Helaba

Im Fokus: Credit

5. April 2023

Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 1. Quartal 2023

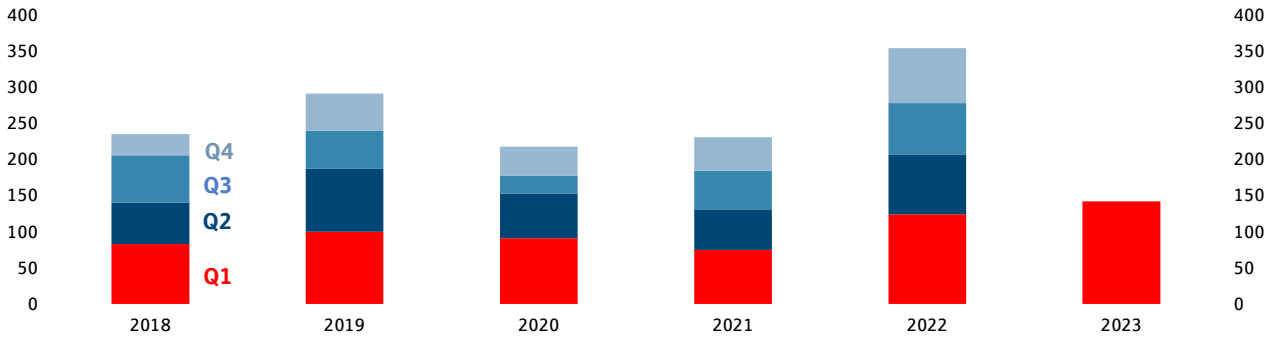
sk/ Das emittierte Volumen **erstrangig unbesicherter EUR Benchmark Bankanleihen** summierte sich vom 1.1.2023 bis zum 9.3.2023 auf rund 69 Mrd. EUR und übertraf damit das bereits rekordhohe Volumen des 1. Quartals 2022 nochmals um 20 %. Aufgrund der dann einsetzenden Bankenturbulenzen brach die Aktivität am 10.3.2023 jedoch komplett ab, und es wurden keine Senior Unsecured Benchmark Anleihen mehr begeben. Getrieben war die **äußerst lebhafte Aktivität in den ersten 10 Wochen** gemäß unserer Einschätzung insbesondere von hohen Fälligkeiten, regulatorischen Anforderungen an das gesamte Haftkapital und Vorfinanzierungen im Umfeld sich ausweitender Credit Spreads sowie der rückläufigen Liquiditätsbereitstellung durch die Zentralbanken. Der Anteil regulatorisch geforderter Non-preferred Anleihen am Neuemissionsvolumen sank leicht gegenüber dem Gesamtjahr 2022, erreichte mit 53 % aber weiterhin einen hohen Wert. Die leichte Anteilsverschiebung Richtung Preferred Emissionen deckt sich mit unseren Erwartungen: Für Refinanzierungen im Senior Preferred Rang sprachen aus unserer Sicht TLTRO-Rückzahlungen sowie vergleichsweise engere Spreads (siehe **Primärmarkt Update Bankanleihen** vom 5.1.2023).

Für das **Gesamtjahr 2023** bleiben wir aufgrund des bereits platzierten Volumens vorerst bei unserer Erwartung eines gegenüber 2022 unverändert hohen Emissionsniveaus von **rund 180 Mrd. EUR**, auch wenn der Markt zunächst zum Erliegen gekommen ist. Die Turbulenzen haben sich zuletzt beruhigt, und wir gehen davon aus, dass die Emittenten bei stabilem Marktumfeld ihre Primärmarktaktivität gestützt durch die oben genannten Treiber fortsetzen werden. Im weiterhin volatilen Marktumfeld bleibt das richtige Timing herausfordernd, wie schon 2022 werden offene Marktfenster auch bei erhöhten Spread-Niveaus rege genutzt.

cs/ Im Jahr 2022 wurden gedeckte Schuldverschreibungen mit einem Rekordvolumen emittiert, die Dynamik setzte sich im ersten Quartal 2023 mit einem platzierten Volumen in Höhe von rund 89 Mrd. EUR fort. Die Gründe dafür waren vielfältig: Weiterhin existierten eine Reihe von Belastungsfaktoren wie Konjunktur- und Inflationssorgen, zudem trugen zuletzt die mehrfachen Bankenpleiten zu einer höheren Risikoaversion und damit zur Suche nach Safe Haven Assets bei. Im Januar mussten zahlreich Fälligkeiten ersetzt werden und in Erwartung des Ausstiegs der EZB aus dem CBPP3-Ankaufsprogramm wurden geplante Transaktionen vorgezogen. Bei den Laufzeiten dominierte das 4 bis 5-jährige Zeitfenster. Rund 44 % der Emissionen entfielen auf diesen Bereich. Längere Laufzeiten ab 6 Jahren stellten sich weiterhin herausfordernd dar. Beim Ländervergleich hatte Frankreich die Nase vorn, bemerkenswert ist der hohe Emissionsanteil Spaniens mit 15,5 Mrd. EUR. Deutschland rangiert mit 14,5 Mrd. EUR knapp dahinter. ESG-Papiere wurden bislang mit einem Volumen von rund 7 Mrd. EUR platziert. Insgesamt gehen wir davon aus, dass sich die Emissionsflut im Jahresverlauf abschwächen wird, an unserer **Jahresprognose von 160 Mrd. EUR** halten wir jedoch fest.

EUR Benchmark*-Emissionen Q1 2023: Rekordquartal

EUR-Benchmark-Emissionsvolumen (fix, gedeckt und ungedeckt) in Mrd. EUR

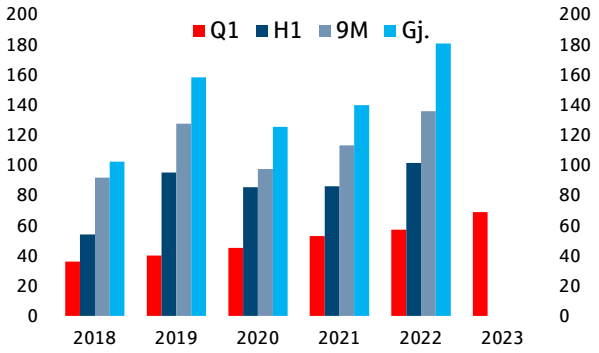


* Emissionsvolumen von mindestens 500 Mio. EUR
Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

1. Erstrangig unbesicherte Festzins-Anleihen

Q1 2023: Starker Start

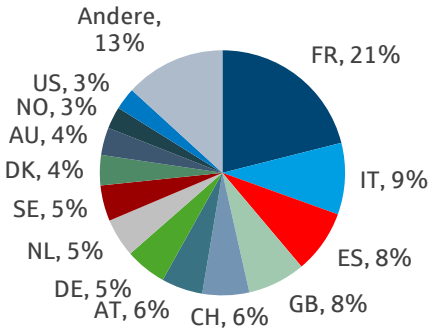
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Französische Banken besonders aktiv

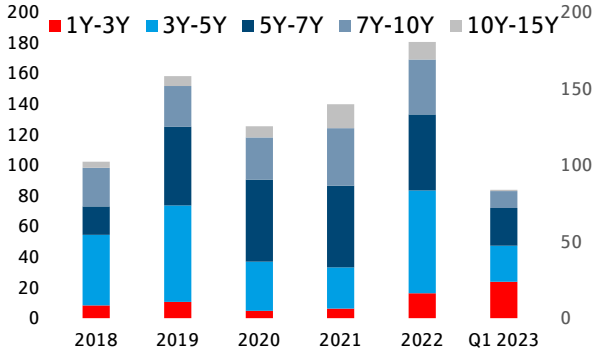
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen Q1 2023 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Kurze Laufzeiten stark gesucht

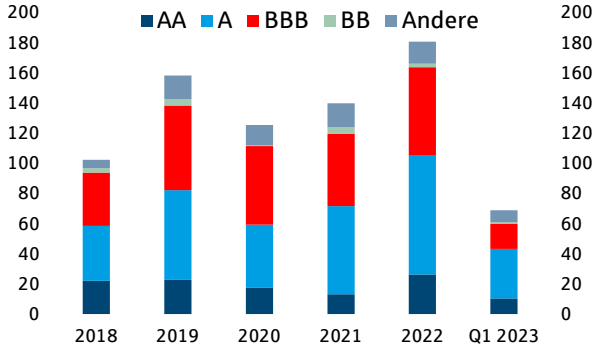
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Laufzeiten in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Rating-Mix weiterhin mit positivem Trend

EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Rating* in Mrd. EUR

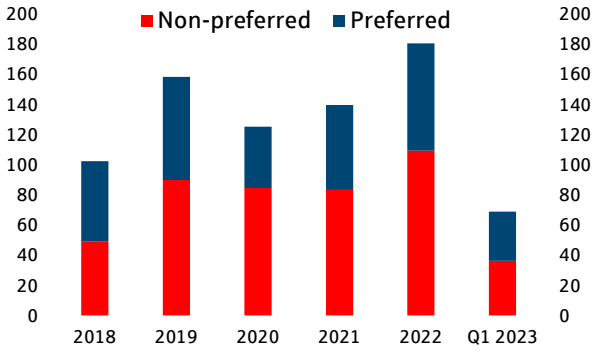


* Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Anteil Non-preferred bei 53 %

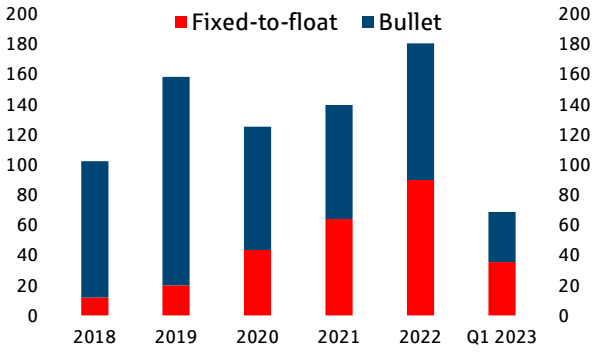
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Haftungsrang in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Regulatorische Kündigungs-Option erwünscht

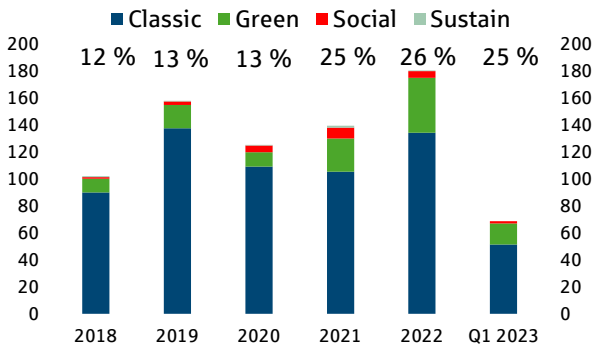
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Rückzahlungsart in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Nachhaltige Emissionen machen 25 % aus

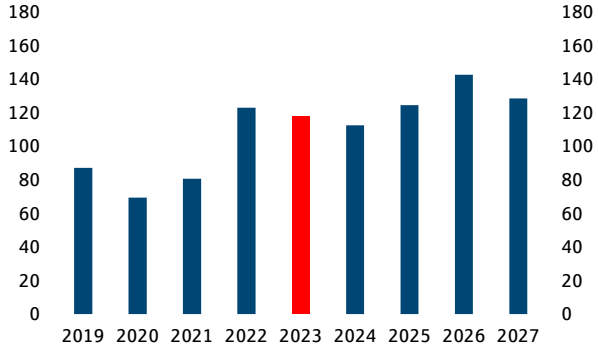
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

2023 mit erneut hohen Fälligkeiten*

EUR-Benchmark-Fälligkeitsvolumen in Mrd. EUR



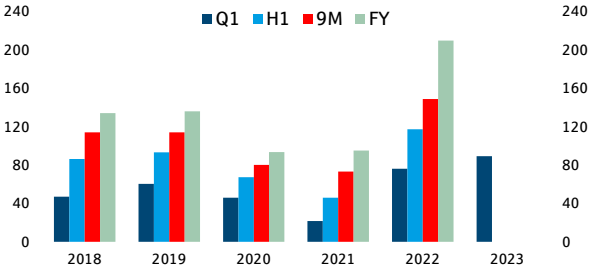
* Leicht abweichende Abgrenzung gegenüber den Neuemissionen

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

2. Covered Bonds mit Festzins

Emissionsdynamik hält an

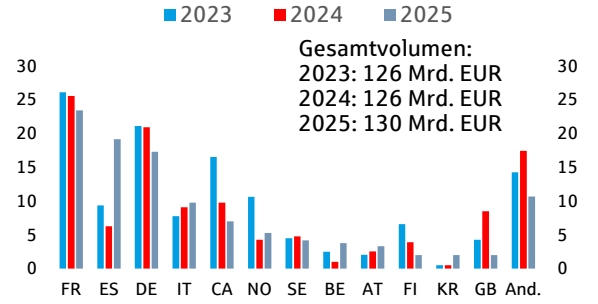
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Fälligkeiten im Jahr 2023 weiterhin hoch

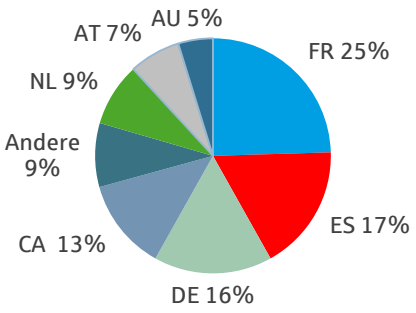
EUR-Benchmark-Fälligkeitsvolumen nach Ländern in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Frankreich behält die Führungsposition

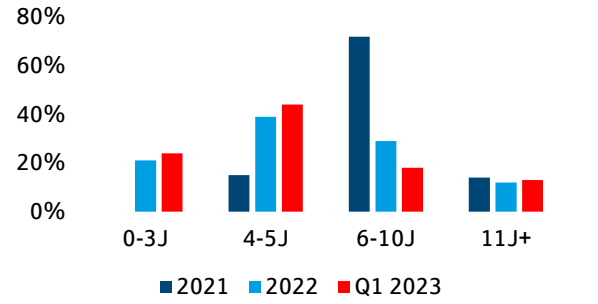
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen Q1 2023 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Mittlere Laufzeiten besonders gesucht

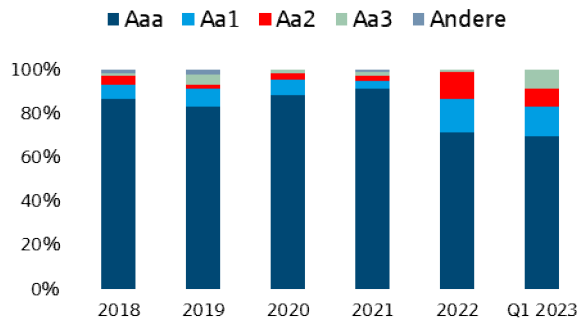
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Laufzeiten in %



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Aaa-Ratings etwa auf Vorjahresniveau

EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Rating* in Mrd. EUR

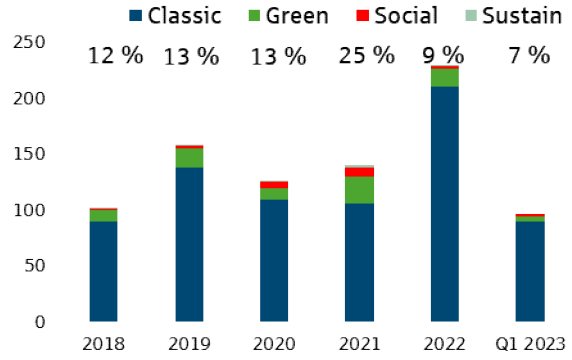


*Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

ESG Covered Bonds: Vielversprechender Start

EUR-Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

3. Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der EZB

TLTRO III: Bestände werden abgebaut

Übersicht zu den Gezielten Längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der EZB

	Zuteilung	Abwicklung	Erste freiwillige vorzeitige Rückzahlung (Abwicklung)	Fälligkeit	Zugeteilter Betrag (Mrd. EUR)	Ausstehender Betrag (Mrd. EUR)
TLTRO-III.4	18.06.2020	24.06.2020	29.09.2021	28.06.2023	1.308,4	476,8
TLTRO-III.5	24.09.2020	30.09.2020	29.09.2021	27.09.2023	174,5	83,8
TLTRO-III.6	10.12.2020	16.12.2020	22.12.2021	20.12.2023	50,4	45,5
TLTRO-III.7	18.03.2021	24.03.2021	30.03.2022	27.03.2024	330,5	284,3
TLTRO-III.8	17.06.2021	24.06.2021	29.06.2022	26.06.2024	109,8	73,3
TLTRO-III.9	23.09.2021	29.09.2021	29.06.2022	25.09.2024	97,6	90,9
TLTRO-III.10	16.12.2021	22.12.2021	29.06.2022	18.12.2024	51,9	43,9

Quellen: Deutsche Bundesbank Eurosystem, EZB Eurosystem, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

https://news.helaba.de/research/

Dr. Susanne Knips (sk)
Senior Credit Analyst

Tel +49 69 / 91 32-32 11

Christian Schmidt (cs)
Covered Bond & SSA Analyst

Tel +49 69 / 91 32-23 88

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory
Redaktion
Sabrina Miehs
Corporate Research & Advisory

verantwortlich
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Internet: **http://www.helaba.de**

Disclaimer

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.