



Credits: Mit Zinsanstieg verbundene Risiken gut im Griff

Konjunktur und steigende Spreads sorgen 2022 für höhere Emissionsvolumina bei Corporates. Bei Banken sind die bevorstehenden TLTRO-Fälligkeiten mitbestimmend für den Primärmarkt.

Die gute Liquiditätsausstattung vieler Unternehmen sowie abnehmende Krisenängste führten 2021 zu einer verhaltenen Emissionstätigkeit am EUR Corporate Bondmarkt. Inzwischen haben viele Emittenten ihre Überschussliquidität jedoch deutlich reduziert. Die wirtschaftlichen Prognosen für das kommende Jahr verheißen zudem ein weiteres Anziehen der Geschäftsdynamik. Dies dürfte die Funding-Aktivitäten der Corporates beflügeln.

Darüber hinaus sind die Risikoprämien bei Unternehmensanleihen zuletzt nicht mehr gefallen. Die Sorge, dass die steigende Inflation letztlich zu einer restriktiveren EZB-Politik führen wird, dürfte die Spreads ausweiten. Wir halten es daher für wahrscheinlich, dass die Refinanzierungskosten der Unternehmen 2022 tendenziell steigen werden. Dies dürfte einige Adressen dazu veranlassen, frühzeitig über Finanzierungsmaßnahmen nachzudenken. Für 2022 rechnen wir daher mit einer dynamischeren Platzierungstätigkeit als 2021. Emissionen mit ESG-Komponente werden dabei eine immer größere Rolle spielen.

Credit Spreads haben Tiefpunkt durchschritten

iBoxx € Non-Financials und Financials, Asset Swap Spreads, Bp.



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Banken richten Blick auf Zinsumfeld

Europäische Banken haben mit ihren Ergebnissen 2021 positiv überrascht. Getragen war dies vor allem von niedrigen zusätzlichen Kreditrückstellungen, nachdem die Häuser im Pandemiejahr 2020 umfangreich für mögliche Kreditausfälle vorgesorgt hatten. Hinzu kamen lebhaftere Kapitalmarkterträge, weiter umfangreiches Neugeschäft bei Immobilienkrediten, Kostensenkungsprogramme und Zusatzerträge durch die Teilnahme am äußerst attraktiv ausgestalteten längerfristigen TLTRO-Refinanzierungsprogramm der EZB.

Für 2022 gehen wir von einer stabilen Bonität des Bankensektors aus. Auch wenn ein Anstieg der Insolvenzen nachlaufend zur Pandemie nicht auszuschließen ist, erwarten wir angesichts der bereits hohen Risikorückstellungen weitere Auflösungen. Ferner dürften sich Dividendenausschüttungen und Aktienrückkäufe auf Basis des angehäuften Überschusskapitals bei vielen Häusern fortsetzen. Auch opportunistisch getriebene Zukäufe erlangen wieder an Bedeutung. Bestimmend für 2022 wird jedoch nicht zuletzt das Zinsumfeld sein. Steigende Zinsen sind für den Sektor zwar hoch willkommen, insbesondere in Hinblick auf die Rentabilität von Einlagenüberschüssen und Liquiditätsportfolien. Ein zu schneller Anstieg birgt aber auch Risiken, etwa in Form von Wertanpassungen bei Vermögensgegenständen, Kreditausfällen und weniger Kreditneugeschäft.

Ferner ist 2022 nicht mehr im selben Ausmaß wie bisher mit den hohen Zusatzerträgen aus dem TLTRO-Programm der EZB zu rechnen, selbst wenn es nochmals ein Anschlussprogramm geben sollte. Die zumindest teilweise Ablösung des Programms könnte sich allerdings als ein Treiber zukünftiger Emissionen von Bankanleihen erweisen: Von den derzeit ausstehenden 2,2 Bill. Euro aus TLTRO-III werden zwischen September 2022 und Dezember 2023 rund 1,7 Bill. Euro fällig. Hinzu kommen hohe Fälligkeiten bei erstrangig unbesicherten Papieren und fortlaufend hohe Anforderungen an das regulatorische Bail-in-Kapital der Institute. Das Primärmarktvolumen bei erstrangig unbesicherten Bankanleihen im EUR-Benchmarkformat mit fixem Kupon dürfte daher sowohl 2021 als auch 2022 über den 125 Mrd. Euro im Jahr 2020 liegen. Grüne Emissionen, auf die im bisherigen Jahresverlauf 2021 bereits ein Viertel der Emissionen entfiel, dürften weiter an Bedeutung gewinnen. Ab Juni 2022 müssen große Institute mit börsengehandelten Emissionen ihre ESG-Risiken offenlegen, was der Ausrichtung auf nachhaltige Aktivitäten im Bankensektor weiteren Nachdruck verleiht.

Ulrich Kirschner, CFA, Dr. Susanne Knips

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