



Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
15. September 2022



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. [Überblick](#)
2. [Aktuelle Renditeentwicklungen, Zinskurven und Risikoaufschläge](#)
3. [Einflussgrößen der Zinsentwicklung](#)
4. [Historische Inflations- und Zinsentwicklung sowie Prognosen](#)

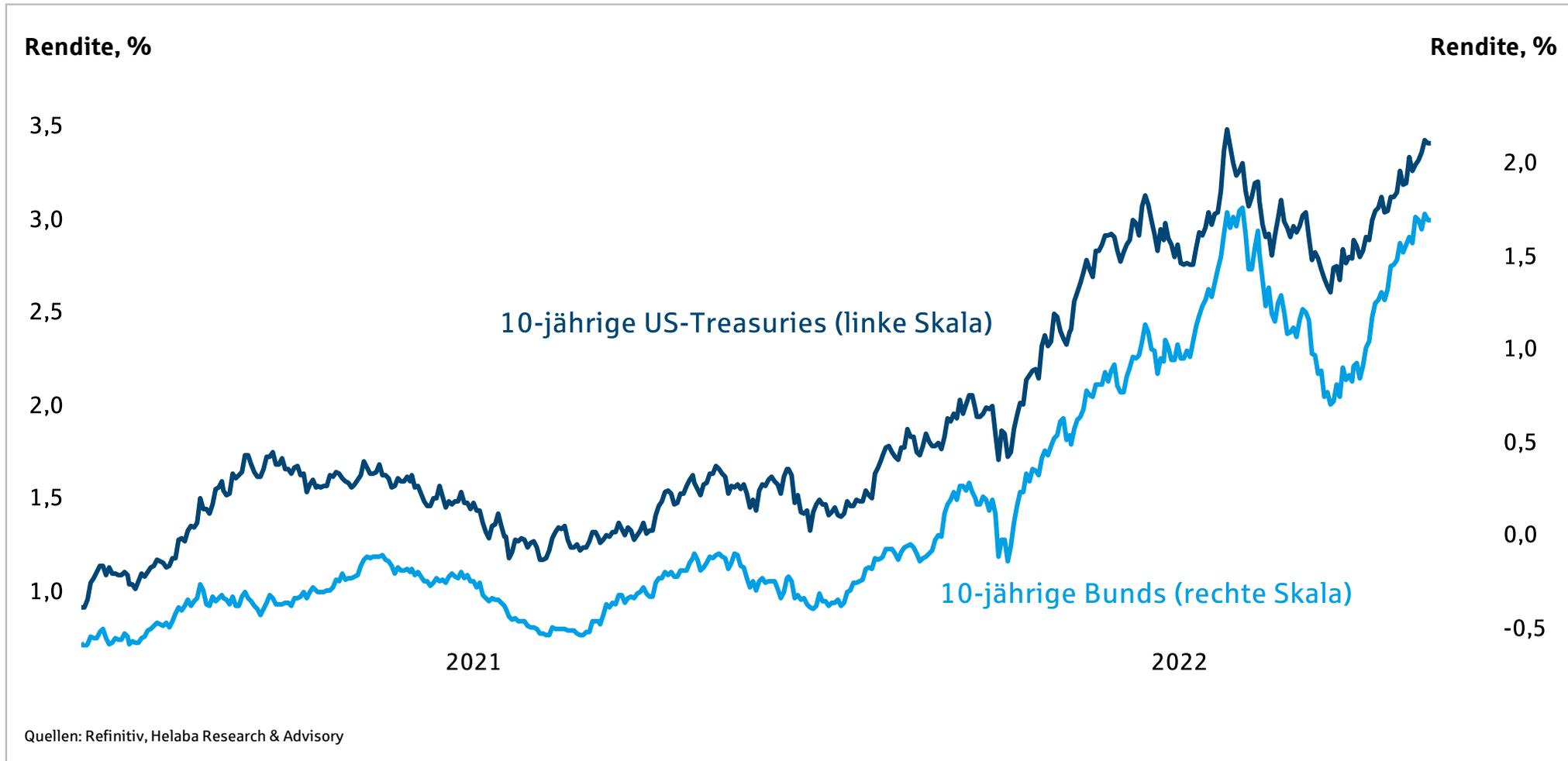
Geldpolitik: EZB erhöht den Einsatz – gut für Sparer, schlecht für Schuldner

- Die Falken haben nun die Meinungshoheit im EZB-Rat. Sie wollen die Zinsen zügig anheben
- Am Jahresende dürfte der Einlagensatz bei 1,5 %, der EZB-Finanzierungssatz bei 2,0 % liegen
- Anstehende Italien-Wahl als Unsicherheitsfaktor. EZB kann aber am Rentenmarkt aktiv eingreifen
- Die Fed setzt ihren aggressiven Straffungskurs fort. US-Zinskurve ist weiterhin invers

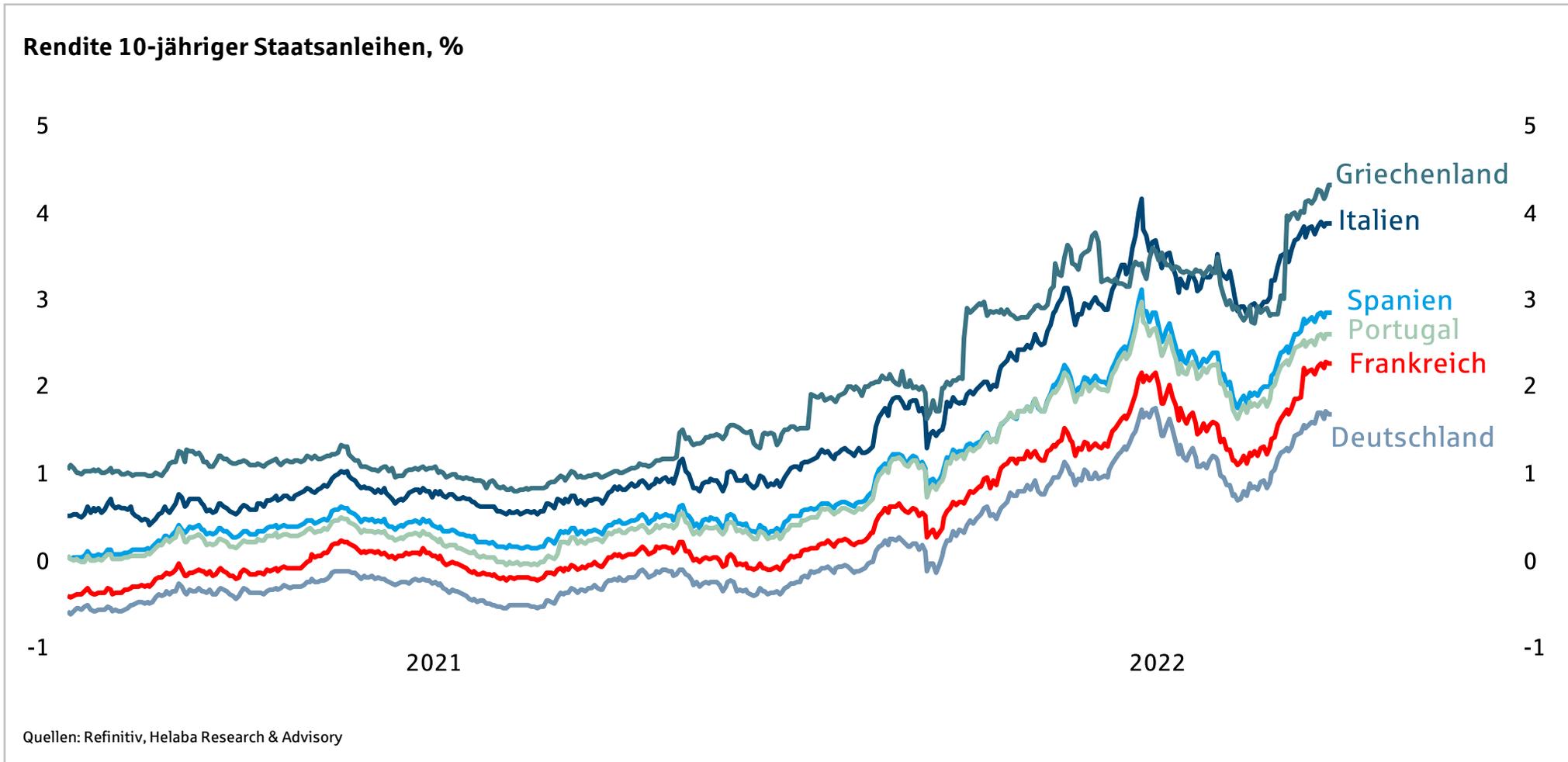
Kapitalmarkt: Stagflation sorgt für starke Renditeschwankungen

- Wachstums- und Krisenängste haben Renditeanstieg zwischenzeitlich ausgebremst
- Die hartnäckige Inflation und steigende Leitzinsen waren zuletzt aber dominant
- Abnehmende EZB-Unterstützung für Bundesanleihen im Rahmen der Refinanzierungskäufe
- Die Rendite 10-jähriger Bunds dürfte Mitte 2023 bei 2,0 % liegen
- 10-jährige US-Staatsanleihen dürften Mitte nächsten Jahres bei 3,3 % notieren

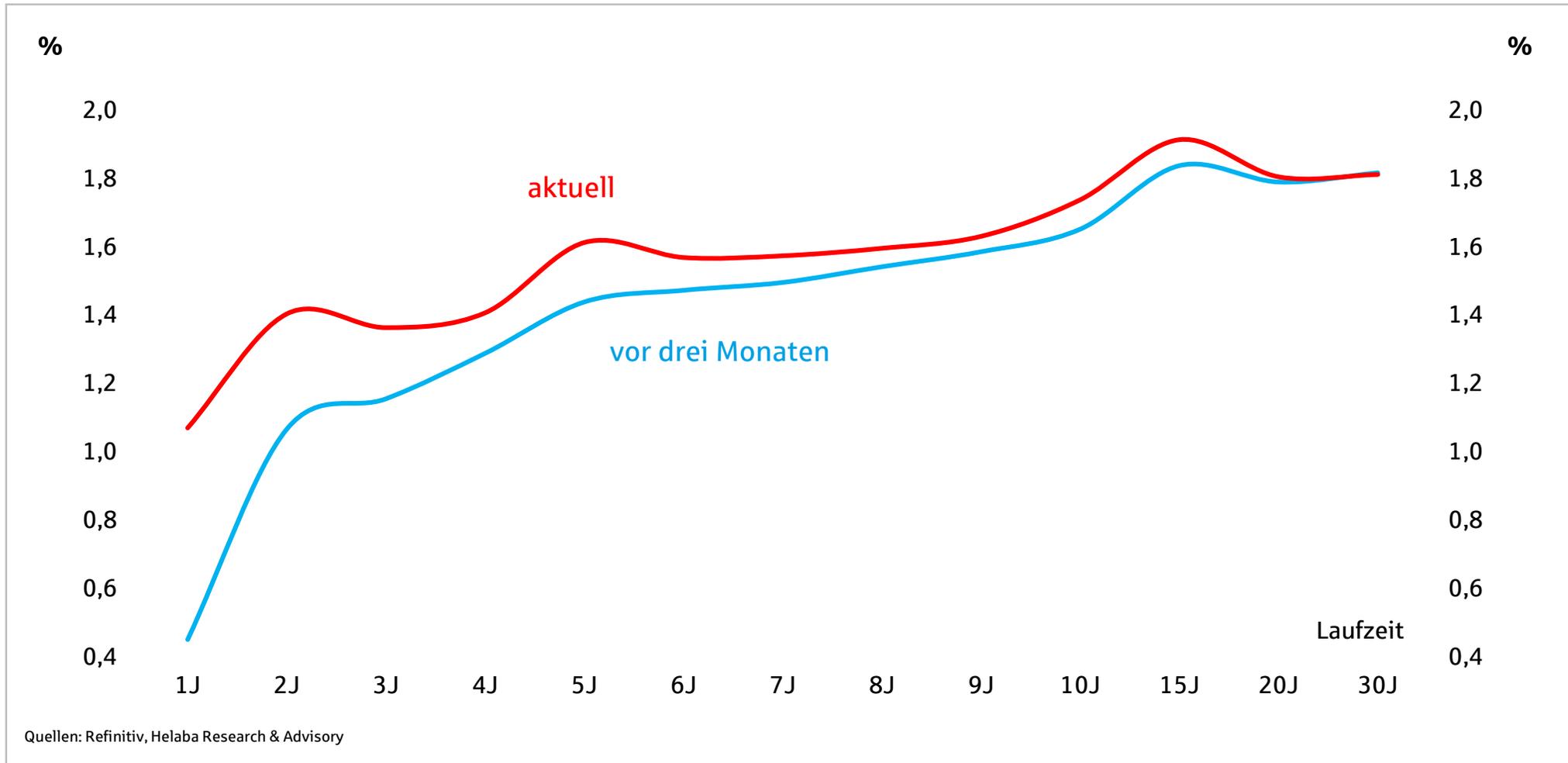
Bunds und US-Treasuries: extrem hohe Volatilität



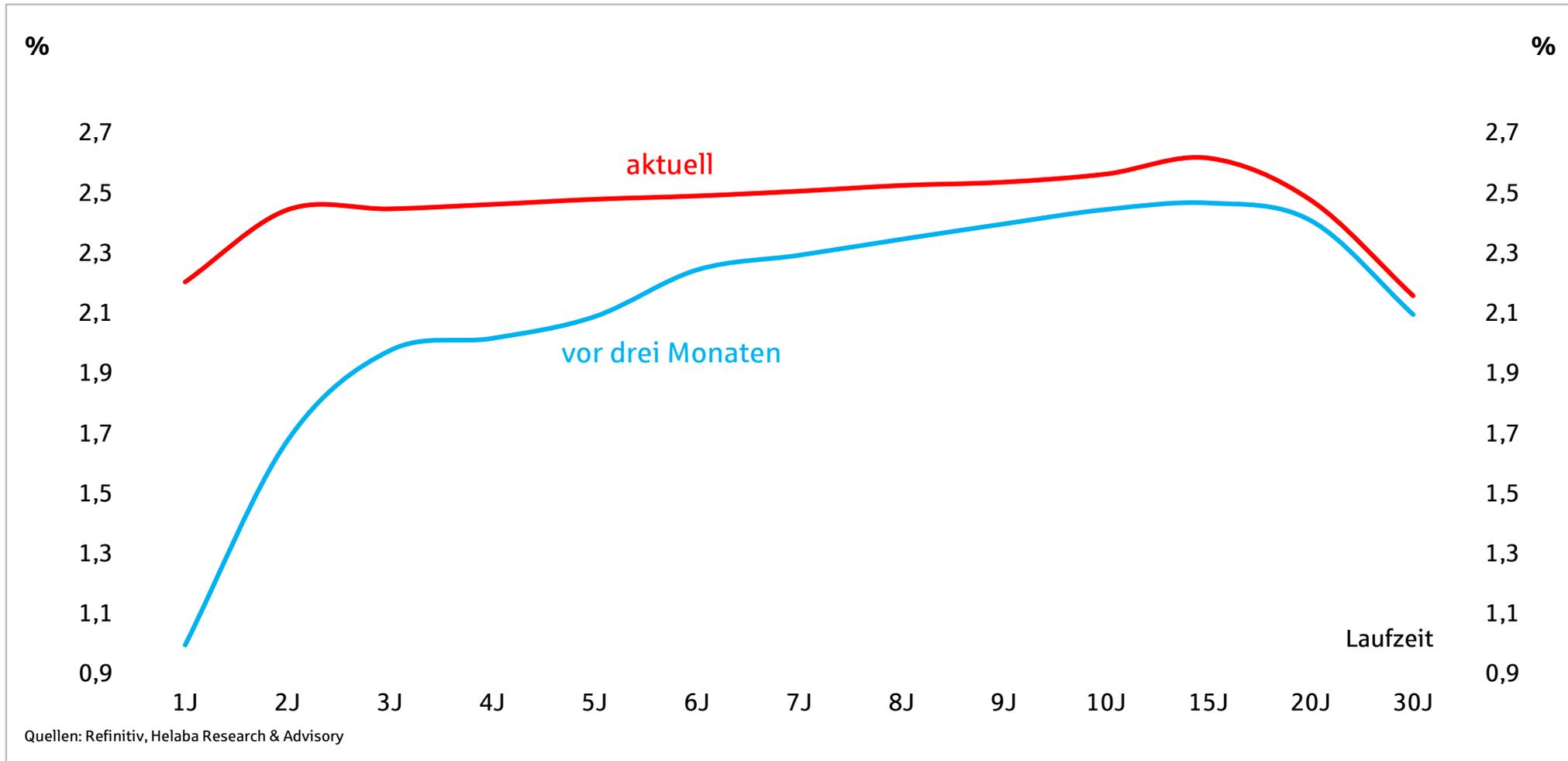
Renditeentwicklung im Euroraum



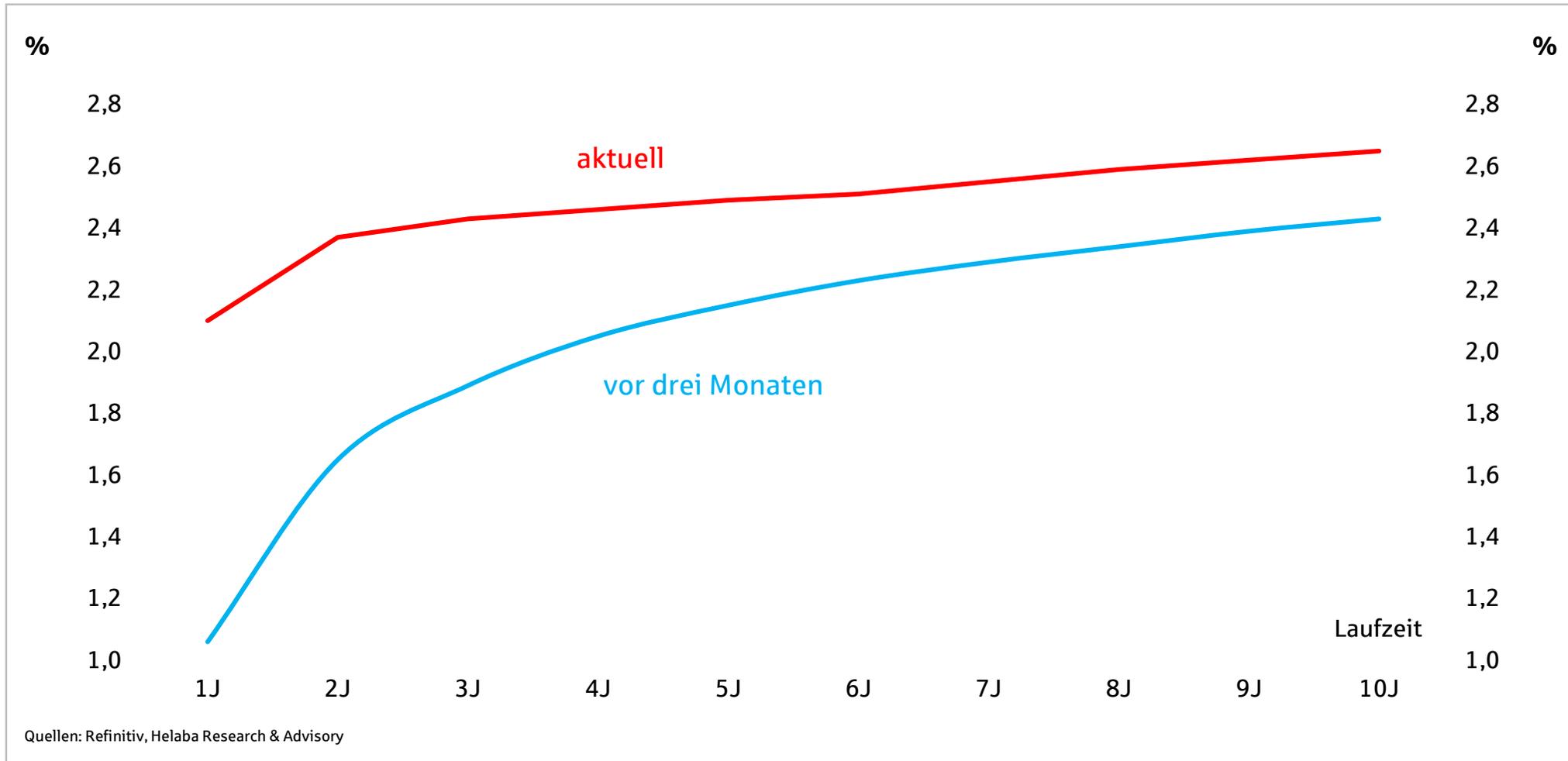
Zinskurve mit Bundesanleihen



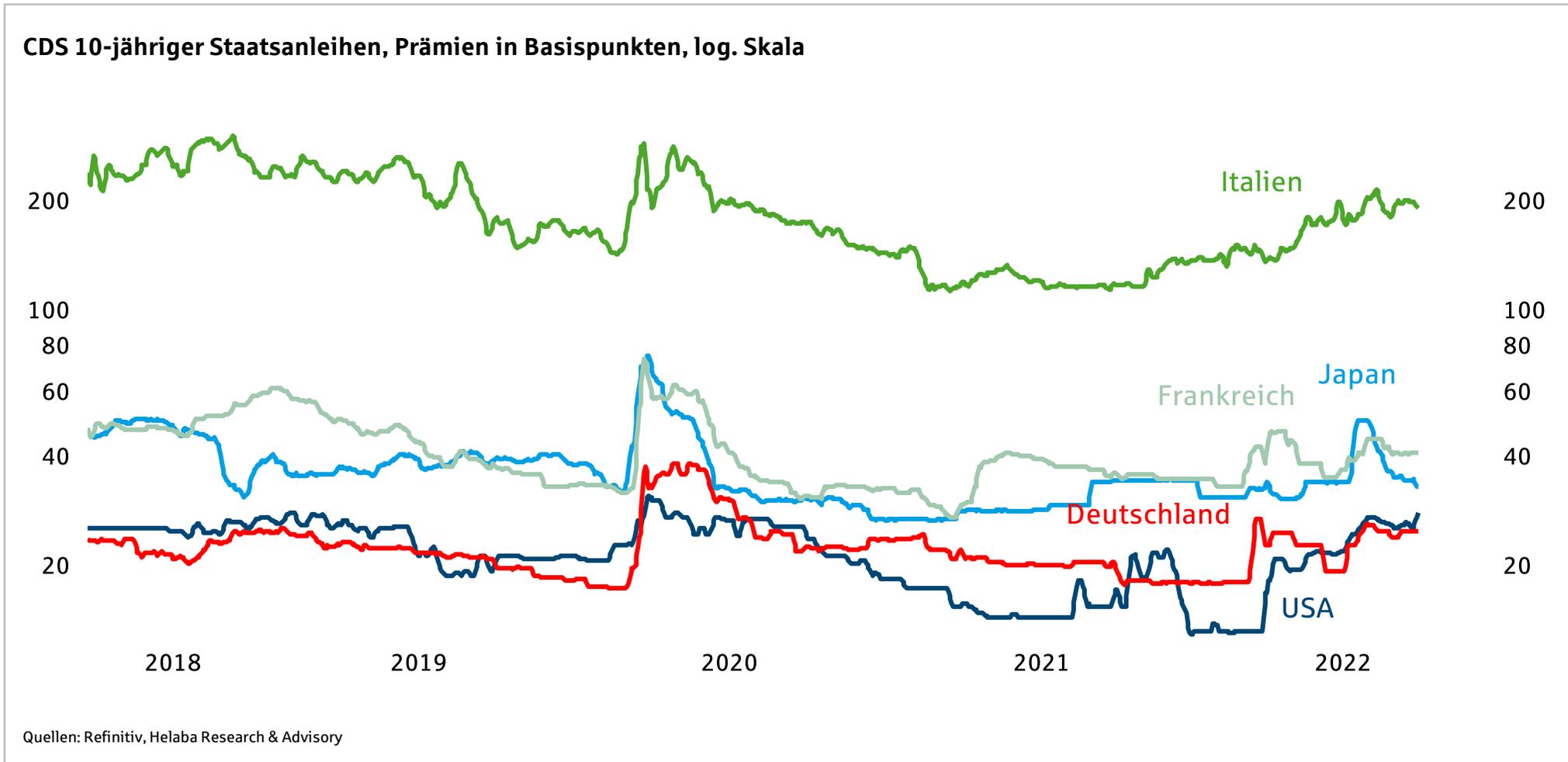
Zinskurve mit Swapsätzen



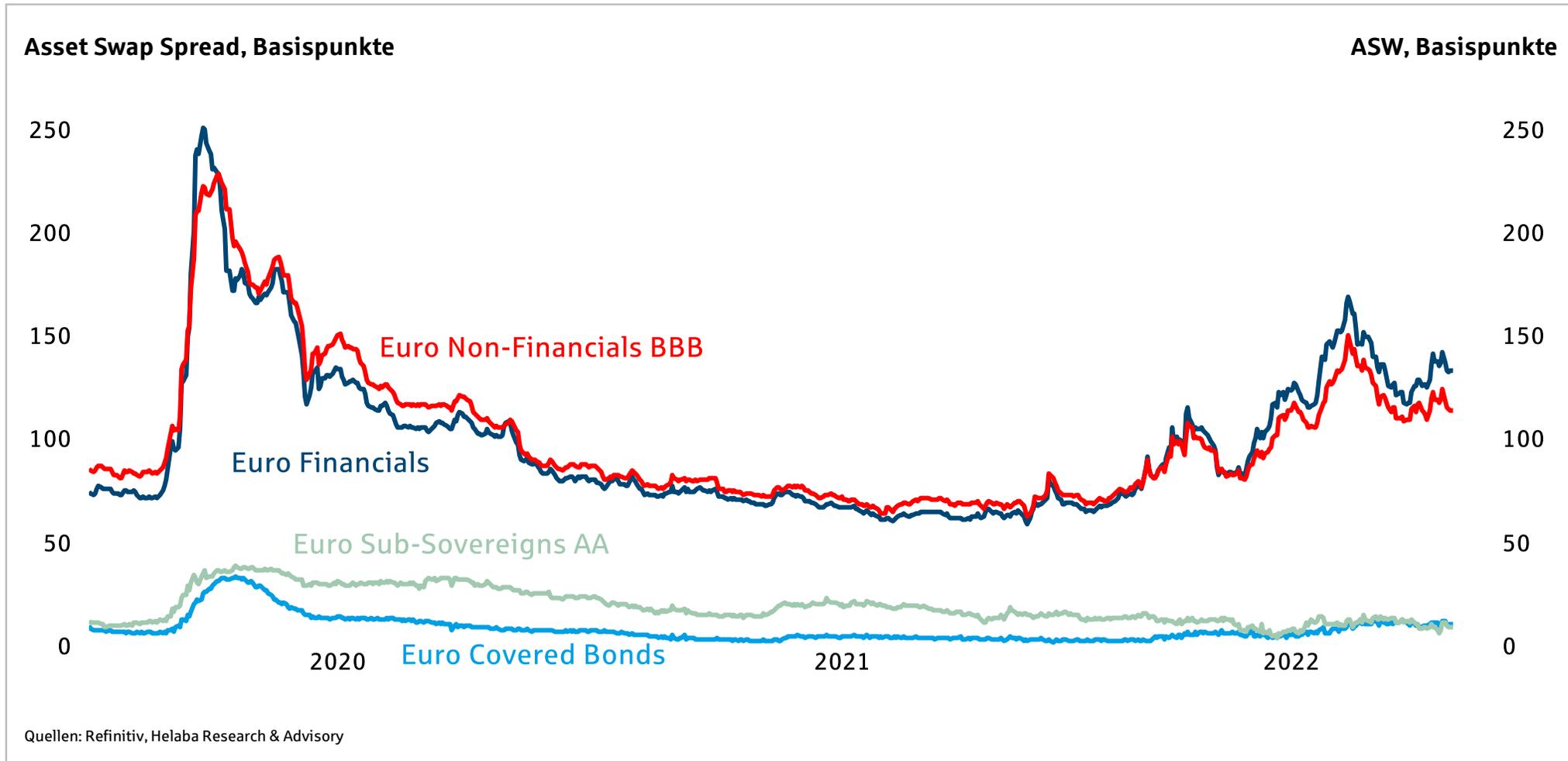
Zinskurve mit Pfandbriefen



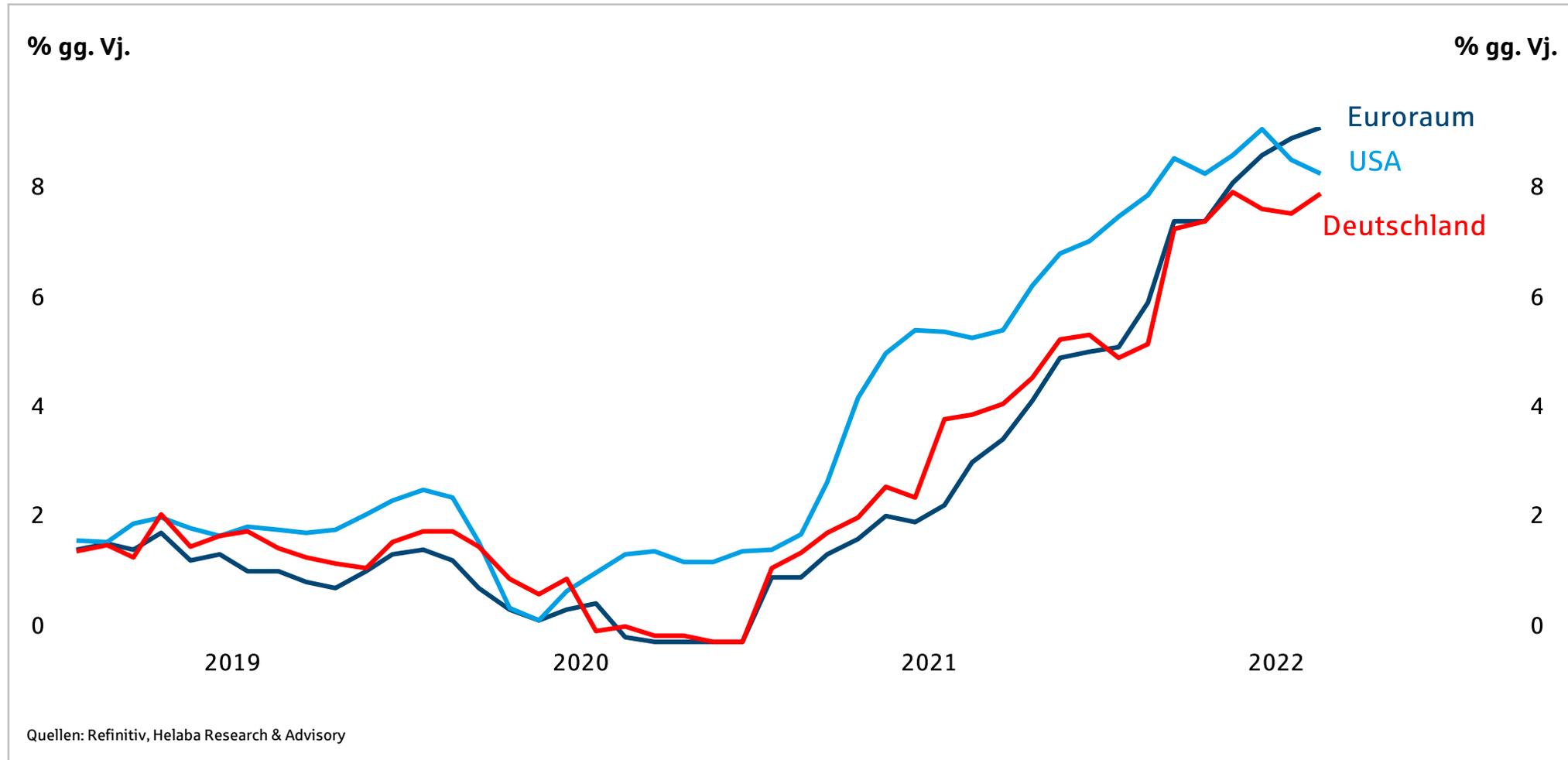
Risikoaufschläge bei Staatsanleihen im Überblick



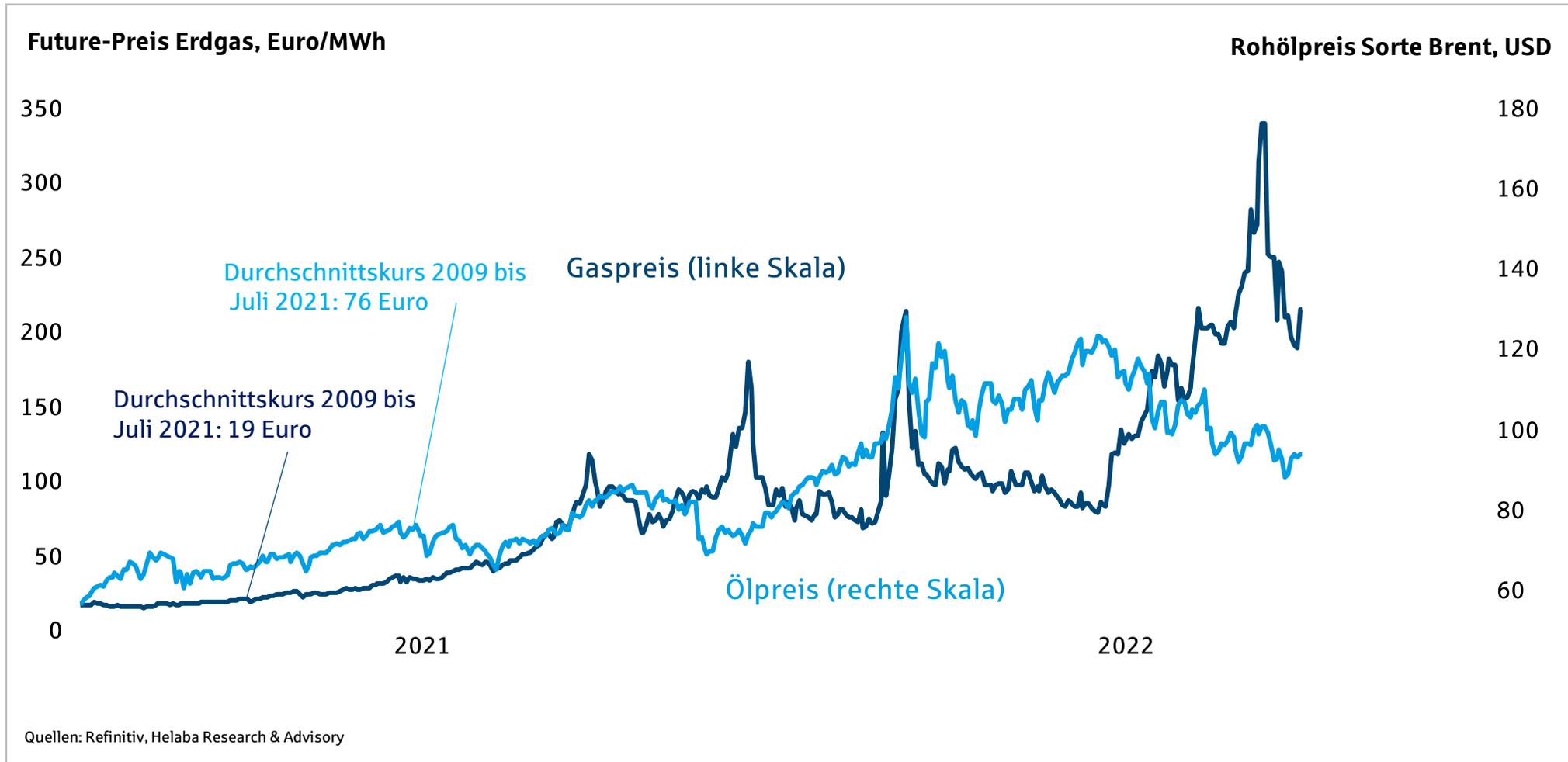
Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen



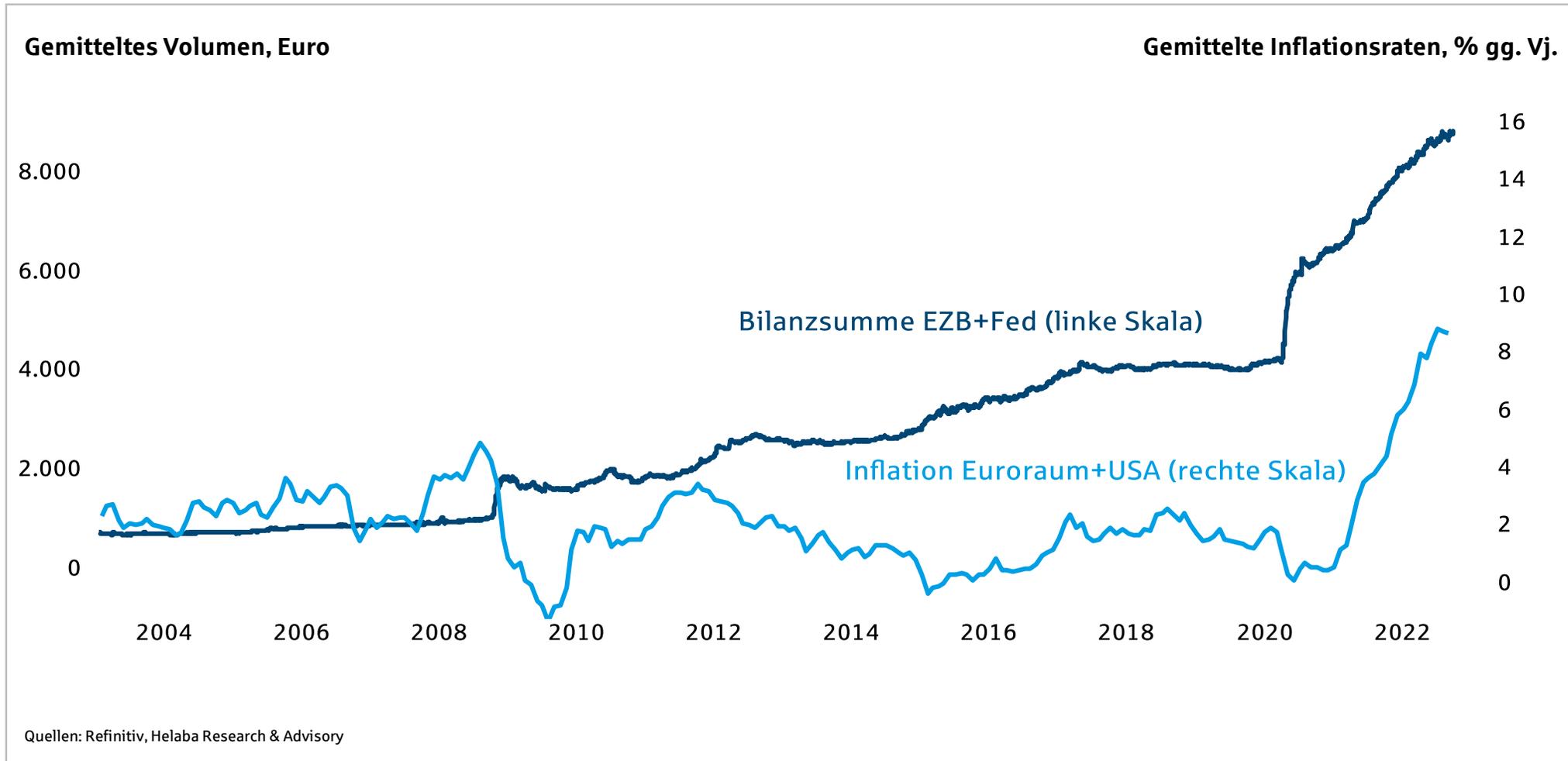
Inflation: Lage ist unverändert angespannt



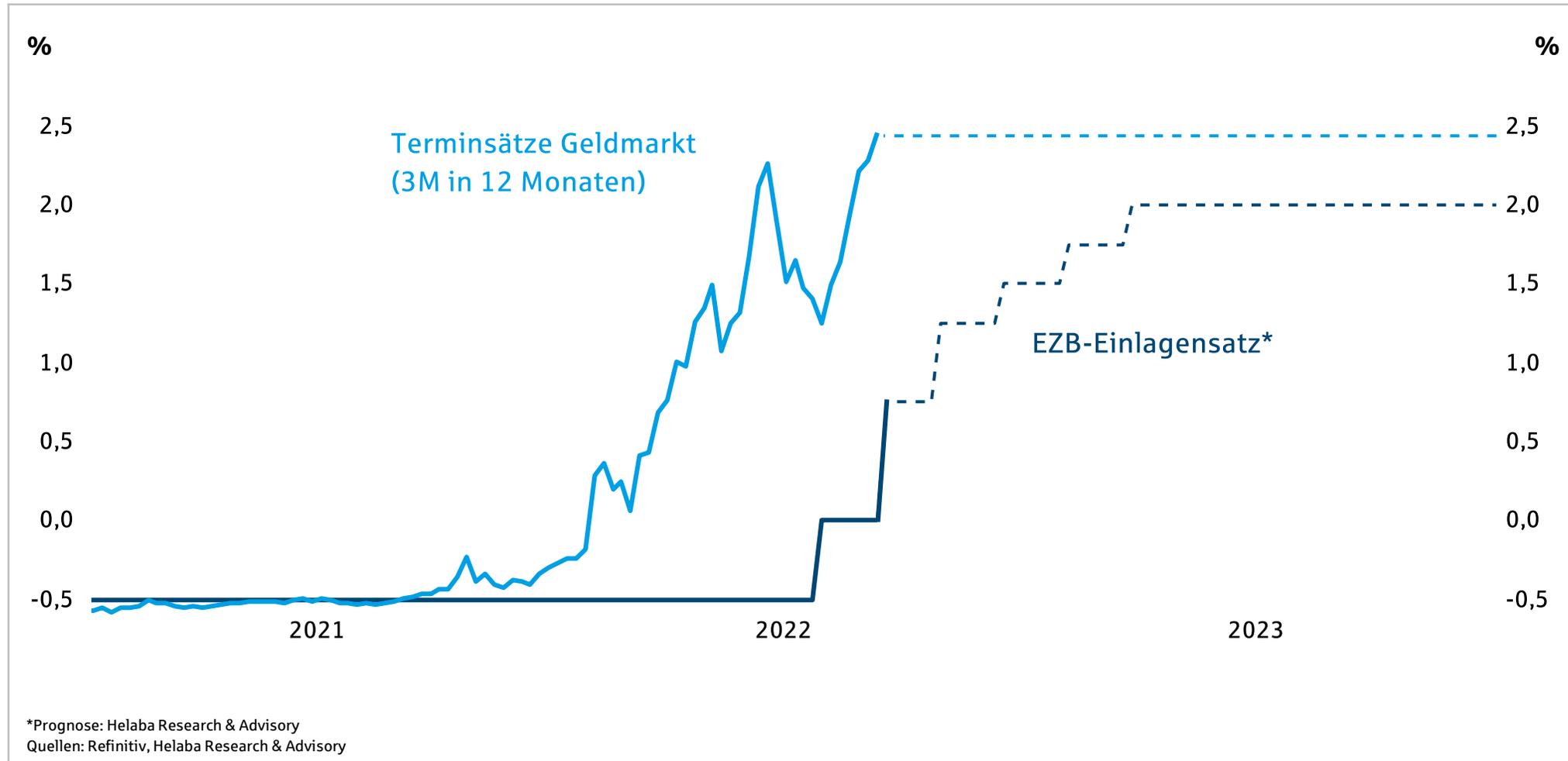
Ölpreis auf dem Rückzug – Gaspreis noch im Aufwärtstrend



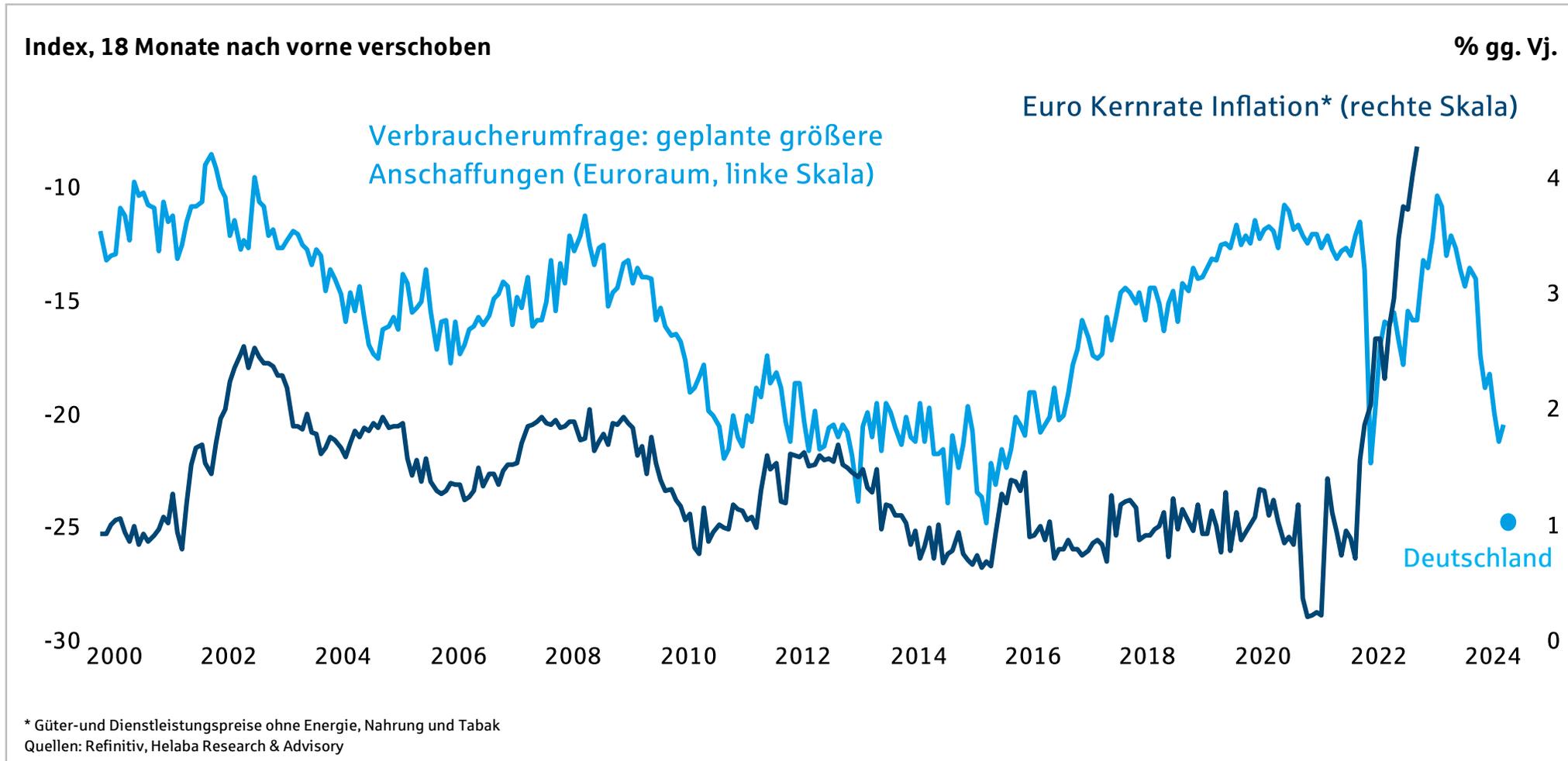
Liquiditäts-Booster: Notenbanken nicht ganz unschuldig an hoher Inflation



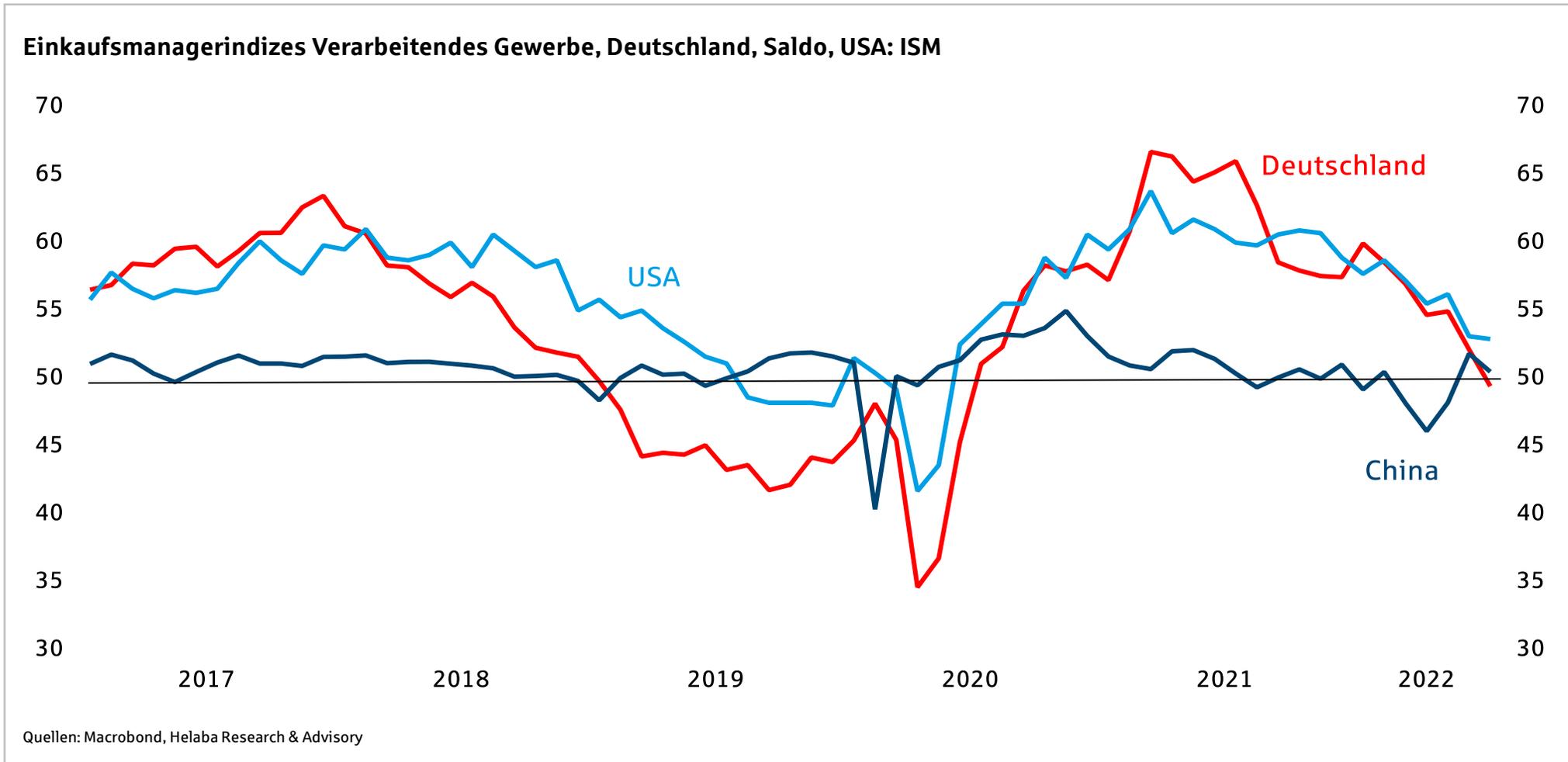
EZB mit großem Zinsschritt im September – weitere Zinsschritte angekündigt



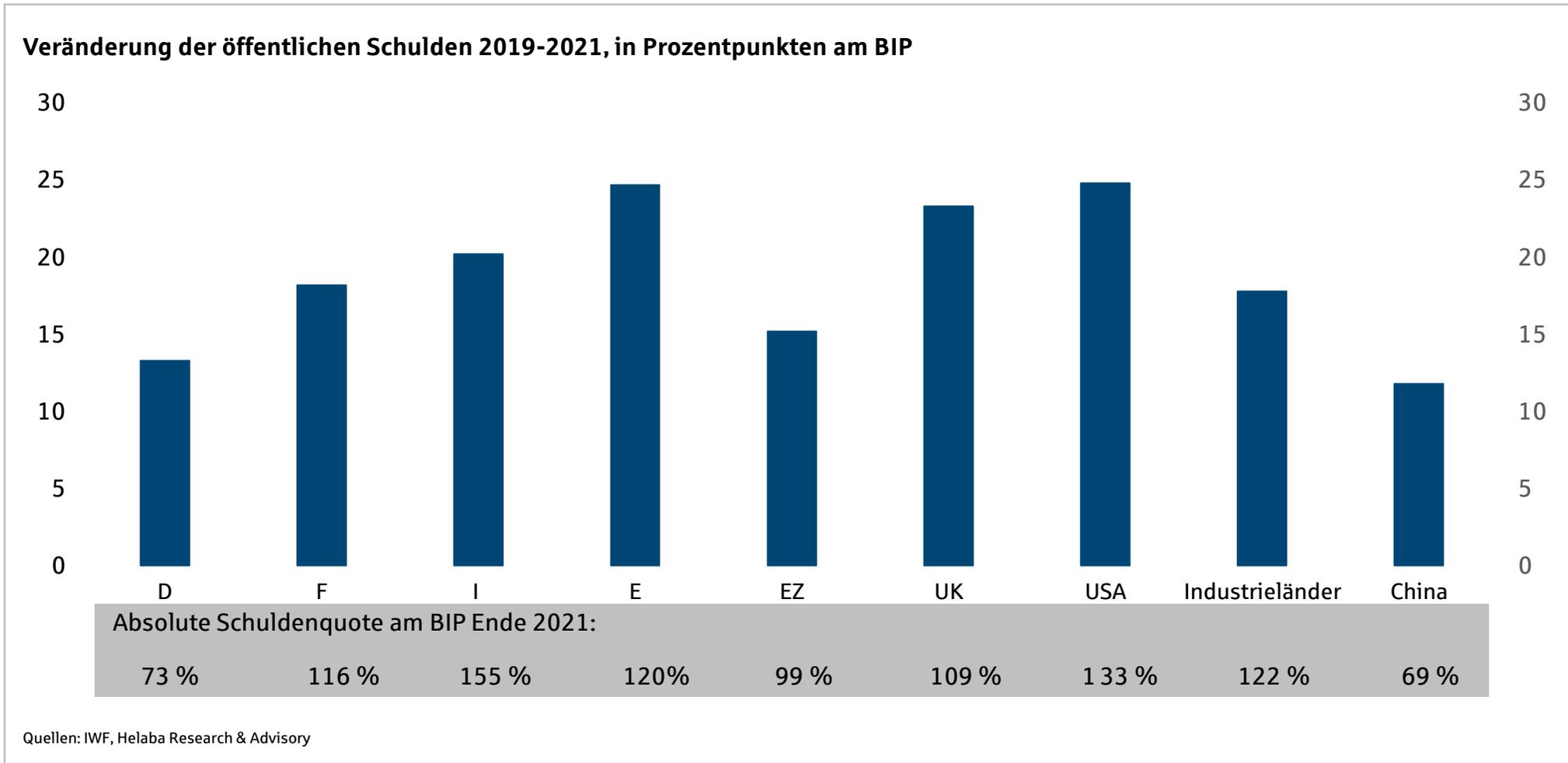
Zinserhöhungen sollen Nachfrage dämpfen um steigenden Inflationserwartungen vorzubeugen



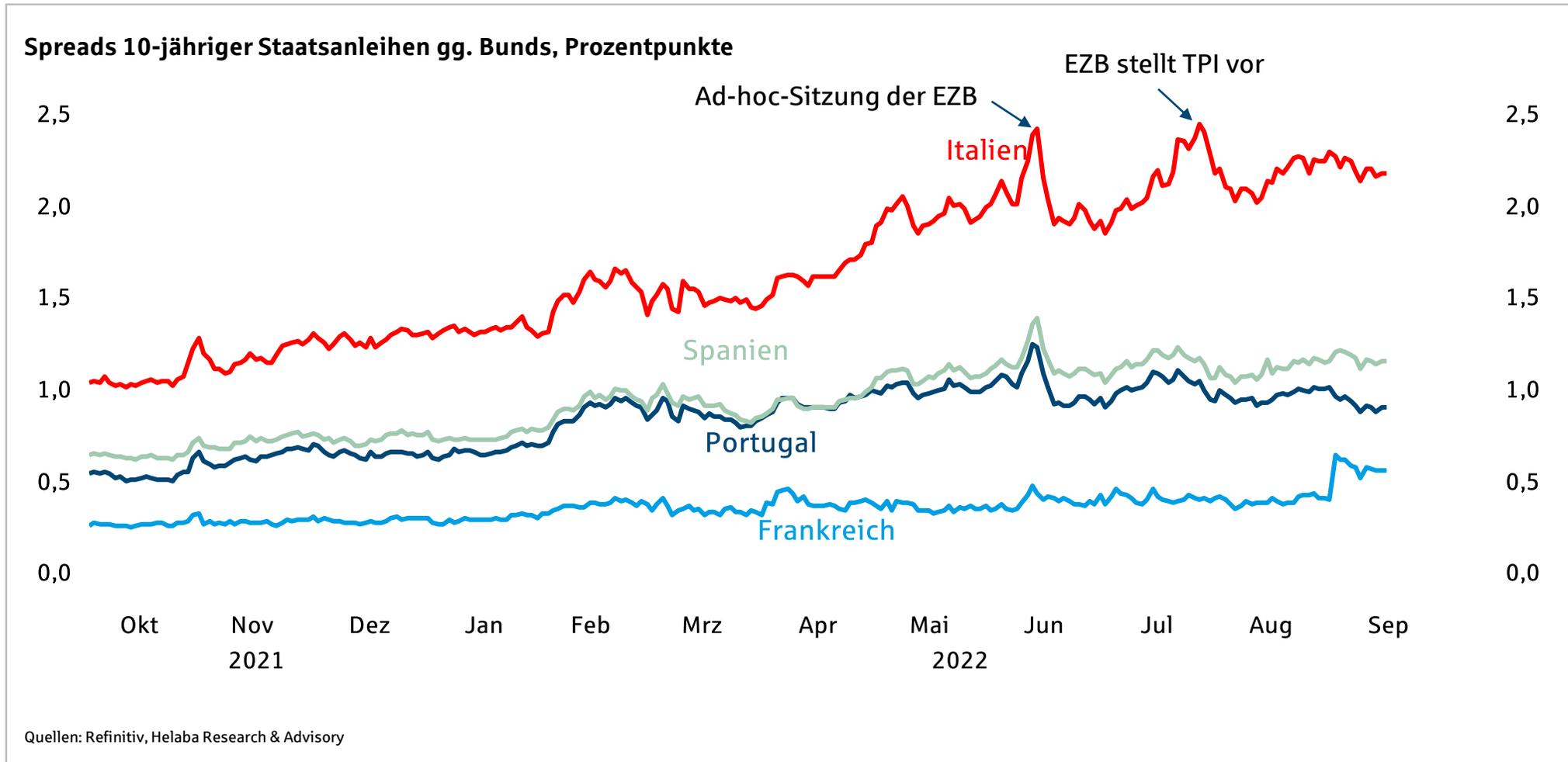
Industriedynamik nimmt weltweit ab



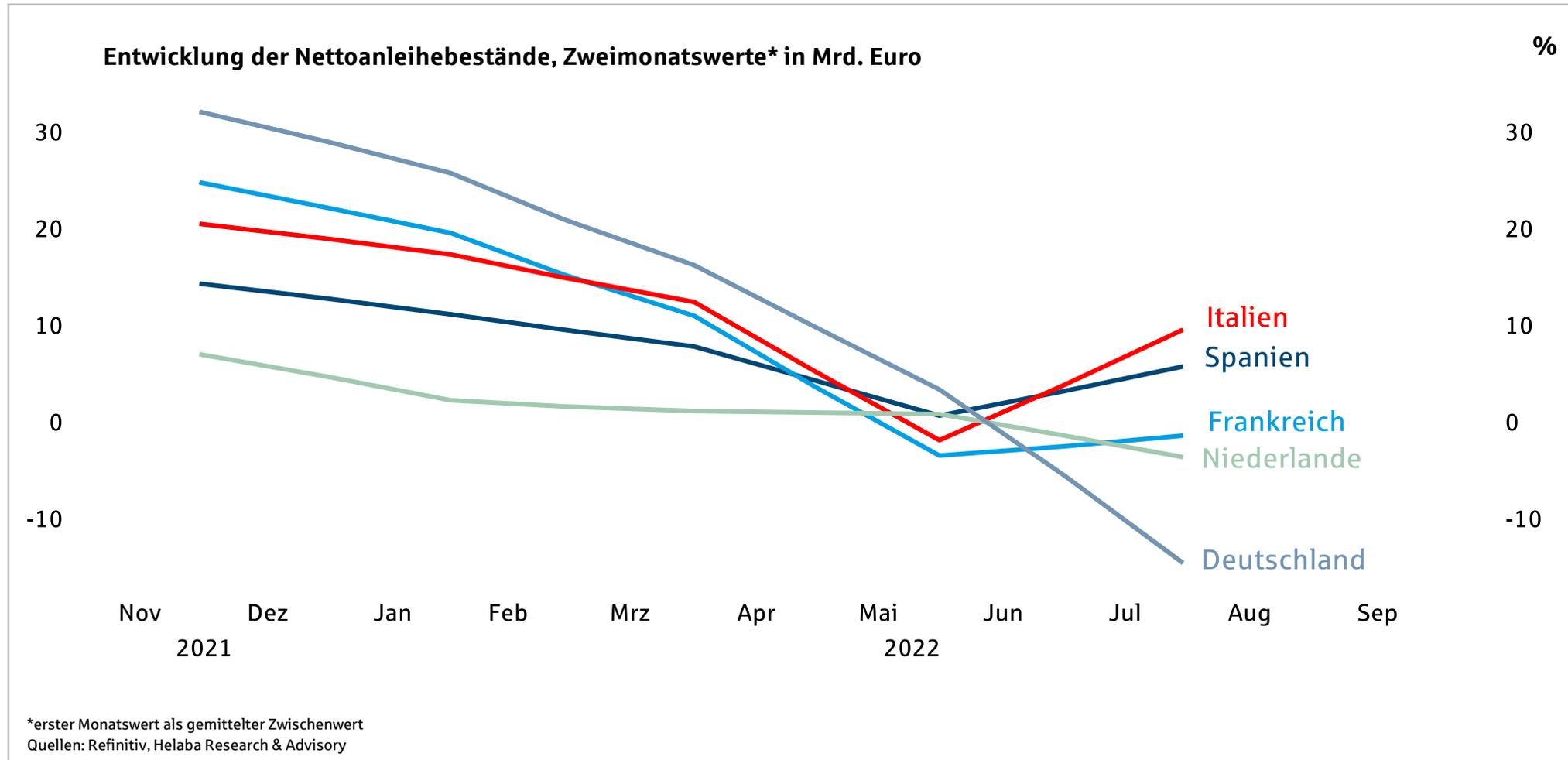
Fiskalpolitik am Anschlag: Schulden haben bereits durch Pandemie massiv zugenommen



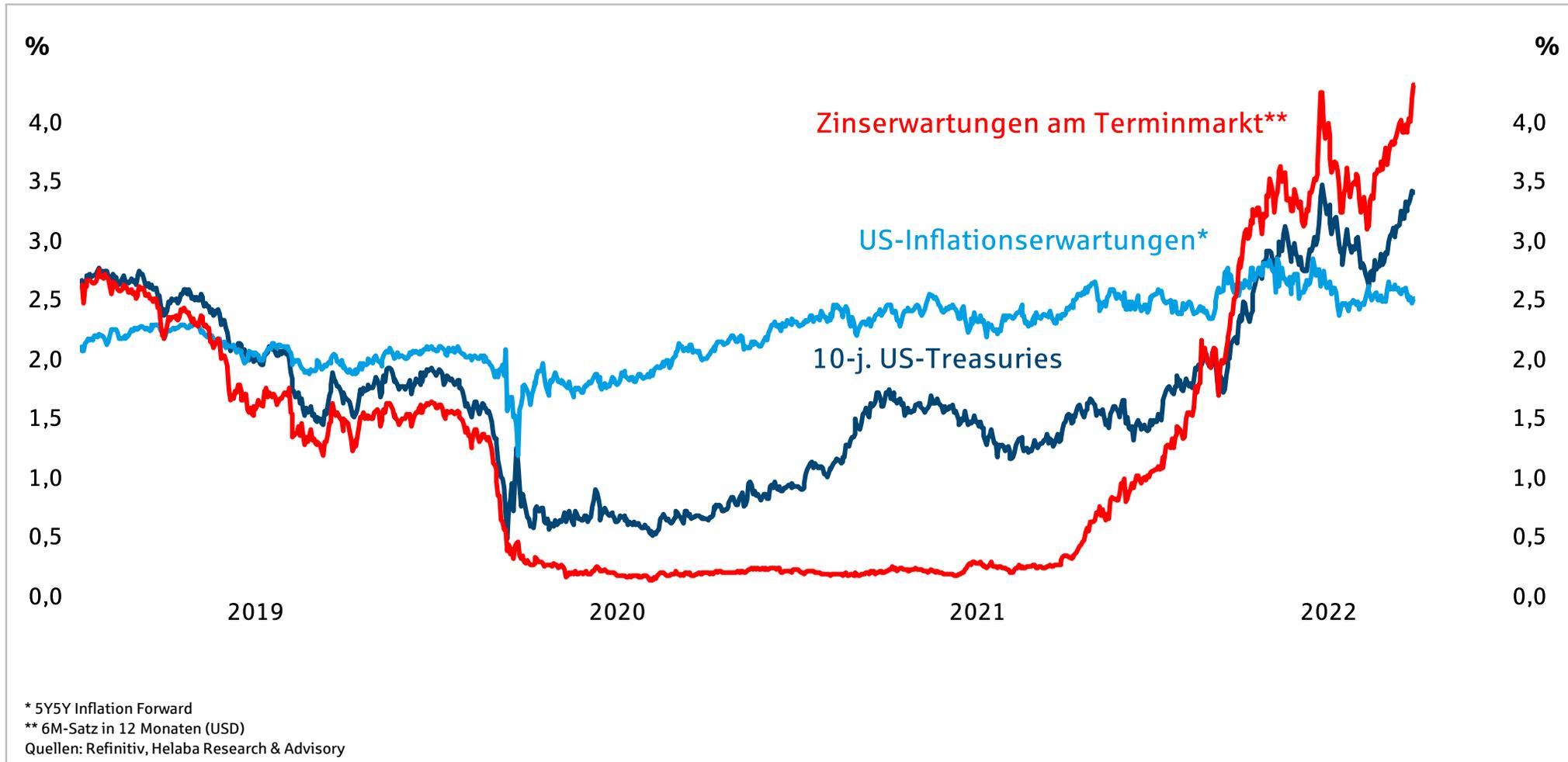
Risikoaufschläge unter Beobachtung – EZB setzt auf Abschreckung durch PEPP, TPI und OMT



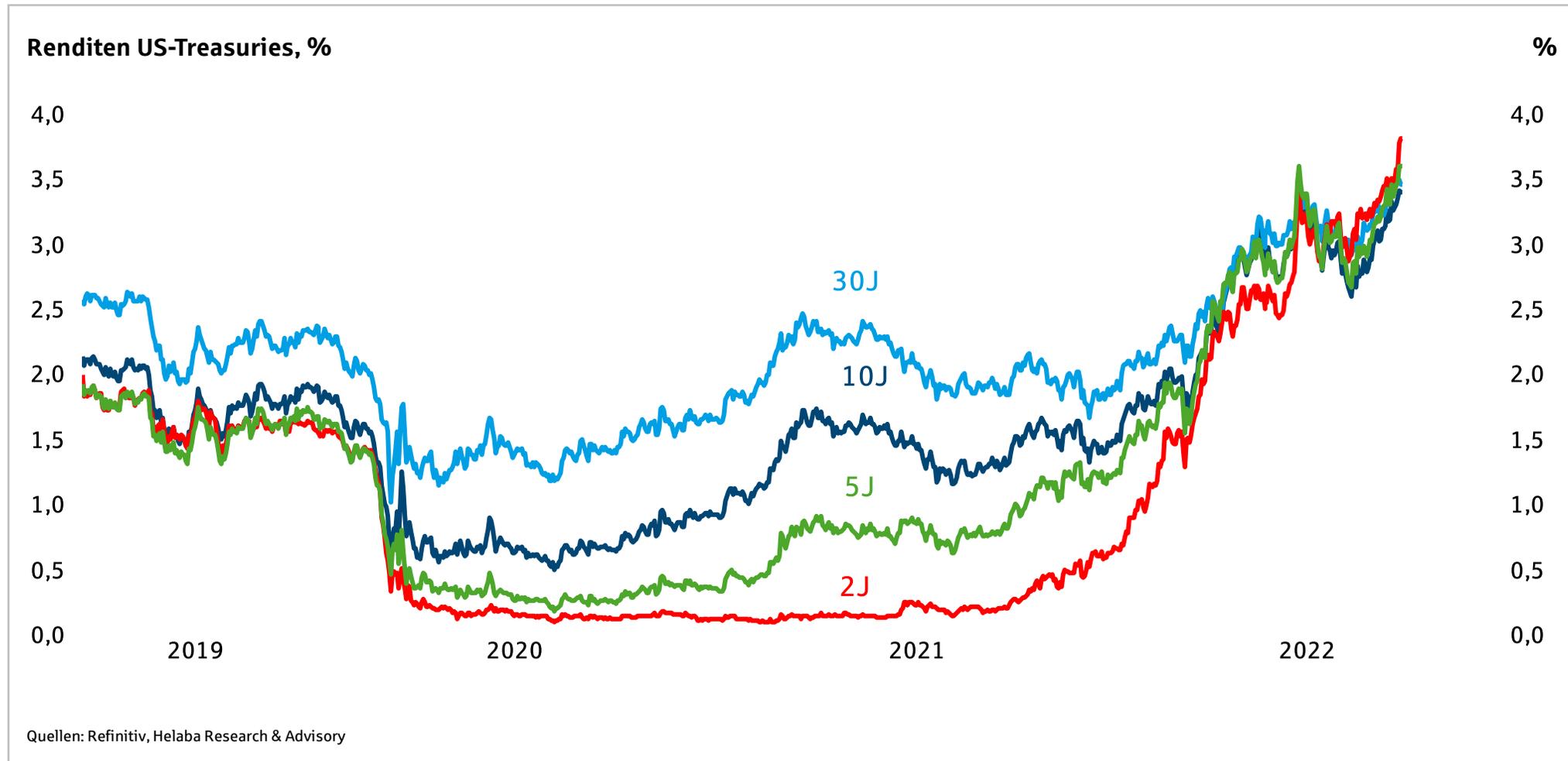
EZB agiert jetzt anders am Rentenmarkt



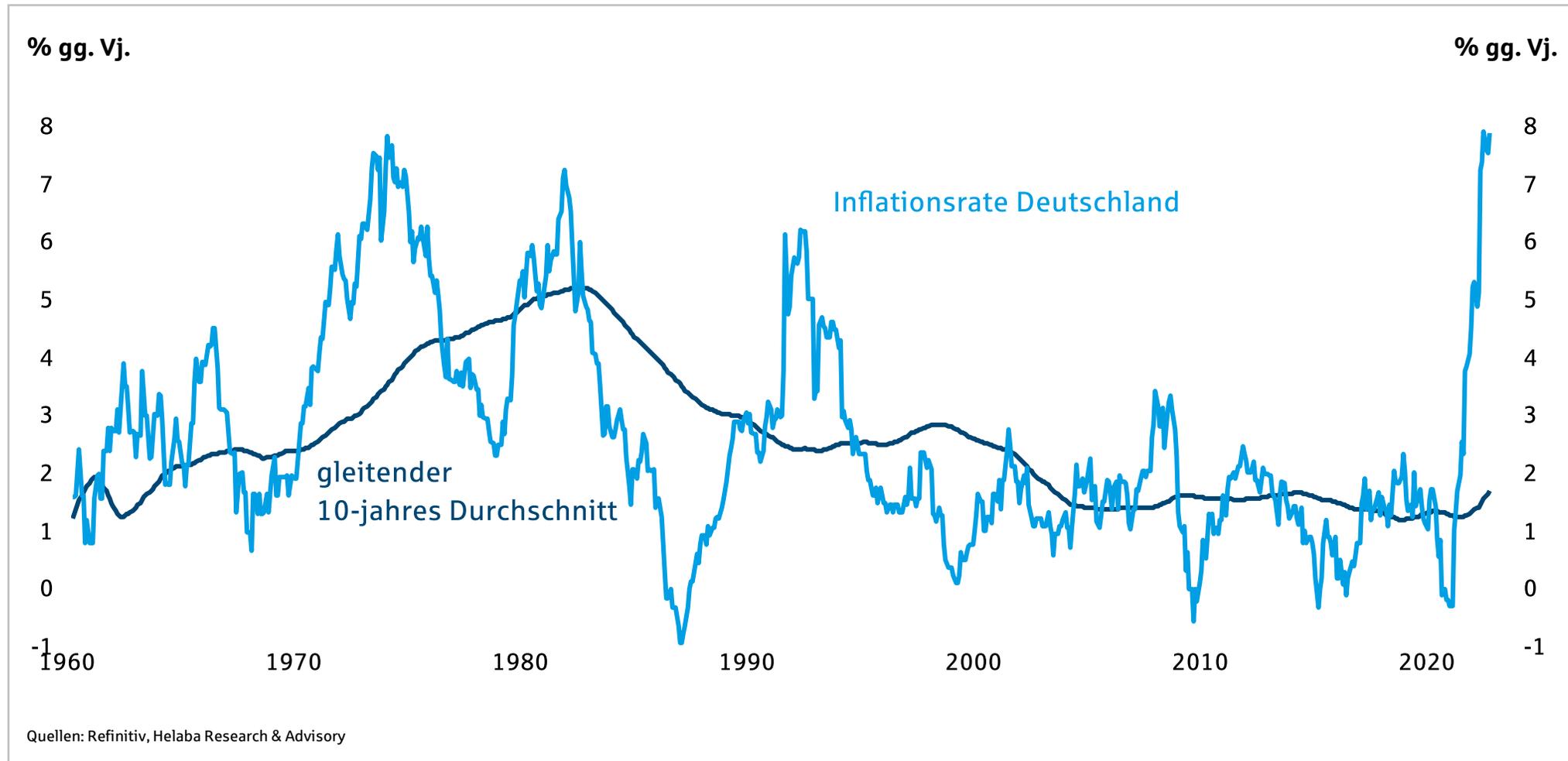
US-Renten: Zinserhöhungserwartungen zuletzt von Inflationssorgen getrieben



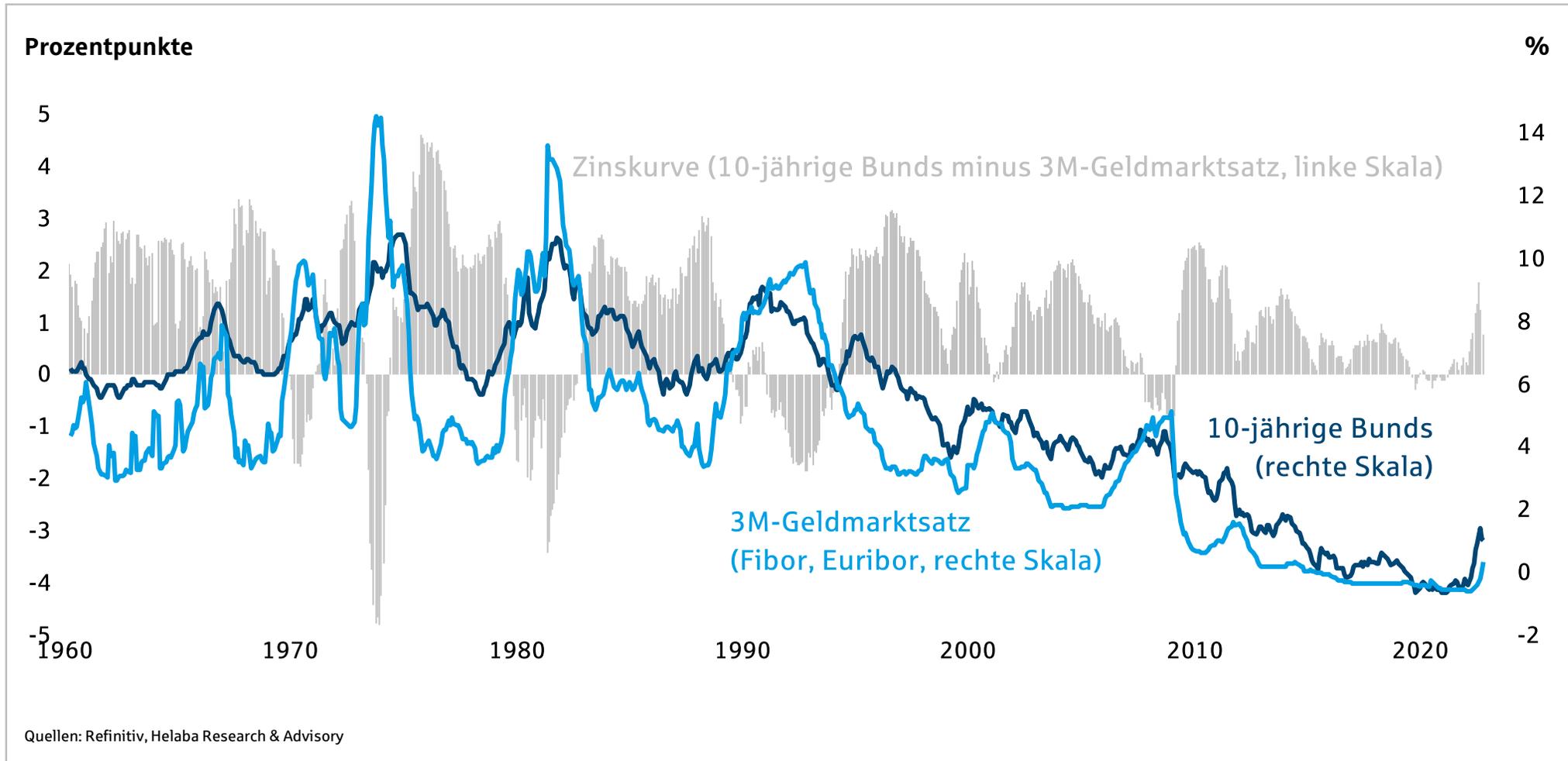
Inverse US-Zinskurve



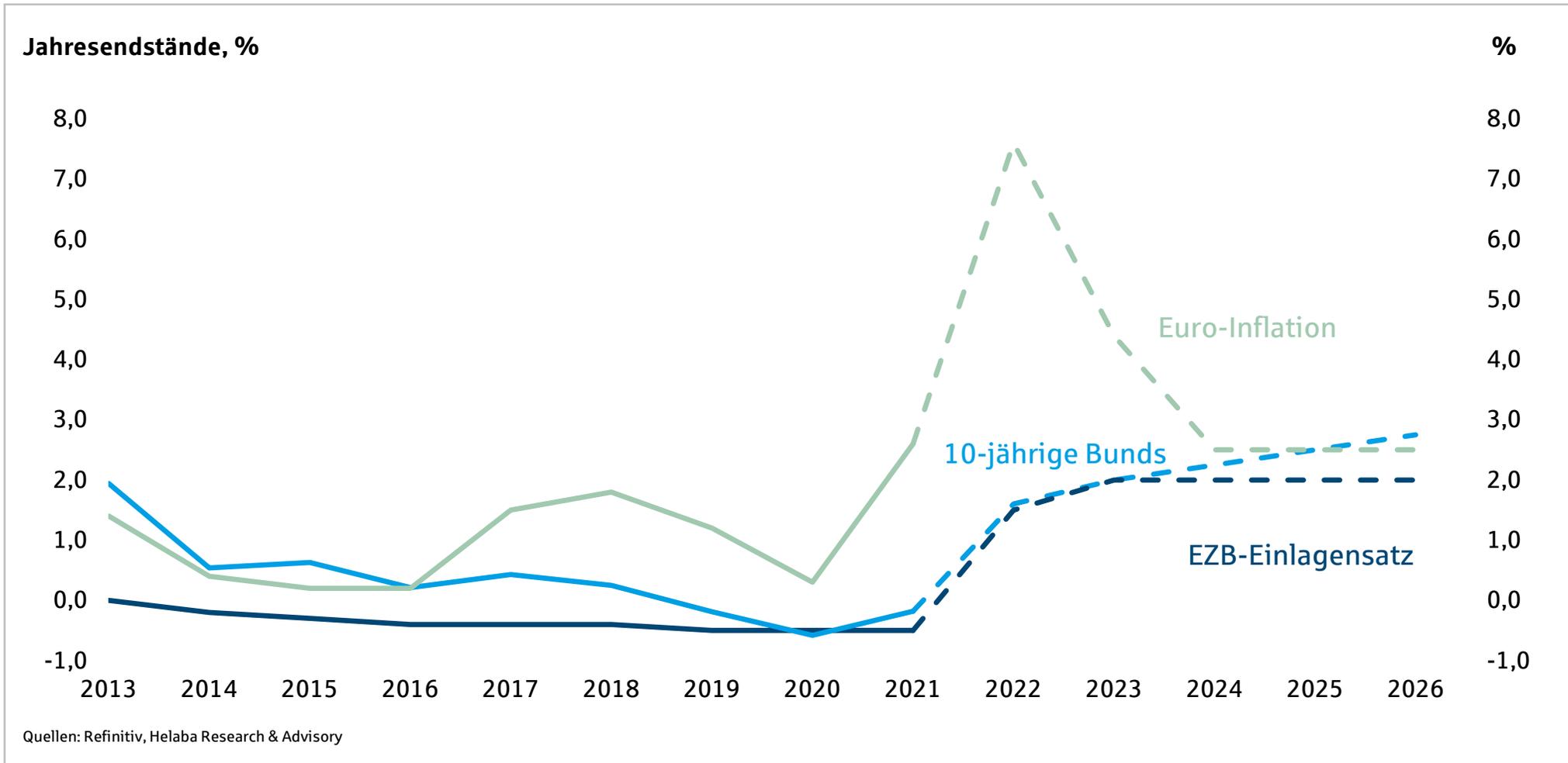
Langfristige Inflationsentwicklung



Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Helaba-Langfristprognose



Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023
		6M-Prognose		12M-Prognose	
EZB-Refisatz	1,25	2,00	2,50	2,50	2,50
EZB-Einlagensatz	0,75	1,50	2,00	2,00	2,00
Tagesgeldsatz €STR	0,66	1,45	2,00	2,00	2,00
1M Euribor	0,67	1,55	2,05	2,05	2,05
3M Euribor	1,01	2,00	2,30	2,30	2,35
6M Euribor	1,55	2,20	2,40	2,40	2,40
12M Euribor	2,16	2,30	2,50	2,50	2,50
Fed Funds Rate	2,38	3,38	3,63	3,63	3,63
10j. US-Treasuries	3,41	3,20	3,30	3,30	3,30
1j. Bundesanleihen	1,07	1,40	1,75	1,85	1,85
2j. Bundesanleihen	1,41	1,50	1,80	1,90	1,90
3j. Bundesanleihen	1,36	1,55	1,80	1,90	1,85
4j. Bundesanleihen	1,38	1,60	1,80	1,95	1,90
5j. Bundesanleihen	1,56	1,65	1,85	1,95	1,95
6j. Bundesanleihen	1,54	1,70	1,90	1,95	2,00
7j. Bundesanleihen	1,54	1,65	1,85	1,95	1,95
8j. Bundesanleihen	1,56	1,65	1,85	1,95	1,95
9j. Bundesanleihen	1,59	1,65	1,80	1,95	1,90
10j. Bunds	1,70	1,70	1,90	2,00	2,00
30j. Bundesanleihen	1,74	1,90	2,05	2,10	2,10

	aktueller Stand*	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023
		6M-Prognose		12M-Prognose	
1j. Pfandbriefe	2,11	2,25	2,40	2,45	2,50
2j. Pfandbriefe	2,37	2,35	2,40	2,45	2,45
3j. Pfandbriefe	2,43	2,40	2,45	2,55	2,55
4j. Pfandbriefe	2,44	2,40	2,50	2,60	2,55
5j. Pfandbriefe	2,46	2,45	2,55	2,60	2,60
6j. Pfandbriefe	2,48	2,50	2,65	2,70	2,70
7j. Pfandbriefe	2,52	2,50	2,65	2,70	2,70
8j. Pfandbriefe	2,55	2,55	2,70	2,75	2,75
9j. Pfandbriefe	2,58	2,55	2,75	2,80	2,80
10j. Pfandbriefe	2,61	2,60	2,80	2,85	2,85
1j. Swapsatz	2,19	2,30	2,45	2,50	2,50
2j. Swapsatz	2,43	2,40	2,45	2,50	2,50
3j. Swapsatz	2,44	2,45	2,55	2,60	2,60
4j. Swapsatz	2,44	2,45	2,55	2,60	2,60
5j. Swapsatz	2,45	2,45	2,55	2,60	2,60
6j. Swapsatz	2,46	2,50	2,60	2,70	2,70
7j. Swapsatz	2,47	2,50	2,65	2,75	2,75
8j. Swapsatz	2,49	2,55	2,70	2,75	2,80
9j. Swapsatz	2,51	2,55	2,75	2,80	2,80
10j. Swapsatz	2,54	2,60	2,80	2,85	2,85
30j. Swapsatz	2,10	2,35	2,60	2,70	2,70

* 14.09.2022, Tagesschlusswerte

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Ulf Krauss
Stellv. Abteilungsdirektor
Helaba Research & Advisory

+49 69 / 91 32-47 28

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.

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research & Advisory
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

Support Research & Services:

Susanne Eulenkamp
Nicole Simon
Tel.: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de

Helaba

Neue Mainzer Straße 52 – 58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32-20 24
F +49 69 / 29 15-17

www.helaba.com