PRIMÄRMARKT-UPDATE
EUR BENCHMARK-BANKANLEIHEN

3. Juli 2020

2. Quartal 2020: Geldpolitik treibt Covered Bond-Emissionen auf neue Höhen

AUTOR
Dr. Susanne E. Knips
Senior Credit Analyst
Telefon: 0 69/91 32-32 11
research@helaba.de

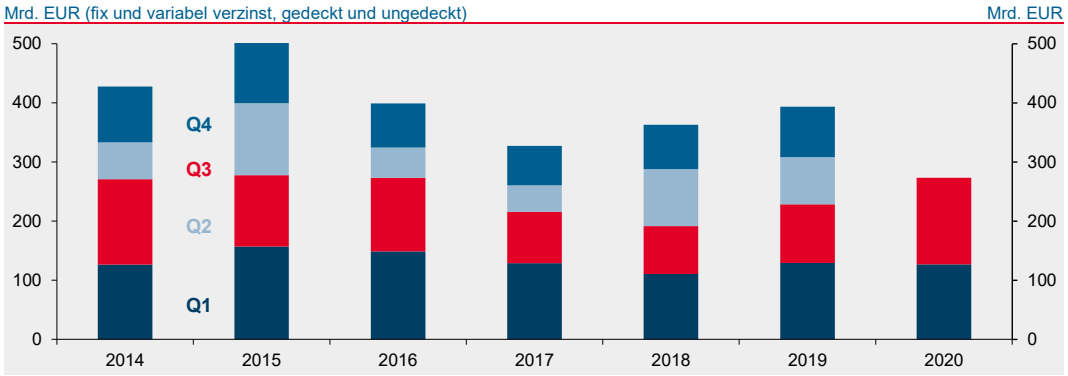
REDAKTION
Stefan Rausch
Leiter Credit Research

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Die Emissionstätigkeit bei EUR Benchmark-Bankanleihen erreichte im 2. Quartal 2020 einen Spitzenwert von 146 Mrd. EUR, 47 % über Vorjahr. Ein ähnlich hohes Niveau gab es letztmals im 1. Quartal 2016. Treiber dieser Entwicklung waren Covered Bond- und Pfandbrief-Emissionen, die ein Rekord-Niveau von 103 Mrd. EUR erreichten. Dies war 2,7x so hoch wie im 2. Quartal 2019. Das Senior Unsecured-Volumen sank hingegen um 33 % gegenüber dem Vorjahr auf 36 Mrd. EUR. Im 1. Halbjahr 2020 belief sich das gesamte Emissionsvolumen getrieben durch die starke Covered Bond-Aktivität auf 273 Mrd. EUR; damit lag es 20 % über dem Vorjahr und konnte an die starken Jahre 2915/ 2016 anschließen.
- Von den 103 Mrd. EUR bei gedeckten Anleihen entfielen rund 70 Mrd. EUR auf Papiere mit fixem Kupon, 2,2x so viel wie im 2. Quartal 2019. Das Volumen variabel verzinslicher Covered Bonds stieg sogar auf das 4,8-fache des Vorjahres, also 33 Mrd. EUR. Begründet war dies durch die EZB-Geldpolitik, die es den Banken erlaubte, selbst emittierte Papiere im Rahmen des Langfristtenders TLTRO-III.4 und der vorangegangenen „Brücken-Langfristtender“ einzureichen und durch Einlage bei der EZB eine positive Zinsdifferenz von bis zu 50 Bp. zu erzielen (s. Covered Bond Special „Rückkehr zum Primärmarkt-Regelbetrieb ungewiss“ vom 5.5.2020). Covered Bonds mit variabler Verzinsung konnten zu besonders günstigen Konditionen teilnehmen. Die Banken machten hiervor rege Gebrauch: die EZB teilte ihnen im Juni 2020 über TLTRO-III.4 insgesamt 1,3 Bio. EUR zu.
- Senior Unsecured-Emissionen mit fixem Kupon kamen im 2. Quartal 2020 auf ein Gesamtvolumen von knapp 30 Mrd. EUR, immerhin ein ähnliches Niveau wie im Durchschnitt der acht Quartale zuvor. Trotz Krise und TLTRO war es hier somit ein recht solides Quartal, gestützt durch fortlaufende Non-preferred-Emissionen. Wir gehen davon aus, dass die Banken ihre Non-preferred Emissionen weiter fortsetzen werden, um ihre regulatorischen Mindestquoten zu erreichen.
- Bei Covered Bonds und Pfandbriefen mit fixem Kupon erreichte das Emissionsvolumen im 1. Halbjahr 2020 insgesamt 135 Mrd. EUR, nahezu 80 % des Gesamtvolumens 2019. Gemäß unserer Einschätzung haben viele Banken TLTRO-III.4 zur Vor-Finanzierung genutzt. Die Teilnahme bei den nächsten Tranchen im September und Dezember diesen Jahres dürfte daher signifikant niedriger ausfallen als zuletzt. Insgesamt rechnen wir somit mit einer spürbaren Abschwächung der Covered Bond-Emissionen im weiteren Jahresverlauf.

EUR Benchmark-Emissionen Q2 2020: EZB sorgt für Rekorde



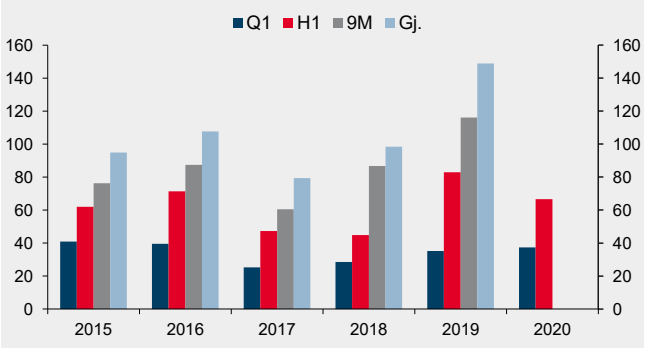
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

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. Die Informationen dieser Publikation stellen keine Anlageberatung dar. Anlageentscheidungen können nur auf Grundlage des Verkaufsprospektes und nach einer eingehenden Beratung durch Ihre Hausbank oder Ihren örtlichen Finanzberater getroffen werden.

1. Erstrangig unbesicherte Anleihen mit fixem Kupon

Q2 2020: Solide Aktivität in der Krise

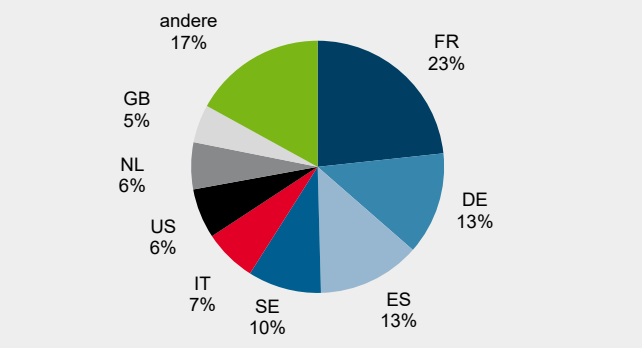
Mrd. EUR (Emissionsvolumen kumuliert) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Frankreich weiter führend bei Neu-Emissionen

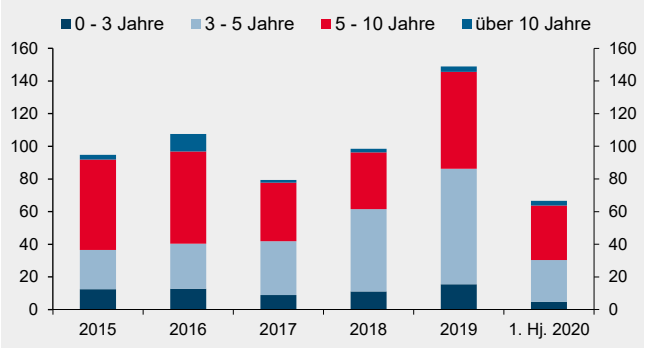
Emissionsvolumen im 1. Halbjahr 2020 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Längere Laufzeiten wieder gesucht

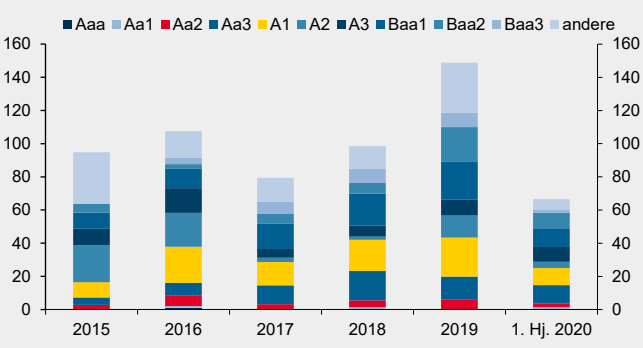
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Laufzeiten) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ratings spiegeln Krisenstimmung noch nicht wider

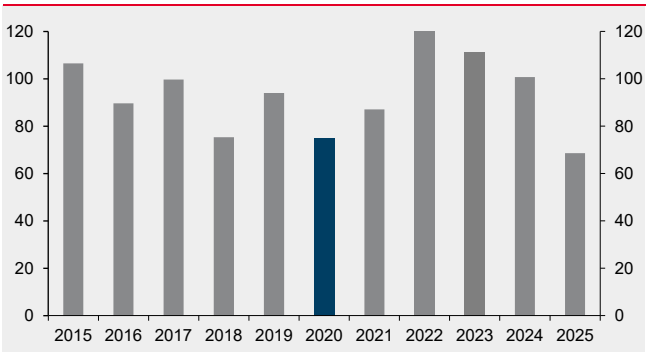
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rating*) Mrd. EUR



* Moody's Rating bei Emission
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fälligkeiten fallen 2020 um 20 % gg. Vj.

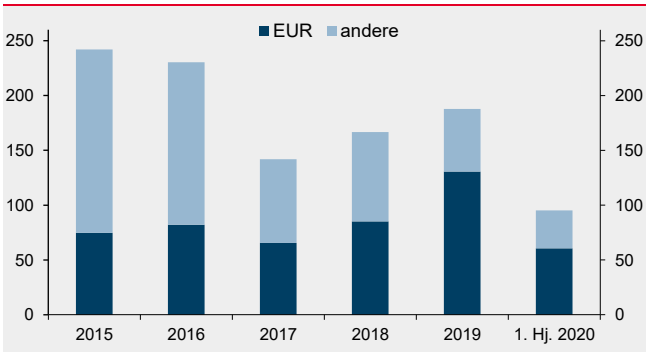
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-Anteil seit 2015 kontinuierlich gestiegen

Mrd. EUR (Emissionsvolumen europäischer Banken nach Währungen*)

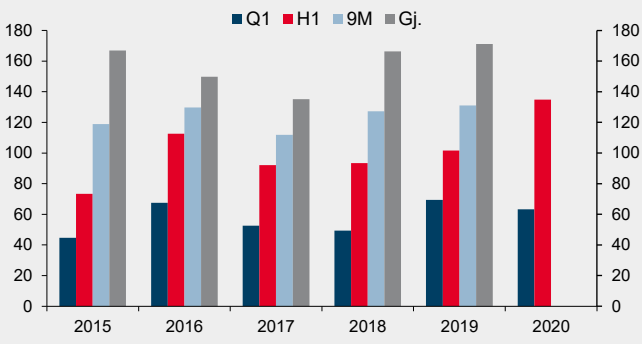


* Bloomberg-Abfrage ohne Currency-Filter, Begrenzung auf europäische Emittenten
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2. Covered Bonds mit fixem Kupon

Enormes Emissionsvolumen im 1. Halbjahr

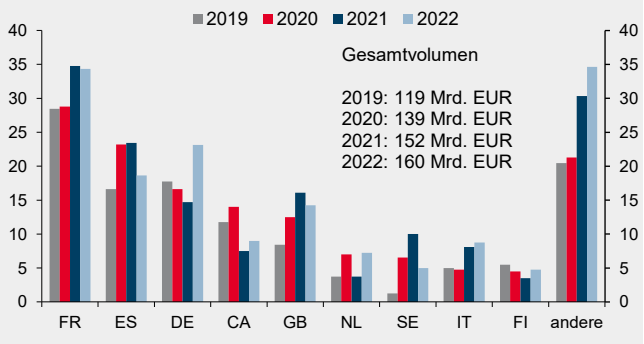
Mrd. EUR (Emissionsvolumen kumuliert) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fälligkeiten steigen 2020 weiter an

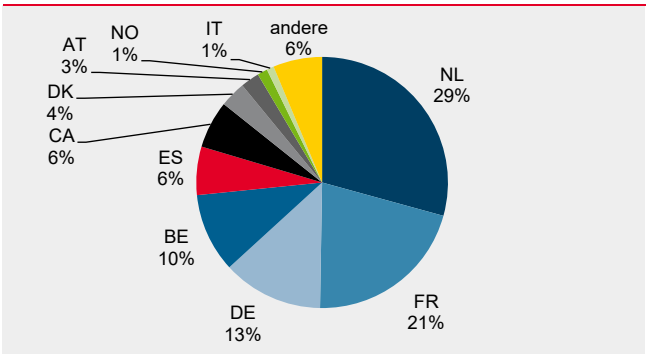
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen nach Ländern) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Niederlande auf Platz 1

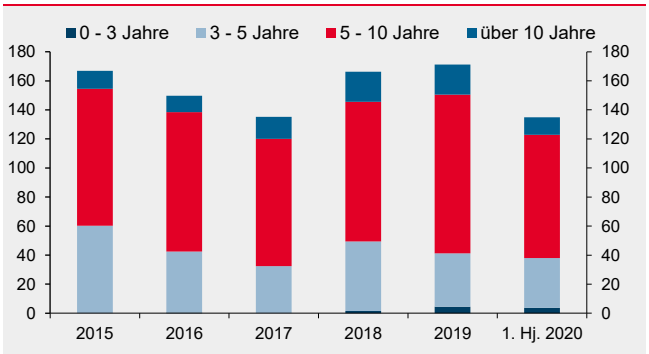
Emissionsvolumen 1. Hj. 2020 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Hohe Nachfrage nach langen Laufzeiten dominiert

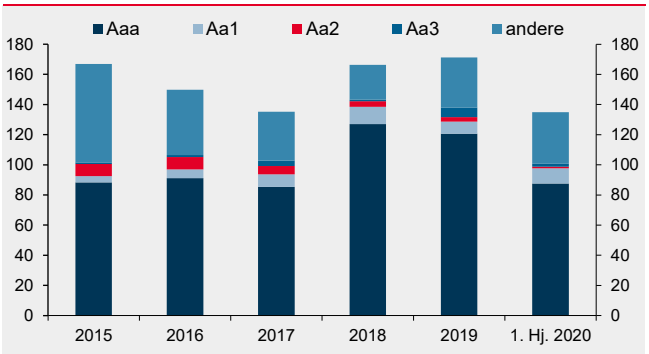
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Laufzeiten) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Top-Ratings gesucht

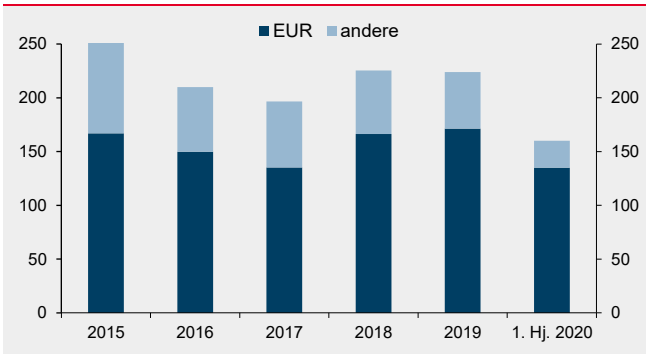
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rating*) Mrd. EUR



* Moody's
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-Emissionen mit deutlichem Übergewicht

Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Währungen*) Mrd. EUR

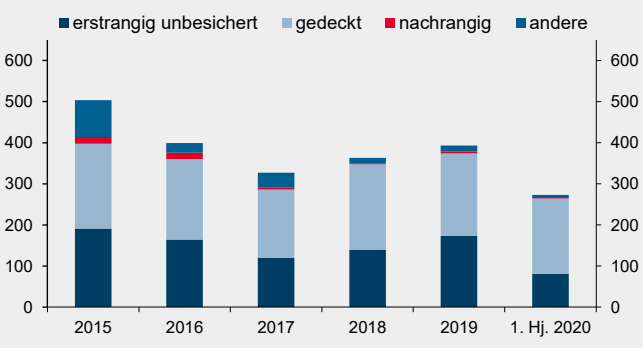


* Bloomberg-Abfrage ohne Currency-Filter
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

3. Gedeckte und ungedeckte Anleihen - fix und variabel verzinst

Gedeckte Anleihen weiter mit größtem Anteil

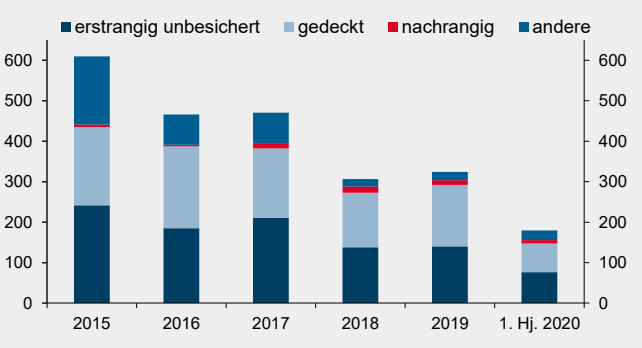
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rang) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Emissionsvolumen übersteigen Fälligkeiten deutlich

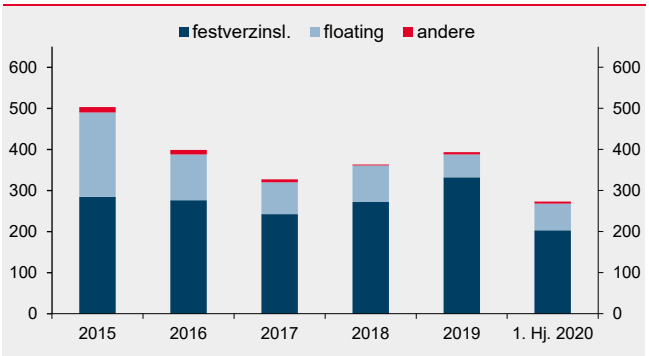
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen nach Rang) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Festverzinsliche dominieren klar

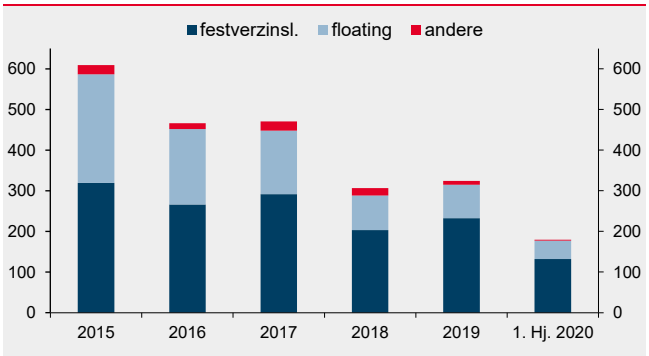
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Kupon-Art) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bei Floatern übersteigen Emissionen die Fälligkeiten

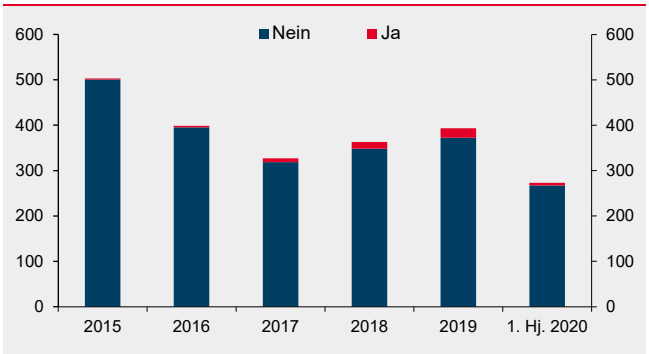
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen nach Kupon-Art) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Grüne Emissionen noch relativ selten

Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Nachhaltigkeitskriterien) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

■