Helaba

Im Fokus: Credit

9. Januar 2024

Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 4. Quartal 2023

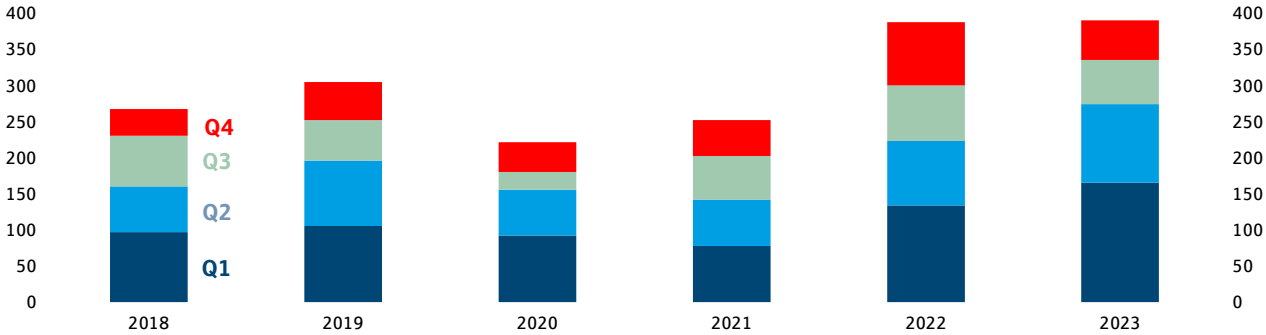
sk/ Das **Primärmarktvolumen erstrangig unbesicherter EUR Benchmark Bankanleihen** erreichte im 4. Quartal 2023 ein für ein Schlussquartal sehr solides Volumen von rund 33 Mrd. EUR. Damit fiel es zwar 25 % niedriger aus als im außergewöhnlich starken 4. Quartal 2022, jedoch weit höher als in den Schlussquartalen zuvor. Mit rund **206 Mrd. EUR hat das Volumen im Gesamtjahr 2023 einen neuen Rekord** erreicht. Es übertraf den Spitzenwert aus dem Jahr 2022 nochmals um rund 10 %. Die Unterbrechung zwischen 10. März und 4. April aufgrund der von den USA und der Schweiz ausgegangenen Bankenturbulenzen war schnell überwunden; zum Rekordvolumen trugen insbesondere die ersten beiden Quartale bei. Insbesondere hohe Fälligkeiten und der zunehmende Wettbewerb um Kundeneinlagen im Umfeld steigender Zinsen waren Haupttreiber.

Das Jahr 2023 war insbesondere durch folgende Entwicklungen geprägt: Die stark am Kapitalmarkt aktiven und aufgrund ihrer Größe mit hohen Kapitalanforderungen belegten französischen Banken dominierten wie gewohnt. Rund ein Viertel des Gesamtvolumens war nachhaltig ausgestaltet. Floater gewinnen für Emittenten beim aktuellen Zinsniveau wieder mehr an Bedeutung. Darüber hinaus haben sich die Anteile leicht von Non-preferred zu Preferred Papieren (rund 50 % im Jahr 2023 nach 40 % im Vorjahr) verschoben: Für Refinanzierungen im Senior Preferred Rang sprachen TLTRO-Rückzahlungen sowie vergleichsweise engere Spreads (siehe unsere Jahresprognose im **Primärmarkt Update Bankanleihen** vom 5.1.2023).

Für 2024 rechnen wir mit einem erneuten Anstieg des Emissionsvolumens bei erstrangig unbesicherten Bankanleihen im EUR Benchmark Format **auf rund 220 Mrd. EUR**. Haupttreiber hierfür dürfte der weitere **Anstieg der Fälligkeiten** sein. Hinzu kommen rückläufige Kundeneinlagen bei aufgrund von gestiegenen Zinsen wieder attraktiveren Anlagealternativen. Regulatorische Anforderungen bleiben gleichzeitig bestimmend für Senior Non-preferred Emissionen. Bei Fix-to-Float Anleihen werden wohl auch die Fälligkeiten im Jahr 2025 bereits relevant werden, da die Papiere gekündigt werden können, bevor sie ein Jahr vor Fälligkeit ihre Anrechenbarkeit auf die regulatorische Mindestkapitalquote MREL verlieren (siehe **Regulatorische Kündigungsoption bei Non-preferred Anleihen wird Standard**). Die von der EZB bereitgestellte Liquidität nimmt ab, allerdings **wiederholen sich die hohen TLTRO-Refinanzierungen aus dem Jahr 2023 nicht**, zumal das Programm u.E. insbesondere aufgrund der attraktiven Konditionen genutzt wurde, und weniger zur Refinanzierung der Kerngeschäftsaktivitäten. Leicht gegenläufig dürfte sich die verhaltenere Kreditvergabe auf die Primärmarktaktivität auswirken. Im weiterhin krisenbelasteten volatilen Marktumfeld bleibt das richtige Timing herausfordernd, offene Marktfenster werden auch bei erhöhten Spread-Niveaus rege genutzt werden.

EUR Benchmark Emissionen* 2023: Erneut auf Rekordniveau

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



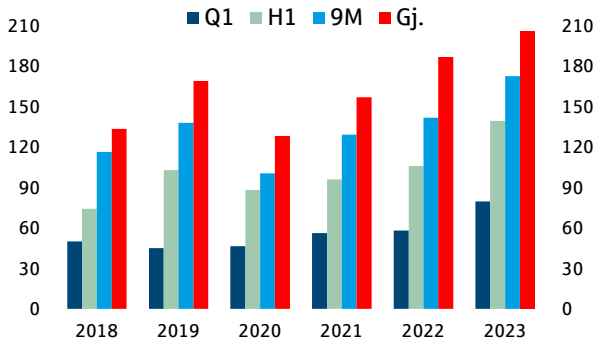
* Emissionsvolumen von mindestens 500 Mio. EUR

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

1. Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Anleihen

2023: Außergewöhnlich starkes Jahr

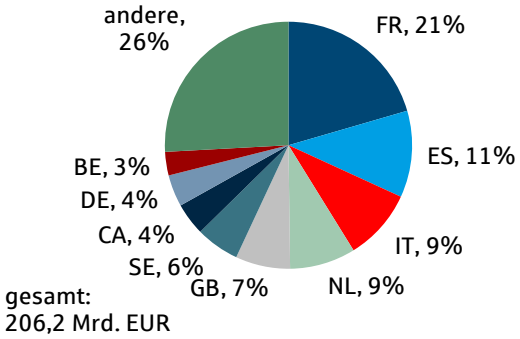
EUR Benchmark Emissionsvolumen kumuliert in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Französische Banken besonders aktiv

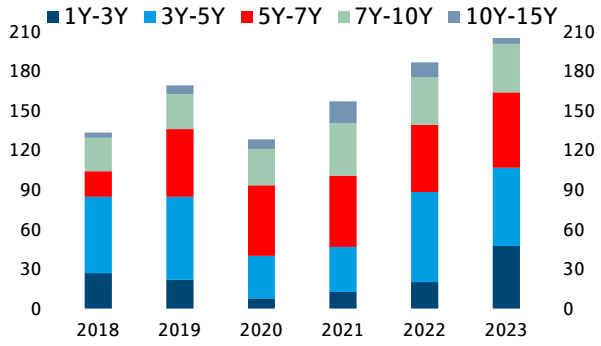
EUR Benchmark Emissionsvolumen 9M 2023 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Kürzere und mittlere Laufzeiten begehrt

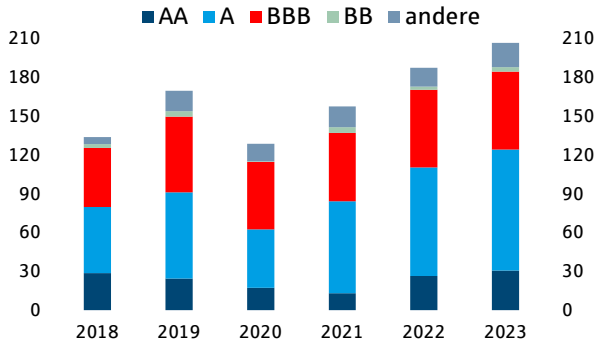
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Laufzeiten in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Rating-Mix stabil

EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Rating* in Mrd. EUR

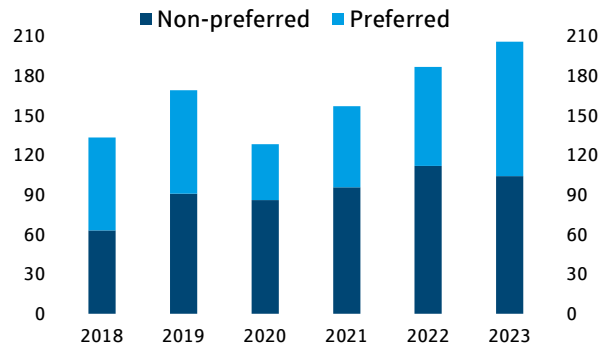


* Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Anteil Non-preferred bei 50 %

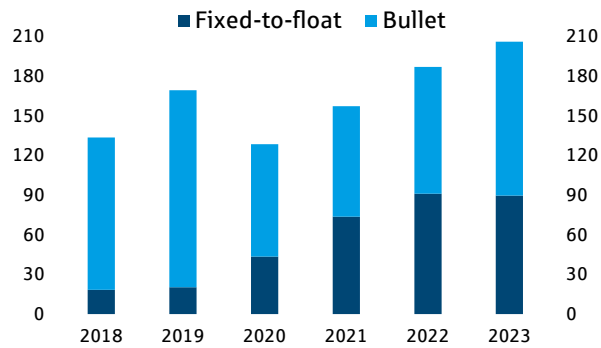
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Haftungsrang in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Regulatorische Kündigungs-Option erwünscht

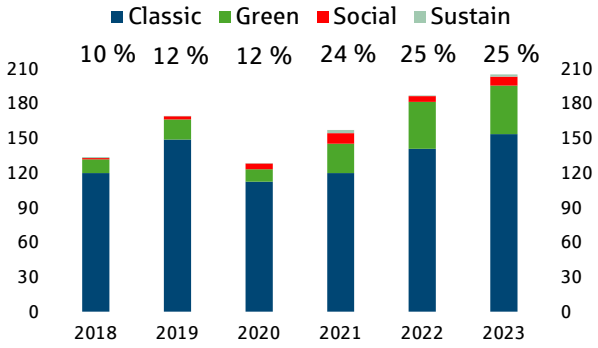
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Rückzahlungsart in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Nachhaltige Emissionen machen 25 % aus

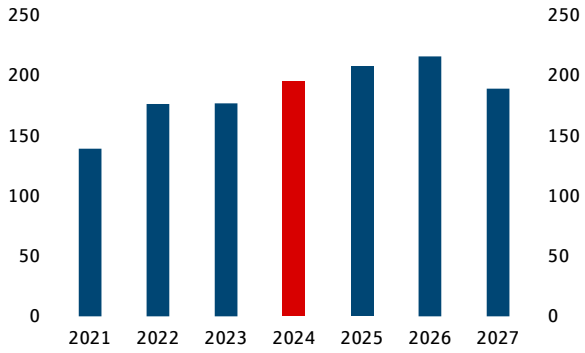
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

2024 mit hohen Fälligkeiten*

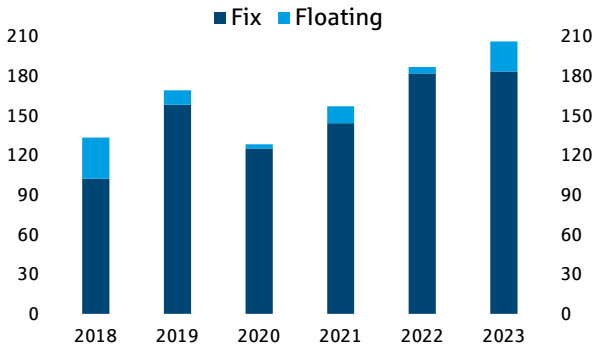
EUR Benchmark Fälligkeitsvolumen in Mrd. EUR



* 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. 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.7	18.03.2021	24.03.2021	30.03.2022	27.03.2024	330,5	215,5
TLTRO-III.8	17.06.2021	24.06.2021	29.06.2022	26.06.2024	109,8	53,2
TLTRO-III.9	23.09.2021	29.09.2021	29.06.2022	25.09.2024	97,6	84,8
TLTRO-III.10	16.12.2021	22.12.2021	29.06.2022	18.12.2024	51,9	38,8

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

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

Autorin



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

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.