Helaba

Im Fokus: SSA & Financials

4. August 2022

Weekly Market Update

Primärmarktumfeld: Noch immer prägen Risiken das Marktumfeld, wenngleich es zwischenzeitlich immer wieder zu temporärer Entspannung kommt. Die Entwicklung der Energiepreise bleibt ein dominierendes Thema. Welche geopolitischen Auswirkungen der Taiwan-Besuch von Nancy Pelosi letztendlich haben wird, bleibt abzuwarten.

Emissionsbarometer

SSA



Bei Temperaturen von fast 40 Grad erscheint es nachvollziehbar, dass sich die SSA-Emittenten vom Markt fernhalten und sich eine Sommerpause gönnen. Die sich zuletzt etwas eintrübenden Rahmenbedingungen tragen ein Übriges zur aktuellen Emissionsflaute bei.

Covered Bonds



Der Covered Bond-Primärmarkt ist derzeit von geringer Aktivität geprägt. Insofern überrascht es nicht, dass die einzige Neuemissionen dieser Woche - die Subbenchmark der DekaBank - auf große Nachfrage traf.

Senior Unsecured



Am Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen hält die Flaute an. Ein Hauptgrund hierfür ist die Blackout-Periode aufgrund der laufenden Quartalsberichte. Einige Banken legen auch nächste Woche noch Zahlen vor, die Berichtssaison neigt sich dann aber ihrem Ende zu.

Kurzfristige Entspannung

Spread-Trendindikator*, ASW-Spread Veränderung gegenüber …

IBOXX EURO	1 Tag	1 Woche	4 Wochen	13 Wochen	52 Wochen	104 Wochen
Germany	0,12	-0,30	-0,17	-0,06	-2,49	-3,46
European Union	-0,05	-0,07	0,16	0,85	0,27	-0,60
Germany Covered	-0,02	-0,04	0,29	0,56	0,46	-0,50
EU Covered	-0,01	-0,02	0,08	0,21	0,21	-0,06
Banks senior preferred	0,01	-0,42	-1,21	0,16	1,72	0,49
Banks senior bail-in (SNP)	0,04	-0,28	-1,09	0,05	1,74	0,39
Banks subordinated	-0,01	-0,32	-0,97	-0,04	1,43	0,23
Supranational	-0,03	-0,06	0,17	0,72	0,11	-0,44
Agencies	0,00	-0,17	-0,12	0,23	-0,77	-1,27
Sub-Sovereigns Germany	-0,02	-0,03	0,28	0,18	-1,09	-1,40
Sub-Sovereigns	-0,02	-0,13	0,12	0,49	-0,42	-1,14

stark | mittel | schwach | unverändert | schwach | mittel | stark

Spreadausweitung | Spreadeinengung

*ASW-Level standardisiert und 2T-geglättet, seit 14.2.22 veränderte Berechnung der ASW-Level seitens Markit

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Nach dem in den letzten Wochen mehrheitlich die Risikoaversion dominierte, verdeutlicht unser Spreadindikator eine kurzfristige Erholung. Zu den Underperformern gehörten in den vergangen Tagen Non-preferred Senior-Anleihen.

SSA

Der heutige Kommentar zum SSA-Segment fällt kurz aus. In dieser Woche gab es keine Primärmarktemissionen oder sonstige berichtenswerte Ereignisse. **Ausblick:** Insgesamt dürfte die Sommerpause weiterhin dafür sorgen, dass sich die Emittenten bedeckt halten. Die Pipeline für die kommende Woche ist aktuell leer. Dennoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich der eine oder andere Emittent zeigt, sollte sich eine Chance bieten, um aktiv zu werden.

€-SSA-Emissionen der Woche vom 1. August 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
keine										

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

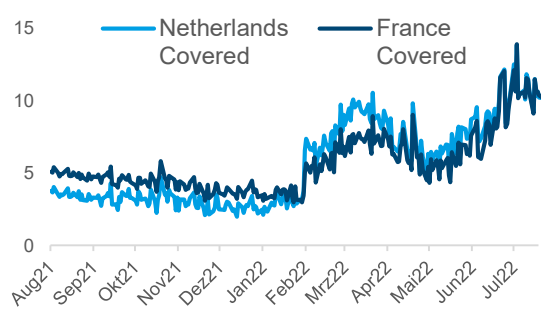
Covered Bonds

Sommerpausenbedingt halten sich die Primärmarkt-Transaktionen derzeit sehr in Grenzen. Mit einer nachhaltigen Belebung ist auch in den kommenden Wochen nicht zu rechnen, obwohl die Ampeln weiterhin auf Grün stehen. So erfreute sich die Subbenchmark der DekaBank mit dreijähriger Laufzeit sehr großen Marktinteresses. Das Buch war nahezu neunfach überzeichnet, so dass die Anleihe mit einer relativ geringen Neuemissionsprämie an den Markt kam und bei MS-1 gepreist wurde. Wie es scheint, verfügen die Investoren weiterhin über reichlich freies Kapital, welches nach attraktiven Anlagemöglichkeiten sucht. Zudem zeigt sich einmal mehr, dass deutsche Pfandbriefe bei den Anlegern unvermindert hoch im Kurs stehen. Gleiches gilt derzeit aber auch für französische und holländische Papiere. Anleihen aus Österreich stehen im Interbankenmarkt ebenfalls im Fokus. Jenseits des europäischen Festlands ist ein ausbalanciertes Handelsgeschehen bei kanadischen Titeln festzustellen, während bei Bonds aus dem pazifischen Raum etwas Zurückhaltung zu beobachten ist. Dies mag den Unsicherheiten im Zusammenhang mit Nancy Pelosis Besuch in Taiwan und der daraus möglicherweise zunehmenden Spannung zwischen China und den USA geschuldet sein. Sollte es zu einer Eskalation zwischen beiden Ländern kommen, würde die Marktvolatilität erneut zunehmen und zu einer (deutlichen) Spreadausweitung insbesondere bei asiatischen Papieren führen. **Ausblick:** Die Pipeline für die kommende Woche ist aktuell leer.

> *„Der Trend zu engeren Swapspreads ist bei recht passablen Umsätzen nach wie vor in Takt. Die Motivation der aktiven Marktteilnehmer ist dabei sicherlich von Relative Value- Überlegungen bestimmt, zumal die Bewertungen gegenüber Staatsanleihen unvermindert hoch sind. Darüber hinaus ist derzeit eine Angebotsschwemme seitens der Primärmärkte nicht in Sicht. Die Subbenchmark der DekaBank mit dreijähriger Laufzeit hat gestern voll den Nerv der Zeit getroffen und angesichts einer schönen Prämie ein großes Orderbuch verzeichnet. Die Anleihe wurde dann bei MS-1 gepreist, handelt jetzt im Markt im Bereich von MS-11."*
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Niederländische und französische Covered Bonds: Pause bei Spread-Ausweitung

ASW-Spreads linke Skala



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Die **EZB** war mit Blick auf die September-Fälligkeiten erneut auf der Käuferseite aktiv. Im Rahmen von APP wurde der Covered Bond-Bestand (CBPP3) im Vergleich zur Vorwoche um 241 Mio. EUR erhöht. Im Zusammenhang mit der EZB sei an dieser Stelle die sogenannte „erste Verteidigungslinie" der Notenbank erwähnt. Auf Zweimonatsba-

sis verfügbare Statistiken zeigen, dass die Nettobestände an deutschen, französischen und niederländischen Anleihen bis Juli um 18,9 Milliarden EUR gesunken sind. Die Nettokäufe von Anleihen aus Italien, Spanien, Portugal und Griechenland beliefen sich demnach auf insgesamt 17,3 Milliarden EUR.

€-Covered-Bond-Emissionen der Woche vom 1. August 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
1,125%	Dekabank	Aaa /-/-	0,250 Mrd.		11.08.2025	ms -1 Bp		02.08.2022	2,200 Mrd.	ms + 4 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM



Senior Unsecured

Am Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen hält die Flaute an. Zum insgesamt schwierigen Marktumfeld kommen die allgemeine Sommerpause und die Blackout-Periode aufgrund der laufenden Berichtssaison für das 2. Quartal 2022. Die Gewinne zeigen sich recht stabil; die Ergebnisse der meisten Banken liegen über den Erwartungen. Mut macht vor allem, dass die Outperformance durch qualitativ hochwertige Ertragskomponenten und robust niedrige Problemkreditquoten getragen ist. Steigende Zinsen und hohe Kreditnachfrage beflügeln den Zinsüberschuss. Einige Banken rechnen jedoch mit einer Eintrübung des wirtschaftlichen Umfeldes und zeigen sich daher besorgt über die Aussichten für den Rest des Jahres.

Ausblick: Die Institute haben ihre Emissionspläne für dieses Jahr noch nicht erfüllt. Hohe Fälligkeiten und strenge regulatorische Anforderungen an das Bail-in-Kapital sorgen für weiteren Refinanzierungsbedarf. Trotz der aktuellen Flaute am Primärmarkt schätzen wir den Markt als „aufnahmefähig" ein und erwarten für die kommende(n) Woche(n) sporadische Aktivitäten. Mit dem Auslaufen der Berichtssaison werden auch immer mehr Emittenten „technisch" in der Lage sein, sich bietende Emissionsfenster zu nutzen. Das Ende der Sommerpause Ende August sollte für weitere Belebung sorgen.

> *"Die Cash Spreads engten sich im Wochenvergleich ein. Das Preferred-Segment profitierte gegenüber Non-preferred Papieren überproportional. Vor allem Preferred Bonds von französischen, deutschen sowie skandinavischen Banken verzeichneten mit 12-15 Bp. Einengung eine starke Performance. Die Kapitalflüsse sind allerdings unterdurchschnittlich, somit typisch für den Sommer und die Ferienzeit. ETF-Fonds waren erneut die aktivste Gruppe."*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

€-Senior Prefered-Emissionen der Woche vom 1. August 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
keine										

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

€-Senior Non-Preferred-Emissionen der Woche vom 1. August 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
keine										

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Berichtstermine ausgewählter Banken

Emittent	Datum	Emittent	Datum
Banca Monte dei Paschi di Siena	05.08.	Aareal Bank	10.08.
pbb Deutsche Pfandbriefbank	09.08.	SpareBank 1 SR-Bank	11.08.
ABN AMRO Bank	10.08.	KBC Group	11.08.
Cooperative Rabobank	10.08.	Sparebanken More	11.08.
Sparebanken Vest	10.08.	Sparebanken Sor	12.08.

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Kurzmeldungen

3.8. Stundung von Hypothekenkredite in Polen: Rund 500.000 Hypothekenschuldner in Polen haben bereits einen Antrag auf Teilnahme an dem staatlichen Programm zur Stundung von Hypothekenkrediten gestellt, berichtete **Reuters** unter Berufung auf Ministerpräsident Mateusz Morawiecki. Der Ministerpräsident sagte, der Bankensektor in Polen sei gut kapitalisiert und warnte die Kreditgeber vor Versuchen, Kunden von der Teilnahme an dem Programm abzuhalten.

3.8. Russland-Engagements: Die französische Société Générale verzeichnete im **zweiten Quartal** einen Nettoverlust von 1,48 Mrd. € gegenüber einem Nettogewinn von 1,44 Mrd. € im Vorjahr, da sie eine Vorsteuerbelastung von 3,3 Mrd. € im Zusammenhang mit der Veräußerung der russischen Einheit PJSC Rosbank und ihrer Versicherungstöchter in Russland verbuchte.

2.8. Russland-Engagements: Österreichs Raiffeisen Bank International hält sich Optionen für die russische Einheit offen, da der starke Rubel das **Q2-Ergebnis** treibt.

28.7. Spanische Sondersteuer für Banken: Die Regierungskoalition in Spanien hat offiziell einen Gesetzentwurf für die geplante Einführung einer befristeten Steuer auf die Gewinne der Banken vorgelegt. Der Vorschlag zielt darauf ab, eine Abgabe von 4,8 % auf Zins- und Provisionsüberschuss von Banken mit einem Umsatz ab 800 Mio. EUR im Jahr 2019 einzuführen. Außerdem darf die Steuer nicht an die Kunden weitergegeben werden, und die Banken können mit einer Strafe von bis zu 150 % des Betrags belegt werden, wenn sie sie ihren Kunden in Rechnung stellen.

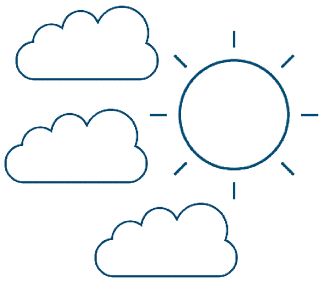
28.7. Angaben über COVID-Verluste der UK Banken: Nach Angaben des Ministeriums für Wirtschaft, Energie und Industriestrategie haben britische Banken bisher **Ansprüche in Höhe von 351,9 Mio. GBP** gegenüber der Regierung geltend gemacht, um Verluste aus staatlich garantierten COVID-19-Krediten zu decken.

Marktdaten (aktuell*, ggü. 1 Woche, ggü. 4 Wochen)

E-STOXX 600 Banken	130	3,77%	8,02%	iBoxx € Cov. Germany	2,9	-0,5	1,3	iTraxx Senior Financial	128,8	-2,2	9,6
10J-Rendite	0,86	-0,07	-0,30	iBoxx € Cov. Bonds	11,0	-0,6	1,7	iBoxx € Supranational	1,1	-0,93	1,05
Swap 10J	1,69	-0,07	-0,32	iBoxx € Banks PS	68,7	-8,4	-26,7	iBoxx € Agencies	-16,9	-2,42	-2,61
iBoxx € Germany	-78,1	-1,87	-2,65	iBoxx Banks NPS	107,5	-7,7	-31,0	iBoxx € Sub-Sov. Germany	3,8	-0,50	3,29
iBoxx € EU	0,1	-1,19	0,80	iBoxx Banks Subordinated	186,3	-19,2	-63,2	iBoxx € Sub-Sovereign	15,9	-1,73	0,59

*Schlusskurse vom Vortag
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory, * ASW-Spreads

Freizeittipp für's Wochenende: Schloss Moyland



Das Schloss Moyland im Kreis Kleeve ist ein Wasserschloss bei Bedburg-Hau, welches zu den wichtigsten neugotischen Bauten in NRW zählt. Das vierflügelige Hauptschloss, in welchem sich heute ein Museumscafé befindet und zahlreiche Ausstellungen besichtigt werden können, ist umschlossen von einer großen Parkanlage am nördlichen Niederrhein. Einen wesentlichen Schwerpunkt des Museums bildet die aus nahezu 5.000 Werken bestehende Sammlung von Joseph Beuys. Am 07.08.2022 findet das Jubiläumsfest zur Feier des 25-jährigen Bestehens des Schlossmuseums statt. In einer sommerlichen Open Air-Atmosphäre gibt es Führungen sowie künstlerische Darbietungen. Der Eintritt ist frei.

Mehr Informationen: **Schloss Moyland**

Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter **research@helaba.de** entgegen.

Quelle: www.moyland.de

GlobalCapital Covered Bond Awards 2022

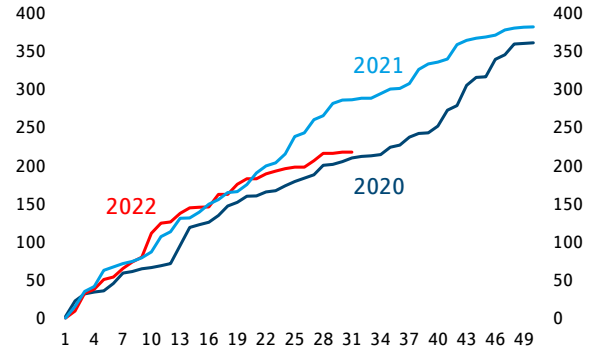
Nehmen Sie noch bis zum 5. August an der Abstimmung zu den diesjährigen „Global Capital Covered Bond Awards" teil!

Über diesen Link können Sie für die Helaba in den Kategorien „Deal of the Year" und „Best Bank for Distribution" votieren.

Chartbook SSA, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSA: Emissionen

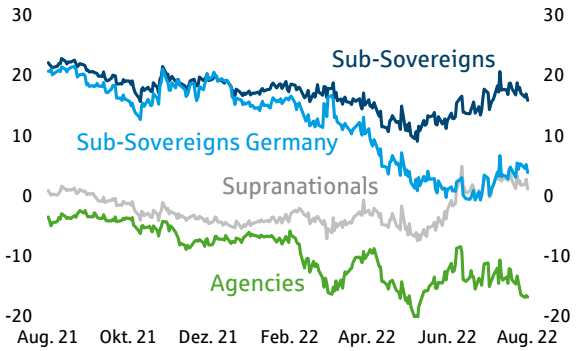
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSA: Spreadentwicklung

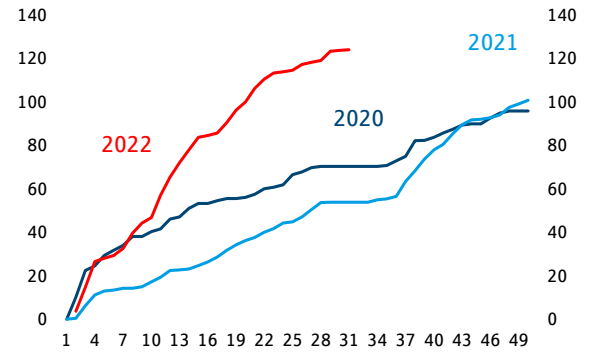
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

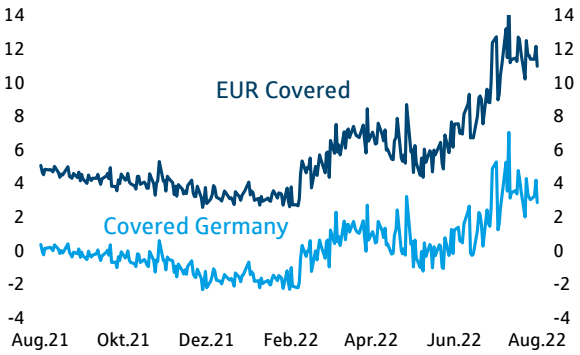
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

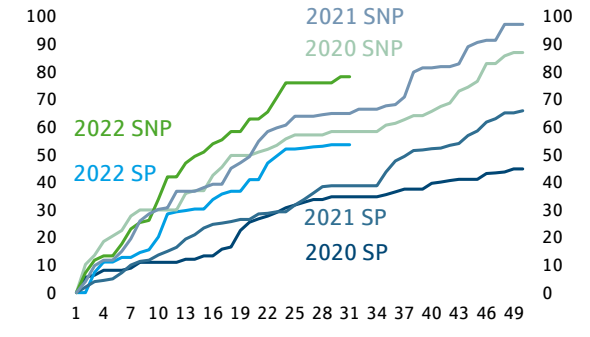
ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

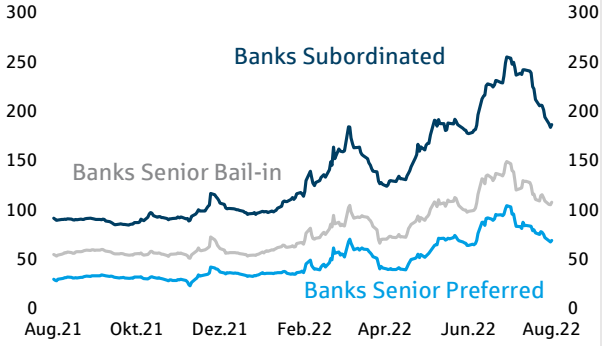
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread in Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

- → Wochenausblick (erscheint am Freitag zwischen 12 - 14 Uhr)
- → Im Fokus: Länder – Klima und Wachstum: ein komplexes Thema
- → Im Fokus: Covered Bonds – European Covered Bonds: Zentrale Website bringt Klarheit
- → Im Fokus: Credits - Corporate Schuldschein
- → Märkte und Trends Juli 2022 (Video)
- → Märkte und Trends Juli 2022 (Publikation)
- → Im Fokus: Klimaschutz erhöht Konsumentenpreise
- → Im Fokus EU-Nachhaltigkeit: Ukraine-Krieg als Zäsur
- → Im Fokus: Credits – Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 2. Quartal 2022
- Im Fokus: Credits – Europäische Banken: Klimastresstest zeigt weiteren Handlungsbedarf
- → Covered-Bond-Gesetz in Österreich (Video)
- → Covered-Bond-Gesetz in Frankreich und Deutschland (Video)
- → Covered-Bond-Gesetze: Umsetzung der EU-Regelungen (Video)

Autoren-Team



Sabrina Miehs, CESGA
Head of FI & SSA Research
Senior Advisor Sustainable Finance
T 069/91 32-48 90



Dr. Susanne Knips
Senior Credit Analyst
T 069/91 32-32 11



Christian Schmidt
Covered Bond & SSA Analyst
T 069/91 32-23 88

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Stefan Rausch
Corporate Research & Advisory

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

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 - 20
Internet: www.helaba.com

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/