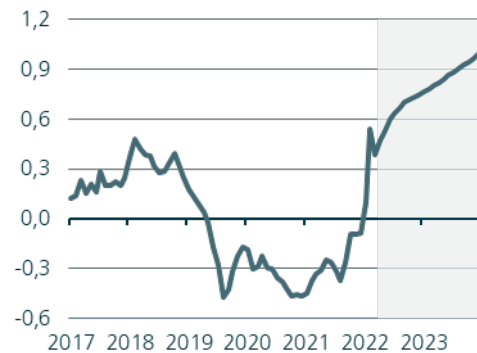


Swapsatz 5 Jahre (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Pfandbriefrenditen 5J (Bbg.; % p.a.)



Quellen: Reuters, Prognose DekaBank

Covered Bonds 5J (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

■ **Im Fokus:** Die Marktturbulenzen aufgrund des Kriegs in der Ukraine haben kaum direkte Auswirkungen auf die Risikoaufschläge von Covered Bonds. Denn während ungedeckte Senior Financials durchaus unter den Finanzmarktverwerfungen leiden, genießen gedeckte Anleihen unverändert den hohen Sicherheitsstandard und sind eher als sichere Anlagen gesucht. Allerdings haben die quasi angekündigte Zinswende der EZB sowie die kräftige Ausweitung der Swapsätze gegenüber Bundesanleihen einen Zinsanstieg bei Covered Bonds bewirkt, der zu spürbaren Bewertungsverlusten geführt hat. Auf dem erreichten Renditeniveau sind gedeckte Anleihen wieder gesucht, allerdings ist die Marktliquidität äußerst dünn und die Neuemissionstätigkeit wurde aufgrund der unsicheren Lage vorübergehend stark zurückgefahren. Da für die EZB im März mit 6,4 Mrd. EUR erneut ein sehr hoher Betrag zur Wiederranlage ansteht, bieten alleine schon die notwendigen Ersatzkäufe eine starke Marktunterstützung.

■ **Prognoserevision:** –

■ **Perspektiven:** Covered Bonds dürften aufgrund ihrer großen Sicherheit und regulatorischer Vorzüge bei vielen Anlegern beliebt bleiben. Die kräftigen Marktbewegungen von Bund- und vor allem der Swaprenditen nach der Januarsitzung der EZB haben bei gedeckten Anleihen zunächst keine spürbaren Spreadanstiege mit sich gebracht, auch nicht die Marktturbulenzen aufgrund des Kriegs in der Ukraine. Weiterhin stark unterstützend bleibt zunächst noch die EZB mit ihren Wiederranlagekäufen. Das angekündigte Ende der Notfallmaßnahme PEPP betrifft Covered Bonds kaum, da diese hierin eine nur minimale Rolle spielten, und auch die APP-Käufe sind mangels genügend Angebots im letzten Jahr mit netto ca. 10 Mrd. EUR nur sehr gering ausgefallen. Dagegen werden die Ersatzkäufe für fällige Anleihen im Portfolio in diesem Jahr von etwa 30 auf 41 Mrd. EUR steigen, sodass das Nettoangebot frei handelbarer Covered Bonds weiter sehr niedrig bleiben dürfte. Vor allem Grüne Covered Bonds sind sehr beliebt, denn sie bieten einerseits den Emittenten sehr attraktive Refinanzierungsmöglichkeiten und bedienen andererseits den stark gestiegenen Bedarf an „sauberen Assets“. Eine Belastung könnte jedoch die steigende Finanzierung des EU-Wiederaufbauprogramms bedeuten, das in 2022 mit etwa 160 Mrd. EUR von insgesamt bis zu 750 Mrd. EUR auf den Markt kommen wird. Bisher waren die Bonds auf eine überwältigende Nachfrage gestoßen, vor allem auch durch die EZB, doch mit der Aussicht auf steigende Leitzinsen und einer Einstellung der EZB-Nettokäufe könnte dieses Marktsegment unter Abgabedruck geraten.

Wichtige Daten im Überblick

Covered Bonds & Swaps	02.03.2022	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Swapsatz 5J (%)	0,43	0,29	-0,36
Pfandbriefrend. 5J (Bbg.; % p.a.)	0,36	0,21	-0,38
Covered Bond 5J (%)	0,41	0,25	-0,35
Prognosen DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Swapsatz 5J (% p.a.)	0,60	0,70	0,80
Pfandbriefrend. 5J (Bbg.; % p.a.)	0,57	0,70	0,80

Quellen: DekaBank, MMK, International Index Company, Bloomberg, Reuters, Prognose DekaBank



Autor:

Carsten Lüdemann

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Stand: 03.03.2022 (7 Uhr)

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsaussagen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.