

## Credits & Covered Bonds: Covered Bonds gefragt



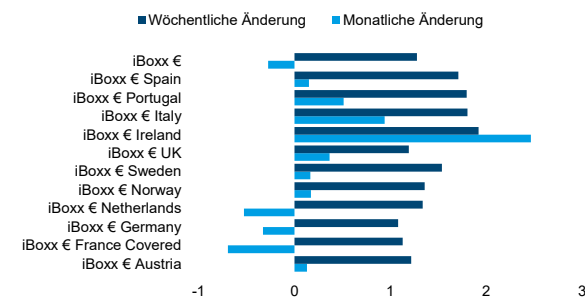
- Primärmarktbelegung bei Corporates wahrscheinlich erst in der zweiten Jahreshälfte
- Emissionsvolumen bei Covered Bonds mit 100 Mrd. Euro bereits über den Jahresvolumina der beiden Vorjahre
- Emittenten erstrangig unbesicherter Bankanleihen mit teils abwartender Haltung

uki/ Die Renditen bei **Unternehmensanleihen** haben inzwischen ein Niveau erreicht, das wir zuletzt 2014 gesehen hatten. In der Spitze lag der iBoxx EUR Non-Financials letzte Woche bei 2,57 %. Dies waren ganze zwei Prozentpunkte mehr als noch sechs Monate zuvor. Die erhebliche Verteuerung der Refinanzierungskosten für Corporates macht sich inzwischen auch an den Primärmärkten bemerkbar: EUR Corporate Bonds verzeichneten im April die niedrigsten Emissionsvolumina seit zehn Jahren. Auch der Mai verspricht keine Besserung: Zur Monatsmitte liegt das Platzierungsvolumen bei nur 10 Mrd. Euro und wird im Gesamtmonat wohl kaum an den Vorjahreswert von 34 Mrd. Euro anknüpfen können. Wir erwarten, dass sich viele Unternehmen angesichts der volatilen Entwicklung bei Spreads und Swapsätzen vorerst weiter zurückhalten. So dürften einige Treasury-Abteilungen darauf setzen, bei einer Beruhigung der Lage im weiteren Jahresverlauf etwas niedrigere Refinanzierungskosten erzielen zu können. Unseres Erachtens spricht dies dafür, dass sich der Markt für Corporate Bonds erst in der zweiten Jahreshälfte beleben dürfte.

cs/ Im Gegensatz zu den Corporates präsentiert sich der Primärmarkt für **Covered Bonds** weiterhin in guter Laune. In der vergangenen Woche – und damit zu einem relativ frühen Zeitpunkt im Jahresverlauf – wurde die magische 100 Mrd. Euro-Marke an EUR-Emissionsvolumen im Benchmark und Sub-Benchmarkformat erreicht. Damit liegt das Platzierungsvolumen bereits jetzt über den Jahresvolumina der Vorjahre. Zweifels ohne profitierten die gedeckten Papiere von den hohen Marktvolatilitäten und der anhaltenden Unsicherheiten. Zudem ist anzumerken, dass die EZB-Covered Bond-Käufe zuletzt deutlich geringer (30 Mio. gegenüber 984 Mio. Euro in der Vorwoche) ausfielen. Bemerkenswert ist zudem, dass im Hinblick auf die mittelfristige Bewertung zunehmend Fragen aufgeworfen werden. Dazu trug beispielsweise die jüngste Ausweitung der Spreads bei Anleihen der Peripherie bei (siehe Grafik). Der über einen längeren Zeitraum anhaltende Trend zur Spread-Einengung wurde zumindest temporär unterbrochen.

### Peripherie-Spreads mit Ausweitungstendenz

ASW-Spreads, iBoxx € Covered



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

sk/ Die Renditen bei **erstrangig unbesicherten Bankanleihen** haben einen ähnlichen Anstieg vollzogen wie die bei Unternehmensanleihen, der iBoxx EUR Banks Senior erreichte letzte Woche ebenfalls in der Spitze 2,57 %. Die Quartalsberichte der Banken könnten eigentlich optimistisch stimmen: Die Institute zeigten überwiegend sehr solide Ergebnisse und die Kreditrückstellungen fielen teils nochmals niedriger aus als erwartet. Bestimmend sind jedoch die Nachrichten zum geopolitischen und wirtschaftlichen Umfeld. Schwer abschätzbare Zweitrundeneffekte aus dem Ukraine-Krieg und Chinas Probleme mit der Pandemie schüren Sorgen vor steigenden Kreditrisiken und niedrigere Neugeschäftsvolumina in den kommenden Quartalen.

Nährte die Zinswende zu Beginn des Jahres noch die Hoffnung auf wieder höhere Zinsmargen insbesondere im Einlagengeschäft, ist sie inzwischen zum Belastungsfaktor für das Marktumfeld geworden. Der Primärmarkt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen hat sich spürbar abgeschwächt. Immerhin nutzen die Emittenten sich öffnende Marktfenster immer wieder für Transaktionen, wenn auch zu deutlich erhöhten Spreads. Ferner haben sie das am Jahresanfang noch freundliche Marktumfeld umfangreich für Vorfinanzierungen verwendet. Das gesamte Emissionsvolumen seit Jahresanfang lag Ende letzter Woche mit 80 Mrd. Euro rund 30 % über dem Vorjahreszeitraum. Die Emittenten können sich daher vorerst eine abwartende Haltung leisten.



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

## Wir sind für Sie da:

### Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory  
Rentenstrategie  
Aktienstrategie  
Devisenstrategie, Großbritannien  
Gold  
Immobilien  
Rohöl  
Pfandbriefe, Covered Bonds  
  
Unternehmensanleihen  
Bankanleihen  
Deutschland, Eurozone, Branchen  
USA, China

### Autoren/-innen

Dr. Gertrud R. Traud (gt)  
Ulf Krauss (uk)  
Markus Reinwand (mr), CFA  
Christian Apelt (ca), CFA  
Claudia Windt (cw)  
Dr. Stefan Mitropoulos (smi)  
Ralf Umlauf (ru)  
Sabrina Miehs (sam), CESGA  
Christian Schmidt (cs)  
Ulrich Kirschner (uki), CFA  
Dr. Susanne Knips (sk)  
Dr. Stefan Mütze (smü)  
Patrick Franke (pf)

### Durchwahl 069/9132-

20 24  
47 28  
47 23  
47 26  
25 00  
46 19  
11 19  
48 90  
23 88  
28 39  
32 11  
38 50  
47 38

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos  
Dr. Stefan Mütze

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.



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