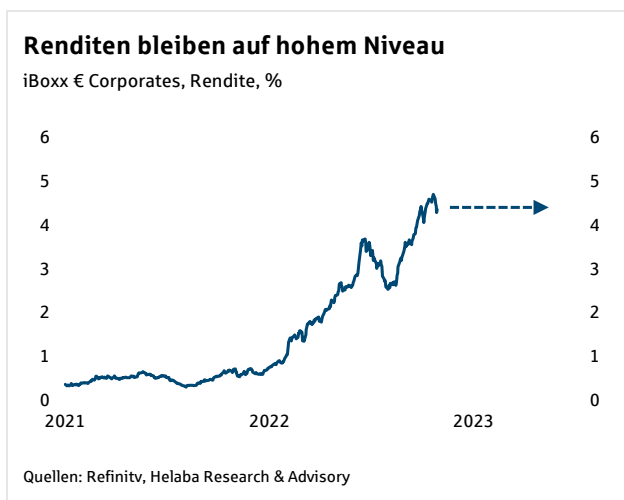




## Credits: Anhaltend hohe Refinanzierungskosten

**Steigender Liquiditätsbedarf wird das Engagement der Corporates am Bondmarkt 2023 erhöhen. Banken profitieren von steigenden Zinsen, zunehmende Kreditausfälle sind aber absehbar.**

Die kräftig gestiegenen Swapsätze sowie die starke Ausweitung der Credit-Spreads haben die Refinanzierungskosten im Laufe des Jahres 2022 für viele Unternehmen vervielfacht. In der Folge ist der **Primärmarkt für EUR Corporate Bonds** regelrecht abgestürzt. Bis zum Jahresende erwarten wir nur ein Emissionsvolumen in Höhe von 250 Mrd. Euro, im Jahr zuvor waren es noch 360 Mrd. Euro.



Auch 2023 werden die hohe Inflation und die entsprechenden Gegenmaßnahmen der EZB **wenig Raum für eine Entspannung bei den Basiszinsen** lassen. Immerhin sollten dann die Spread-Hochstände 2022 überwunden sein. So dürfte nicht zuletzt eine wachsende Klarheit über die weitere Wirtschaftsentwicklung dazu beitragen, das Marktumfeld zu beruhigen. Angesichts der mauen Konjunktur wird die Innenfinanzierungskraft vieler Unternehmen nichtsdestotrotz nachlassen. Die Banken reagieren auf schlechtere Bonitätsprofile und steigende Ausfallraten sicherlich mit einer **restriktiveren Kreditvergabe**. Gleichzeitig lassen sich die **unabdingbaren Investitionen** der Unternehmen in nachhaltige Wirtschaftsprozesse und veränderte Lieferketten nur begrenzt verschieben. Zudem

dürften einige Adressen genötigt sein, bis dato unterlassene Kapitalmarktrefinanzierungen nachzuholen. In der Summe werden sich die Corporates auch bei weiter steigenden Kuponsätzen wieder stärker am EUR Bondmarkt engagieren. Wir rechnen mit einem Emissionsvolumen von über 300 Mrd. Euro.

### Banken im Spannungsfeld zwischen steigenden Zinsüberschüssen und höheren Kreditausfällen

Die Gewinnaussichten der Banken für 2023 befinden sich aufgrund des geänderten Zinsumfeldes **im Spannungsfeld zwischen steigenden Zinsüberschüssen und Sorgen über höhere Kreditausfälle**. Grundsätzlich zählt die Branche auf der Ertragsseite aber zu den **Gewinnern steigender Zinsen**, da Kundeneinlagen und Liquiditätsportfolien zu auskömmlicheren Konditionen angelegt werden können. Dies haben die Institute bereits eindrücklich unter Beweis gestellt. Dieser Trend dürfte sich angesichts der allgemeinen Notenbankpolitik fortsetzen.

Schnell steigende Zinsen wirken sich jedoch negativ auf die **Qualität der Kreditengagements** aus. Hinzu kommen die diversen weiteren Belastungsfaktoren für die Kundenforderungen. Herausgegriffen seien die hohen Energiekosten als Herausforderung für die Unternehmenskunden. Bisher waren die notleidenden Kredite (also die, bei denen Zahlungsausfälle bereits eingetreten sind) stabil niedrig. Der Anteil der Kredite, bei denen sich Probleme erst abzeichnen (sogenannte Stage 2-Kredite) hat jedoch bereits leicht zugenommen. Ferner belasten steigende Zinsen u.a. die Erträge aus Wertpapiergeschäft, Vermögensverwaltung und Investment Banking.

Ein weiteres Fokus-Thema dürfte 2023 die **allgemeine Liquiditätsversorgung** sein. Während Unternehmen wohl weiterhin stark Kredite nachfragen, könnten die Liquiditätskennziffern der Banken aufgrund der monetären Strafung und ablaufender TLTRO-Mittel ebenfalls sinken. Immerhin verfügen die Banken noch über sehr gute Liquiditätskennziffern und weisen darüber hinaus hohe Eigenkapitalquoten aus, was nicht zuletzt auf die regulatorischen Reformen im Bankensektor zurückzuführen ist. Anleihegläubiger gehen dennoch zunehmend selektiv vor, da ihre Forderung je nach Rang auch höheren Risiken ausgesetzt ist (sogenanntes Bail-in-Kapital).

Ulrich Kirschner, CFA, Dr. Susanne Knips

## Wir sind für Sie da:

### Themengebiete

Chefvolkswirtin/  
Head of Research & Advisory  
Rentenstrategie  
Aktienstrategie  
Devisenstrategie, Großbritannien  
Gold  
Immobilien  
Pfandbriefe, Covered Bonds  
Unternehmensanleihen  
Bankanleihen  
Deutschland, Eurozone  
USA, China, Szenarien  
EU, Nord- und Zentraleuropa  
Emerging Markets  
Japan

### Autoren/-innen

Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Dr. Gertrud R. Traud	20 24
Ulf Krauss	47 28
Markus Reinwand, CFA	47 23
Christian Apelt, CFA	47 26
Claudia Windt	25 00
Dr. Stefan Mitropoulos	46 19
Christian Schmidt	23 88
Ulrich Kirschner, CFA	28 39
Dr. Susanne Knips	32 11
Dr. Stefan Mütze	38 50
Patrick Franke	47 38
Marion Dezenter	28 41
Patrick Heinisch	74 27
Ulrike Bischoff	52 56

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos  
Susanne Eulenkamp  
Ute Marth

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

### Basisszenario, S. 1, 6

© Shambhala – stock.adobe.com  
© Iryna – stock.adobe.com

### Negativszenario, S. 36

aerogondo2/Shutterstock.com  
iStock.com/OlafSpeier; iStock.com/arifziyatunc  
biletskiyevgeniy.com/Shutterstock.com;  
tuulijumala/Shutterstock.com  
Markohanzekovic/Shutterstock.com

### Positivszenario, S. 38

iStock.com/SolStock