Helaba

Im Fokus: Credit

10. Oktober 2023

Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 3. Quartal 2023

sk/ Der Primärmarkt für **erstrangig unbesicherte Bankanleihen steuert 2023 auf einen neuen Rekord zu**. Das emittierte EUR Benchmark Volumen lag mit rund **173 Mrd. EUR in den ersten neun Monaten** 22 % über dem bereits starken Vorjahr**.** Die Unterbrechung zwischen 10. März und 4. April aufgrund der von den USA und der Schweiz ausgegangenen Bankenturbulenzen scheint nahezu vergessen; zum Rekordkurs trugen insbesondere die ersten beiden Quartale bei. Im 3. Quartal 2023 sank das Emissionsvolumen um 44 % gegenüber dem Vorquartal und wies damit das übliche von der Sommerflaute bestimmte saisonale Muster auf. Das Primärmarktvolumen von 33 Mrd. EUR im 3. Quartal lag jedoch solide 14 % über dem Durchschnitt der letzten Jahre (seit 2016).

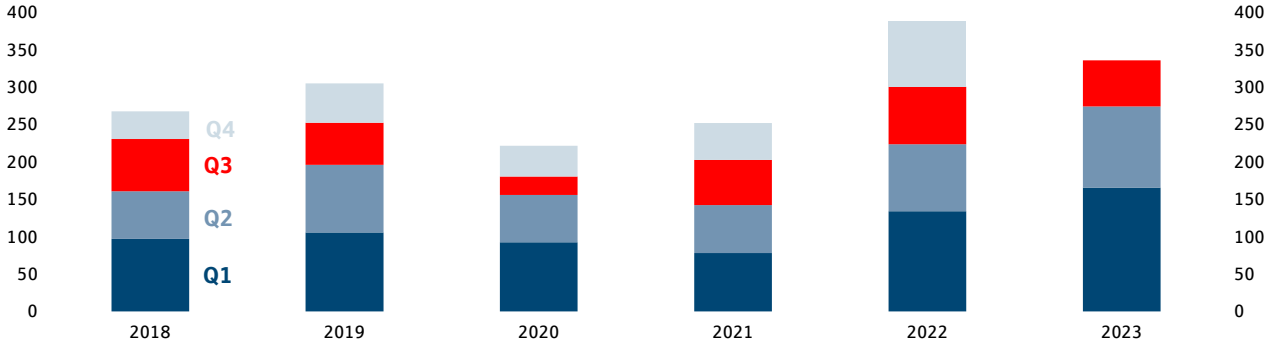
Die stark am Kapitalmarkt aktiven und aufgrund ihrer Größe mit hohen Kapitalanforderungen belegten französischen Banken dominieren wenig überraschend weiterhin das Geschehen. Der **Anteil grüner Papiere stieg im 3. Quartal um 1 %-Punkt gegenüber Vorquartal auf 24 %** des Emissionsvolumens. Floater gewinnen für Emittenten auf dem aktuellen Zinsniveau wieder mehr an Bedeutung. Darüber hinaus haben sich die Anteile wie von uns erwartet leicht von Non-preferred zu Preferred Papieren (rund 50 % in 9M 2023 nach 40 % im Gj. 2022) verschoben: Für Refinanzierungen im Senior Preferred Rang sprachen aus unserer Sicht TLTRO-Rückzahlungen sowie vergleichsweise engere Spreads (siehe unsere Jahresprognose im **Primärmarkt Update Bankanleihen** vom 5.1.2023).

Wir fühlen uns in unserer Erwartung eines äußerst starken Emissionsjahres 2023 bei erstrangig unbesicherten Bankanleihen bestätigt. Insbesondere hohe Fälligkeiten und der zunehmende Wettbewerb um Kundeneinlagen im Umfeld steigender Zinsen sind Antrieb für die Neuemissionen. Nach der bereits starken Emissionstätigkeit im bisherigen Jahresverlauf gehen wir jedoch von einer verhaltenen Aktivität in den verbleibenden Wochen aus und bestätigen daher vorerst unsere Schätzung eines gegenüber dem Vorjahr unveränderten Emissionsvolumens von **rund 190 Mrd. EUR für das Gesamtjahr 2023**.

cs/ Auf Neunmonatsbasis wurden gedeckte Schuldverschreibungen mit einem ungewöhnlich hohen Volumen von rund 170 Mrd. EUR emittiert und der Vorjahresrekordwert (gleicher Zeitpunkt) von rund 165 Mrd. EUR nochmals in den Schatten gestellt. Das Momentum auf dem Primärmarkt wird im letzten Quartal voraussichtlich nachlassen, nicht zuletzt, weil der September der schwächste Emissionsmonat seit 2016 war. Eine Trendumkehr der laufenden Spread-Ausweitung ist nicht erkennbar, und die Emittenten hatten zuletzt trotz sehr ansehnlicher Neuemissionsprämien verstärkt Mühe, die Orderbücher zu füllen. Der gesunkene Bund-Swap-Spread wirkt sich zudem belastend

EUR Benchmark Emissionen* 9M 2023: Auf Rekordkurs

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



* Emissionsvolumen von mindestens 500 Mio. EUR

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

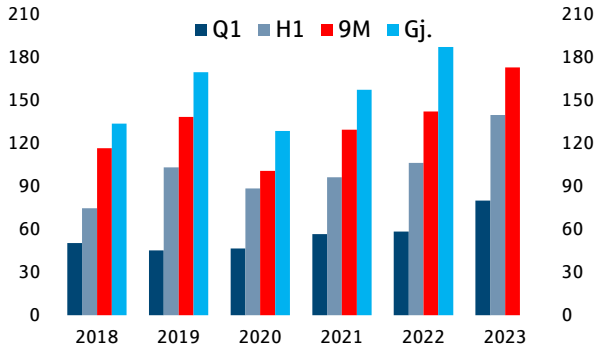
auf erzielbare Renditen aus. Transaktionen im Zusammenhang mit TLTRO-Rückzahlungen dürften weitestgehend abgeschlossen sein und ein Großteil der Emittenten hat das Emissionsziel u.E. für dieses Jahr bereits erreicht. Bei den Laufzeiten dominierte erneut wie auch im Vorquartal das 4 bis 5-jährige Zeitfenster. Im Ländervergleich hatte Deutschland mit einem Anteil von rund 27 % die Nase vorn. Der ESG-Anteil lag bei rund 10 % knapp oberhalb des Vorjahresdurchschnitts (8 %).

Mit unserer **Jahresprognose** von 175 Mrd. EUR liegen wir in der Tendenz gut im Rennen und rechnen nicht damit, dass diese noch deutlich übertroffen wird.

1. Erstrangig unbesicherte Anleihen

9M 2023: Außergewöhnlich starkes Jahr

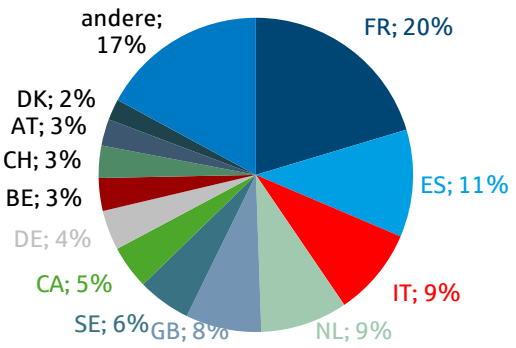
EUR Benchmark Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Französische Banken weiterhin vorne

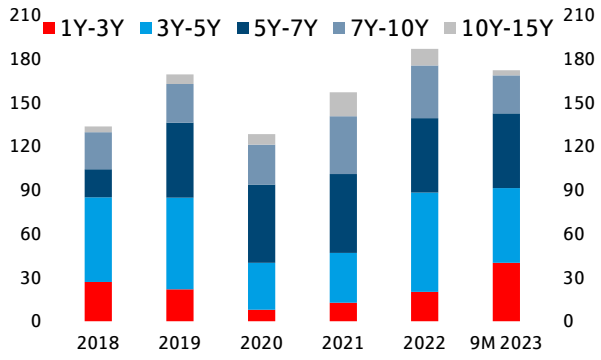
EUR Benchmark Emissionsvolumen 9M 2023 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Mittlere Laufzeiten gewinnen an Bedeutung

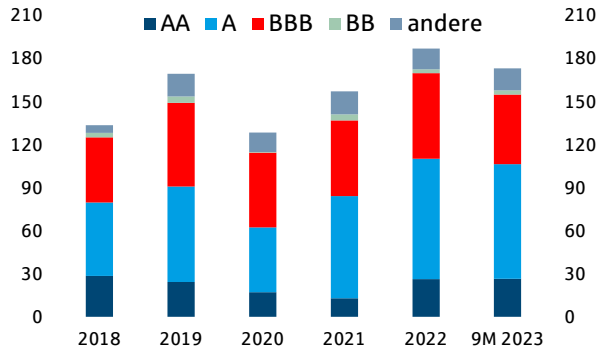
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Laufzeiten in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Rating-Mix stabil

EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Rating* in Mrd. EUR

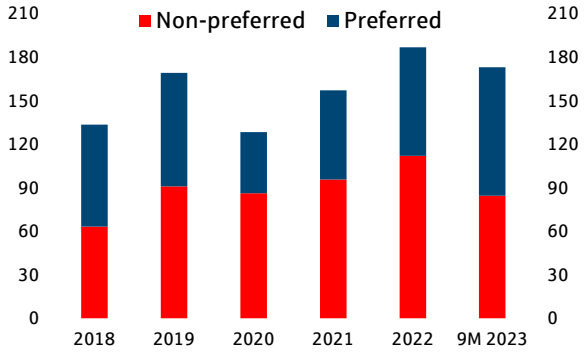


* Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Anteil Non-preferred unverändert 49 %

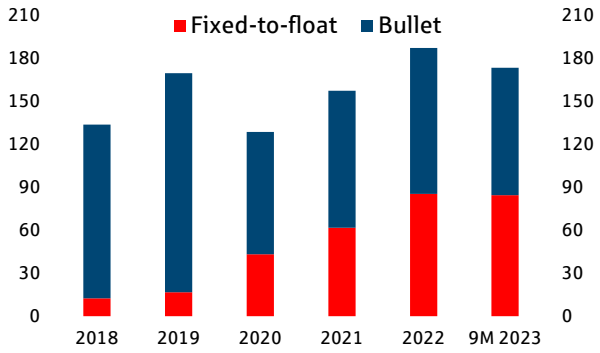
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Haftungsrang in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Regulatorische Kündigungs-Option erwünscht

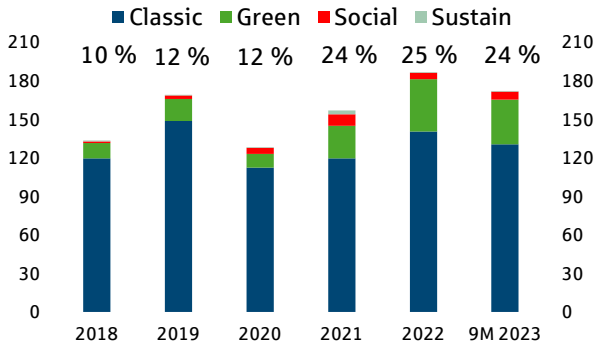
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Rückzahlungsart in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Nachhaltige Emissionen machen 24 % aus

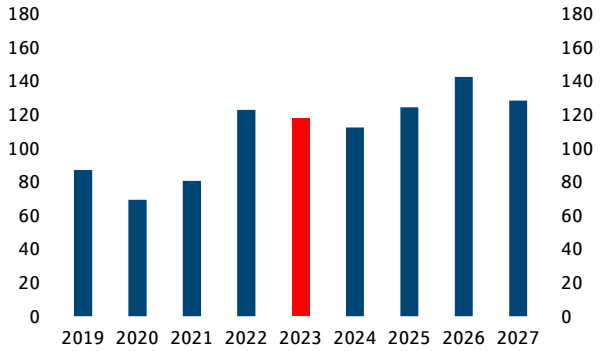
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

2023 mit hohen Fälligkeiten*

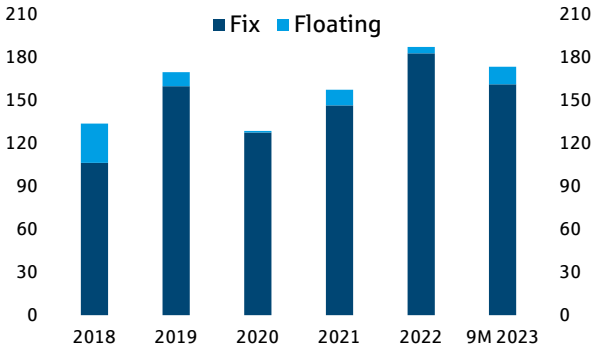
EUR Benchmark Fälligkeitsvolumen in Mrd. EUR



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

Variable Verzinsungen wieder attraktiver

EUR Benchmark Emissionsvolumen Kupon-Art in Mrd. EUR

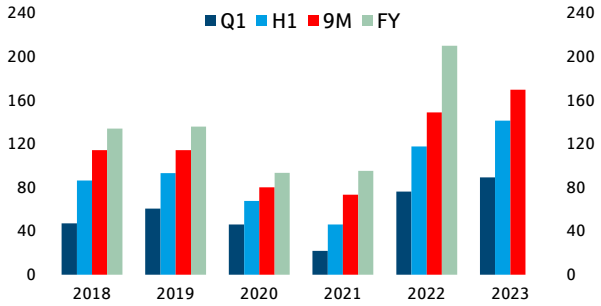


Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

2. Covered Bonds

Emissionsvolumen übertrifft Vorjahresrekord

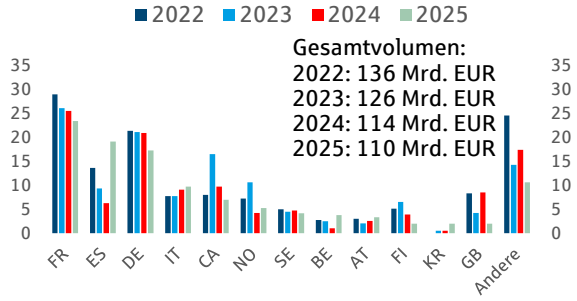
EUR Benchmark Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

2023 Fälligkeitsvolumen unter Vorjahr

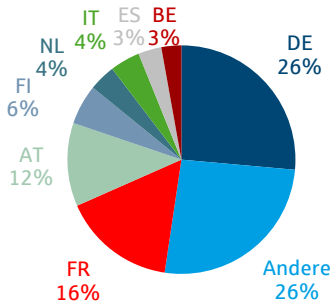
EUR Benchmark Fälligkeitsvolumen nach Ländern in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Deutschland weiterhin der Maßstab

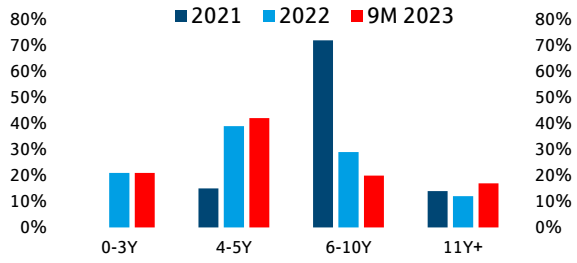
EUR Benchmark Emissionsvolumen M9 2023 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Laufzeiten von 4-5 Jahren en vogue

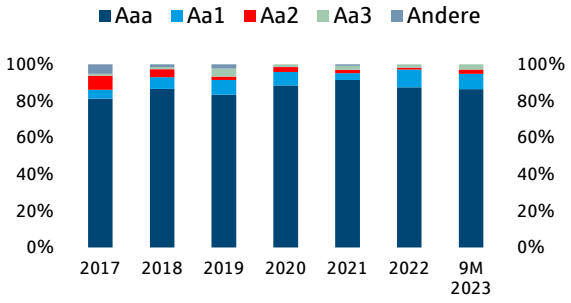
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Laufzeiten in %



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Aaa-Ratings dominieren

EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Rating* in %

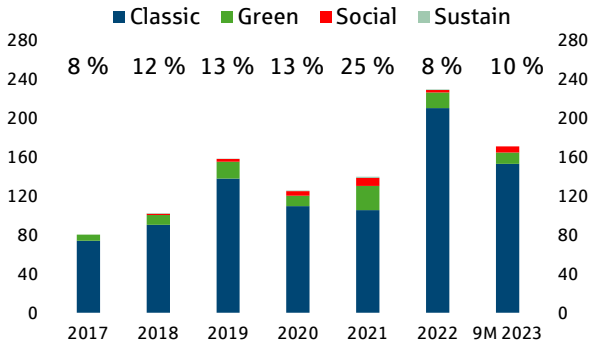


*Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Nachhaltige Covered Bonds: Leichte Steigerung

Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien und sonstige in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

3. Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der EZB

TLTRO III: Bestände werden abgebaut

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.6	10.12.2020	16.12.2020	22.12.2021	20.12.2023	50,4	37,3
TLTRO-III.7	18.03.2021	24.03.2021	30.03.2022	27.03.2024	330,5	257,6
TLTRO-III.8	17.06.2021	24.06.2021	29.06.2022	26.06.2024	109,8	64,2
TLTRO-III.9	23.09.2021	29.09.2021	29.06.2022	25.09.2024	97,6	89,7
TLTRO-III.10	16.12.2021	22.12.2021	29.06.2022	18.12.2024	51,9	42,4

Quellen: Deutsche Bundesbank Eurosystem, EZB Eurosystem, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Autoren


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
Sabrina Miehs
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.