Helaba

Im Fokus: Credit
2. April 2025

Erstrangig unbesicherte Bankanleihen
Primärmarkt-Update 1. Quartal 2025



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

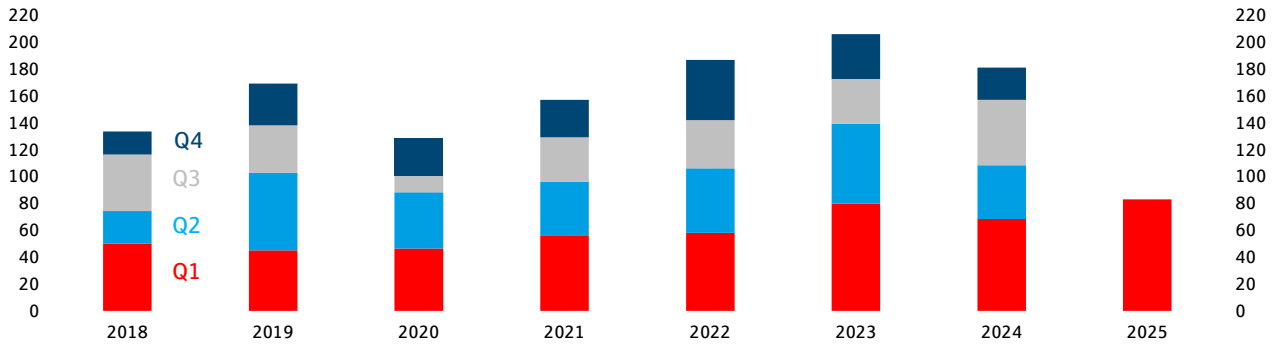
Der Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen im EUR Benchmark-Format hat das **1. Quartal 2025 mit einem Rekord abgeschlossen**. Das emittierte Volumen summierte sich auf rund **83 Mrd. EUR** und übertraf sogar das Spitzenvolumen im 1. Quartal 2023. Gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum entsprach dies einem Anstieg von 21 %. Den Mittelwert der vorausgegangenen sieben Auftaktquartale überstieg es um knapp 50 %. Haupttreiber für das äußerst aktive Primärmarktgeschehen waren u.E. hohe Fälligkeiten und das freundliche Marktumfeld bei hoher Unsicherheit über den weiteren Ausblick.

Auch **regulatorische Anforderungen** bleiben ein bestimmender Faktor: Das Volumen an Senior Non-preferred Anleihen (SNP-Anleihen) erhöhte sich um 19 % gegenüber Vorjahr auf 51,4 Mrd. EUR im 1. Quartal 2025 und blieb damit stabil bei gut 60 %. Hierbei dürften die zwischenzeitlich hohen SNP-Fälligkeiten eine wichtige Rolle spielen. Auch das verhaltene Einlagenwachstum aufgrund attraktiverer Alternativen bei gestiegenem Zinsniveau dürfte sich stützend auf die Primärmarktaktivitäten ausgewirkt haben. TLTRO-Refinanzierungen spielen allerdings keine Rolle mehr – die letzte Tranche wurde am 18.12.2024 an die EZB zurückgezahlt.

Nach Ländern betrachtet **entfiel auf US-Banken der größte Anteil** des Neuemissionsvolumen im 1. Quartal 2025, dicht gefolgt von Banken aus dem Vereinigten Königreich, Frankreich, Deutschland und den Niederlanden. Bestimmend sind vor allem am Kapitalmarkt besonders aktive und aufgrund ihrer Größe mit hohen Kapitalanforderungen belegte Banken. Auffallend ist auch der **steigende Anteil variabel verzinslicher Papiere** (26 % in Q1 2025 gegenüber 19 % im Gesamtjahr 2024). Der Fokus lag auf mittleren Laufzeiten, was der aktuellen Zinskurve geschuldet war.

EUR Benchmark Emissionen* Q1 2025: Auf Rekordniveau

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

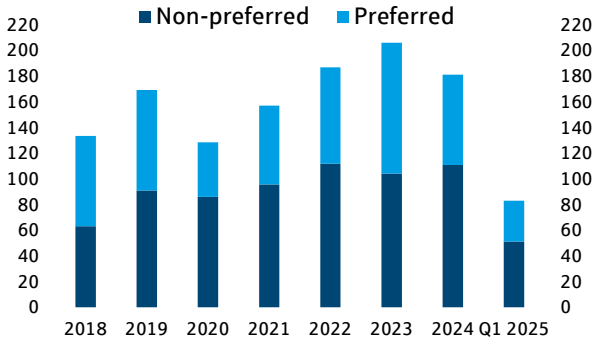


* Emissionsvolumen von mindestens 500 Mio. EUR
Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Wir fühlen uns in unserer Erwartung bestätigt, dass 2025 erneut ein starkes Emissionsjahr für erstrangig unbesicherte Bankanleihen im EUR Benchmark-Format wird, und schätzen das Volumen unverändert auf rund 200 Mrd. EUR (siehe unser **Primärmarkt-Update vom 7. Januar 2025**). Haupttreiber dürfte der **spürbare Anstieg der Fälligkeiten** sein. Hinzu kommt das verhaltenere Wachstum der Kundeneinlagen bei wieder attraktiveren Anlagealternativen. Darüber hinaus rechnen wir mit einer steigenden Kreditnachfrage bei niedrigerem Zinsniveau, nachdem hier die Talsohle bereits durchschritten ist. Für SNP-Emissionen bleiben gleichzeitig **regulatorische Anforderungen** ein wichtiger Faktor. Zwar sind die Mindestquoten für das regulatorische Gesamtkapital erreicht, hohe Fälligkeiten sind inzwischen jedoch auch hier entscheidend und führen zu Refinanzierungen. Spätestens ab dem 2. Halbjahr 2025 dürfte es aufgrund der im Jahr 2026 weiter zunehmenden Fälligkeiten auch erneut wieder zu Vorfinanzierungen kommen. Im krisengeprägten volatilen Marktumfeld bleibt das **richtige Timing eine Herausforderung**, offene Marktfenster werden auch bei erhöhten Spread-Niveaus rege genutzt werden.

Anteil Non-preferred stabil bei 62 %

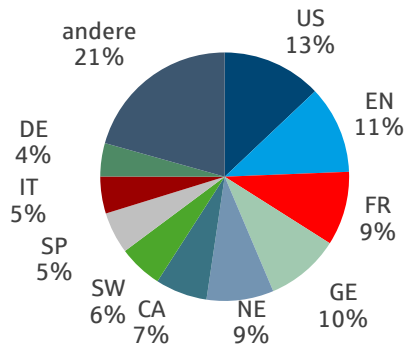
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Haftungsrang in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

US Banken vorne

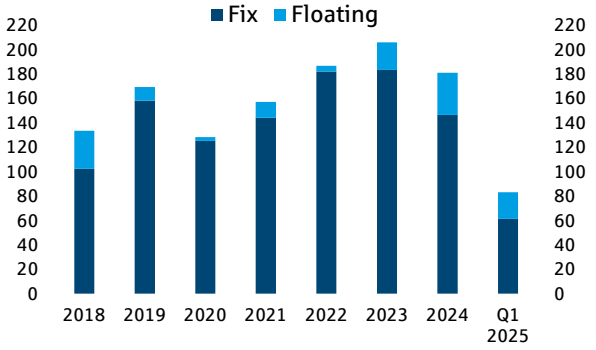
EUR Benchmark Emissionsvolumen Q1 2025 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Variable Verzinsungen wieder attraktiver

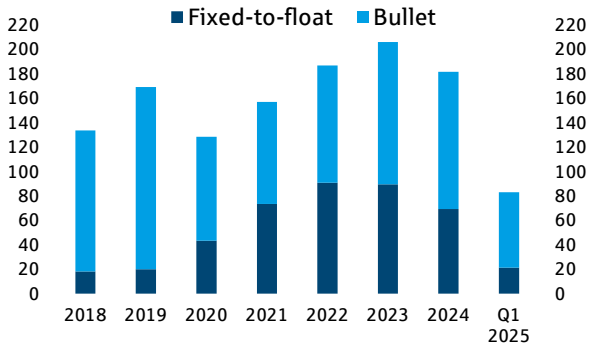
EUR Benchmark Emissionsvolumen Kupon-Art in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Regulatorische Kündigungs-Option rückläufig

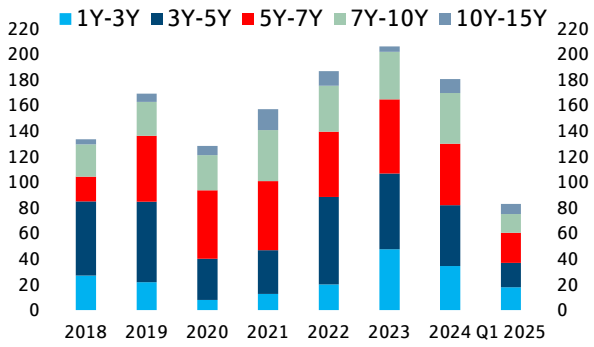
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Rückzahlungsart in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Mittlere Laufzeiten dominieren

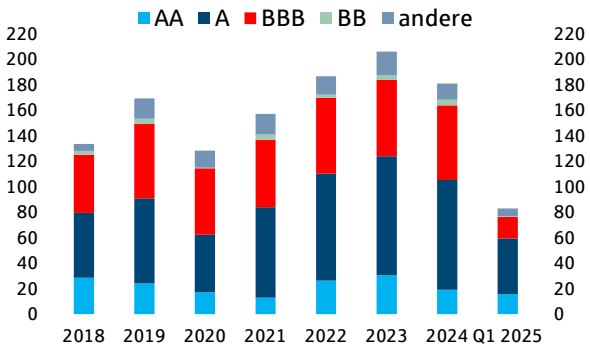
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Laufzeiten in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Ratings spiegeln starke Bilanzqualität wider

EUR Benchmark Emissionsvolumen nach Rating* in Mrd. EUR

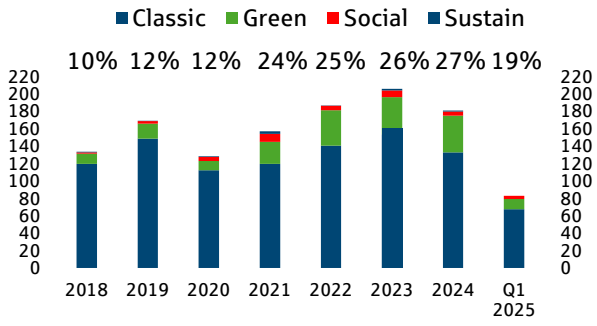


*Moody's Rating bei Emission

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Anteil grüner Emissionen spürbar gesunken

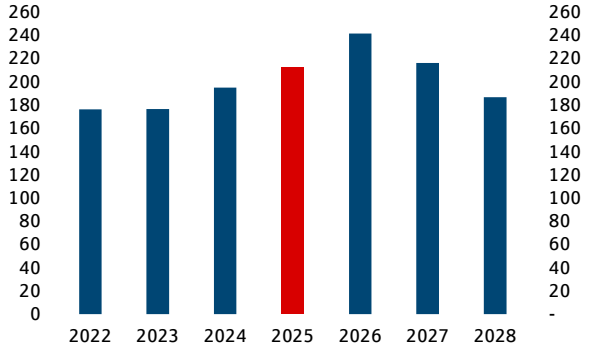
EUR Benchmark Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory

Hohe Fälligkeiten im Jahr 2025*

EUR Benchmark Fälligkeitsvolumen in Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba DCM, Helaba Research & Advisory



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

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Stefan Rausch

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 24

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.