

# 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

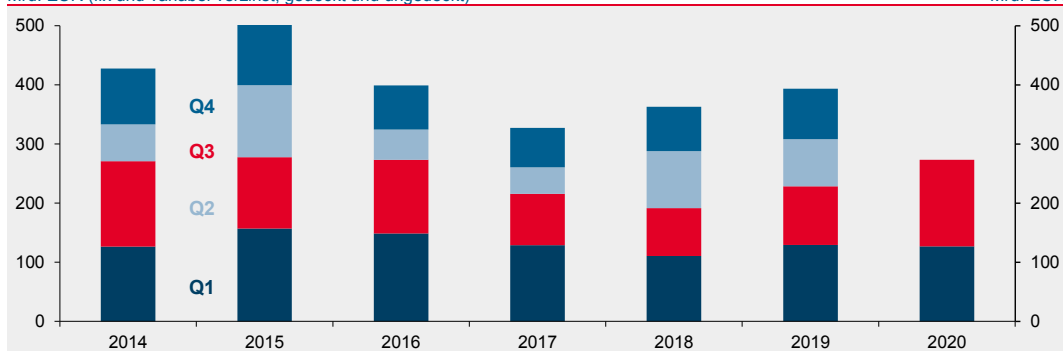
- Die Emissionstätigkeit bei EUR Benchmark-Bankanleihen erreichte im 2. Quartal 2020 einen Spitzenwert von 146 Mrd. EUR, 47 % über Vorjahr. Ein ähnlich hohes Niveau gab es letztmals im 1. Quartal 2016. Treiber dieser Entwicklung waren Covered Bond- und Pfandbrief-Emissionen, die ein Rekord-Niveau von 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 2015/ 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 Langfristenders TLTRO-III.4 und der vorangegangenen „Brücken-Langfristender“ 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 hiervoor 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.

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.

### EUR Benchmark-Emissionen Q2 2020: EZB sorgt für Rekorde

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

Mrd. EUR

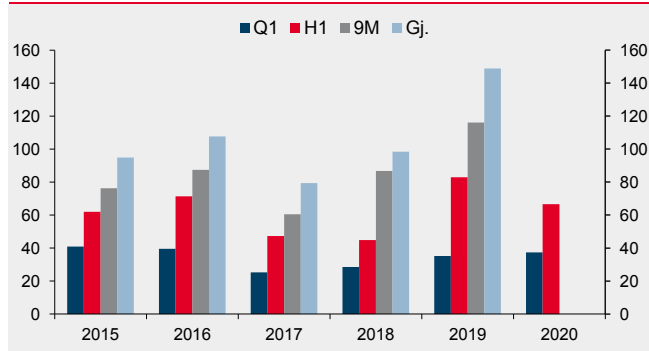


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

# 1. Erstrangig unbesicherte Anleihen mit fixem Kupon

## Q2 2020: Solide Aktivität in der Krise

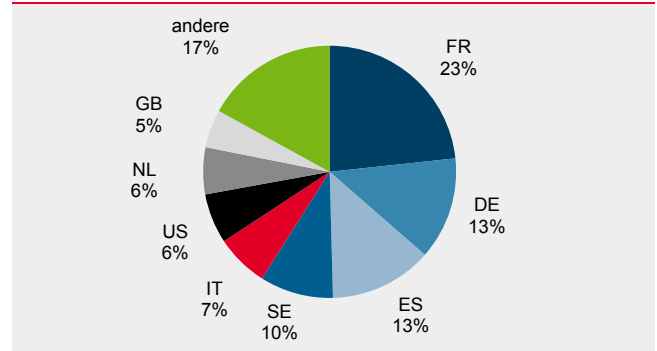
Mrd. EUR (Emissionsvolumen kumuliert) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Frankreich weiter führend bei Neu-Emissionen

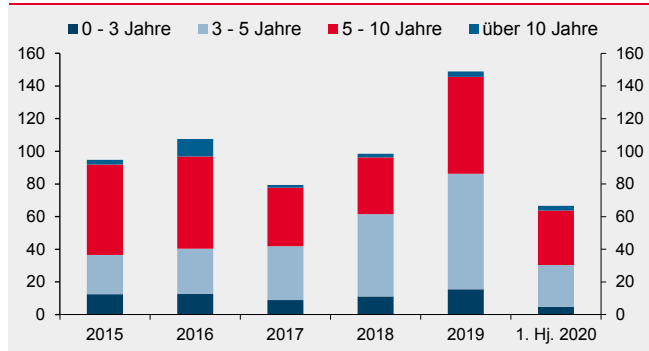
Emissionsvolumen im 1. Halbjahr 2020 nach Ländern



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Längere Laufzeiten wieder gesucht

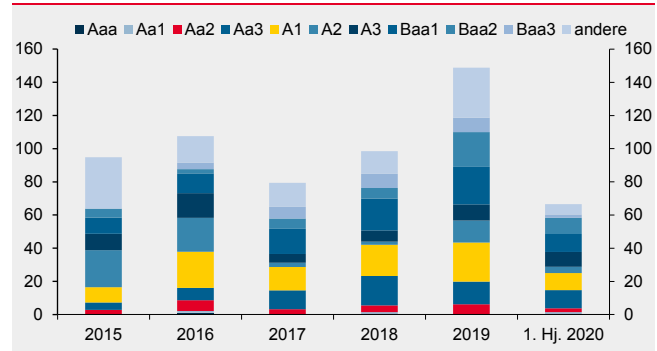
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Laufzeiten) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Ratings spiegeln Krisenstimmung noch nicht wider

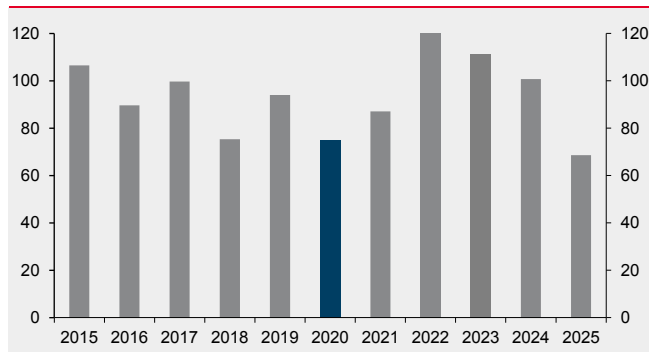
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rating\*) Mrd. EUR



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

## Fälligkeiten fallen 2020 um 20 % gg. Vj.

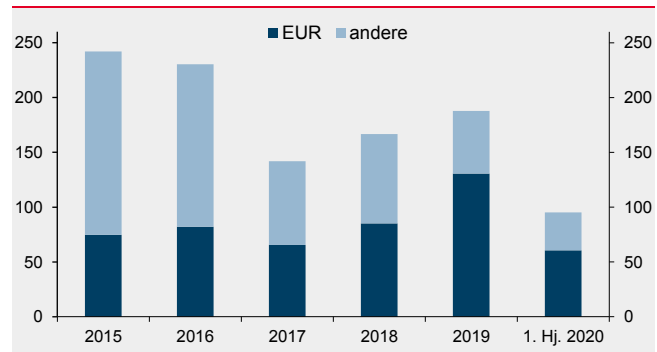
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## EUR-Anteil seit 2015 kontinuierlich gestiegen

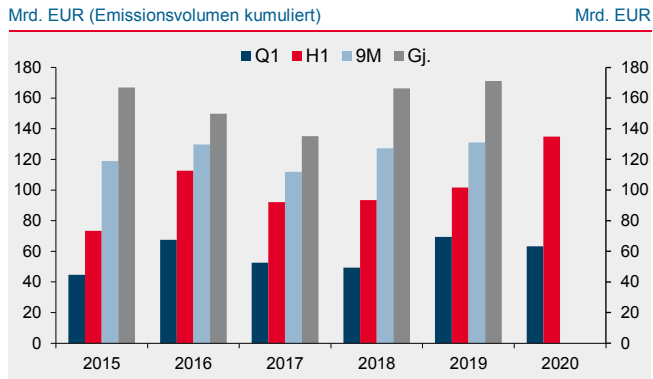
Mrd. EUR (Emissionsvolumen europäischer Banken nach Währungen\*)



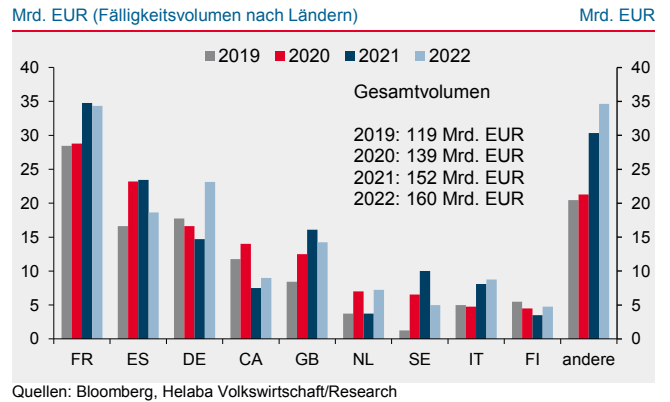
\* Bloomberg-Abfrage ohne Currency-Filter, Begrenzung auf europäische Emittenten  
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 2. Covered Bonds mit fixem Kupon

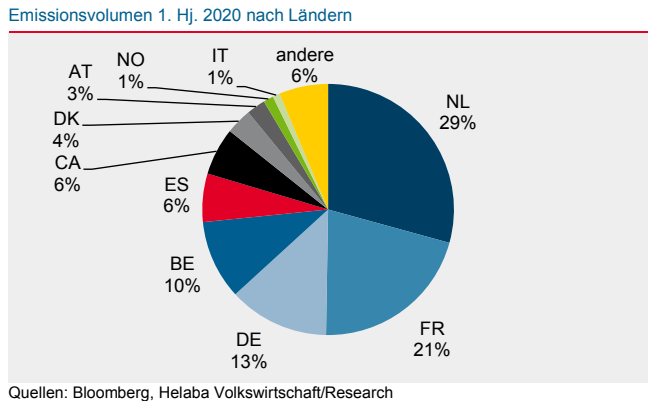
### Enormes Emissionsvolumen im 1. Halbjahr



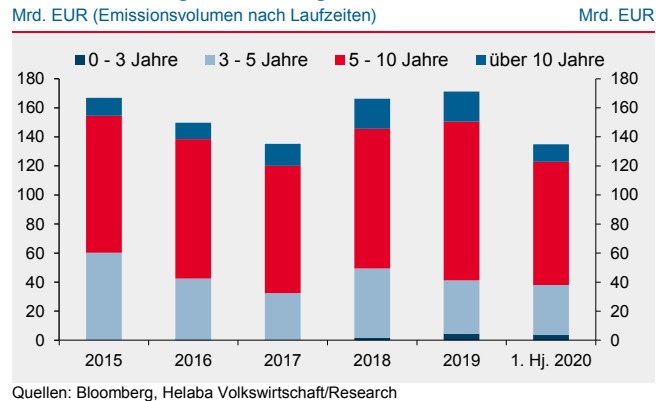
### Fälligkeiten steigen 2020 weiter an



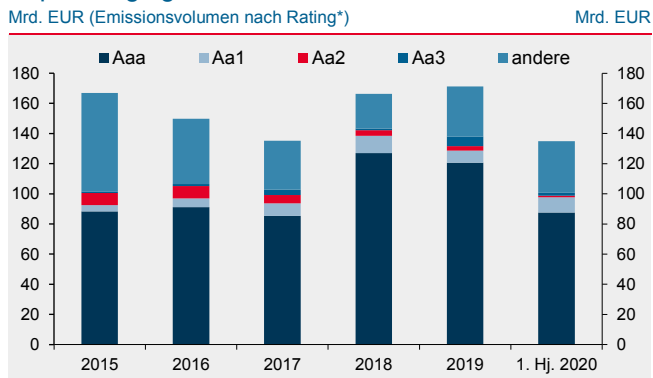
### Niederlande auf Platz 1



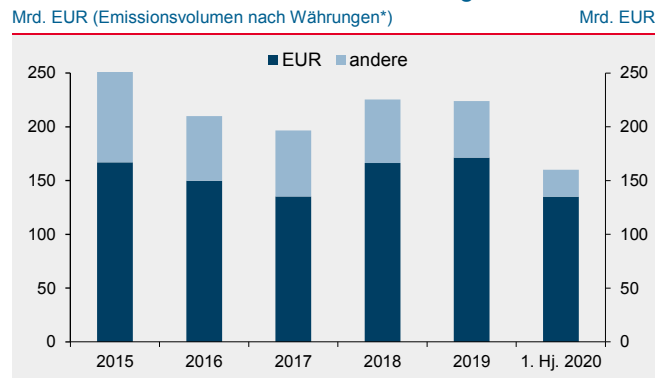
### Hohe Nachfrage nach langen Laufzeiten dominiert



### Top-Ratings gesucht



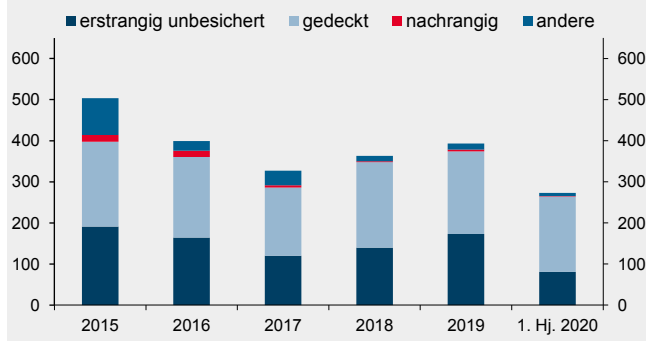
### EUR-Emissionen mit deutlichem Übergewicht



### 3. Gedeckte und ungedeckte Anleihen - fix und variabel verzinst

#### Gedeckte Anleihen weiter mit größtem Anteil

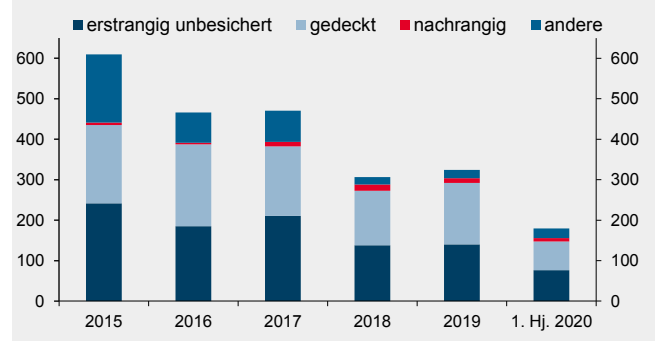
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Rang) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Emissionsvolumen übersteigen Fälligkeiten deutlich

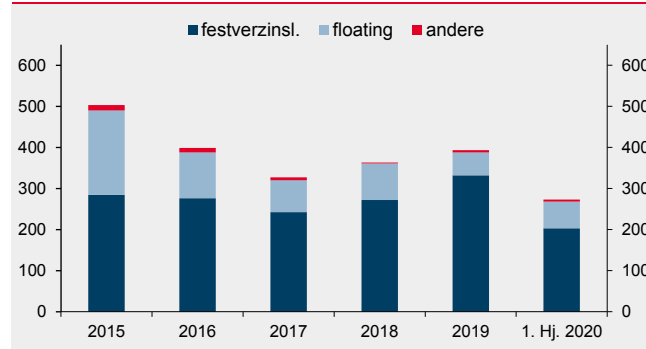
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen nach Rang) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Festverzinsliche dominieren klar

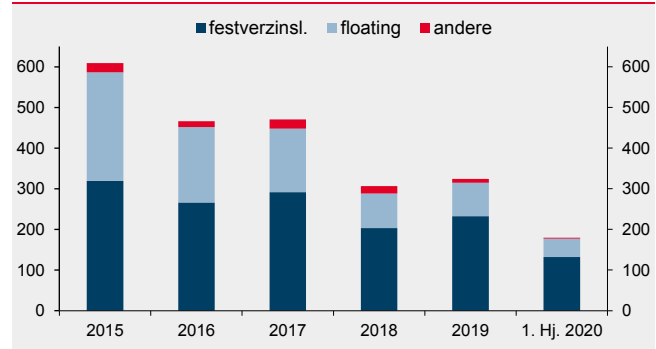
Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Kupon-Art) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Bei Floatern übersteigen Emissionen die Fälligkeiten

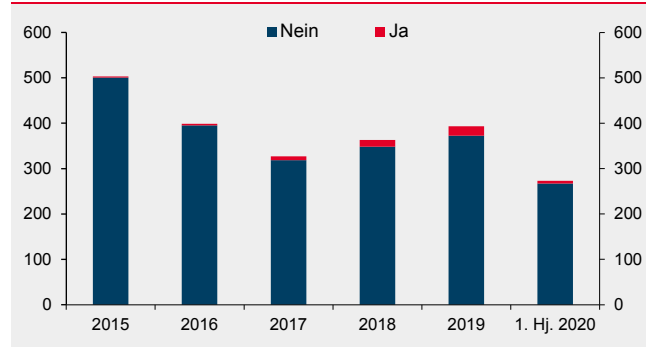
Mrd. EUR (Fälligkeitsvolumen nach Kupon-Art) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Grüne Emissionen noch relativ selten

Mrd. EUR (Emissionsvolumen nach Nachhaltigkeitskriterien) Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

