

# Im Fokus: Credit 6. Juli 2023



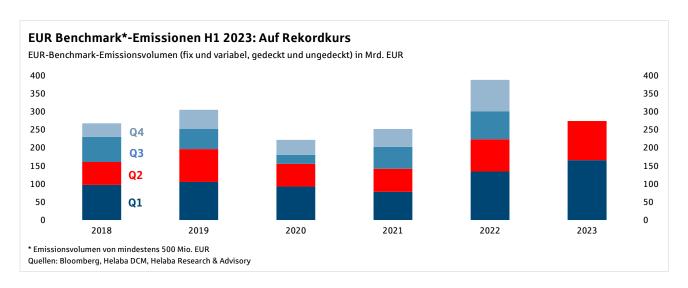
## Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 2. Quartal 2023

sk/ Der Primärmarkt für **erstrangig unbesicherte Bankanleihen** hatte ein **rekordstarkes 1. Halbjahr 2023**: Das emittierte EUR Benchmark-Volumen summierte sich auf knapp **140 Mrd. EUR** und lag damit nochmals **30 % über dem sehr lebhaften Vorjahr**. Dies ist umso bemerkenswerter als die Aktivität am 10. März nach den von den USA und der Schweiz ausgehenden Bankenturbulenzen für einige Wochen abbrach. Nachdem sich der Rauch verzogen hatte, setzten sich die Neuemissionen ab 4. April jedoch wieder mit großem Tempo fort. Das 2. Quartal trug mit rund 60 Mrd. EUR zu den Neuemissionen bei, 24 % mehr als im Vorjahr. Haupttreiber sind u.E. hohe Fälligkeiten, strenge regulatorische Anforderungen an das gesamte Haftkapital und Vorfinanzierungen im Umfeld sich ausweitender Credit Spreads sowie die rückläufige Liquiditätsbereitstellung durch die Zentralbanken.

Die stark am Kapitalmarkt aktiven und aufgrund ihrer Größe mit hohen Kapitalanforderungen belegten französischen Banken dominieren wenig überraschend weiterhin das Geschehen. Der **Anteil grüner Papiere liegt stabil bei ansehnlichen 23** % des Emissionsvolumens. Floater gewinnen für Emittenten auf dem aktuellen Zinsniveau wieder mehr an Bedeutung. Darüber hinaus haben sich die Anteile wie von uns erwartet leicht von Non-preferred zu Preferred Papieren (rund 50 % in H1 2023 nach 40 % im Gj. 2022) verschoben: Für Refinanzierungen im Senior Preferred Rang sprachen aus unserer Sicht TLTRO-Rückzahlungen sowie vergleichsweise engere Spreads (siehe **Primärmarkt Update Bankanleihen** vom 5.1.2023).

Wir fühlen uns in unserer Erwartung eines äußerst starken Emissionsjahres 2023 bei erstrangig unbesicherten Bankanleihen bestätigt. Vorausschauend ist das Kreditneugeschäft zwar durch das schwächere wirtschaftliche Umfeld belastet, gleichzeitig ist aber mit zunehmendem Wettbewerb um Kundeneinlagen im Umfeld steigender Zinsen und Lebenshaltungskosten zu rechnen. Wir bestätigen unsere Schätzung eines gegenüber dem Vorjahr unveränderten Emissionsvolumens von rund 190 Mrd. EUR für das Gesamtjahr 2023.

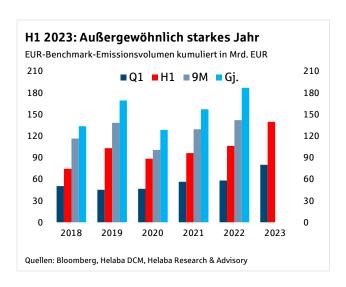
cs/ Im 1. Halbjahr emittierten Covered Bond Emittenten **gedeckte Schuldverschreibungen** in außergewöhnlicher Höhe von **rund 141 Mrd. EUR**. Damit wurde der Rekordwert von 123 Mrd. EUR im gleichen Zeitraum des Vorjahres nochmals überboten – und das trotz der kurzzeitigen Marktbeeinträchtigung im Zuge der Bankenturbulenzen im März. Gründe für das erhöhte Emissionsvolumen sind u.E. Vorfinanzierungen im Zuge der rückläufigen EZB-Aktivität im Rahmen ihres Ankaufprogramms, steigende Finanzierungskosten und womöglich TLTRO-Rückzahlungen. Bei den Laufzeiten dominierte einmal mehr das 4 bis 5-jährige Zeitfenster. Rund 51 % der Emissionen entfielen auf diesen Bereich. Im Ländervergleich hatte Deutschland mit einem Anteil von rund 28 % die Nase vorn. Der ESG-

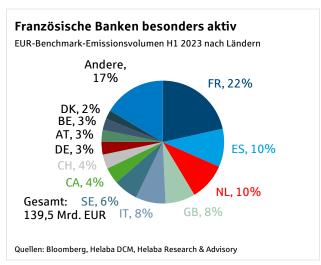


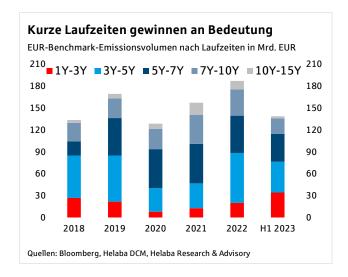
Anteil liegt aktuell mit 10 % knapp oberhalb des Vorjahresdurchschnitts (9 %).

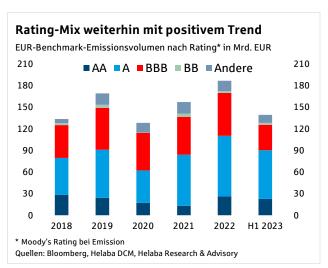
Für das 2. Halbjahr rechnen wir mit einer nachlassenden Emissionstätigkeit, da viele Banken ihre Finanzierungsziele schon größtenteils erfüllt haben. Unsere **Jahresprognose** von bislang 160 Mrd. EUR erhöhen wir dennoch leicht auf **175 Mrd. EUR** und tragen damit vor allem dem verbleibenden Fälligkeitsvolumen von ca. 43 Mrd. EUR und den noch ausstehenden Emissionsplänen Rechnung. Wir schließen zudem nicht aus, dass im 4. Quartal bereits Pre-Funding im Vorgriff auf das Jahr 2024 getätigt wird, sollte die EZB – wie derzeit häufiger andiskutiert – eine schnellere Bilanzreduzierung durch Wertpapierverkäufe in Erwägung ziehen.

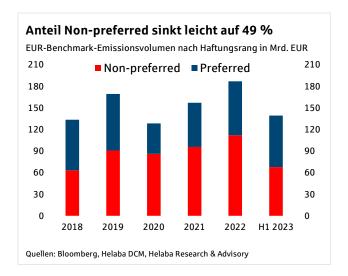
# 1. Erstrangig unbesicherte Anleihen

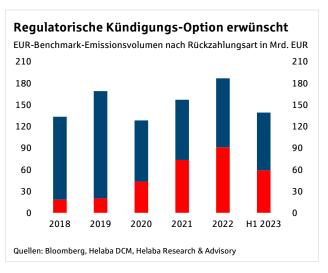


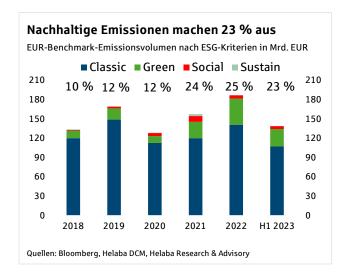




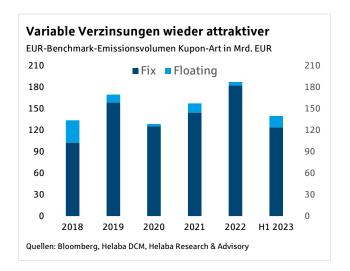




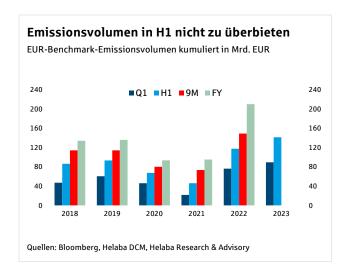


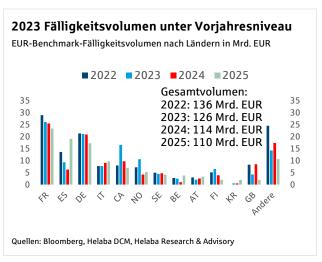


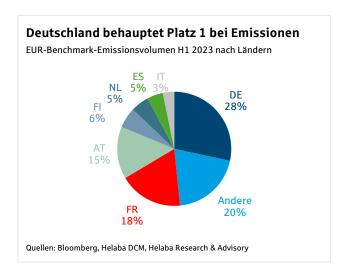


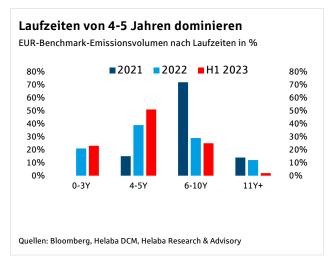


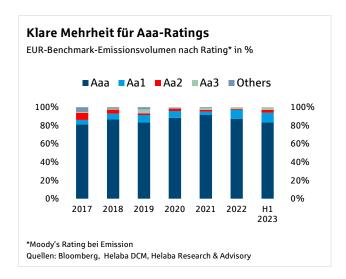
### 2. Covered Bonds

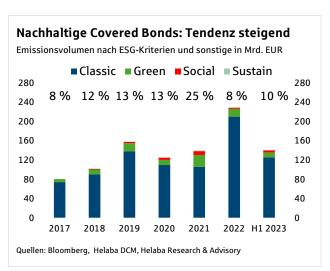












# 3. Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der EZB

TLTRO III: Bestände werden abgebaut

Übersicht zu den Gezielten Längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der EZB

	Zuteilung	Abwicklung	Erste freiwillige vorzeitige Rückzahlung (Abwicklung)	Fälligkeit	Zugeteilter Be- trag (Mrd. EUR)	Ausstehender Betrag (Mrd. EUR)
TLTRO-III.5	24.09.2020	30.09.2020	29.09.2021	27.09.2023	174,5	66,7
TLTRO-III.6	10.12.2020	16.12.2020	22.12.2021	20.12.2023	50,4	41,2
TLTRO-III.7	18.03.2021	24.03.2021	30.03.2022	27.03.2024	330,5	280,7
TLTRO-III.8	17.06.2021	24.06.2021	29.06.2022	26.06.2024	109,8	69,8
TLTRO-III.9	23.09.2021	29.09.2021	29.06.2022	25.09.2024	97,6	90,6
TLTRO-III.10	16.12.2021	22.12.2021	29.06.2022	18.12.2024	51,9	43,1

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



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

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

#### **Autoren**



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.