



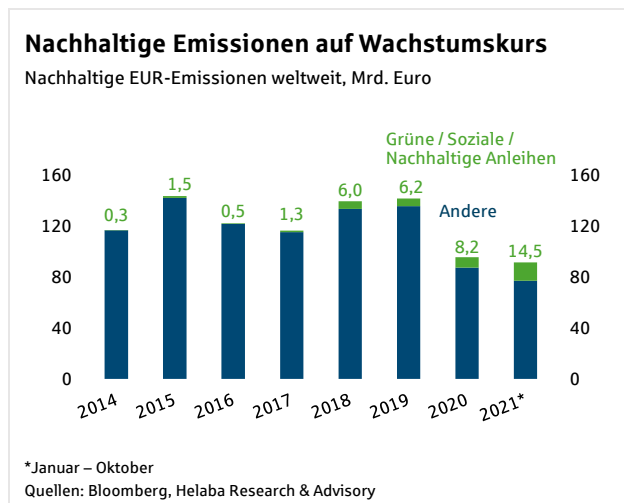
Covered Bonds: Viel Sicherheit

Anleger müssen sich 2022 keine großen Sorgen um die Assetklasse machen. Die Aktivitäten der Zentralbanken bleiben allerdings Schlüssel- und Störfaktor zugleich.

Der Bonitätsausblick für Covered Bonds blieb 2021 stabil. So schlug sich die Corona-Krise kaum in Form von notleidenden Krediten auf die Qualität der Deckungswerte nieder. Zudem erwies sich der Bankensektor als robust. Überdeckungsquoten und Ratingpuffer waren daher auf einem guten Niveau. Den enorm steigenden Immobilienpreisen in vielen europäischen Ländern stehen auf der Covered Bond-Seite wirkungsvolle Sicherungsmechanismen gegenüber, wie Vorgaben zu Beleihungsquote für Deckungswerte und zur Überdeckung. Die hohe Qualität der traditionell krisenfesten Papiere steht also nicht zur Diskussion – selbst wenn es zu verspäteten Pandemiebedingten Kreditausfällen kommen sollte.

Zusätzlich werden Covered Bonds 2022 gestärkt durch die Ratifizierung und Anwendung der EU-Covered Bonds-Richtlinie in voraussichtlich allen EU-Ländern. Abhängig von den bestehenden nationalen Vorgaben werden dann teils strengere Qualitätsanforderungen an die gedeckten Anleihen und ihre Aufsicht gelten. Bereits 2021 setzten erste Länder, darunter Deutschland, Frankreich und Dänemark, die neuen EU-Vorgaben fristgerecht um. Allerdings ließ die Mehrheit der Länder wohl Corona-bedingt die Ratifizierungsfrist verstreichen, obwohl vielerorts erste Gesetzesentwürfe vorlagen. Es ist davon auszugehen, dass die Umsetzungswelle Anfang 2022 an Fahrt aufnimmt, denn der Druck aus Brüssel und von den Anlegern wird zunehmend größer. Zum einen prüft die EU-Kommission seit Oktober gegen viele Länder Vertragsverletzungsverfahren einzuleiten. Zum anderen müssen die neuen EU-Vorgaben ab 8. Juli 2022 auf alle Covered Bonds in der EU angewendet werden, andernfalls verlieren neu emittierte Papiere ihre regulatorische Privilegierung.

Die Geldpolitik wird den Covered Bond Markt auch 2022 bestimmen. Auf der Angebotsseite zügeln die hohen Aufnahmen im Rahmen von TLTRO-III weiterhin – wenn auch wahrscheinlich weniger stark – die öffentlichen Platzierungen. Einerseits verfügen viele Banken nach wie vor über hohe Liquidität. Andererseits läuft der TLTRO-III-Zinssatz von -1 % im Juni 2022 aus und wir erwarten keine Verlängerung dieser äußerst attraktiven Konditionen. Je nach Marktlage sind erste frühzeitige Rückzahlungen und ein geringfügiges Ersetzen durch Kapitalmarktfinanzierungen daher nicht unwahrscheinlich. Auf der Nachfrageseite bleiben die Zentralbanken im Rahmen des Ankaufprogramms aktiv, auch wenn der Fokus vermehrt auf die Anleiheflut des öffentlichen Sektors gerichtet sein wird und das Interesse an Covered Bonds nachlässt. Insgesamt dürfte das Primärmarktvolumen von EUR-Benchmark Covered Bonds 2022 einen Bereich von 110 bis 120 Mrd. Euro erreichen. Damit läge es zwar über den Werten von 2020 (94 Mrd. Euro) und 2021 (bis Ende Oktober: 87 Mrd. Euro), aber aufgrund einiger Vorfinanzierungen im Herbst 2021 und der Nachwirkungen der EZB-Maßnahmen wohl unter den Fälligkeiten von 136 Mrd. Euro. Aufgrund des negativen Nettoangebots an Neuemissionen und einer gewissen Nachfrage seitens der EZB rechnen wir nicht mit merklich steigenden Risikoprämien.



Für 2022 erwarten wir wieder eine starke Zunahme an grünen und sozialen Covered Bonds. Vorgelagert sollte auch das Neugeschäft mit nachhaltigen Darlehen wachsen, wobei die EU-Taxonomie die Emittenten noch lange Zeit vor große Herausforderungen stellen wird. In den ersten zehn Monaten 2021 gesellten sich zu den drei Erstemittenten von sozialen Covered Bonds bislang immerhin zehn Premieren von grünen Covered Bonds. Insgesamt stellten diese nachhaltigen Papiere mit einem Volumen von rund 14,5 Mrd. Euro bereits 16 % der diesjährigen EUR-Emissionstätigkeiten, fast doppelt so viel wie im Vorjahr.

Sabrina Miehs

Hier finden Sie alle Texte: <https://www.helaba.com/de/kapitalmarktausblick/>

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/ Head of Research & Advisory	Dr. Gertrud R. Traud	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss	47 28
Aktienstrategie	Christian Schmidt	47 23
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt, CFA	47 26
Gold	Claudia Windt	25 00
Immobilien	Dr. Stefan Mitropoulos	46 19
Rohöl, Kryptowährungen	Ralf Umlauf	11 19
Pfandbriefe, Covered Bonds	Sabrina Miehs, CESGA	48 90
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner, CFA	28 39
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips	32 11
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Stefan Mütze	38 50
USA, China, Szenarien	Patrick Franke	47 38
EU,Nordeuropa, Zentraleuropa	Marion Dezenter	28 41
Emerging Markets	Patrick Heinisch	74 27
Finanzplatz Frankfurt, Japan	Ulrike Bischoff	52 56
Regionalanalyse, öffentl. Haushalte	Barbara Bahadori	24 46

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Barbara Bahadori

Verantwortlich:

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

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 0 69/91 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.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

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

Bildquellen

Hauptzenario

© Matteo Colombo/Gettyimages
vanbeets/iStock
georgeclerk/iStock

Negativszenario

galitskaya/iStock

Positivszenario

anyaberkut/iStock