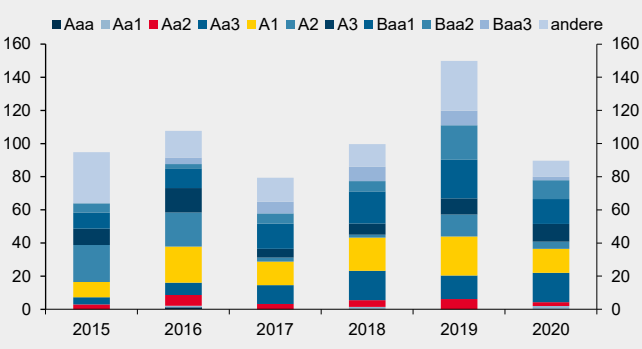
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Laufzeiten) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ratingmix in Krise relativ stabil

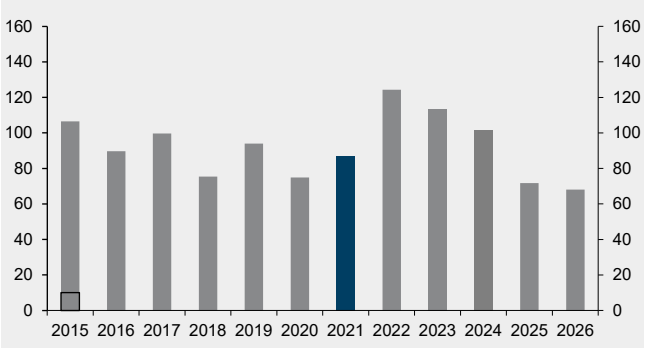
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rating*) Mrd. EUR



* Moody's Rating bei Emission
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fälligkeiten steigen 2021 um 16 % gg. Vj.

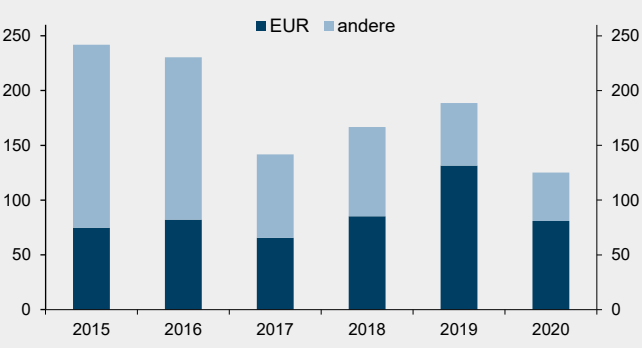
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-Anteil 2020 erstmals seit 2015 leicht gesunken

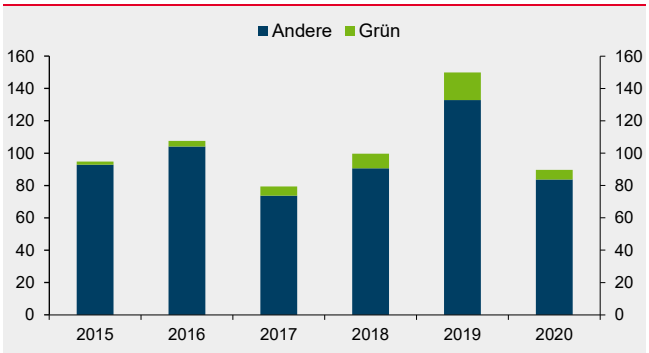
Mrd. EUR (Emissionsvolumen europäischer Banken nach Währungen*)



* Bloomberg-Abfrage ohne Currency-Filter, Begrenzung auf europäische Emittenten
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Grüne Emissionen zuletzt mit Anteil von rd. 7 %

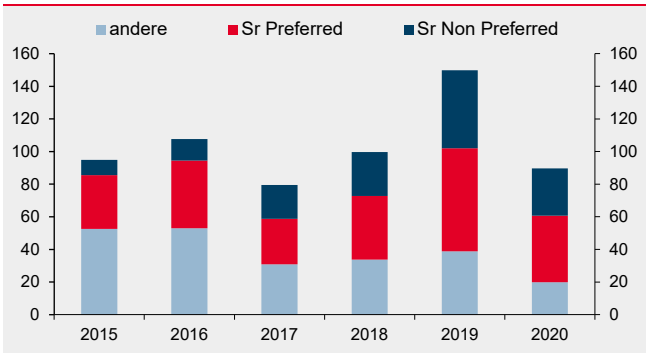
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Umweltkriterien) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Anteil Preferred gegenüber Vorjahr gestiegen

Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Payment Rankg)

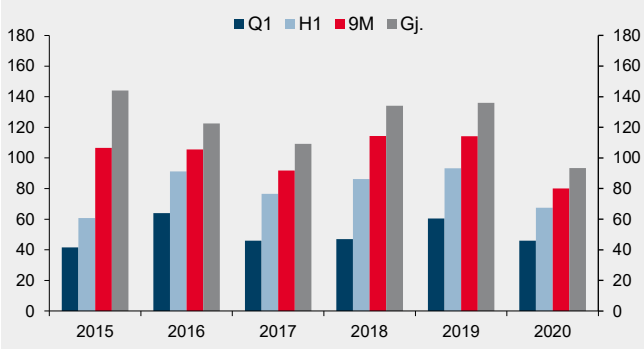


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2. Covered Bonds mit fixem Kupon

2020: Emissionsvolumen wegen TLTRO gesunken

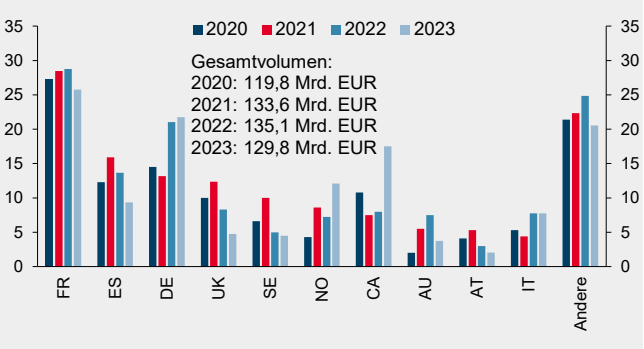
Mrd. EUR (Emissionsvolumen kumuliert) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fälligkeiten steigen 2021 weiter an

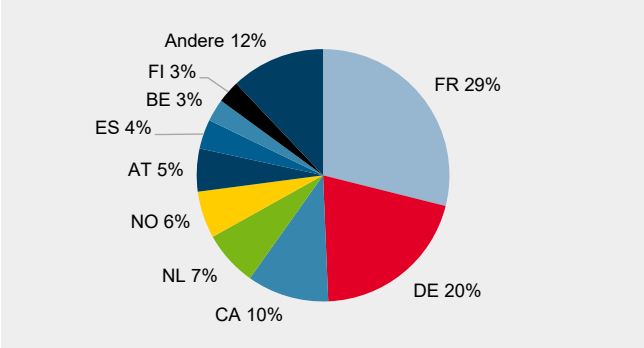
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen nach Ländern) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wenig Vielfalt: Emittenten aus nur 5 Ländern begeben fast 75 % der Emissionen

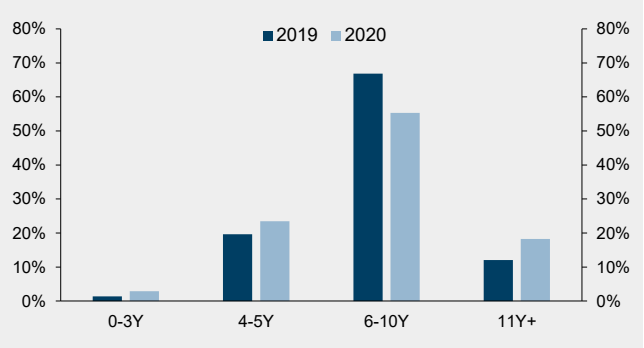
Emissionsvolumen 2020 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Covered Bonds mit Laufzeiten über 11 Jahre gestiegen

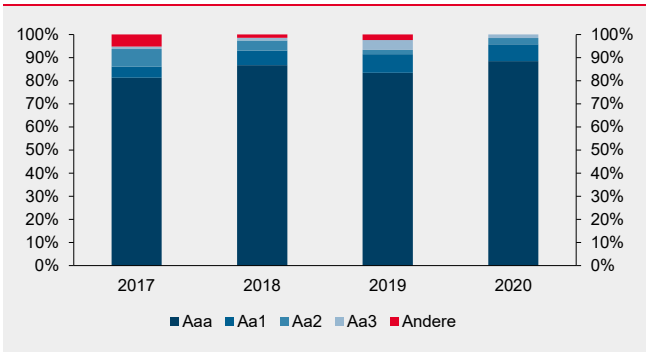
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Laufzeiten) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Assetklasse mit Top-Ratings – auch 2020

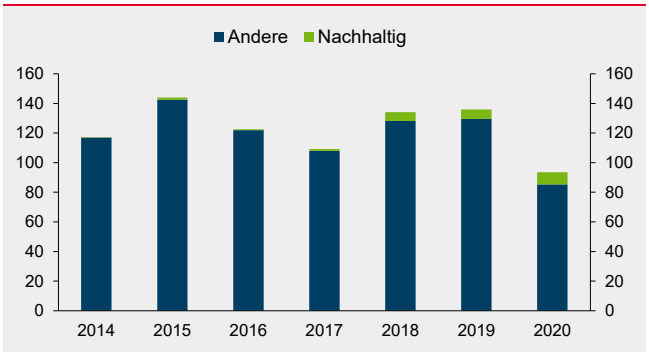
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rating*) Mrd. EUR



* Moody's Rating bei Emission
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nachhaltige Emissionen zuletzt mit Anteil von 9 %

Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien und sonstige) Mrd. EUR

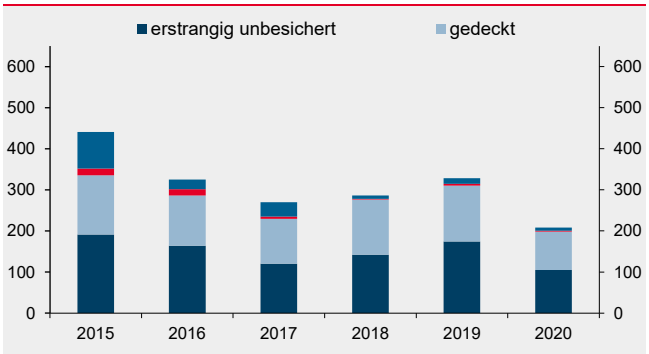


* Bloomberg-Abfrage ohne Currency-Filter
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

3. Gedeckte und ungedeckte Anleihen - fix und variabel verzinst

Ungedeckte Anleihen mit etwas höherem Anteil

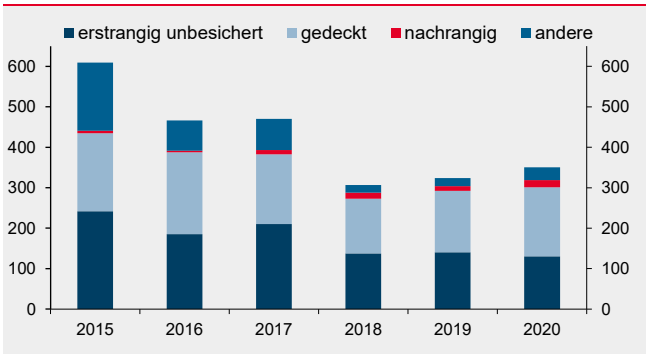
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rang) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fälligkeiten übersteigen Emissionsvolumen

Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen nach Rang) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

TLTRO II-III: Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der EZB

Übersicht

	Zuteilung	Abwicklung	Erste freiwillige vorzeitige Rückzahlung (Abwicklung)	Fälligkeit	Zugeteilter Betrag (Mrd. EUR)	Ausstehender Betrag (Mrd. EUR)
TLTRO-II.4	23.03.2017	29.03.2017		24.03.2021	233,5	15,7
TLTRO-III.1	19.09.2019	25.09.2019	29.09.2021	28.09.2022	3,4	3,4
TLTRO-III.2	12.12.2019	18.12.2019	29.09.2021	21.12.2022	97,7	97,7
TLTRO-III.3	19.03.2020	25.03.2020	29.09.2021	29.03.2023	115,0	115,0
TLTRO-III.4	18.06.2020	24.06.2020	29.09.2021	28.06.2023	1.308,4	1.308,4
TLTRO-III.5	24.09.2020	30.09.2020	29.09.2021	27.09.2023	174,5	174,5
TLTRO-III.6	10.12.2020	16.12.2020	22.12.2021	20.12.2023	50,4	50,4
TLTRO-III.7	18.03.2021	24.03.2021	30.03.2022	27.03.2024	.	
TLTRO-III.8-10	06 – 12/2021					

Quellen: Deutsche Bundesbank Eurosystem, EZB Eurosystem, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

[1] Bereinigt um von den Häusern bei der EZB eingereichte besicherte Papiere, siehe Covered Bond Special „Rückkehr zum Primärmarkt-Regelbetrieb ungewiss“ vom 5.5.2020
[2] Siehe Credit Special „Primärmarktausblick: EU und Länder weit vor Corporates und Banken“ vom 7.9.2020
[3] Siehe unsre regelmäßige Publikation „Vertrau(d)lich – Corona News“, zuletzt vom 17.12.2020
[4] Siehe Covered Bond Special: „Green Covered Bonds: EU-Taxonomie als Klimakiller?” vom 11.12.2020 sowie Credit Special: “Europäische Bankanleihen: Aufsicht setzt die grüne Brille auf“ vom 8.12.2020 ■