Helaba

# Im Fokus: Credits

## 5. Januar 2023

## Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 4. Quartal 2022

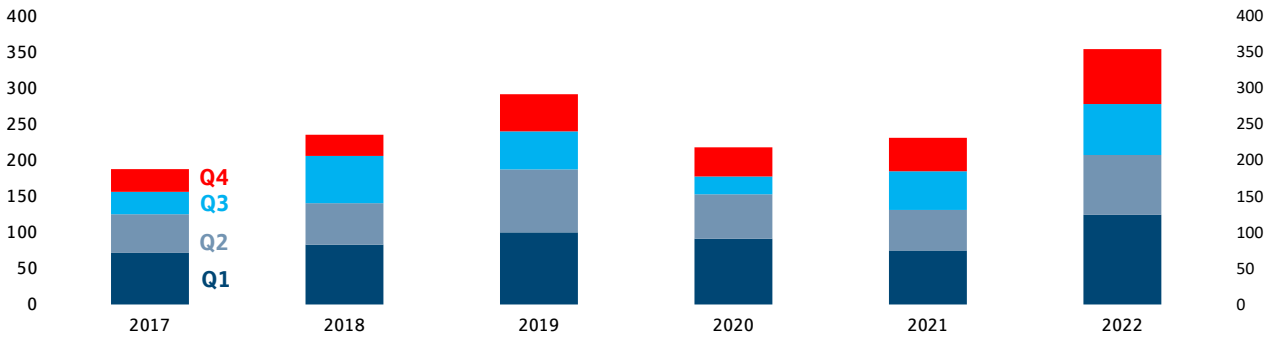
sk/ Das emittierte Volumen **erstrangig unbesicherter EUR-Benchmark Bankanleihen** summierte sich im 4. Quartal 2022 auf rekordhohe 45 Mrd. EUR, nahezu 70 % über dem Vorjahr und mehr als doppelt so viel wie im Durchschnitt der letzten sechs Schlussquartale. Mit einem Primärmarktvolumen von 181 Mrd. EUR war das Gesamtjahr 2022 ein Ausnahmejahr. Es übertraf das Vorjahr um rund 30 % und selbst das Rekordjahr 2019 um 14 %. Getrieben war die Aktivität u.E. insbesondere durch hohe Fälligkeiten, regulatorische Anforderungen an das gesamte Haftkapital und Vorfinanzierungen im Umfeld sich ausweitender Credit Spreads sowie der rückläufigen Liquiditätsbereitstellung durch die Zentralbanken, während die Kreditnachfrage insbesondere von Unternehmenskunden stabil hoch blieb. Der Anteil regulatorisch geforderter Non-preferred Anleihen belief sich wie im Vorjahr auf 60 %.

**Im Jahr 2023** wird das **Emissionsvolumen gemäß unserer Erwartung erneut rund 180 Mrd. EUR** erreichen. Während wir bei den Senior Preferred Emissionen von einer leichten Steigerung um 10 % gg. 2022 auf 80 Mrd. EUR ausgehen, erwarten wir für Emissionen im Non-preferred Rang einen Rückgang um 6 % auf 100 Mrd. EUR. Gestützt wird die Aktivität im Jahr 2023 gemäß unserer Einschätzung **insbesondere durch erneut hohe Fälligkeiten**. Für Refinanzierungen im Senior Preferred Rang sprechen darüber hinaus TLTRO-Rückzahlungen (siehe **Credit Weekly vom 24.11.2022**) sowie vergleichsweise engere Spreads. Regulatorische Anforderungen bleiben gleichzeitig treibend für Senior Non-preferred Emissionen. Gegenläufige Faktoren sind bereits erfolgte Vorfinanzierungen aus dem Jahr 2022. Ferner spricht das schwächere wirtschaftliche Umfeld für geringeres Kreditneugeschäft insbesondere bei Unternehmensfinanzierungen, gleichzeitig könnten aber Kundeneinlagen aufgrund hoher Lebenshaltungskosten abfließen. Im weiterhin krisenbelasteten volatilen Marktumfeld bleibt das richtige Timing herausfordernd, wie schon 2022 werden offene Marktfenster auch bei erhöhten Spread-Niveaus rege genutzt.

cs/ Im Jahr 2022 wurden gedeckte Schuldverschreiben im Benchmark-Format mit einem **Rekordvolumen** von **210 Mrd. EUR** emittiert. Dies obwohl eine ganze Reihe von Belastungsfaktoren, wie steigende Zinsen, Konjunktur- und Inflationssorgen, der Ukraine-Krieg und heftige Kurssprünge bei den Energiepreisen den Emittenten ein herausforderndes Marktumfeld bescherten. Folglich mussten vor allem in der zweiten Jahreshälfte höhere Neuemissionsprämien akzeptiert werden. Bei den Laufzeiten dominierte das 3- bis 5-jährige Zeitfenster. Rund 34 % der Emissionen entfielen auf diesen Bereich. ESG-Papiere wurden mit einem Volumen von 19,1 Mrd. EUR platziert. Damit war der prozentuale ESG-Anteil am Gesamtemissionsvolumen im Vergleich zum Vorjahr rückläufig. **Im Jahr 2023** werden Covered Bonds im Umfang von 126 Mrd. EUR fällig. Zudem wird die Nachfrage nach sicheren Assets angesichts der vorhandenen Risikofaktoren anhalten. **Wir rechnen für das Gesamtjahr mit einem Neuemissionsvolumen von 160 Mrd. EUR.** Im Vergleich zum Vorjahr geringere Fälligkeiten, bereits im Jahr 2022 vollzogene Emissionen (Vorzieheffekte) und der sukzessive Ausstieg der EZB aus den Ankaufprogrammen tragen zur Erwartung einer niedrigeren Emissionstätigkeit bei.

**EUR Benchmark*-Emissionen Q4 2022: Krönendes Abschlussquartal in starkem Jahr**

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



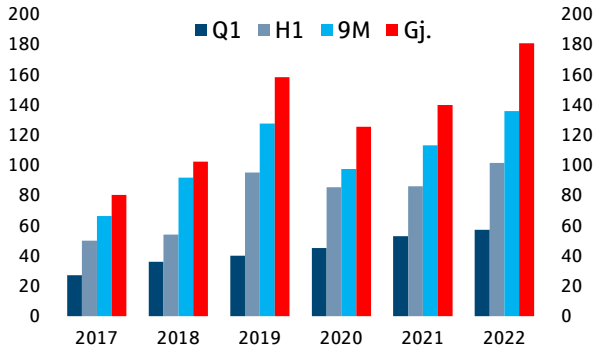

* Emissionsvolumen von mindestens 500 Mio. EUR

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

# 1. Erstrangig unbesicherte Festzins-Anleihen

### Q4 2022: Krönender Jahresabschluss

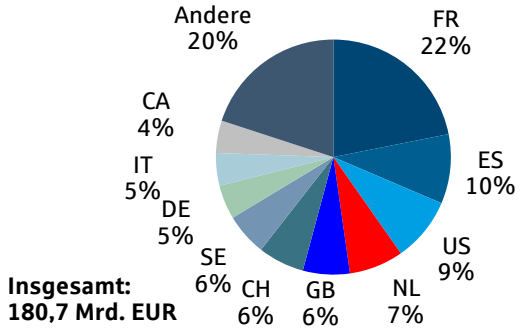
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Französische Banken außerordentlich aktiv

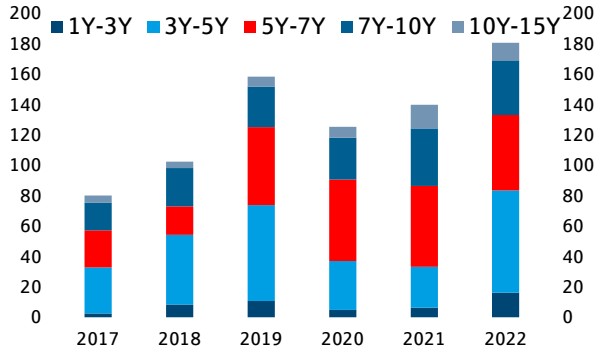
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen 2022 nach Ländern




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Anteil kürzerer Laufzeiten deutlich gestiegen

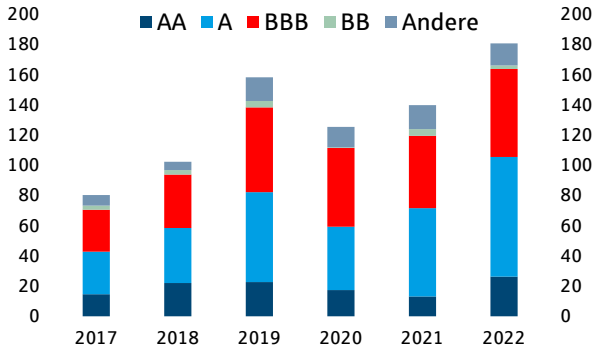
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Laufzeiten in Mrd. EUR




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Rating-Mix tendenziell mit positivem Trend

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

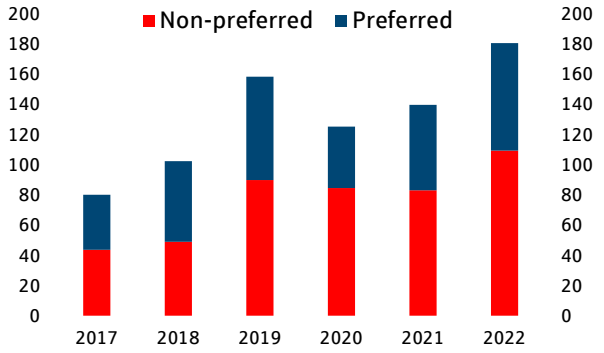



* Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Anteil Non-preferred bei 61 %

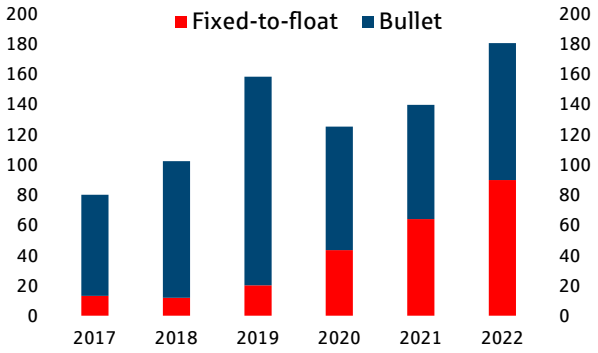
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Haftungsrang in Mrd. EUR




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Regulatorische Kündigungs-Option erwünscht

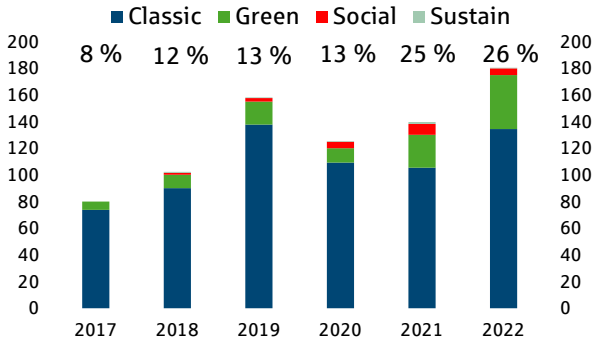
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Rückzahlungsart in Mrd. EUR




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Nachhaltige Emissionen machen 26 % aus

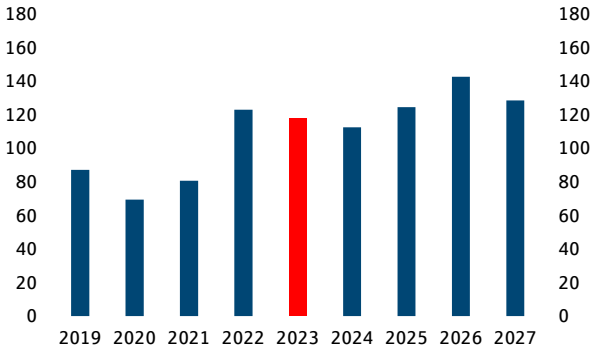
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien in Mrd. EUR




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### 2023 mit erneut hohen Fälligkeiten*

EUR-Benchmark-Fälligkeitsvolumen in Mrd. EUR



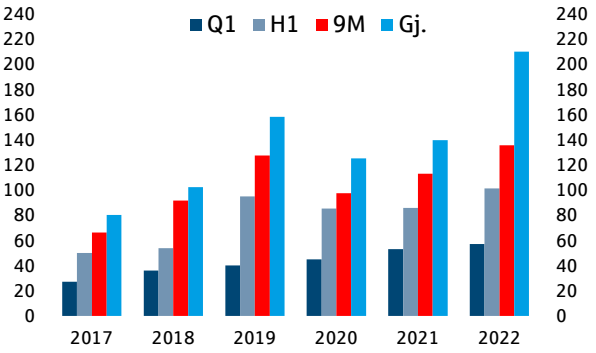

* Leicht abweichende Abgrenzung gegenüber den Neuemissionen

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

## 2. Covered Bonds mit Festzins

### Emissionsvolumen bricht Rekorde

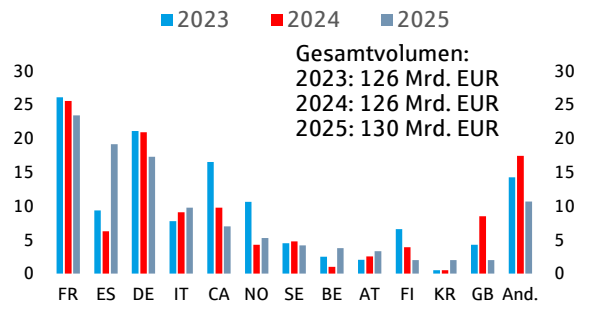
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Weiterhin hohe Fälligkeiten im Jahr 2023

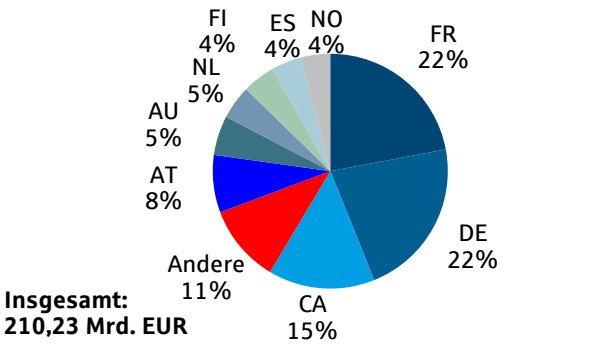
EUR-Benchmark-Fälligkeitsvolumen nach Ländern in Mrd. EUR




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Frankreich hat knapp die Nase vorn

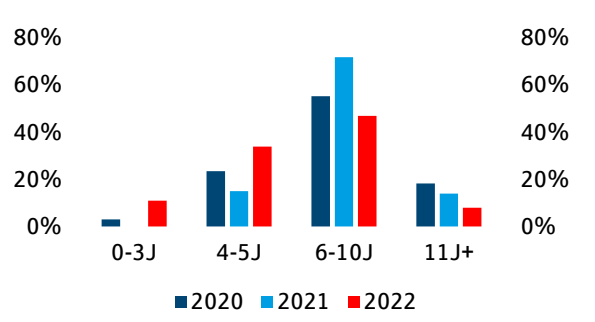
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen 2022 nach Ländern




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

### Laufzeitendurchschnitt rückläufig

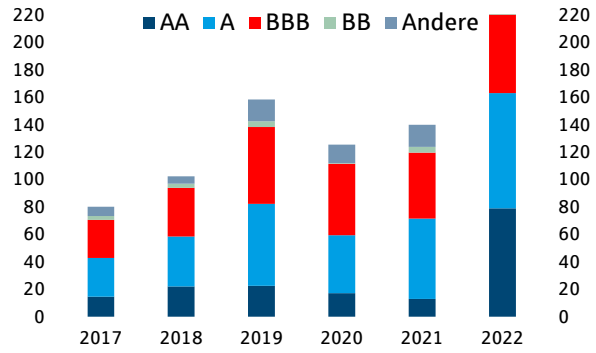
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen nach Laufzeiten in %




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

**AA/A-Ratings deutlich auf dem Vormarsch**

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

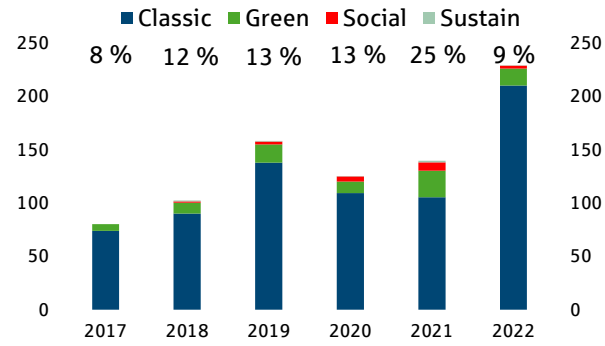



*Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

**Nachhaltige Covered Bonds: Kein Wachstum**

EUR-Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien in Mrd. EUR




Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, 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.3 | 19.03.2020 | 25.03.2020 | 29.09.2021 | 29.03.2023 | 115,0 | 39,1 |
| TLTRO-III.4 | 18.06.2020 | 24.06.2020 | 29.09.2021 | 28.06.2023 | 1.308,4 | 631,2 |
| TLTRO-III.5 | 24.09.2020 | 30.09.2020 | 29.09.2021 | 27.09.2023 | 174,5 | 94,4 |
| TLTRO-III.6 | 10.12.2020 | 16.12.2020 | 22.12.2021 | 20.12.2023 | 50,4 | 46,5 |
| TLTRO-III.7 | 18.03.2021 | 24.03.2021 | 30.03.2022 | 27.03.2024 | 330,5 | 293,7 |
| TLTRO-III.8 | 17.06.2021 | 24.06.2021 | 29.06.2022 | 26.06.2024 | 109,8 | 77,0 |
| TLTRO-III.9 | 23.09.2021 | 29.09.2021 | 29.06.2022 | 25.09.2024 | 97,6 | 91,2 |
| TLTRO-III.10 | 16.12.2021 | 22.12.2021 | 29.06.2022 | 18.12.2024 | 51,9 | 44,5 |

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
Stefan Rausch
Head of Corporate Research & Advisory

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.