# Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
26. Januar 2023

Werte, die bewegen.

## Inhaltsverzeichnis

1. Überblick

2. Aktuelle Renditeentwicklungen, Zinskurven und Risikoaufschläge

3. Einflussgrößen der Zinsentwicklung

4. Historische Inflations- und Zinsentwicklung sowie Prognosen

# Überblick

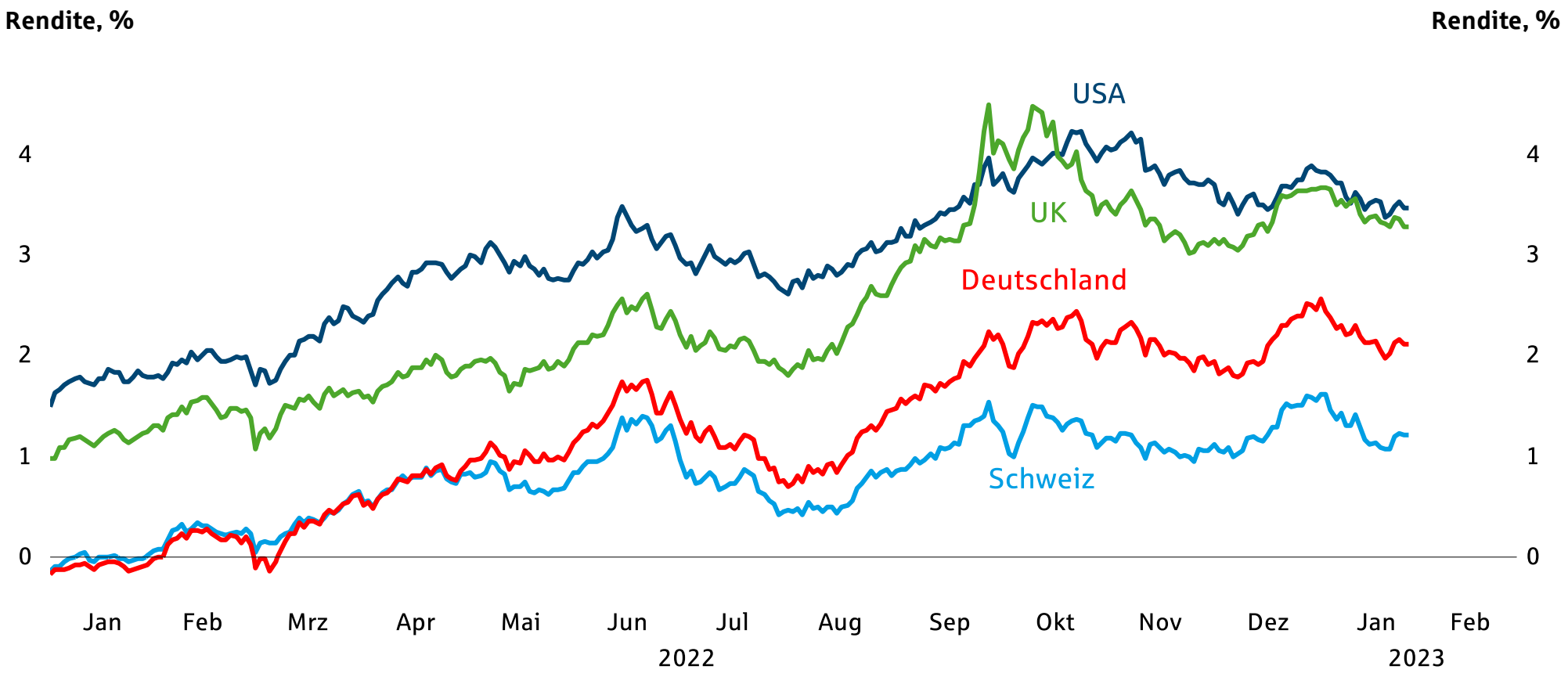
## Geldpolitik: Auf der Zielgeraden?

- Konjunktur hat noch Fahrt. EZB wird den Straffungskurs vorerst nicht drosseln
- Der Zielwert für Hauptrefinanzierungssatz wurde von uns auf 3,5 % angehoben
- Spätestens im zweiten Halbjahr sollte allerdings an der Zinsfront Ruhe einkehren
- EZB-Fokus verlagert sich dann auf den Abbau der Bilanzsumme und die Liquiditätssteuerung
- Fed legt noch kleine Zinsschritte nach, Gipfel der Federal Funds Rate bei 4,75 % bis 5,00 %

## Kapitalmarkt: Durchatmen am Jahresanfang

- Zu Jahresbeginn starteten die Anleiherenditen mit kräftigen Bewegungen – diesmal nach unten
- Für Entwarnung ist es allerdings noch zu früh, denn die EZB dürfte Kurs halten
- Hinzu kommen Unsicherheiten in Verbindung mit dem Abbau der EZB-Wertpapierbestände
- Die Rendite 10-jähriger Bunds sollte zur Jahresmitte bei etwa 2,7 % liegen
- 10-jährige US-Staatsanleihe wird dann vermutlich bei rund 4 % notieren

# Rentenmärkte: Extrem hohe Volatilität

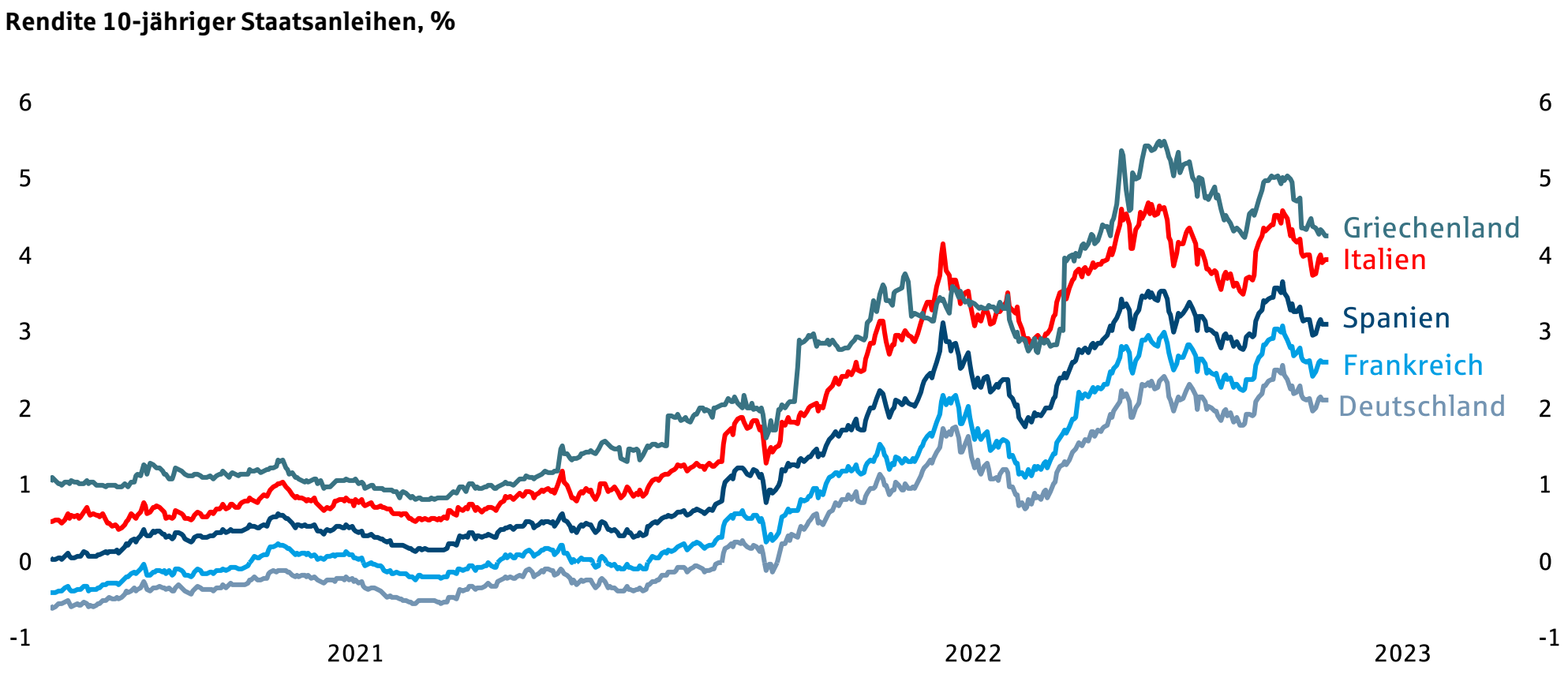



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



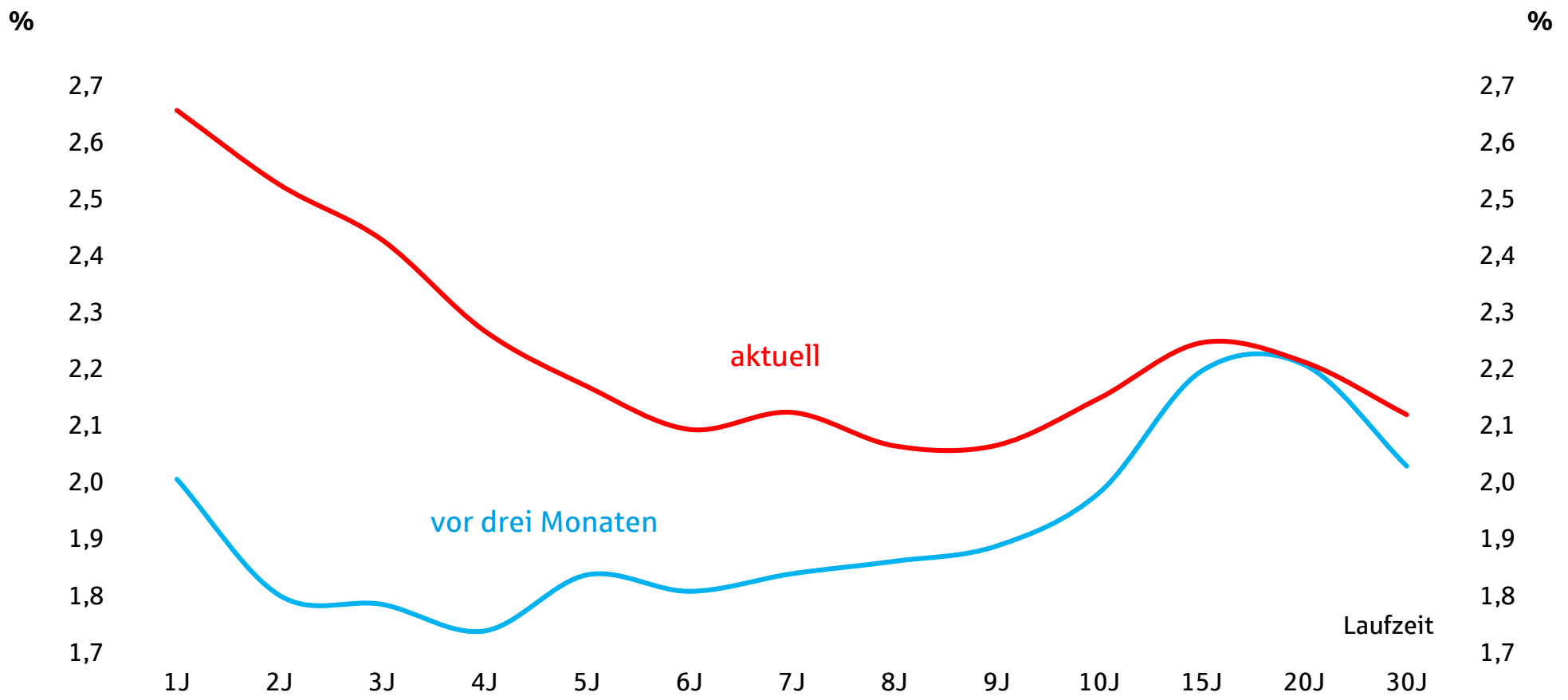
Helaba

# Renditeentwicklung im Euroraum



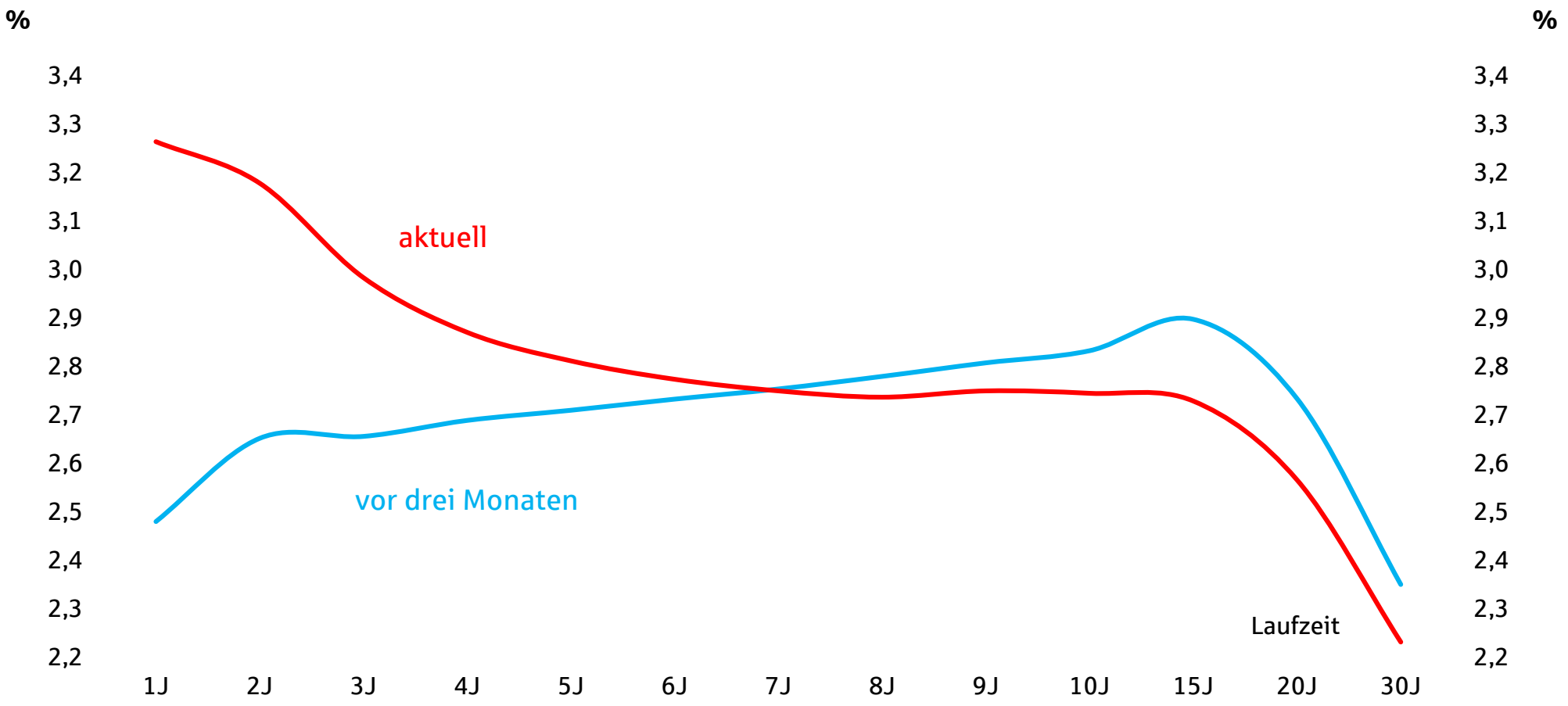

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

# Zinskurve mit Bundesanleihen



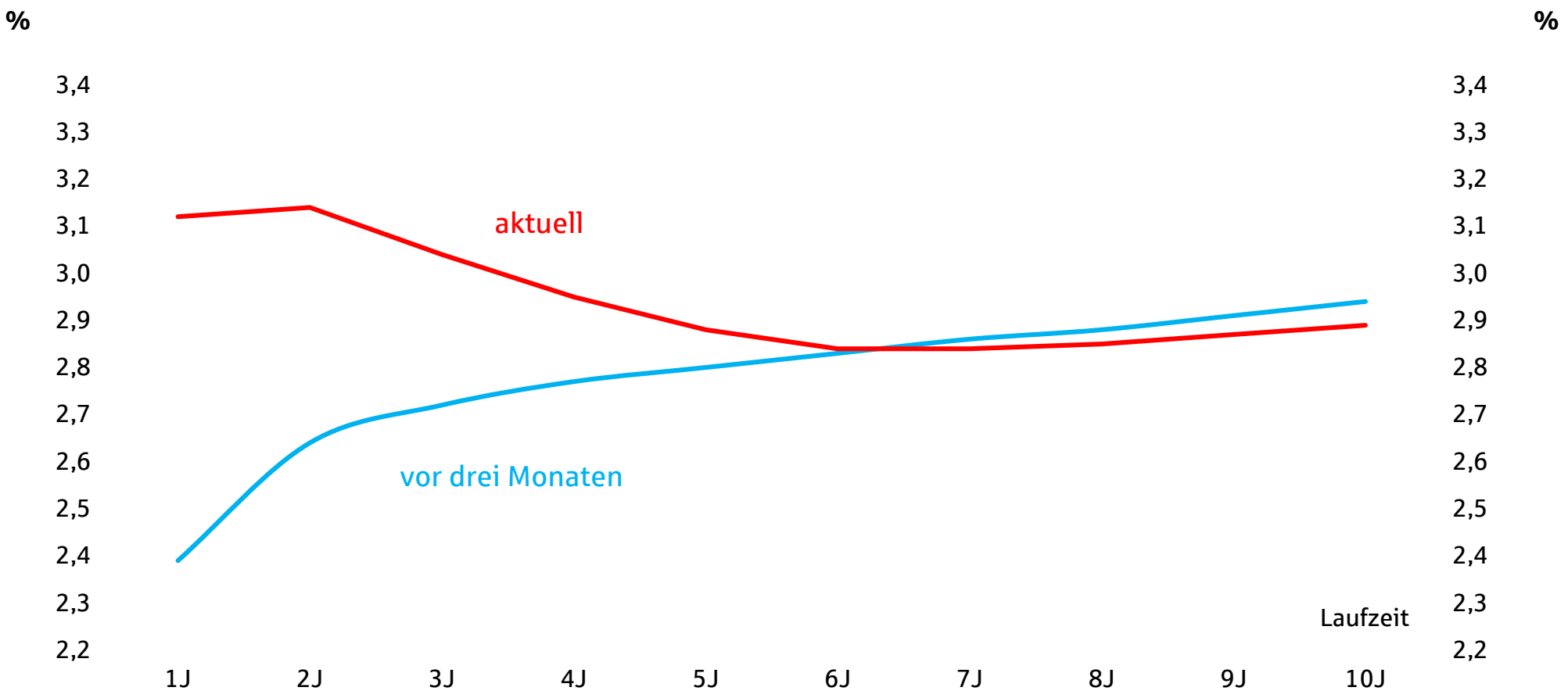

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

# Zinskurve mit Swapsätzen




Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

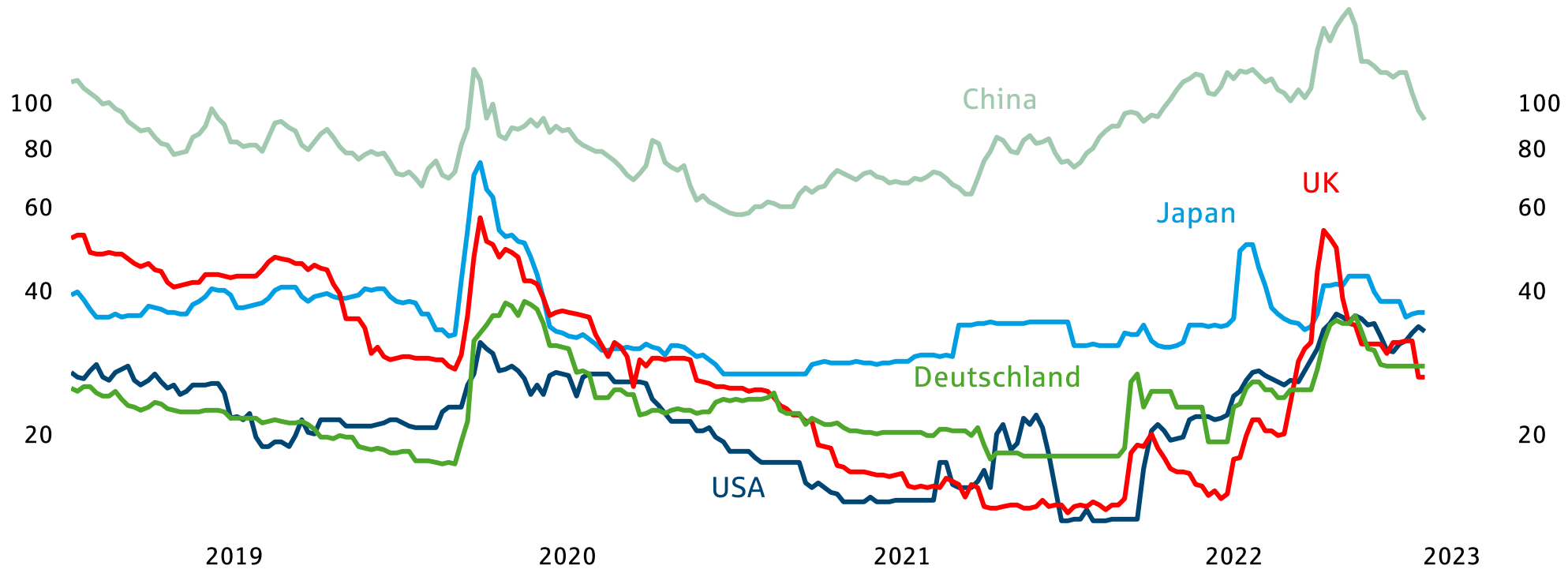
# Zinskurve mit Pfandbriefen




Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

# Risikoaufschläge internationaler Staatsanleihen im Überblick

**CDS 10-jähriger Staatsanleihen, Prämien in Basispunkten, log. Skala**

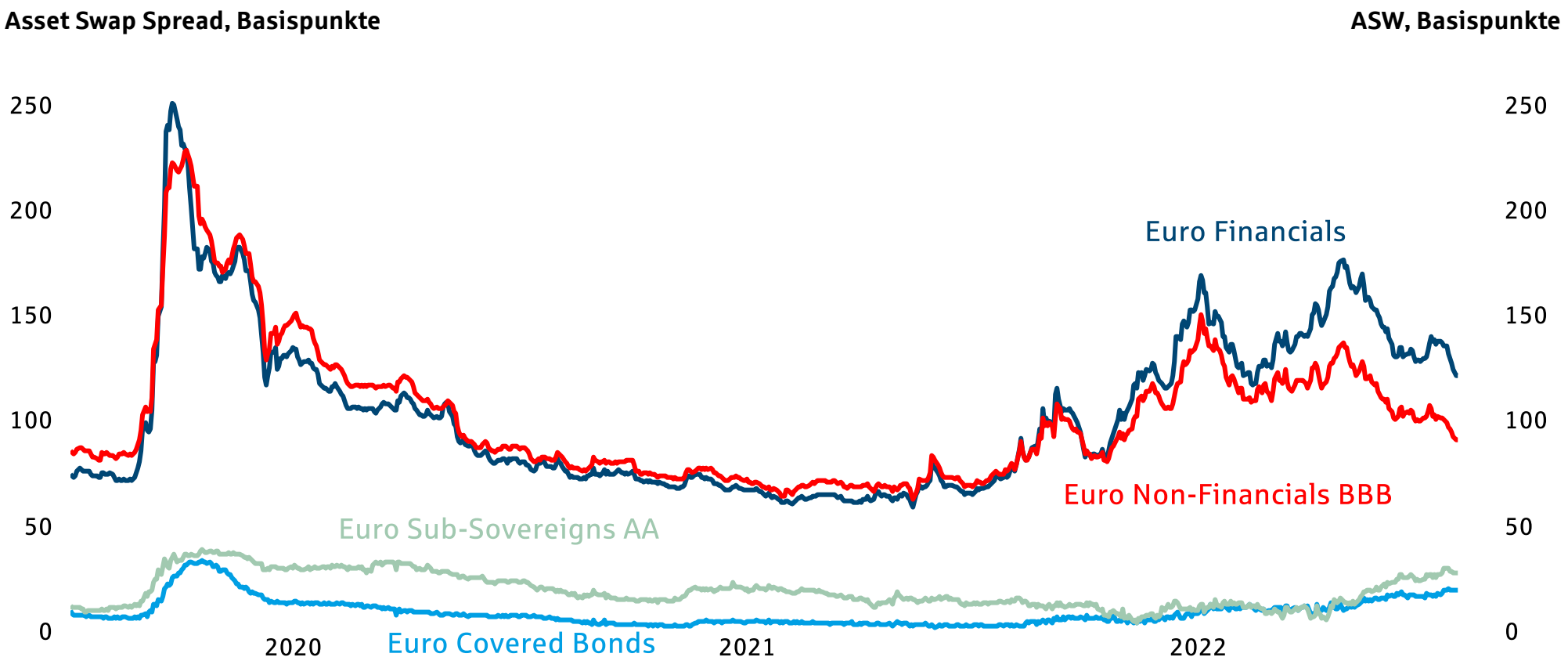



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Helaba

# Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen

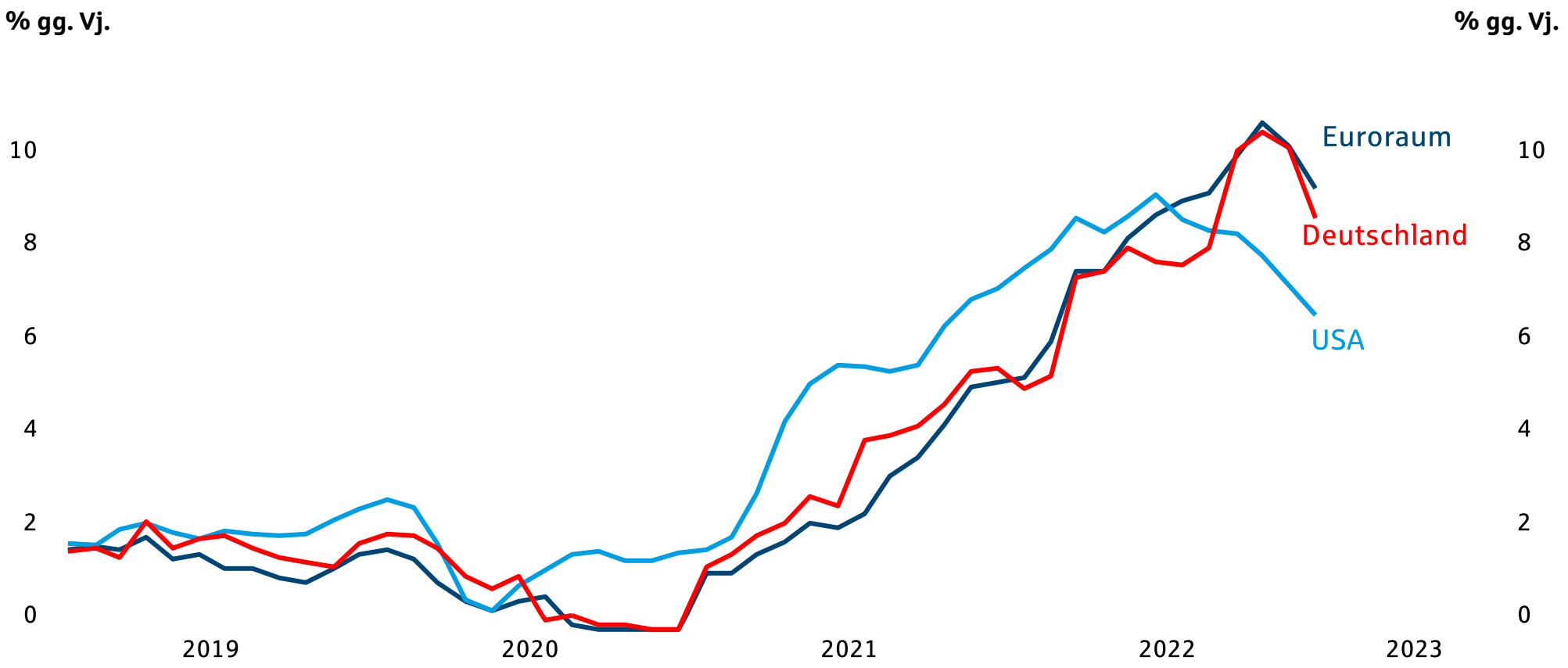



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Helaba

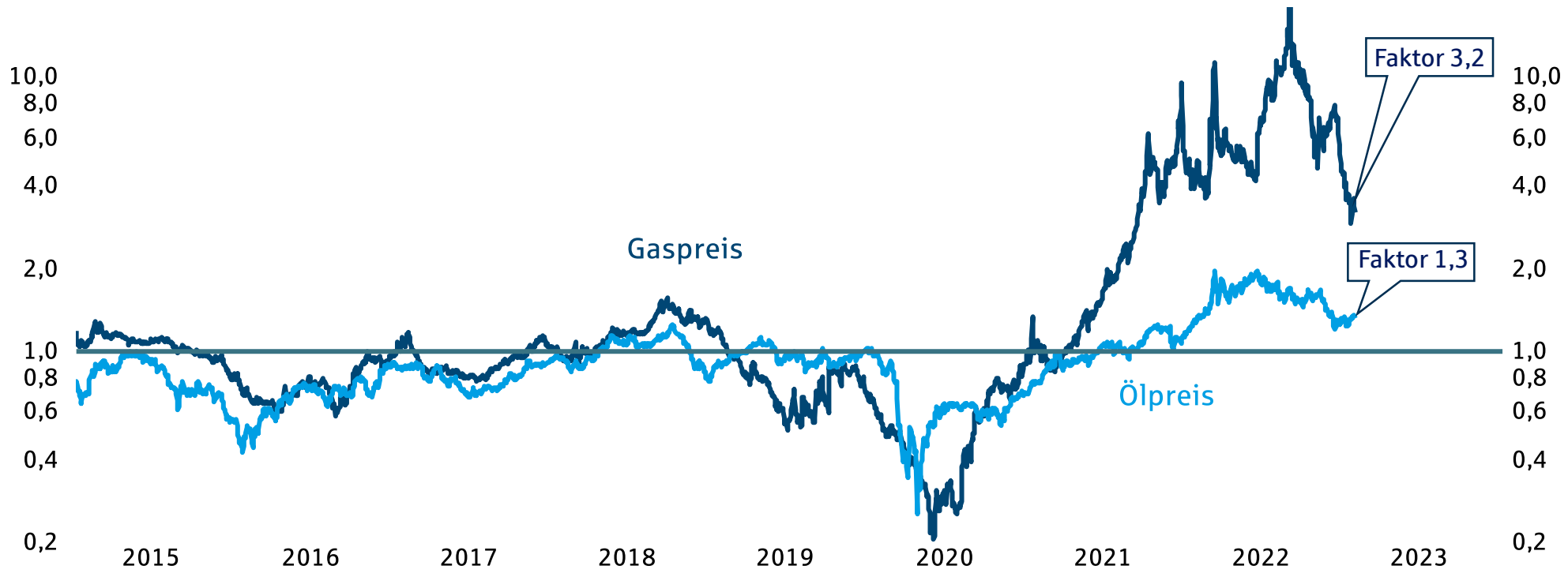
# Inflationsspitzen markiert




Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

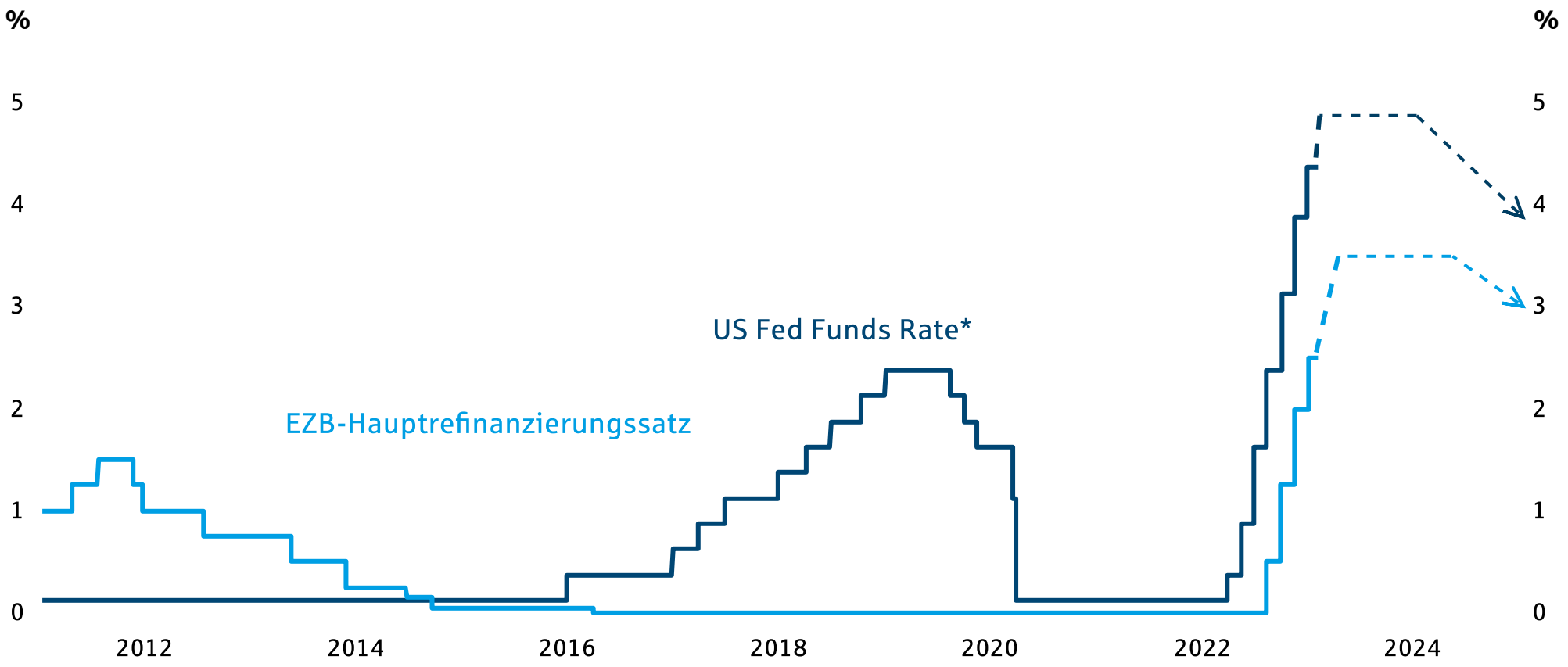
# Energiepreise auf dem Rückzug

**Rohöl und Gas: Verhältnis aktueller Preis zu langfristigem Durchschnittspreis* (log. Skalierung)**




*Januar 2009 bis Juli 2021, Future-Preis für Erdgas in Euro/MWh und Preis für Röhöl (Brent) in Euro/Barrel
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

# EZB und Fed stehen vor weiteren Zinsanhebungen

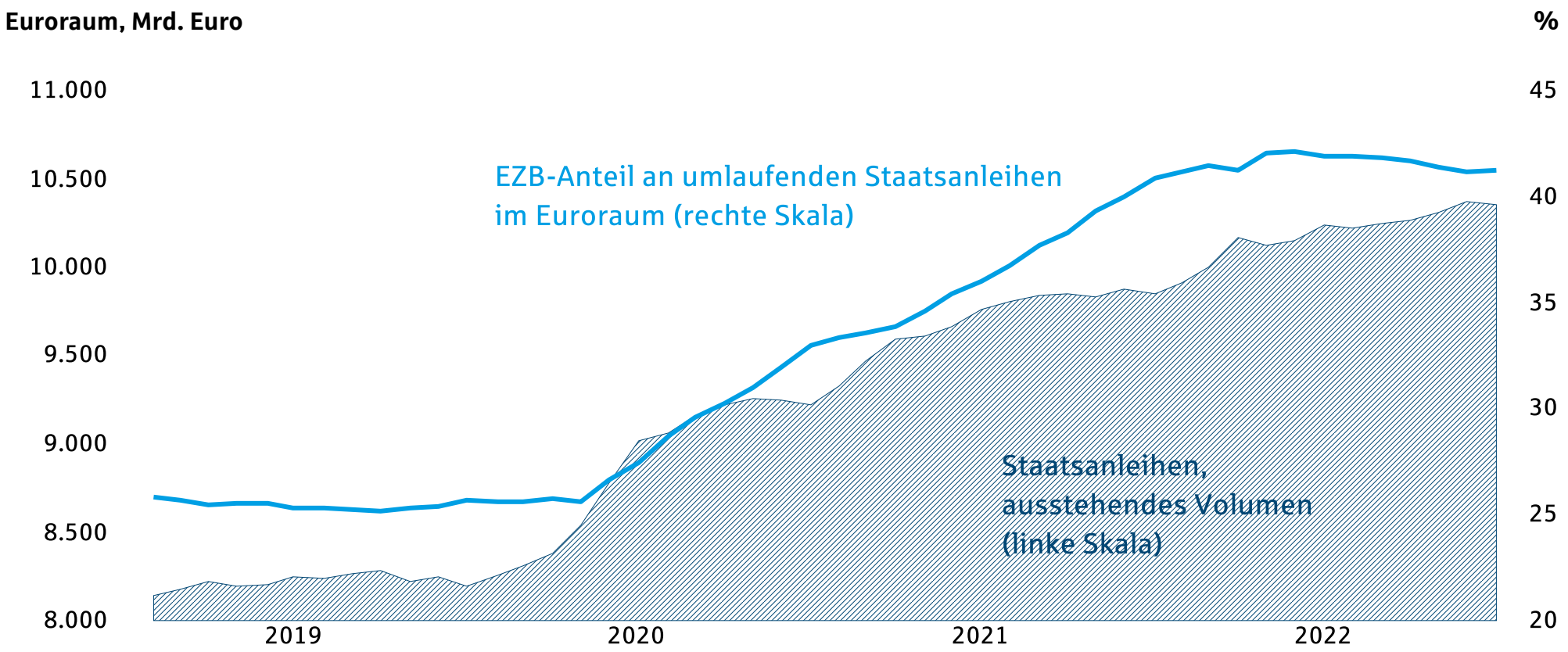



*Prognose: Helaba Research & Advisory
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Helaba

# EZB beginnt bald mit dem Abbau der Anleihebestände



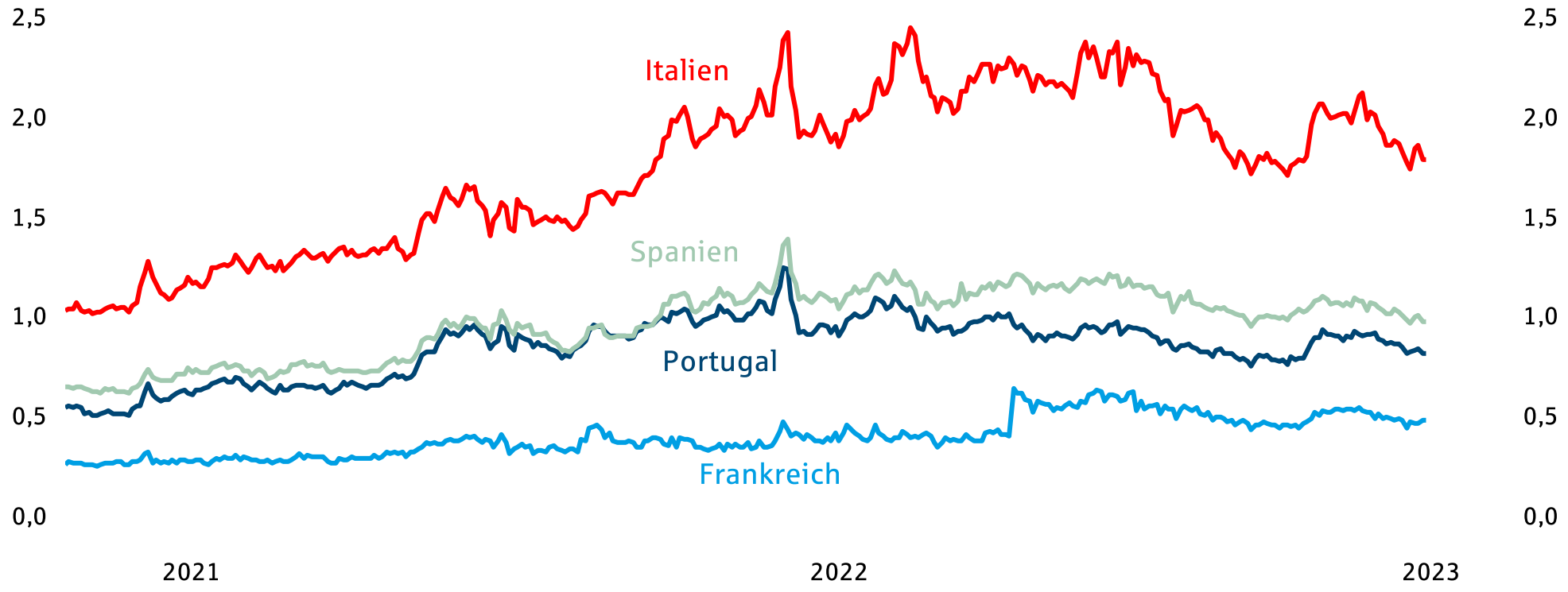

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Helaba

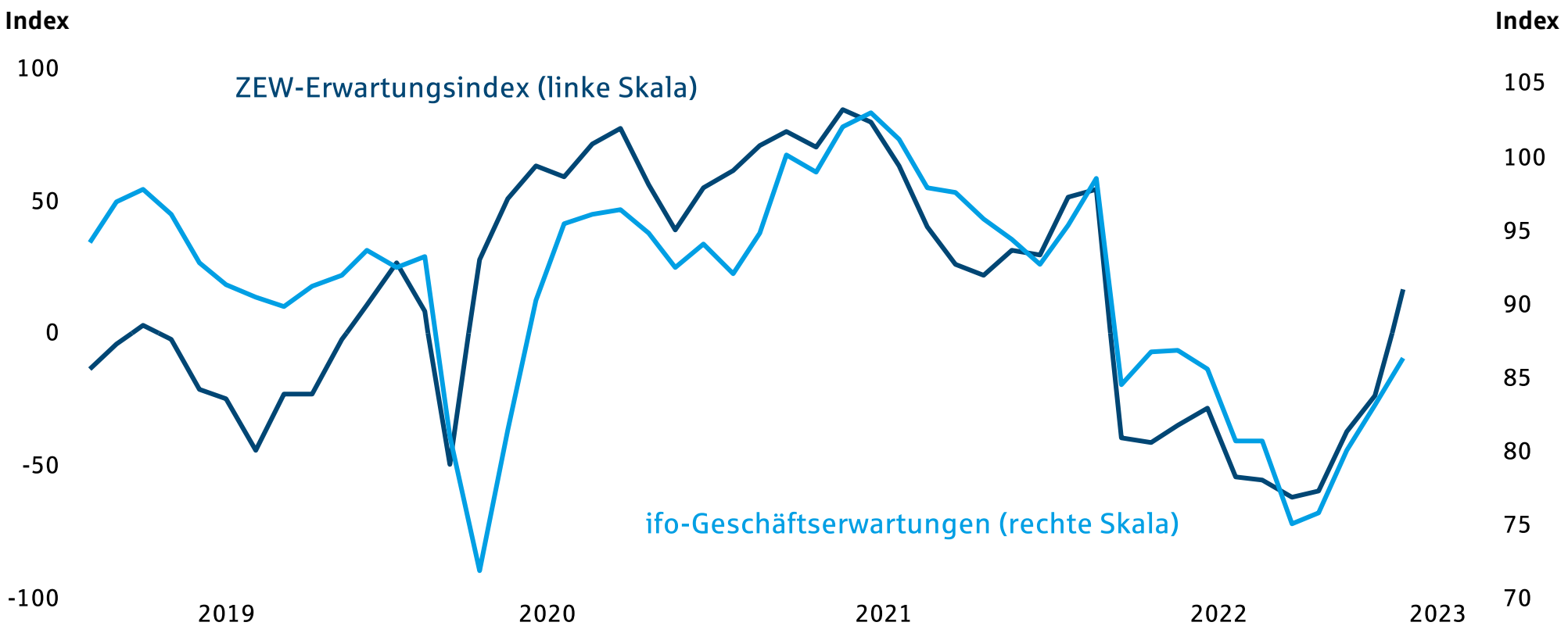
# Risikoaufschläge: EZB setzt auf Abschreckung durch PEPP, TPI und OMT

**Spreads 10-jähriger Staatsanleihen gg. Bunds, Prozentpunkte**



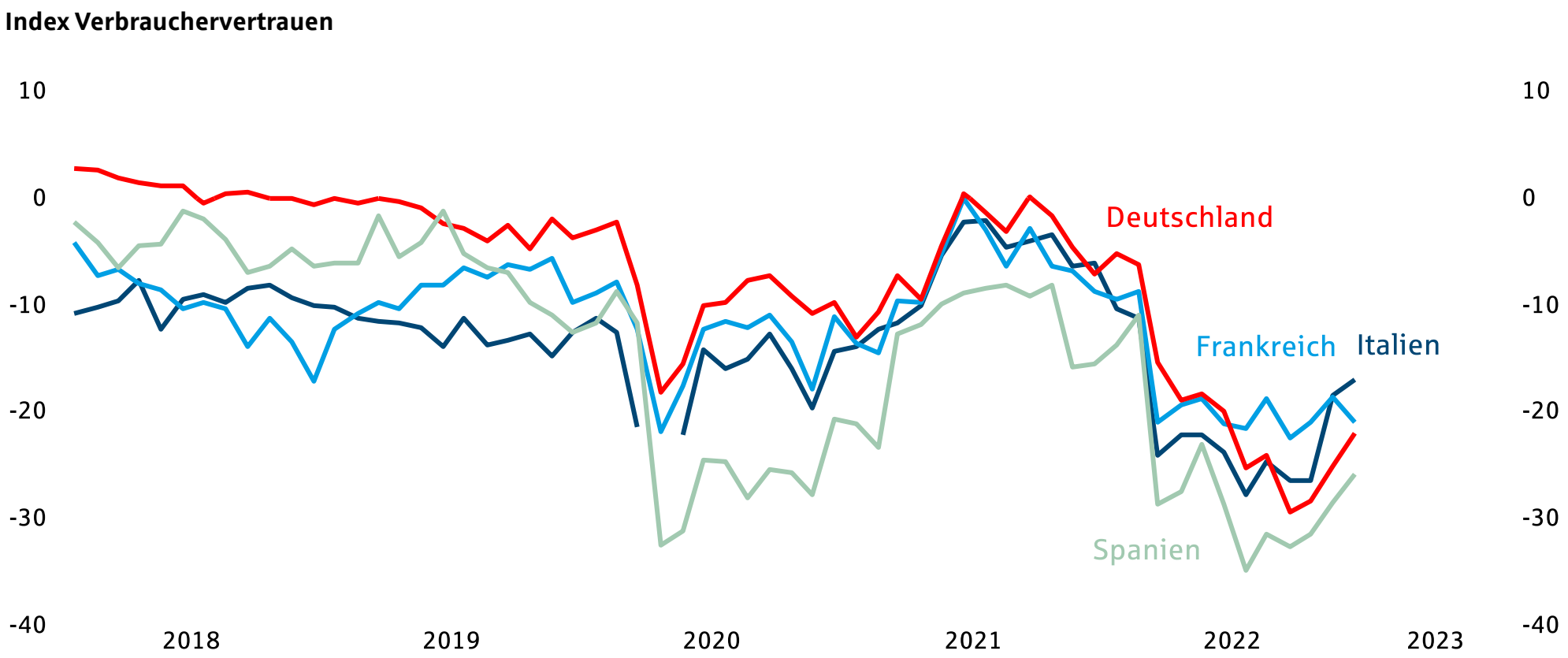

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

# EZB muss Kurs halten – Konjunkturerwartungen auf Erholungskurs




Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

# Stimmung bei Konsumenten weniger pessimistisch

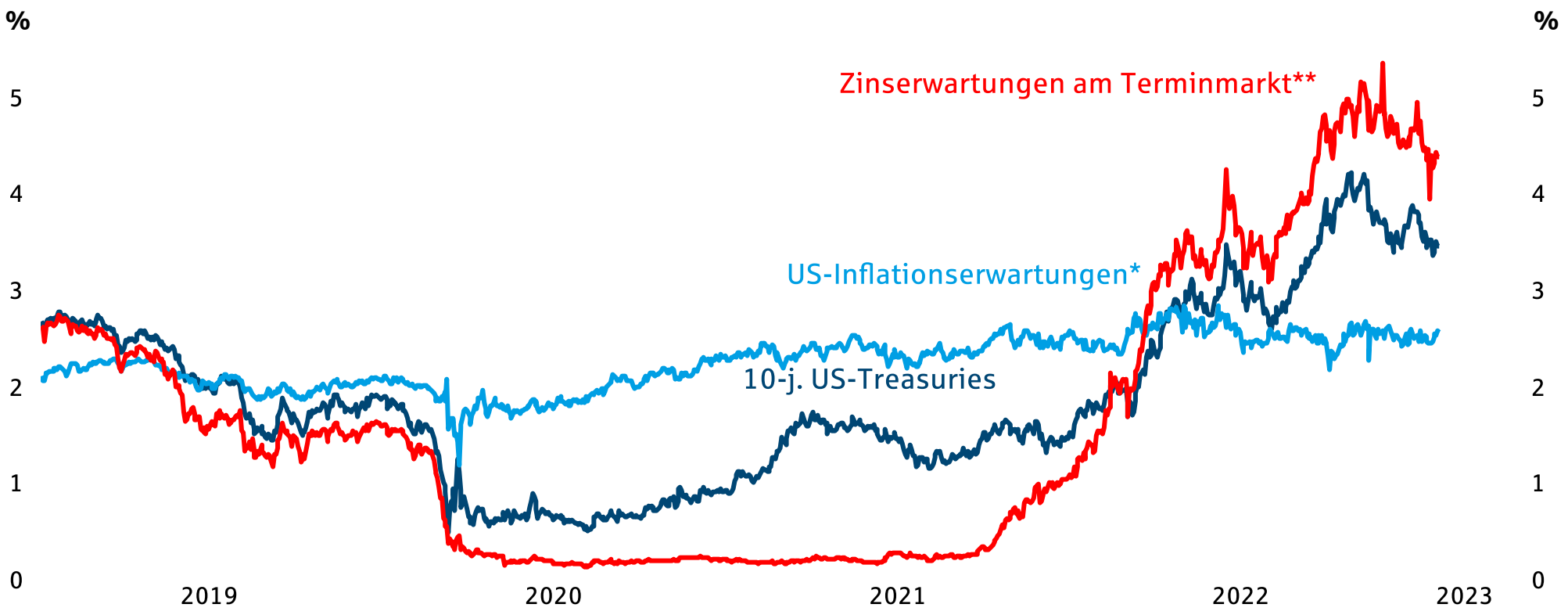



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Helaba

# US-Renten: Zinserhöhungserwartungen zuletzt auf dem Rückzug

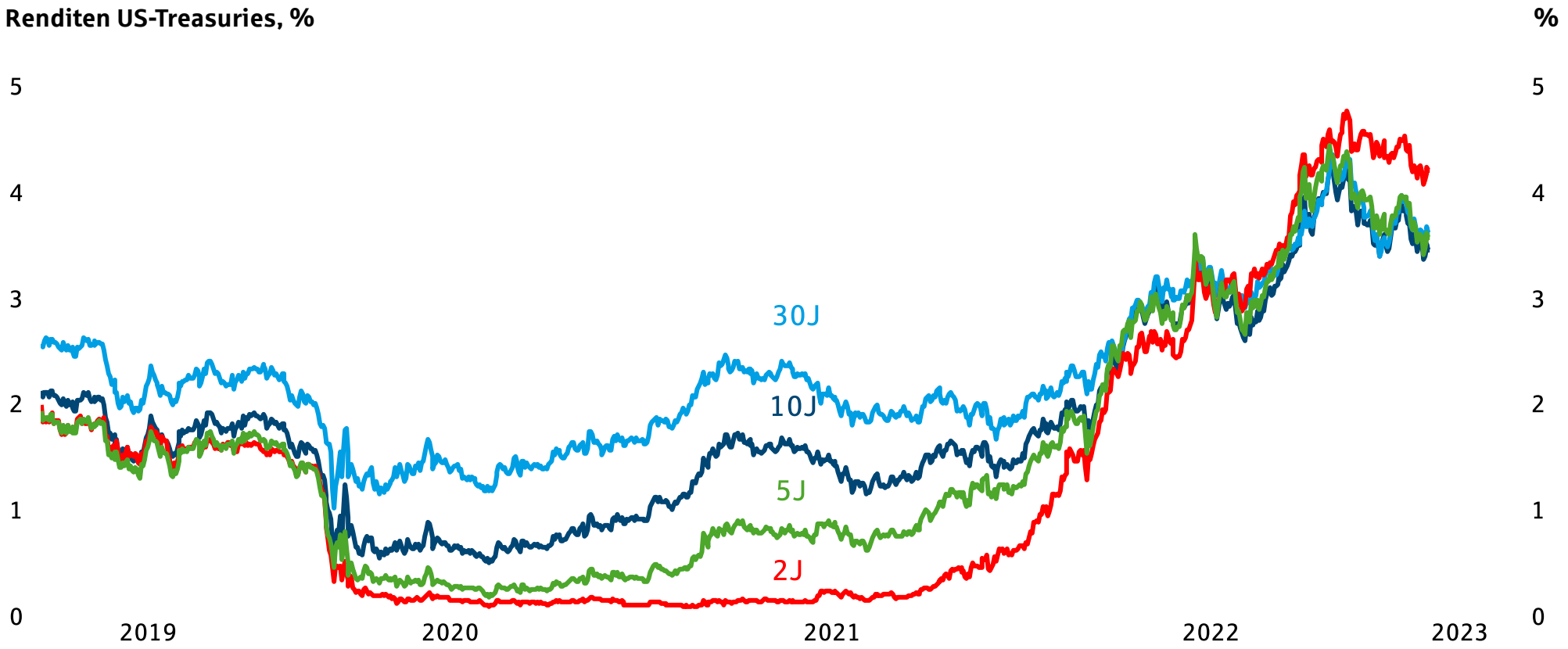



* 5Y5Y Inflation Forward
** 6M-Satz in 12 Monaten (USD)
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



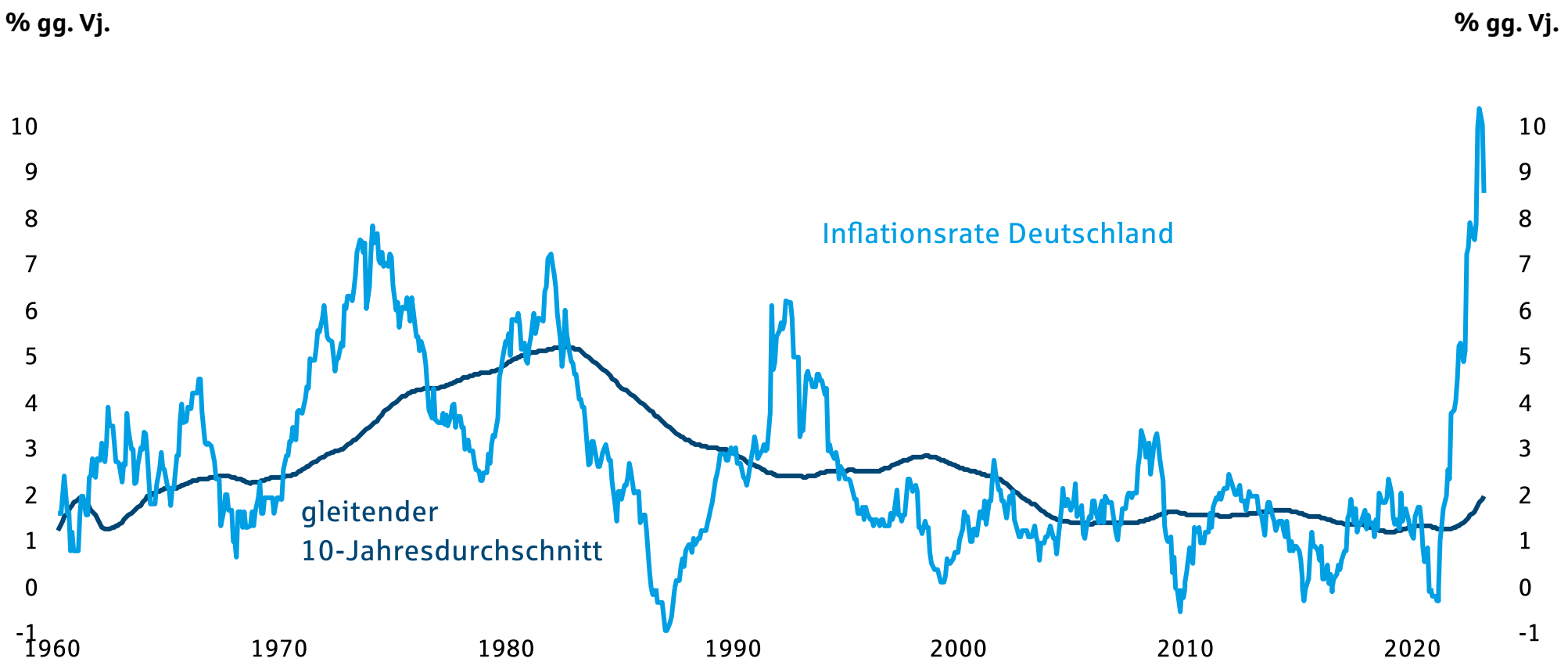
Helaba

# Inverse US-Zinskurve




Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

# Langfristige Inflationsentwicklung

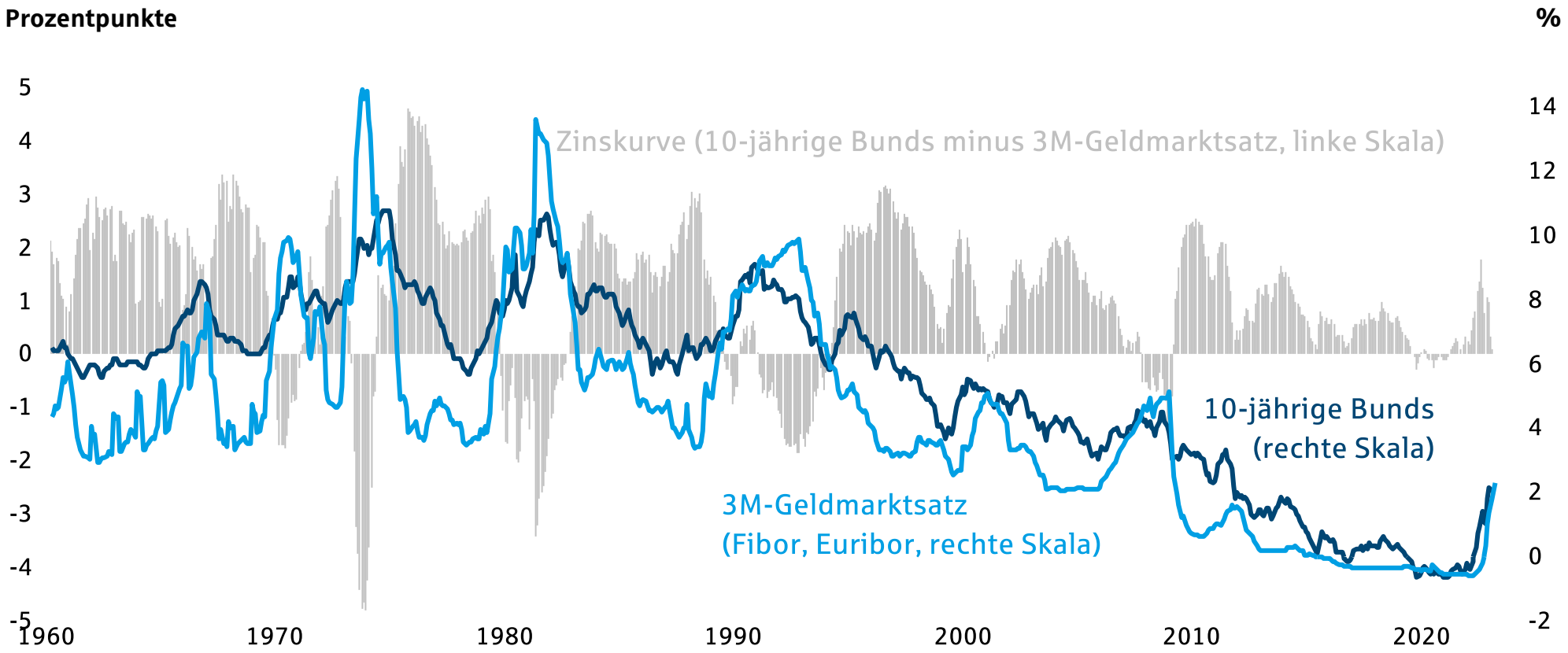



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Helaba

# Langfristige Zins- und Renditeentwicklung

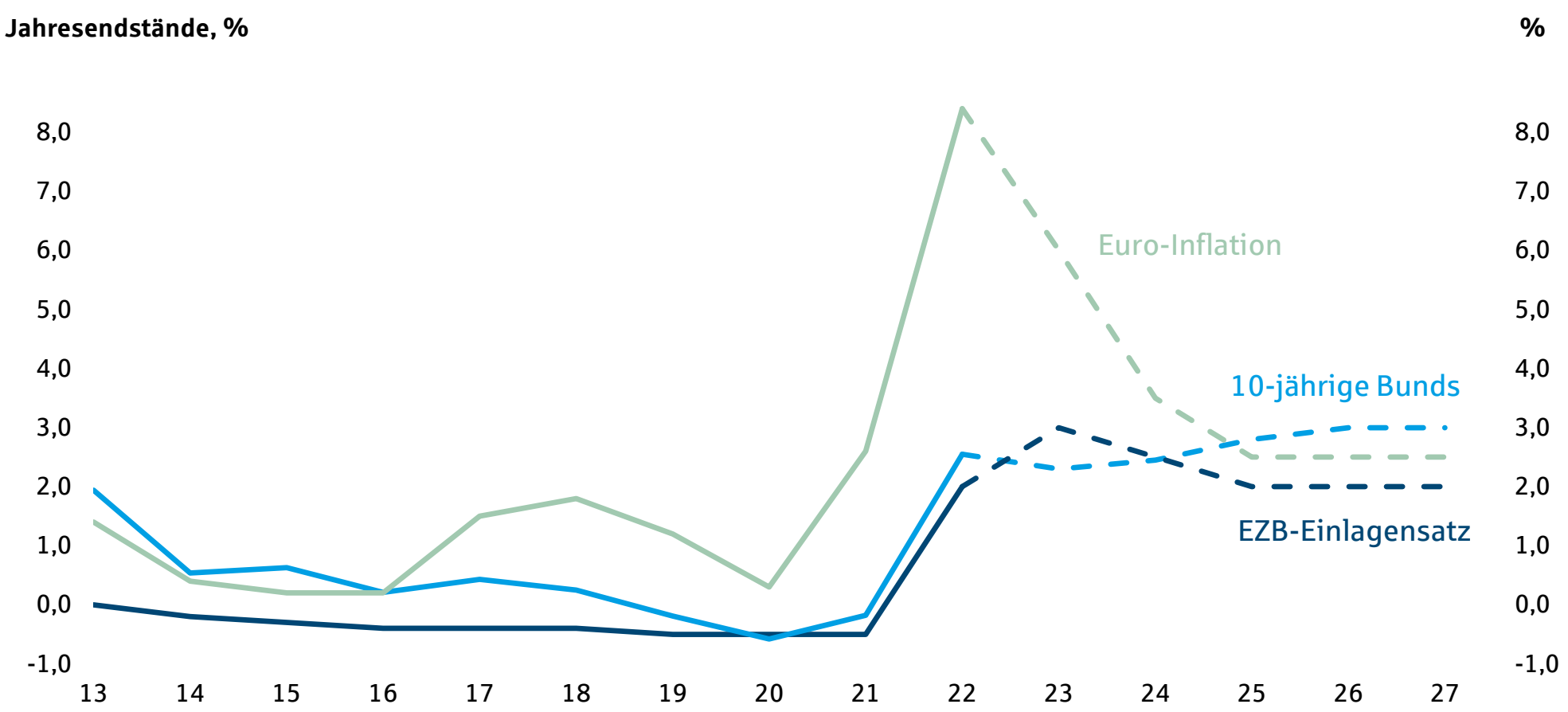



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Helaba

# Helaba-Langfristprognose




Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

# Helaba Zins- und Renditeprognosen

| | aktueller Stand* | Q1/2023 | Q2/2023 | Q3/2023 | Q4/2023 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 6M-Prognose | | | 12M-Prognose |
| EZB-Refisatz | **2,50** | **3,50** | **3,50** | **3,50** | **3,50** |
| **EZB-Einlagensatz** | 2,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |
| Tagesgeldsatz €STR | 1,90 | 2,95 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |
| 1M Euribor | 2,06 | 3,05 | 3,05 | 3,10 | 3,10 |
| **3M Euribor** | **2,46** | **3,25** | **3,25** | **3,20** | **3,20** |
| 6M Euribor | 2,93 | 3,35 | 3,30 | 3,25 | 3,25 |
| 12M Euribor | 3,36 | 3,40 | 3,35 | 3,25 | 3,25 |
| **Fed Funds Rate** | **2,38** | **4,88** | **4,88** | **4,88** | **4,88** |
| **10j. US-Treasuries** | **3,46** | **3,90** | **4,00** | **3,70** | **3,70** |
| 1j. Bundesanleihen | 2,66 | 2,70 | 2,75 | 2,45 | 2,30 |
| **2j. Bundesanleihen** | **2,53** | **2,80** | **2,80** | **2,50** | **2,30** |
| 3j. Bundesanleihen | 2,44 | 2,80 | 2,80 | 2,55 | 2,25 |
| 4j. Bundesanleihen | 2,28 | 2,65 | 2,65 | 2,45 | 2,30 |
| **5j. Bundesanleihen** | **2,18** | **2,75** | **2,75** | **2,50** | **2,30** |
| 6j. Bundesanleihen | 2,13 | 2,75 | 2,75 | 2,50 | 2,25 |
| 7j. Bundesanleihen | 2,13 | 2,65 | 2,70 | 2,50 | 2,25 |
| 8j. Bundesanleihen | 2,07 | 2,55 | 2,60 | 2,45 | 2,25 |
| 9j. Bundesanleihen | 2,07 | 2,55 | 2,60 | 2,45 | 2,25 |
| **10j. Bunds** | **2,16** | **2,60** | **2,70** | **2,50** | **2,30** |
| 30j. Bundesanleihen | 2,13 | 2,50 | 2,50 | 2,40 | 2,30 |

| | aktueller Stand* | Q1/2023 | Q2/2023 | Q3/2023 | Q4/2023 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 6M-Prognose | | | 12M-Prognose |
| 1j. Pfandbriefe | 3,13 | **3,45** | **3,40** | **3,25** | **2,80** |
| **2j. Pfandbriefe** | **3,14** | 3,60 | 3,50 | 3,20 | 2,90 |
| 3j. Pfandbriefe | 3,02 | 3,55 | 3,50 | 3,25 | 3,05 |
| 4j. Pfandbriefe | 2,92 | 3,50 | 3,50 | 3,25 | 3,00 |
| **5j. Pfandbriefe** | **2,85** | **3,45** | **3,45** | **3,20** | **3,00** |
| 6j. Pfandbriefe | 2,82 | 3,40 | 3,45 | 3,20 | 3,00 |
| 7j. Pfandbriefe | 2,81 | 3,35 | 3,35 | 3,15 | 3,00 |
| 8j. Pfandbriefe | 2,83 | 3,30 | 3,35 | 3,15 | 3,00 |
| 9j. Pfandbriefe | 2,85 | 3,30 | 3,35 | 3,15 | 3,00 |
| **10j. Pfandbriefe** | **2,86** | **3,30** | **3,35** | **3,15** | **3,00** |
| 1j. Swapsatz | 3,27 | 3,60 | 3,50 | 3,35 | 3,10 |
| **2j. Swapsatz** | **3,19** | **3,65** | **3,55** | **3,25** | **3,00** |
| 3j. Swapsatz | 3,01 | 3,65 | 3,55 | 3,30 | 3,00 |
| 4j. Swapsatz | 2,89 | 3,50 | 3,55 | 3,25 | 3,00 |
| **5j. Swapsatz** | **2,82** | **3,45** | **3,45** | **3,20** | **3,00** |
| 6j. Swapsatz | 2,78 | 3,40 | 3,40 | 3,20 | 3,00 |
| 7j. Swapsatz | 2,76 | 3,30 | 3,35 | 3,20 | 3,00 |
| 8j. Swapsatz | 2,75 | 3,30 | 3,35 | 3,15 | 3,00 |
| 9j. Swapsatz | 2,76 | 3,25 | 3,35 | 3,15 | 3,00 |
| **10j. Swapsatz** | **2,75** | **3,25** | **3,35** | **3,15** | **3,00** |
| 30j. Swapsatz | 2,26 | 2,65 | 2,85 | 2,75 | 2,70 |

* 25.01.2023, 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
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