PRIMÄRMARKT-UPDATE
EUR BENCHMARK-BANKANLEIHEN

9. April 2021

1. Quartal 2021: EZB gräbt Covered-Bond-Emissionen das Wasser ab

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

Sabrina Miehs
Senior Covered Bond Analyst
Telefon: 0 69/91 32-48 90

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

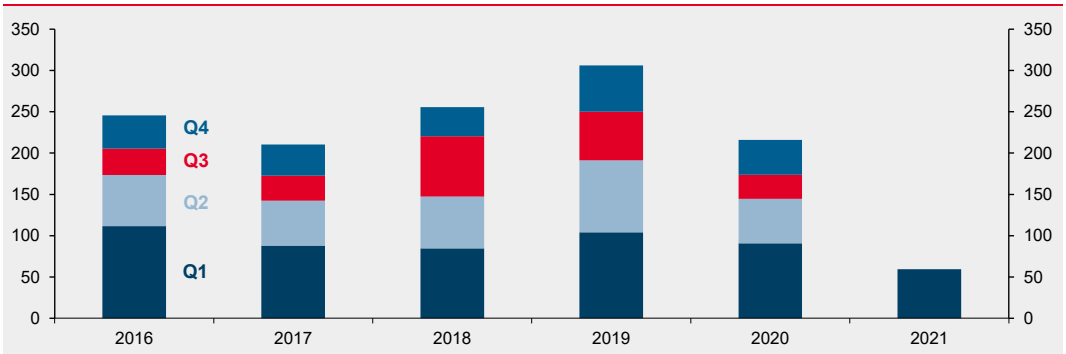
- Senior Unsecured-Emissionen im EUR-Benchmark-Format mit fixem Kupon erreichten im 1. Quartal 2021 rund 33 Mrd. EUR. Damit war das Volumen zwar 12 % niedriger als im starken Auftaktquartal 2020, kann sich im Mehrjahresvergleich u.E. aber durchaus sehen lassen. Größere Emissionen aus Frankreich und Italien fielen besonders ins Gewicht; ferner machte der Anteil der regulatorisch getriebenen Non-preferred-Platzierungen gemäß unserer Analyse über die Hälfte des Primärmarktvolumens aus. Der Anteil grüner Emissionen nahm spürbar von 7 % im Gesamtjahr 2020 auf 17 % im 1. Quartal 2021 zu.[1]

  Für das Gesamtjahr 2021 erwarten wir weiterhin ein gegenüber 2020 unverändertes Emissionsvolumen von rund 90 Mrd. EUR. Steigende Fälligkeiten und regulatorisch getriebene Non-preferred-Emissionen dürften stützende Faktoren sein. Weiter zunehmende Kundeneinlagen und die umfangreiche EZB-Liquidität sprechen jedoch gegen ein deutliches Anziehen der Primärmarktaktivitäten. Die Teilnahme am längerfristigen Refinanzierungsgeschäft der EZB (TLTRO-III.7) im März fiel mit rund 331 Mrd. EUR zwar höher als erwartet aus, vorerst bleiben die Kreditvergabe aber niedrig und die Überschusseinlagen der Institute hoch.[2]

- Bei Covered Bonds scheint auf den ersten Blick das bekannte Saisonmuster zu greifen: Nach dem schwachen 3. und 4. Quartal mit platzierten EUR-Benchmark-Volumina von 12 und 13 Mrd. EUR zeigte sich der Primärmarkt im ersten Quartal 2021 mit rund 22 Mrd. EUR wieder stärker. Er blieb jedoch deutlich unter dem Vorjahreswert von 47 Mrd. EUR zurück. Die relativ geringe Aktivität dürfte den bereits erfolgten Vorfinanzierungen und der starken Nutzung des EZB-Refinanzierungstenders im März geschuldet gewesen sein. Nach unserem Verständnis haben die Häuser Covered Bonds (mit Emissionsvolumen über 50 Mio. EUR) in Höhe von 58 Mrd. EUR einbehalten und zu Refinanzierungs-Zwecken bei der EZB eingereicht. Auch Emittenten aus den skandinavischen Ländern dürften weiterhin Refinanzierungsmöglichkeiten über ihre Zentralbank nutzen und wenig oder gar nicht mit EUR-Covered Bonds an den Markt kommen. Daher reduzieren wir unsere Prognose für das diesjährige Gesamtvolumen von 105 Mrd. EUR auf rund 70 Mrd. EUR. Stützen dürften das Primärmarktgeschehen Covered Bonds aus Frankreich, die dieses Jahr das größte Fälligkeitsvolumen aufweisen und die auch im Vorjahr noch zahlreich am Markt zu sehen waren. Dabei wird das Segment der Green und Social Covered Bonds weiter wachsen. Es nahm im 1. Quartal 2021 bereits einen Anteil von rund 20 % ein (Vj. 9%).[3]

EUR Benchmark-Emissionen Q1 2021: Primärmarkt bei Covered Bonds schwach

Mrd. EUR (fix, gedeckt und ungedeckt) Mrd. EUR



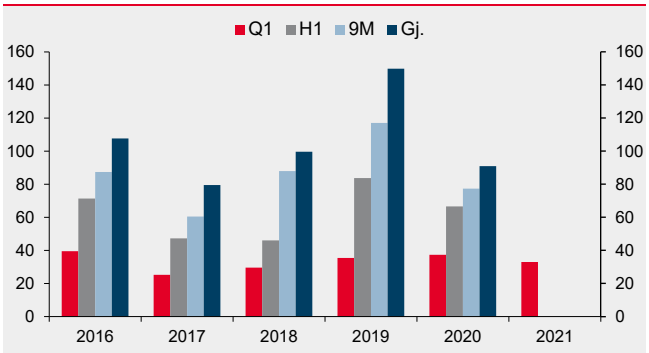
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

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

Q1 2021: Solider Start ins Jahr

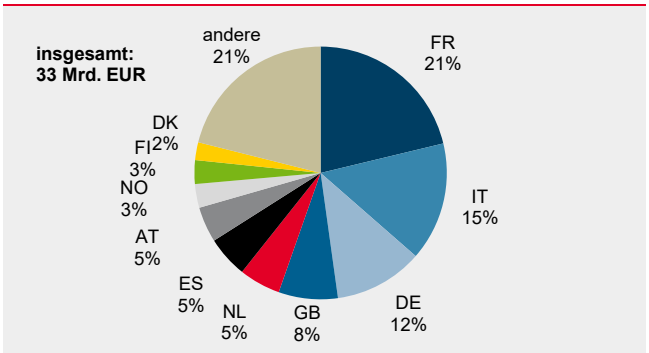
Mrd. EUR (Emissionsvolumen kumuliert) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Frankreich auch wegen NPS*-Emissionen führend

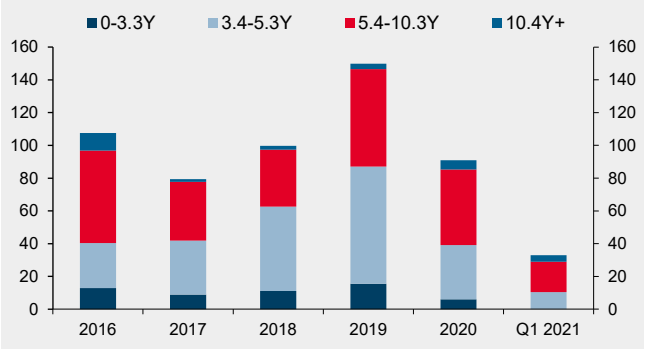
Emissionsvolumen Q1 2021 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Längere Laufzeiten wieder im Angebot

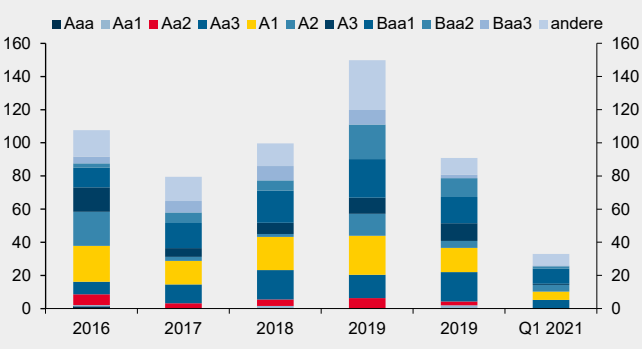
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Laufzeiten) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ratingmix in Krise relativ stabil

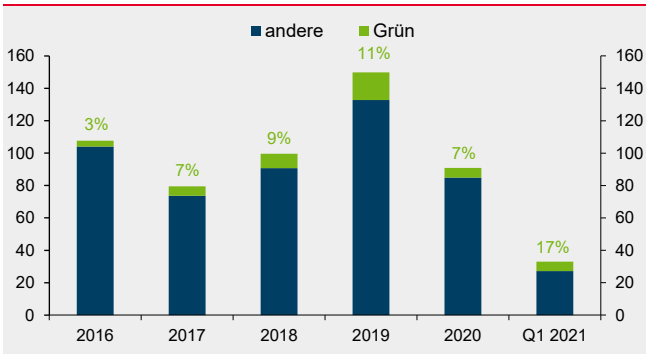
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rating*) Mrd. EUR



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

Anteil grüner Emissionen auf 17 % gestiegen

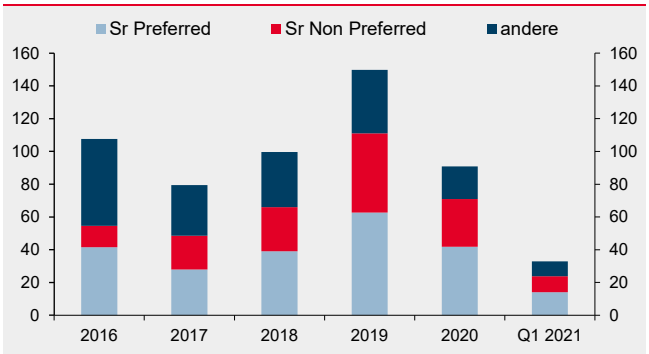
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Umweltkriterien) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Anteil Non-preferred bei rund 30 %

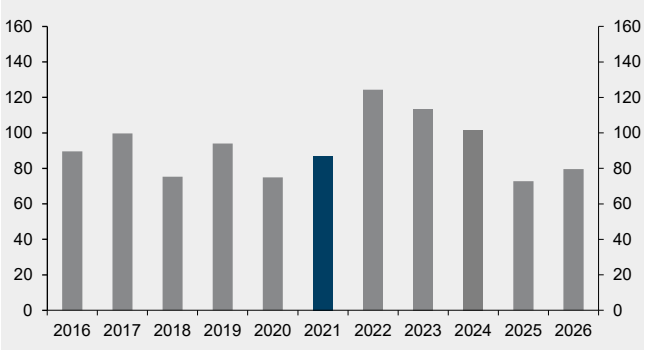
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Payment Rank)



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fälligkeiten steigen 2021 um 16 % gg. Vj.

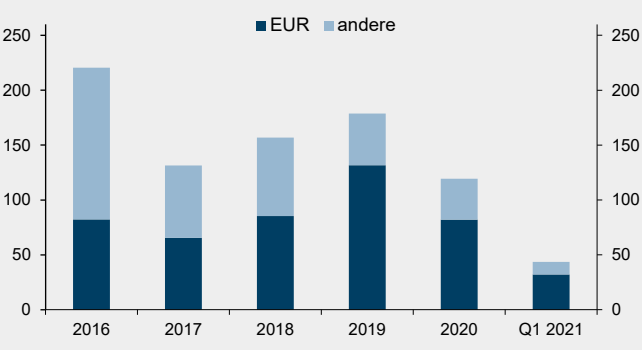
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-Anteil im Auftaktquartal mit rund 75 %

Mrd. EUR (Emissionsvolumen europäischer Banken nach Währungen*)

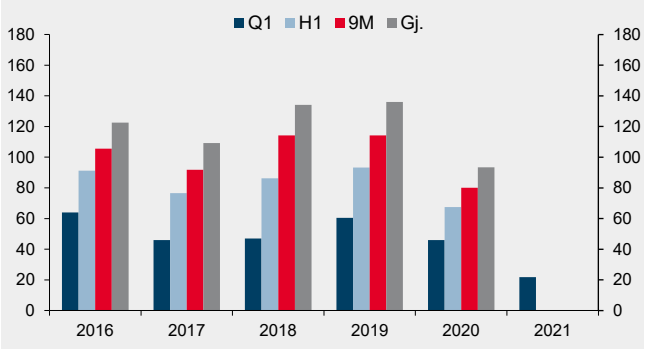


* Bloomberg-Abfrage ohne Currency-Filter, Begrenzung auf europäische Emittenten
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2. Covered Bonds mit fixem Kupon

Q1 2021: Emissionen wegen TLTRO erneut gesunken

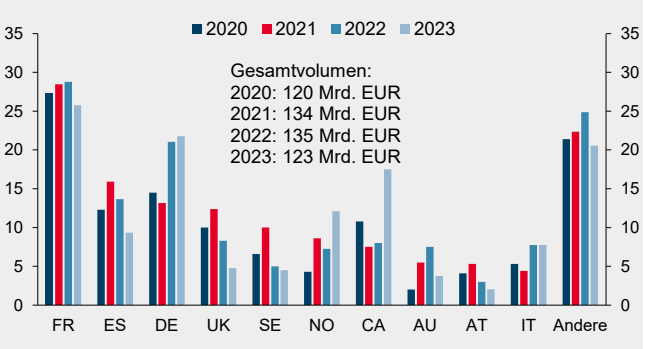
Mrd. EUR (Emissionsvolumen kumuliert) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Hohe Fälligkeiten in Frankreich

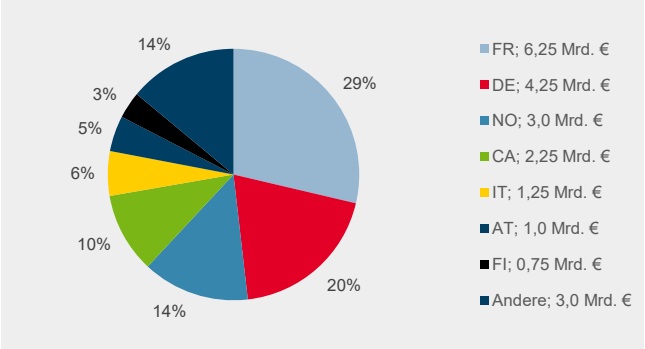
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen nach Ländern) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Niederländische Covered Bonds nicht unter Top 7

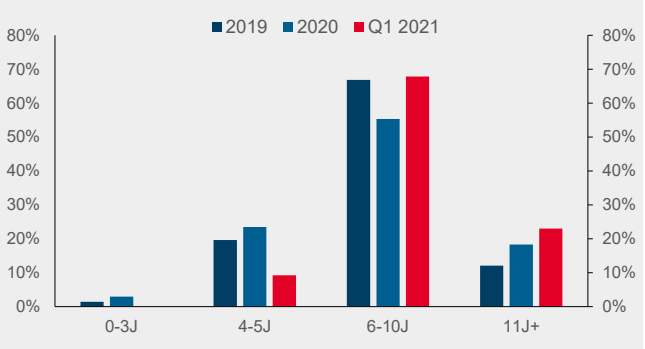
Emissionsvolumen Q1 2021 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Lange Laufzeiten zunehmend beliebt

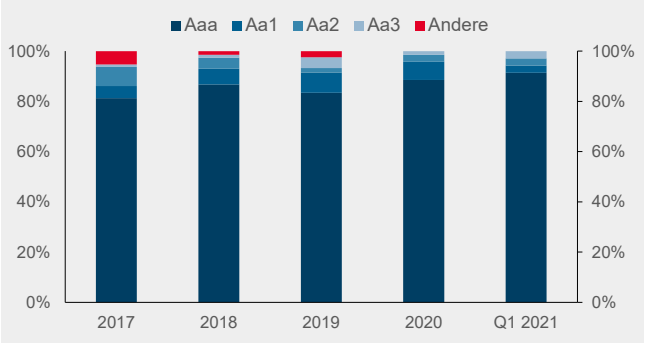
% (Emissionsvolumen nach Laufzeiten) %



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Emissionen mit Top-Ratings

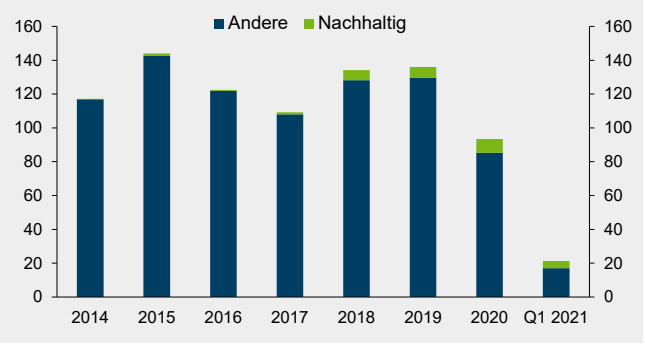
% (Emissionsvolumen nach Rating*) %



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

Anteil nachhaltiger Emissionen in Q1 bereits bei 20 %

Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach ESG-Kriterien und sonstige) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

TLTRO III: Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der EZB

Übersicht

	Zuteilung	Abwicklung	Erste freiwillige vorzeitige Rückzahlung (Abwicklung)	Fälligkeit	Zugeteilter Betrag (Mrd. EUR)	Ausstehender Betrag (Mrd. EUR)
TLTRO-III.1	19.09.2019	25.09.2019	29.09.2021	28.09.2022	3,4	3,4
TLTRO-III.2	12.12.2019	18.12.2019	29.09.2021	21.12.2022	97,7	97,7
TLTRO-III.3	19.03.2020	25.03.2020	29.09.2021	29.03.2023	115,0	115,0
TLTRO-III.4	18.06.2020	24.06.2020	29.09.2021	28.06.2023	1.308,4	1.308,4
TLTRO-III.5	24.09.2020	30.09.2020	29.09.2021	27.09.2023	174,5	174,5
TLTRO-III.6	10.12.2020	16.12.2020	22.12.2021	20.12.2023	50,4	50,4
TLTRO-III.7	18.03.2021	24.03.2021	30.03.2022	27.03.2024	330,5	330,5
TLTRO-III.8-10	06 – 12/2021					

Quellen: Deutsche Bundesbank Eurosystem, EZB Eurosystem, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

■

[1] Siehe Credit Special: "Europäische Bankanleihen: Aufsicht setzt die grüne Brille auf" vom 8.12.2020
[2] Siehe Credit Special "Europäische Banken: Gut gewappnet gegen steigende Kreditausfälle?" vom 4.3.2021
[3] Siehe Covered Bond Special: "Green Covered Bonds: EU-Taxonomie als Klimakiller?" vom 11.12.2020