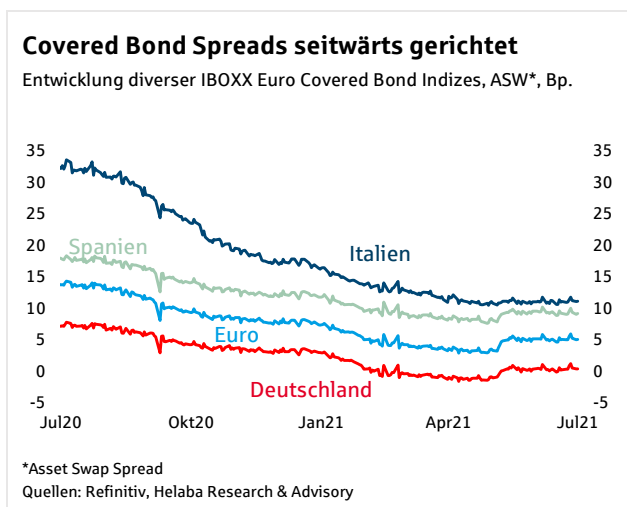


Credits & Covered Bonds: EZB sorgt weiter für niedrige Covered Bond-Spreads



- Bei Banken stehen Dividendenausschüttungen wieder auf der Agenda
- Covered Bonds verzeichnen weiterhin eine ungebrochen hohe Kreditqualität
- Bei der EZB bestimmen die Fälligkeiten der gedeckten Papiere weitgehend das Kaufvolumen
- Ausblick für Risikoprämien aufgrund anhaltend hohem negativen Nettoangebot und starker Nachfrage weiterhin niedrig

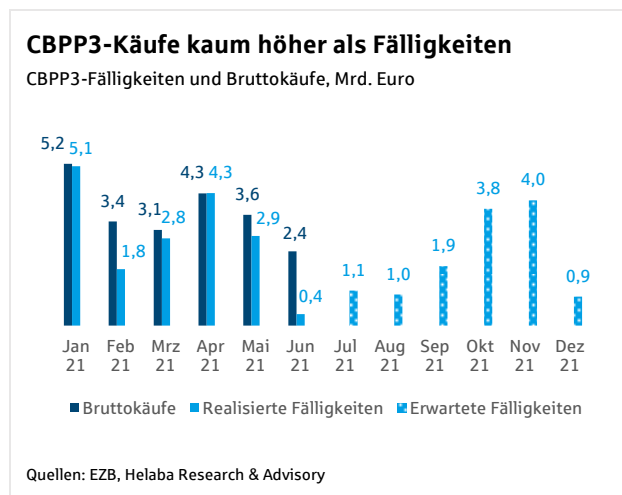
sk/ Der Primärmarkt für **erstrangig unbesicherte Emissionen** von Banken im EUR-Benchmark-Format mit fixem Kupon zeigte sich vor allem im Auftaktquartal stark. Insbesondere mit Blick auf die Non-preferred Emissionen gehen wir trotz der anstehenden Sommermonate für das Gesamtjahr 2021 davon aus, dass das Volumen von rund 125 Mrd. Euro aus dem Vorjahr übertroffen wird. Darüber hinaus steigen die Fälligkeiten 2022 kräftig, bei anhaltend freundlichem Marktumfeld bleiben Vorfinanzierungen somit attraktiv. Die Häuser sind bisher relativ gut durch die Krise gekommen, so dass Dividendenzahlungen demnächst wieder auf der Agenda stehen. Die Auswirkungen der Pandemie werden jedoch gemäß unserer Erwartung bis ins Jahr 2022 hinein spürbar bleiben. Anleger sollten bei den aktuell hohen Bewertungen und steigender Volatilität Rücksetzer einkalkulieren.



sam/ Stark reduzierte **Covered Bond-Emissionen** am Kapitalmarkt und anhaltende Unterstützung durch die EZB trugen in den letzten Monaten erneut dazu bei, dass sich die Spreads der EUR-Benchmark Covered Bonds auf sehr niedrigem Niveau bewegten. Vor allem die starke Nutzung der EZB-Refinanzierungstender („**Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen**“ vom 7.7.21) ließ das am Markt platzierte Primärmarktangebot im ersten Halbjahr auf etwa 50 % der Fälligkeiten sinken. Immerhin konnten die Investoren neue Emittenten aus Belgien, Tschechien und Südkorea begrüßen. Zudem platzierten weitere Banken ihren ersten grünen oder sozialen Covered Bond und ließen dieses Teil-Segment über Vorjahresniveau wachsen. Neuer Antrieb kommt hier von der EU-Taxonomie. Insgesamt ist die Kreditqualität der Deckungsmassen ungebrochen hoch: Niedrigzins und Preissteigerungen stützen die Deckungswerte. Die Corona-bedingt einge-

räumten Zahlungspausen endeten vielerorts, übertrugen sich jedoch kaum in Überfälligkeiten oder gar notleidende Kredite. Da sich Covered Bonds generell durch eine hohe Qualität auszeichnen, führt die sich erholende Weltwirtschaft nicht automatisch zu einer besseren Bonitätslage. Allerdings trägt die Umsetzung der EU-weiten Mindeststandards zur Harmonisierung des Produkts in nationales Recht zur Qualitätssicherung bei. Ab Juli 2022 müssen die neuen Vorgaben spätestens von den Emittenten angewendet werden („**PfandBG-Novelle: Pfandbrief baut Qualitätsvorsprung aus**“ vom 23.6.21). Neben Deutschland haben bereits Dänemark, Lettland und Frankreich diese EU-Regelungen umgesetzt, Finnland und Norwegen sind davon nicht mehr weit entfernt.

In den nächsten Monaten sollten die Risikoprämien aufgrund des anhaltend hohen negativen Nettoangebots bei starker Nachfrage niedrig bleiben. Die Fortsetzung der extrem lockeren Geldpolitik sorgt weiterhin für Unterstützung. Zwar wuchs das Ankaufprogramm (CBPP3) im ersten Halbjahr 2021 nur um rund 4,5 Mrd. EUR auf 292 Mrd. Euro, während es im Vorjahr Pandemie-bedingt noch um rund 25 Mrd. Euro zulegte. Wir gehen davon aus, dass sich die Währungshüter bei den Covered Bond-Käufen weiterhin wählerisch geben, denn der Fokus des Ankaufprogramms liegt zunehmend weniger auf dieser Assetklasse. Dennoch: Allein die Wiederanlage der Fälligkeiten lässt den „großen Investor“ in den nächsten 6 bzw. 12 Monaten Papiere in Höhe von rund 12 bzw. 38 Mrd. Euro nachfragen.





Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory	Dr. Gertrud R. Traud (gt)	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss (uk)	47 28
Aktienstrategie	Christian Schmidt (cs)	2388
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt (ca), CFA	47 26
Gold	Claudia Windt (cw)	25 00
Immobilien	Dr. Stefan Mitropoulos (smi)	46 19
Rohöl	Ralf Umlauf (ru)	11 19
Pfandbriefe, Covered Bonds	Sabrina Miehs (sam)	48 90
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner (uki), CFA	28 39
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips (sk)	32 11
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Stefan Mütze (smü)	38 50
USA, China	Patrick Franke (pf)	47 38

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos,
Barbara Bahadori

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.