Helaba

Im Fokus: Credits

12. Juli 2022

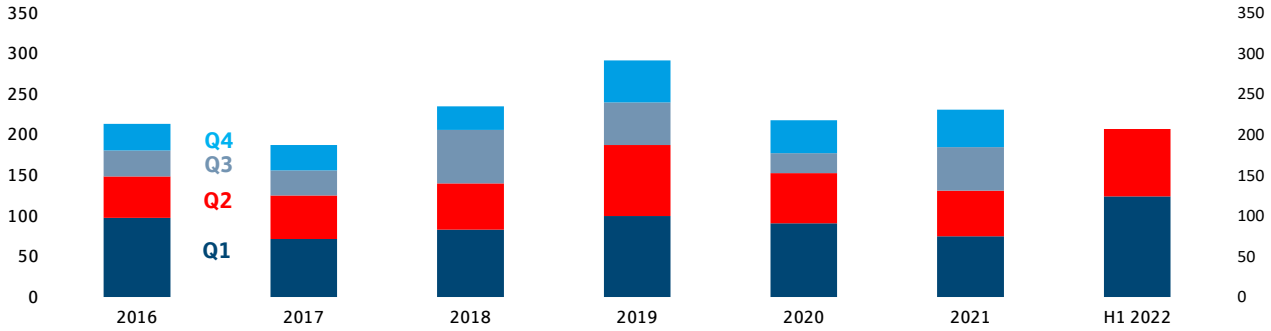
Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 2. Quartal 2022

sk/ Das Volumen **erstrangig unbesicherter Bankanleihen im EUR-Benchmark-Format** erreichte in Q2 2022 44 Mrd. EUR, 23 % weniger als im sehr starken Auftaktquartal und 34 % mehr als in Q2 2021. In H1 2022 summierte sich das Volumen auf gut 100 Mrd. EUR, 18 % mehr als in H1 2021. Einerseits belasten diverse Faktoren das Marktumfeld (u.a. hohe Rohstoffpreise, Lieferengpässe, Krieg in der Ukraine), andererseits führte der drastische Zinsanstieg und die Sorge über anhaltend hohe Refinanzierungskosten dazu, dass die Emittenten sich bei jeder sich bietenden Gelegenheit kräftig eindeckten.
Besonders häufig traten im zweiten Quartal Emittenten aus den USA am Markt auf, für die die Refinanzierung in EUR günstig war. Bei Emittenten aus der Euro-Zone sind die Primärmarktaktivitäten seit Mitte Mai stark rückläufig. Die Bereitschaft von Händlern, Positionen auf die eigenen Bücher zu nehmen, ist angesichts hoher Volatilitäten begrenzt. Hinzu kommen nun auch noch die beginnende Sommerpause sowie die Blackout-Periode im Vorfeld der anstehenden Quartals-Berichtssaison. Die Emittenten haben noch ansehnlichen Refinanzierungsbedarf, nicht zuletzt wegen strenger regulatorischer Anforderungen an das Bail-in-Kapital und hoher Fälligkeiten. Vorerst können sie sich eine abwartende Haltung wegen der bereits erfolgten umfangreichen Emissionen erlauben. Zusätzlich könnten sie auf die noch ausstehenden TLTRO-Mittel zurückgreifen – hier fielen die ersten Rückzahlungen relativ verhalten aus. Viele Emittenten verschieben geplante Transaktionen und hoffen auf eine Entspannung im Kapitalmarktumfeld nach den Ferien im September. Für das Gesamtjahr 2022 bleiben wir vorerst bei unserer Einschätzung, dass das Primärmarktvolumen erneut die 140 Mrd. EUR-Marke knacken könnte.

cs/ Im ersten Halbjahr dieses Jahres wurden **gedeckte Schuldverschreiben im Benchmark-Format** mit einem Volumen von 117,5 Mrd. EUR emittiert. Nach einem historisch starken ersten Quartal (76,1 Mrd. EUR) ließ die Dynamik in Q2 (41,4 Mrd. EUR) verständlicherweise etwas nach. Im ersten Quartal hatten sich die ASW-Spreads bereits deutlich ausgeweitet. In Folge der Teuerung sahen sich im zweiten Quartal dennoch viele Emittenten veranlasst, ihre Kapitalmarktpläne vorzuziehen. Zudem spielte bei einigen Adressen der bis zum 8. Juli geltende Bestandsschutz gemäß EU-Covered-Bond-Direktive und CRR Art. 129 eine wesentliche Rolle (siehe auch **Märkte und Trends Juni**). In den ersten drei Monaten des Jahres führte Kanada mit einem Emissionsvolumen von 18,5 Mrd. EUR sogar das Länderranking an. Im zweiten Quartal hatte Deutschland vor Frankreich und Österreich die Nase vorn. Auch im Hinblick auf die Laufzeitenbänder kam es zu einer Änderung. Der „Sweet Spot“, welcher bei rund 5 Jahren Laufzeit lag, verschob sich auf durchschnittlich 6,8 Jahre. Für das Gesamtjahr rechnen wir nun mit einem Platzierungsvolumen von rund 145 Mrd. EUR. Die Nachfrage nach sicheren Anlagen dürfte angesichts der aktuell vorhandenen Risikofaktoren anhalten. Zudem besteht weiterhin Refinanzierungsbedarf, sowohl im Neugeschäft als auch um Fälligkeiten zu ersetzen. Auch ist davon auszugehen, dass noch weitere ESG-Papiere emittiert werden.

EUR Benchmark*-Emissionen Q2 2022: Weiter lebhaft bei gedeckten Anleihen

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

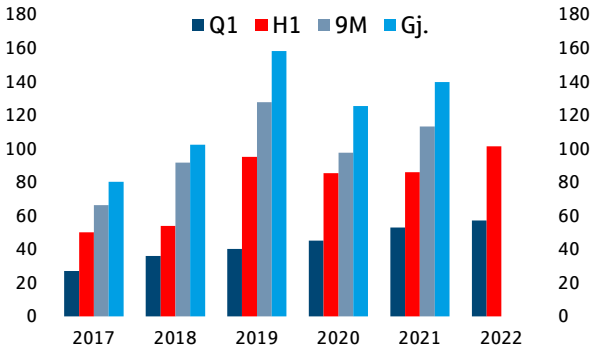


* Emissionsvolumen von mindestens 500 Mio. EUR
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

1. Erstrangig unbesicherte Festzins-Anleihen

Q2 2022: Abkühlung gegen Quartalsende

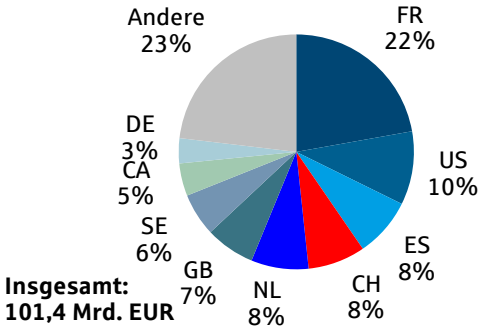
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Französische Banken außerordentlich aktiv

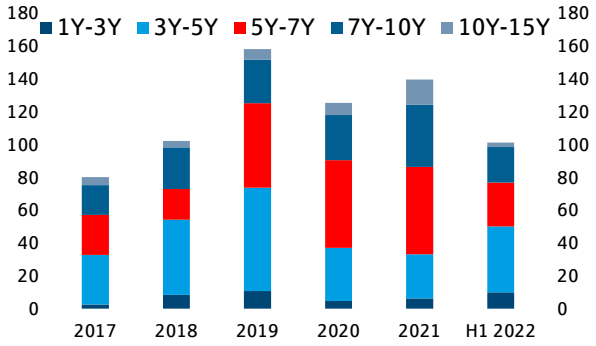
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen H1 2022 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Anteil kürzerer Laufzeiten deutlich gestiegen

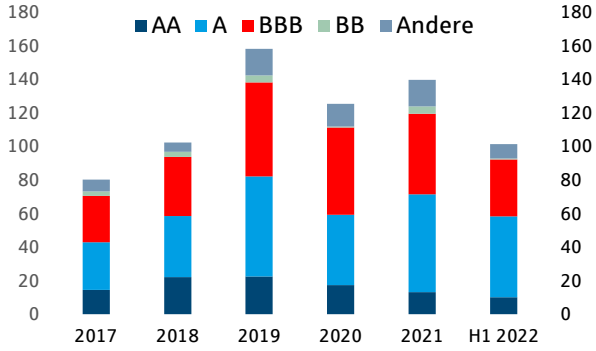
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Laufzeiten in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Rating-Mix tendenziell positiv

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

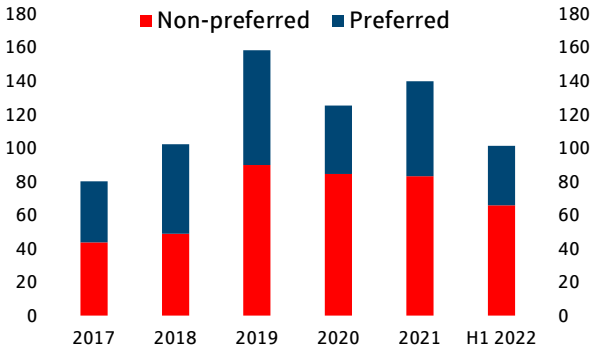


* Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Anteil Non-preferred liegt bei 65 %

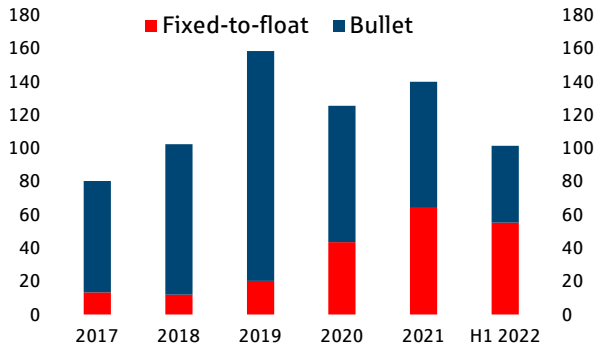
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Haftungsrang in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Regulatorische Kündigungs-Option erwünscht

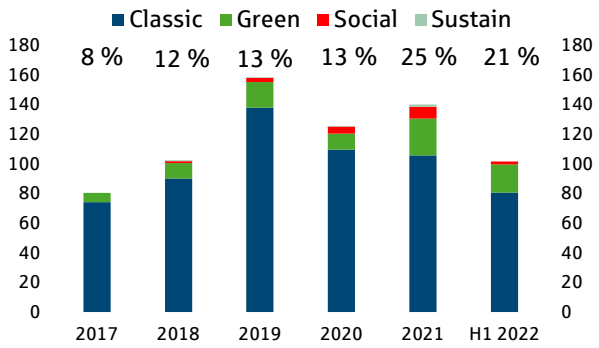
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Rückzahlungsart in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Nachhaltige Emissionen machen 22 % aus

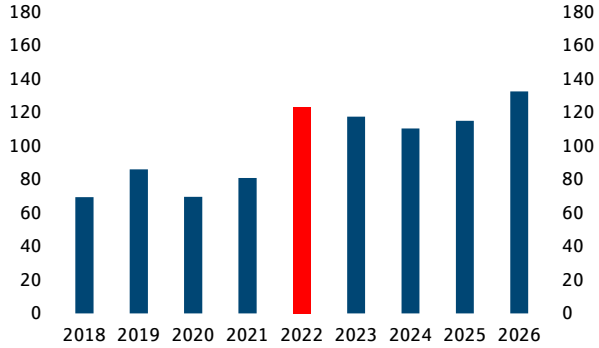
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

2022 mit deutlich steigenden Fälligkeiten*

EUR-Benchmark-Fälligkeitsvolumen in Mrd. EUR

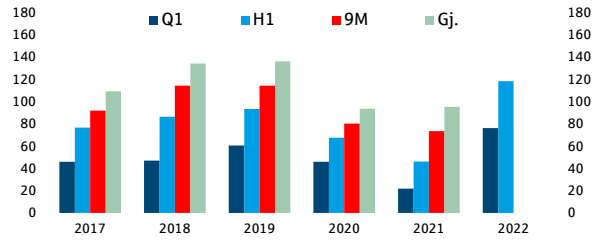


* Leicht abweichende Abgrenzung gegenüber den Neuemissionen
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

2. Covered Bonds mit Festzins

Emissionsvolumen in H1 schwer zu toppen

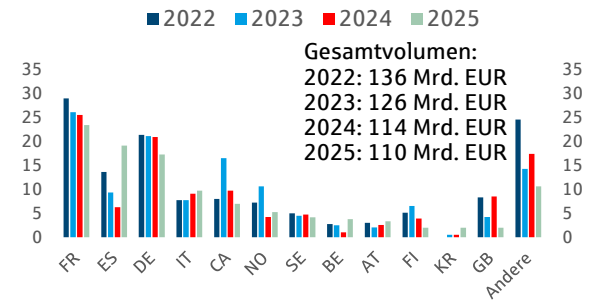
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

2022 mit hohem Fälligkeitsvolumen

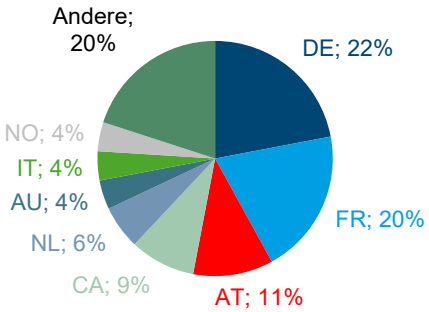
EUR-Benchmark-Fälligkeitsvolumen nach Ländern in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Deutschland bei Emissionen zurück auf Platz 1

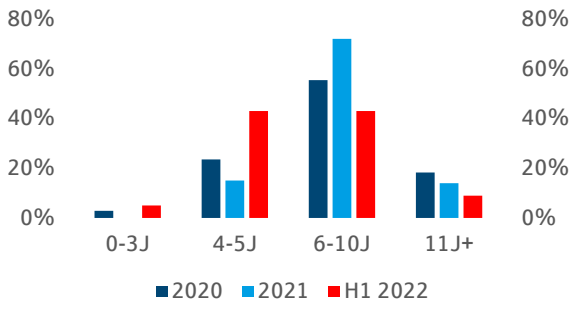
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen H1 2022 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Laufzeitendurchschnitt in Q2 fällt höher aus

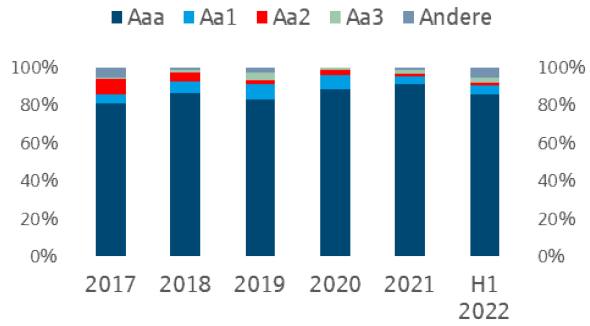
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Laufzeiten in %



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ratingtrend stabil

EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Rating* in %

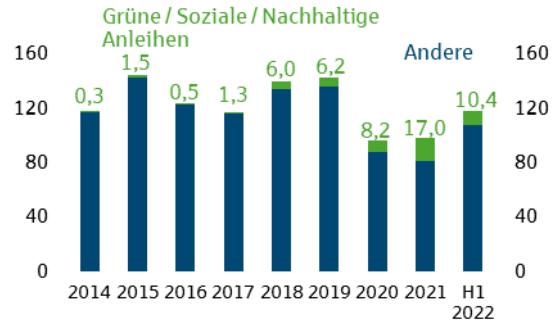


*Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Nachhaltige Covered Bonds: Rückläufiger Trend?

Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien und sonstige in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

3. Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der EZB

TLTRO III: Rückzahlungsmöglichkeiten relativ wenig ausgeschöpft

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.1	19.09.2019	25.09.2019	29.09.2021	28.09.2022	3,4	1,9
TLTRO-III.2	12.12.2019	18.12.2019	29.09.2021	21.12.2022	97,7	63,8
TLTRO-III.3	19.03.2020	25.03.2020	29.09.2021	29.03.2023	115,0	87,9
TLTRO-III.4	18.06.2020	24.06.2020	29.09.2021	28.06.2023	1.308,4	1.196,8
TLTRO-III.5	24.09.2020	30.09.2020	29.09.2021	27.09.2023	174,5	159,3
TLTRO-III.6	10.12.2020	16.12.2020	22.12.2021	20.12.2023	50,4	48,6
TLTRO-III.7	18.03.2021	24.03.2021	30.03.2022	27.03.2024	330,5	324,35
TLTRO-III.8	17.06.2021	24.06.2021	29.06.2022	26.06.2024	109,8	97,64
TLTRO-III.9	23.09.2021	29.09.2021	29.06.2022	25.09.2024	97,57	94,46
TLTRO-III.10	16.12.2021	22.12.2021	29.06.2022	18.12.2024	51,97	46,92

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

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.