



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](#)

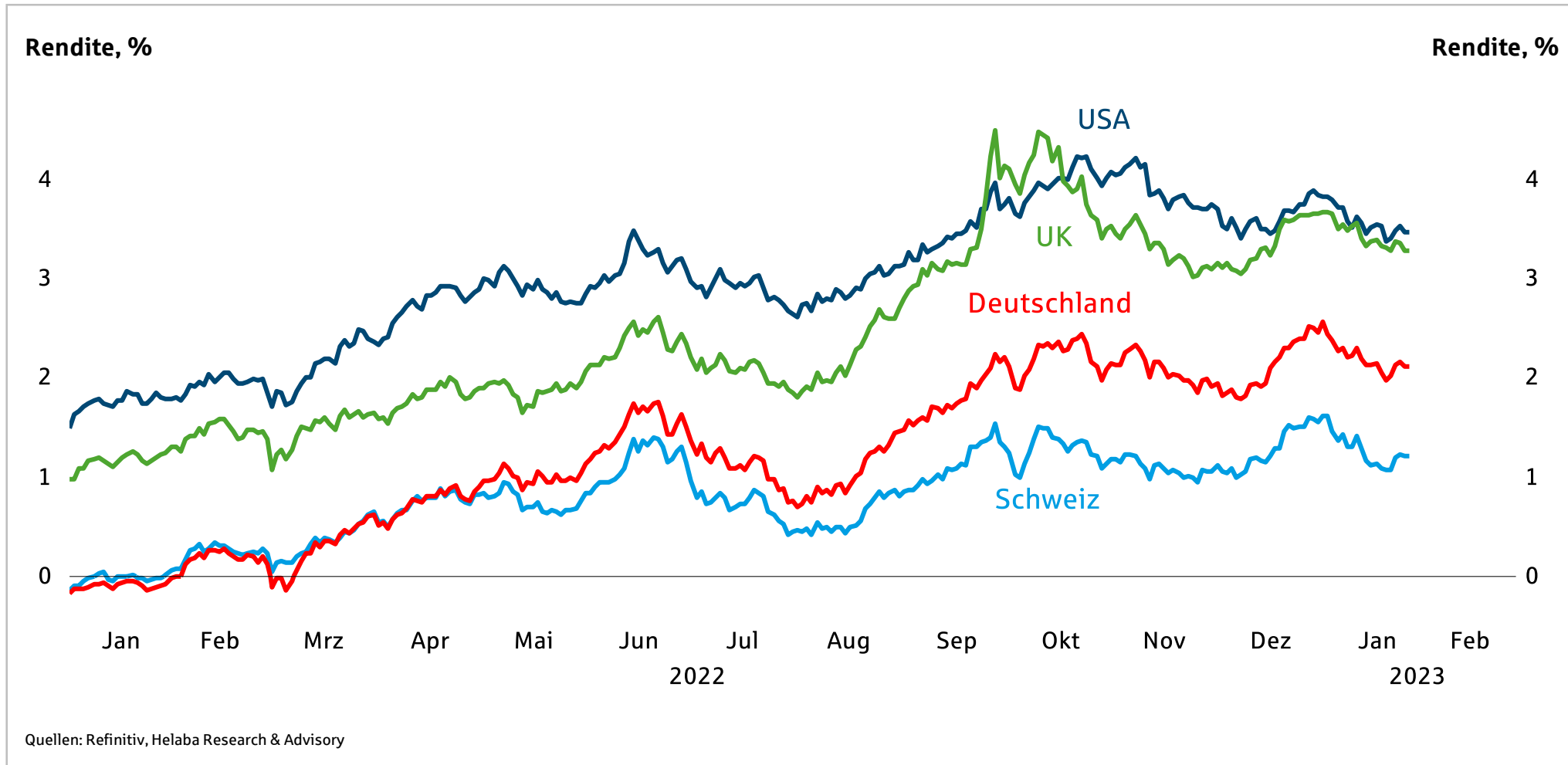
Geldpolitik: Auf der Zielgeraden?

- 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 %

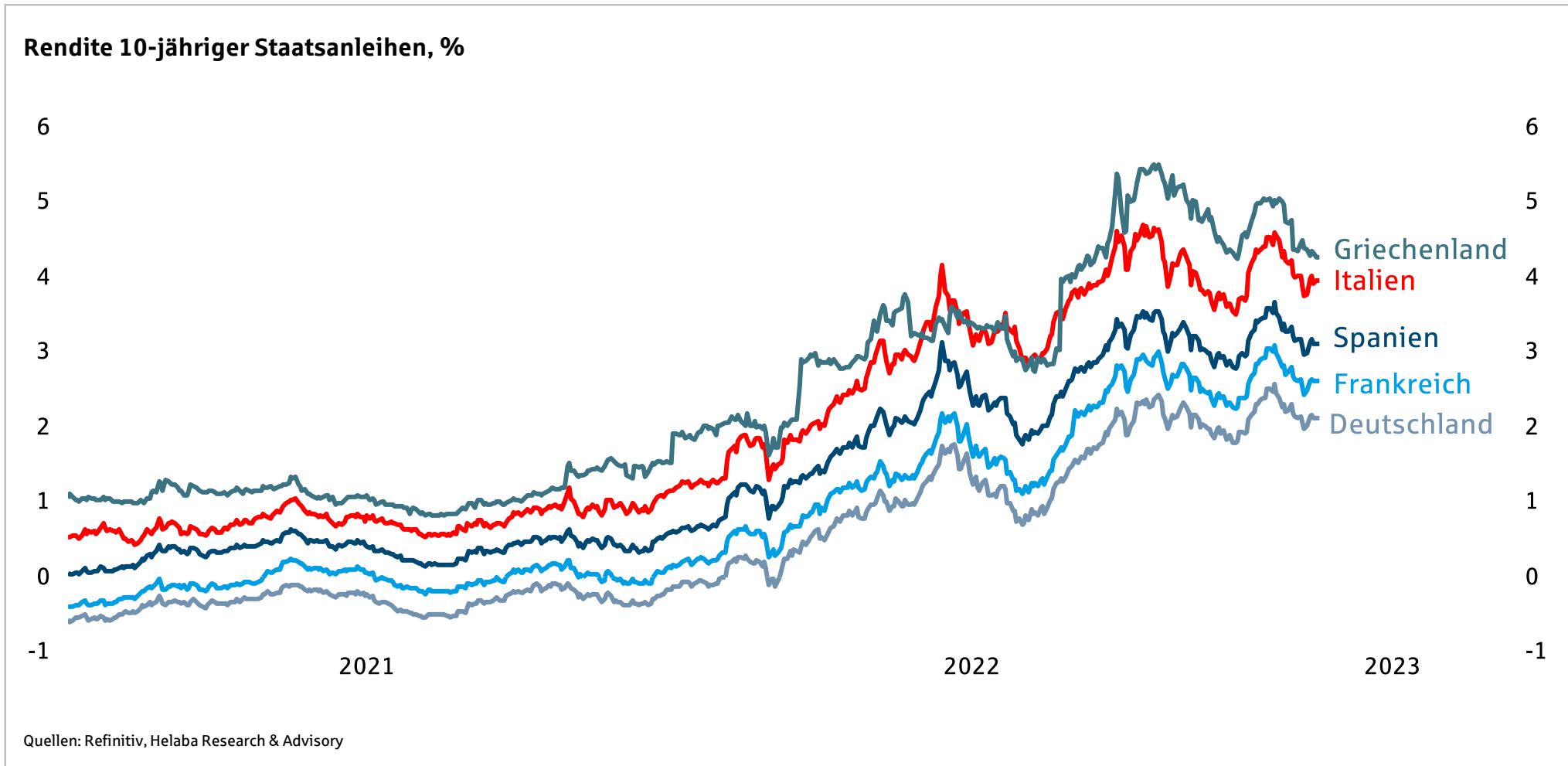
Kapitalmarkt: Durchatmen am Jahresanfang

- 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

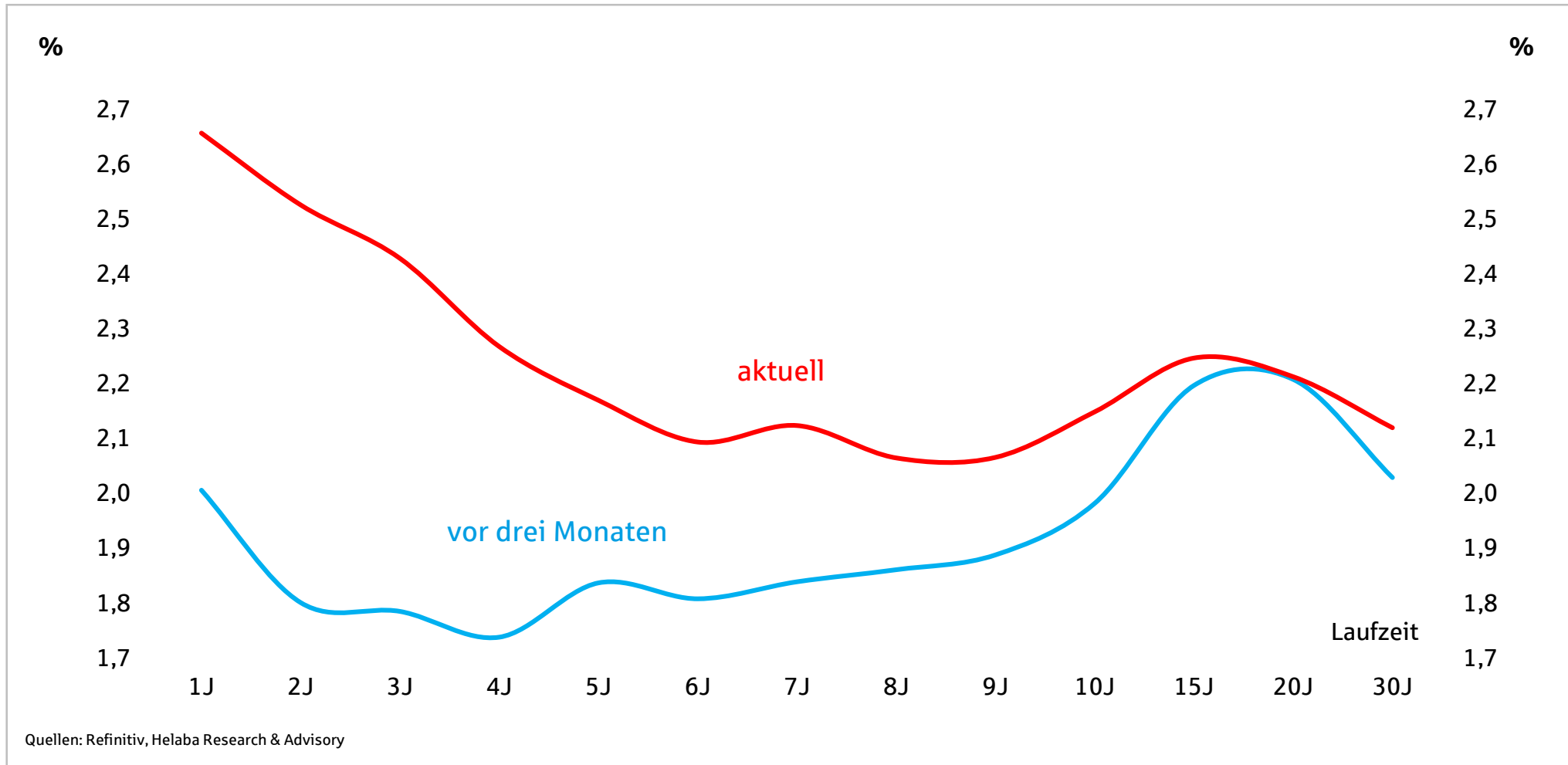
Rentenmärkte: Extrem hohe Volatilität



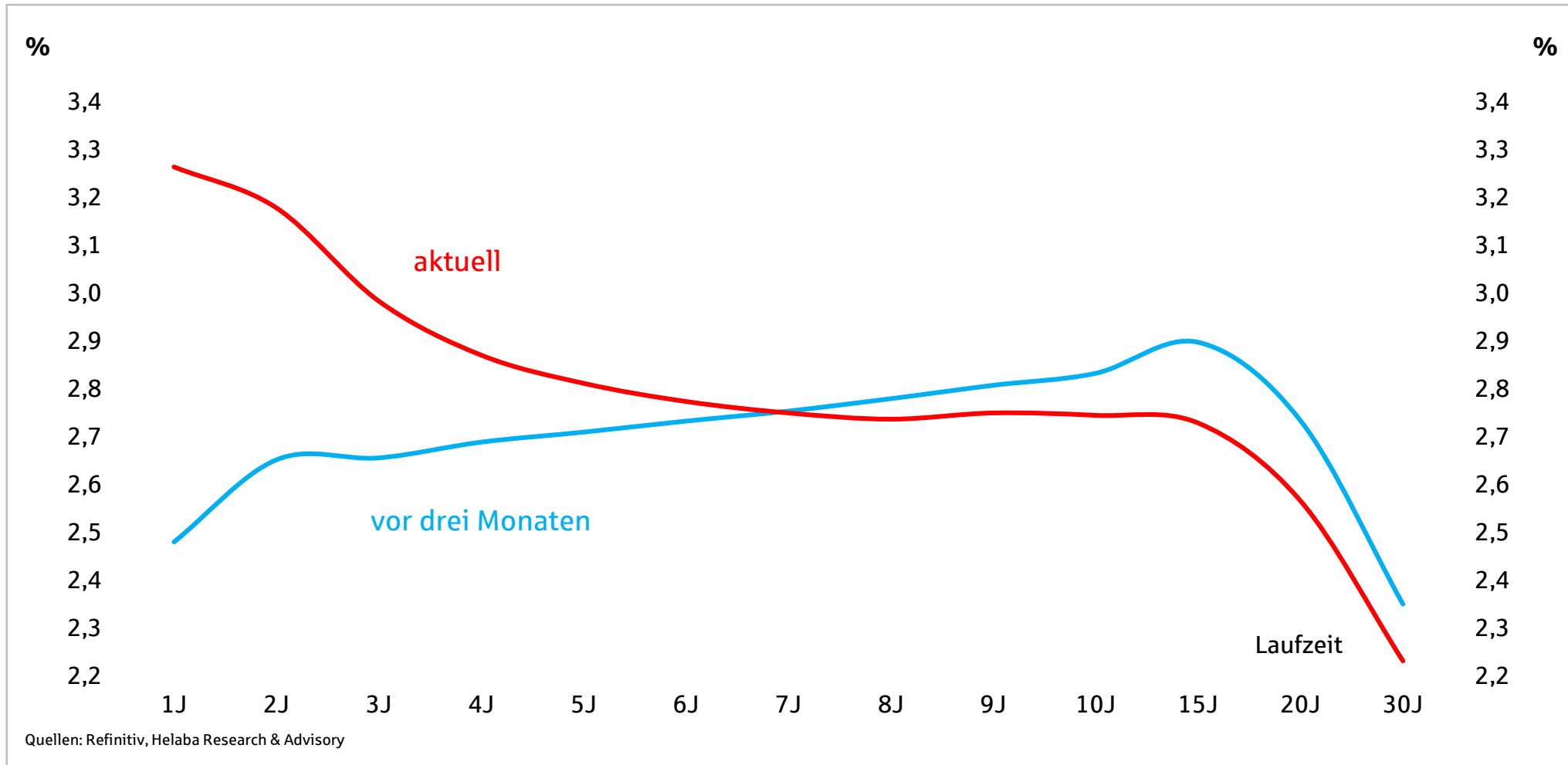
Renditeentwicklung im Euroraum



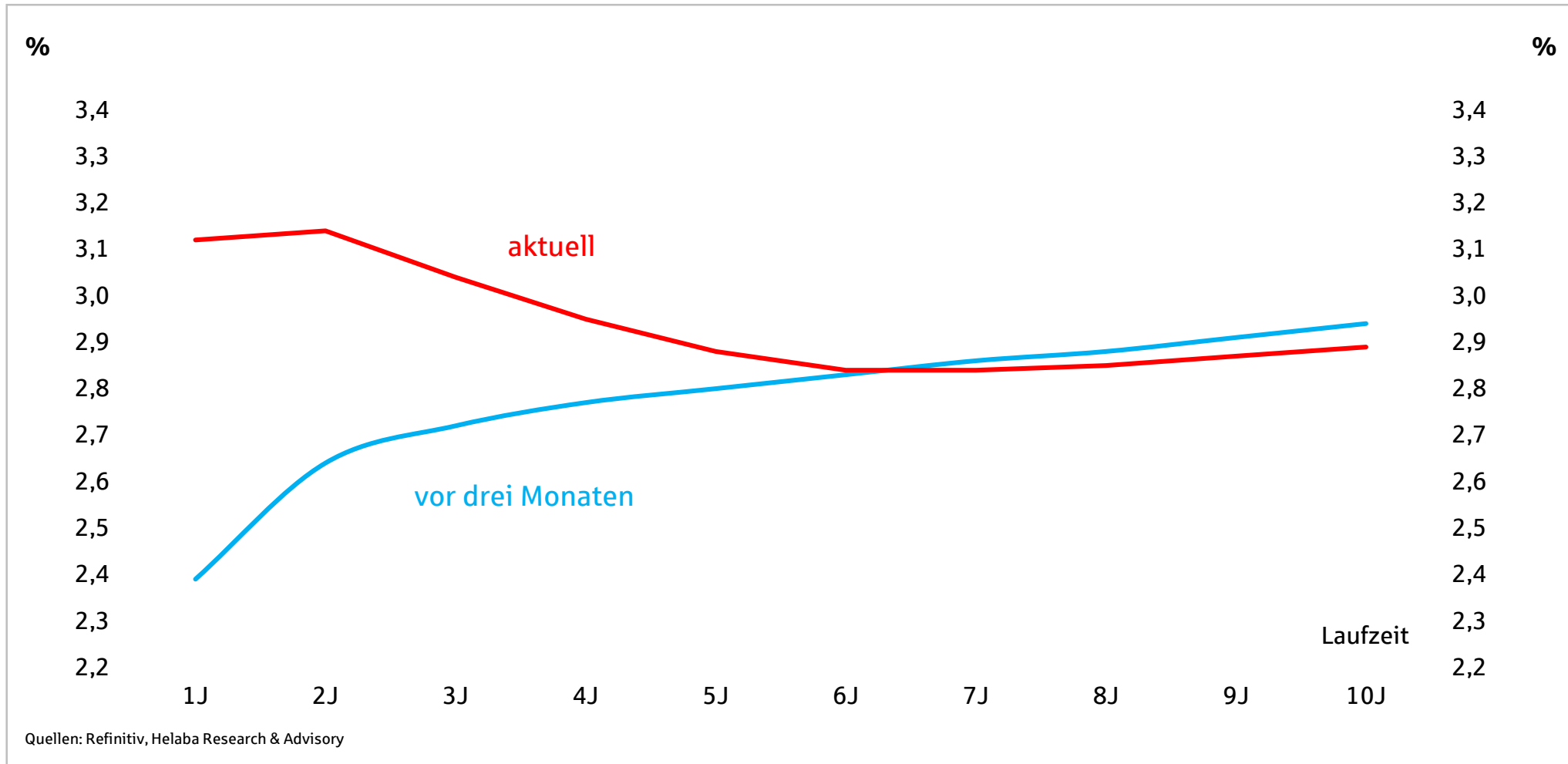
Zinskurve mit Bundesanleihen



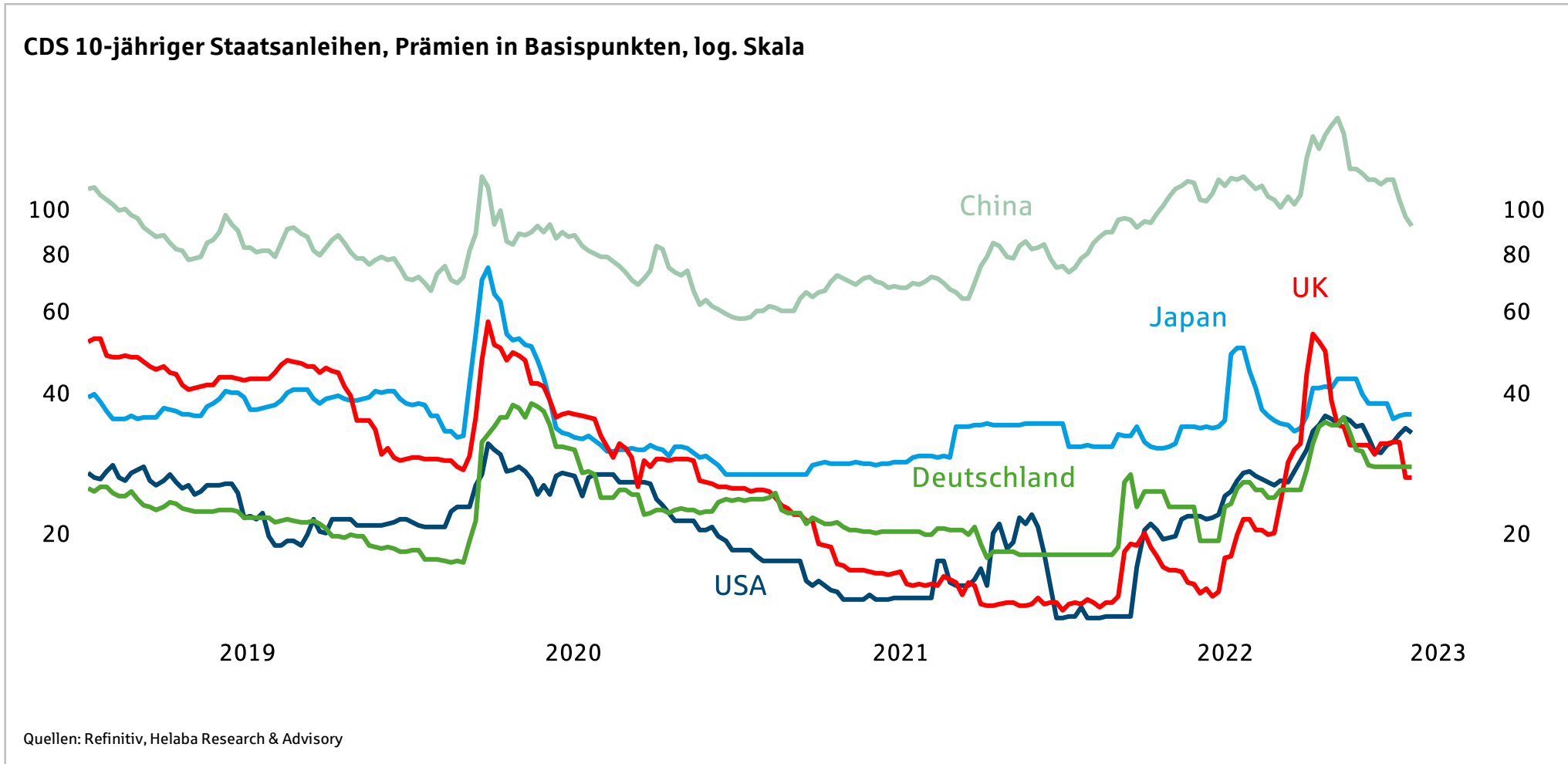
Zinskurve mit Swapsätzen



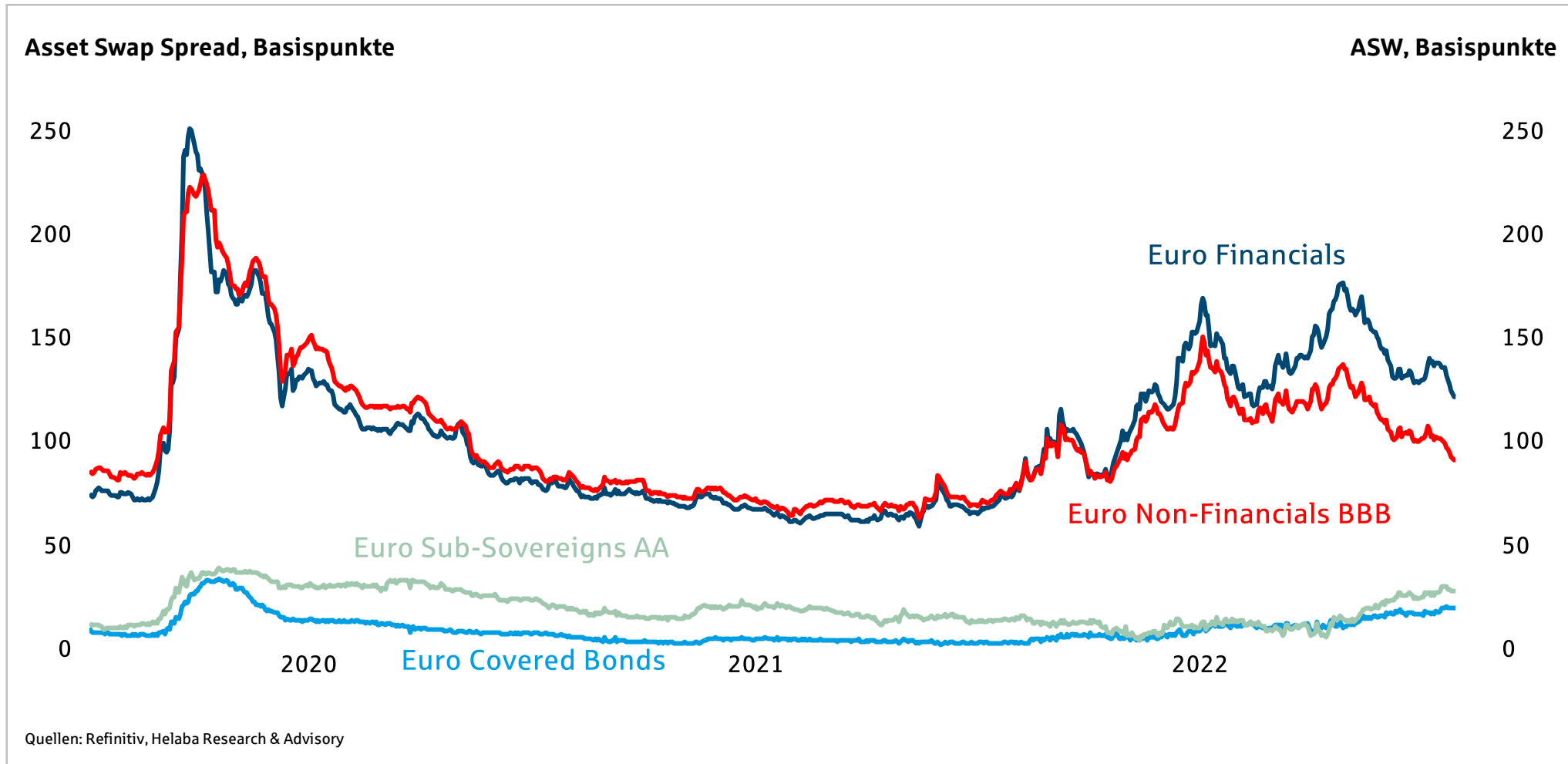
Zinskurve mit Pfandbriefen



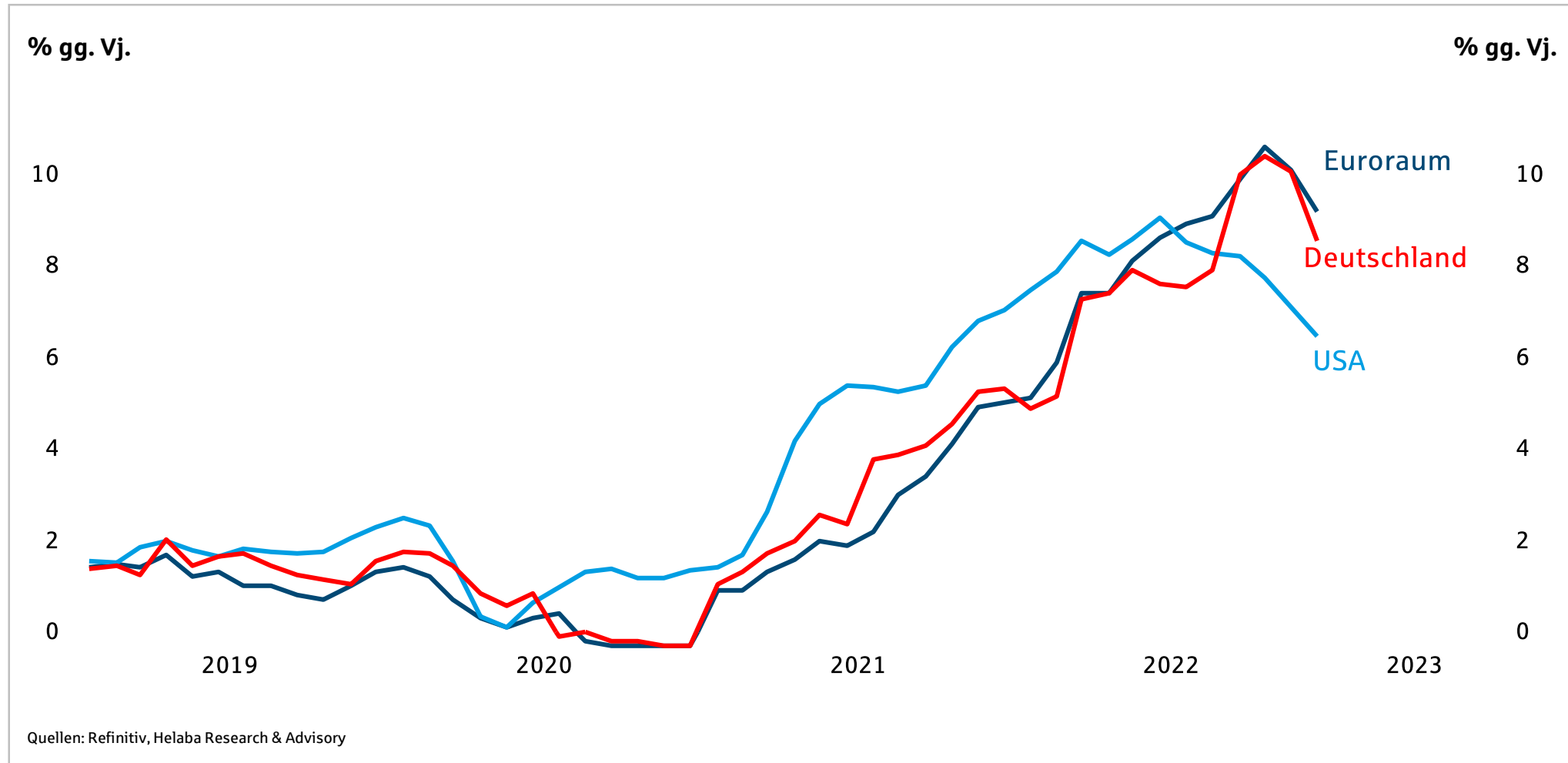
Risikoaufschläge internationaler Staatsanleihen im Überblick



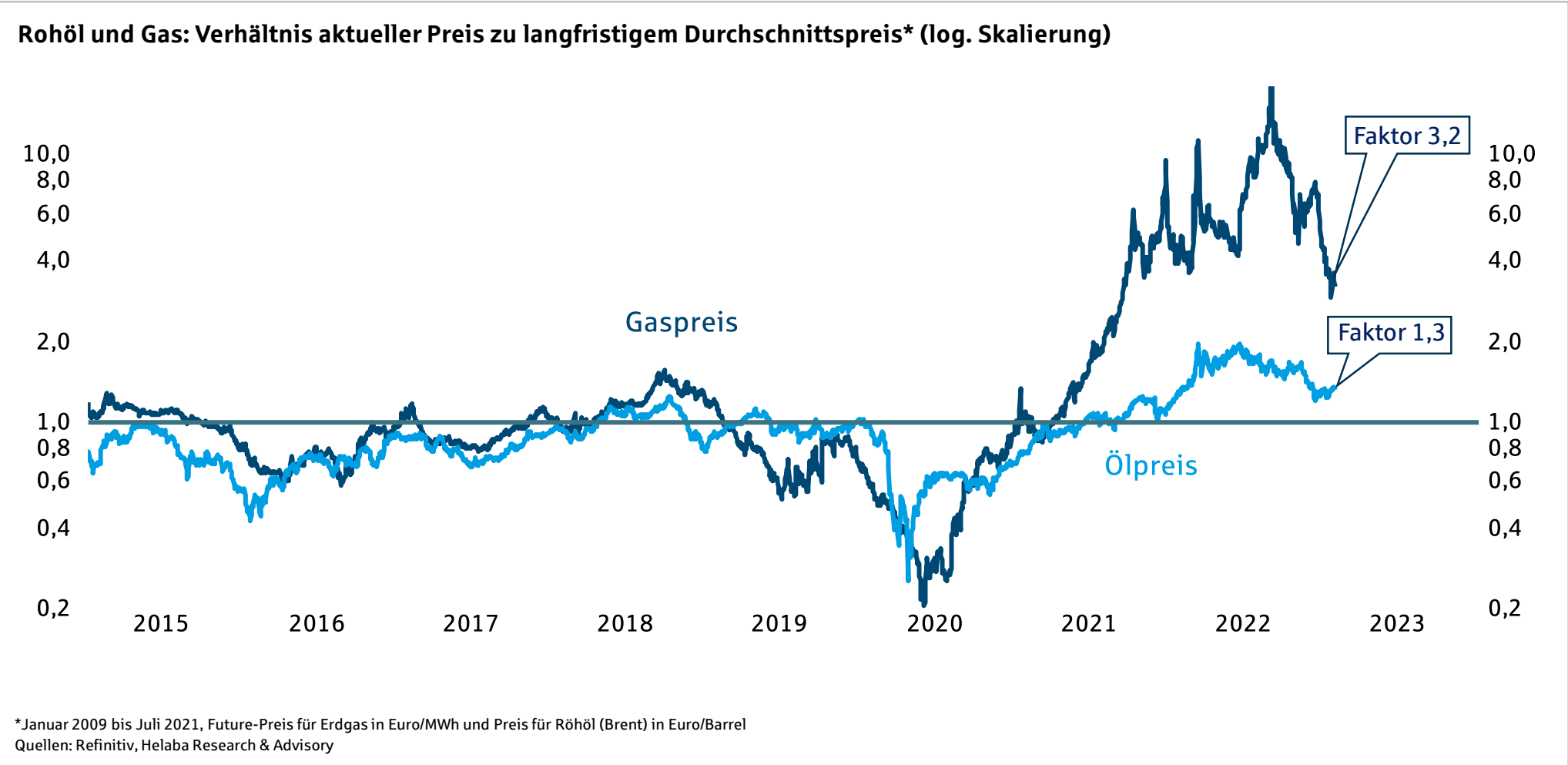
Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen



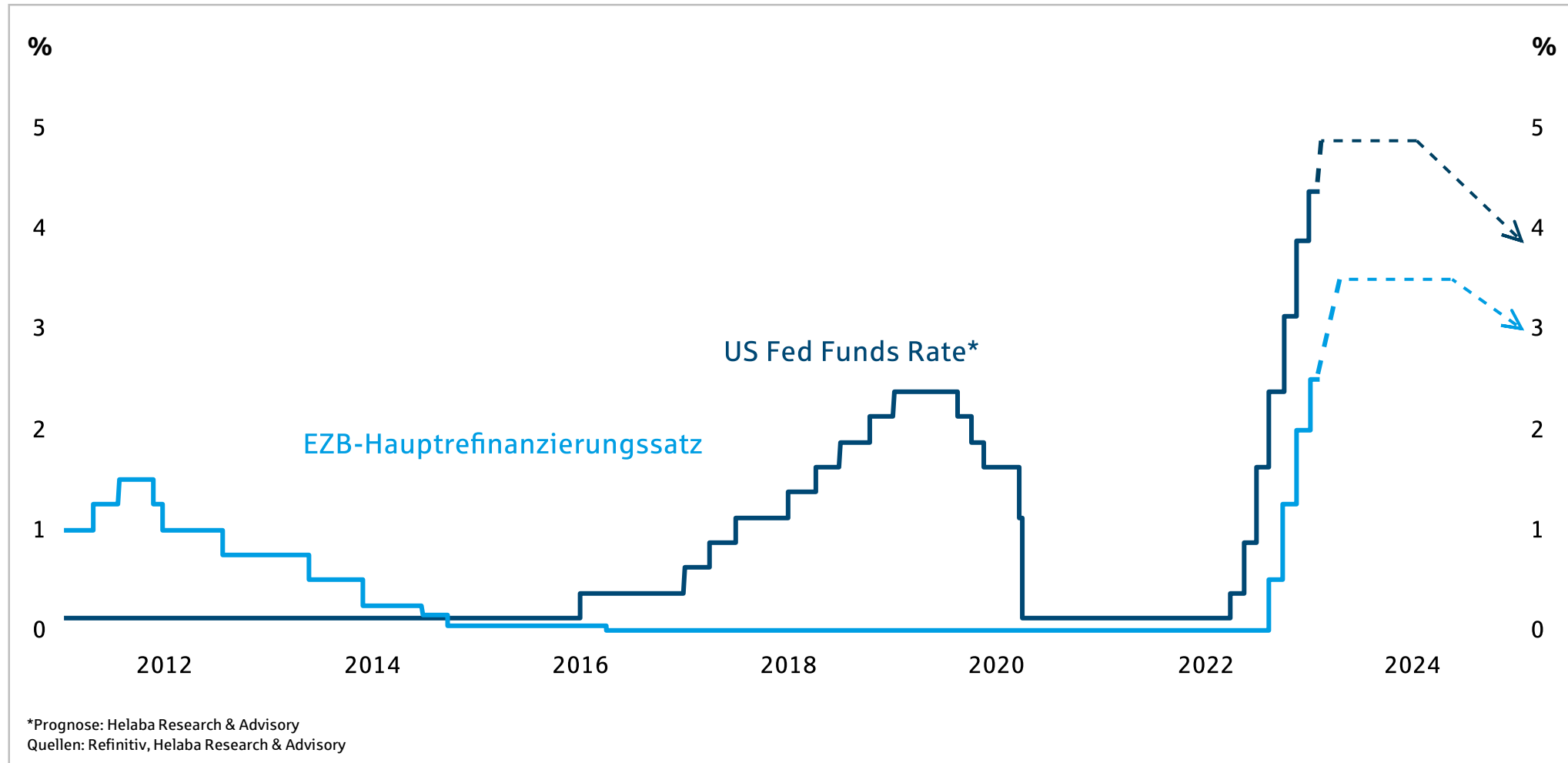
Inflationsspitzen markiert



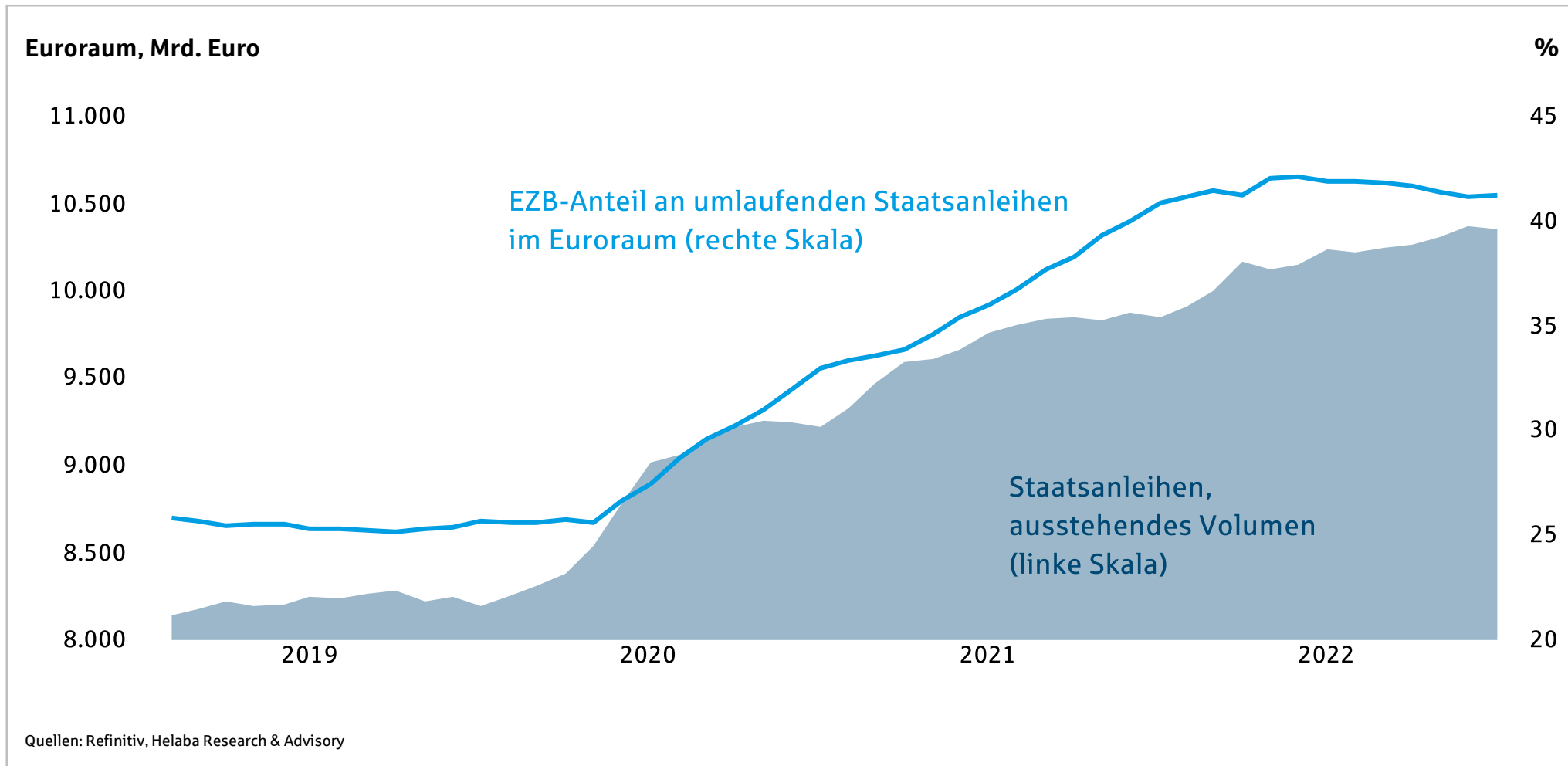
Energiepreise auf dem Rückzug



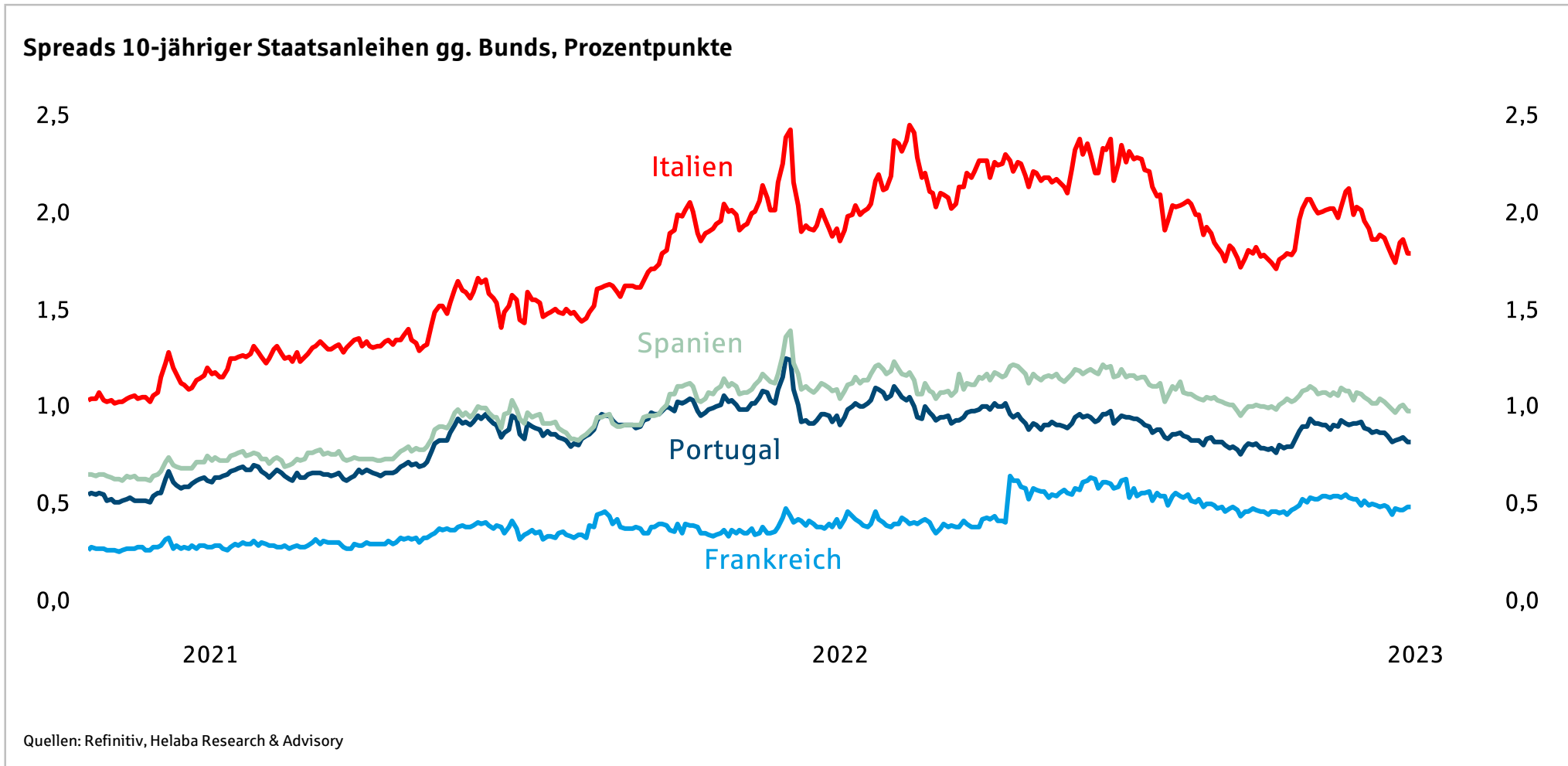
EZB und Fed stehen vor weiteren Zinsanhebungen



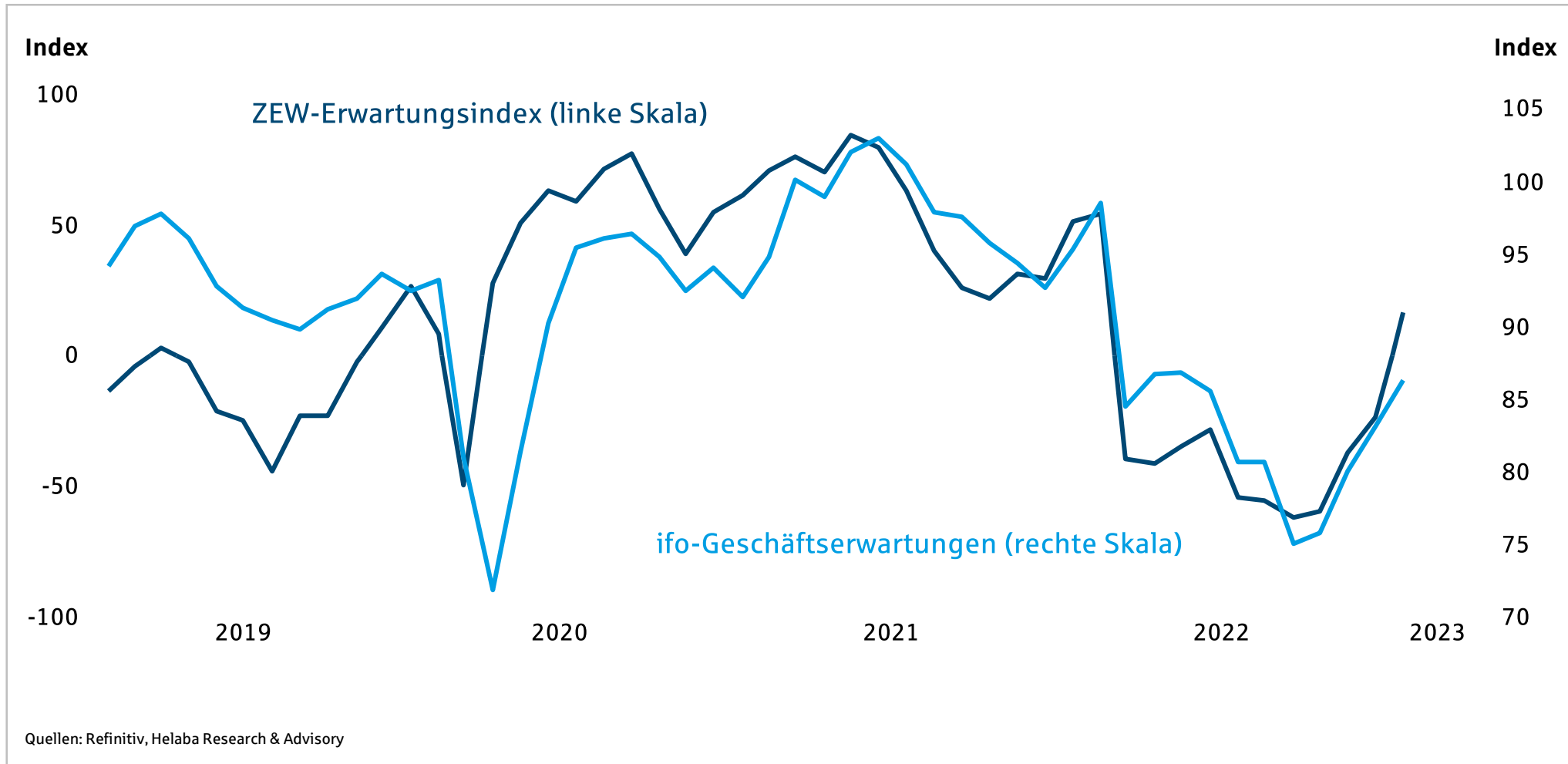
EZB beginnt bald mit dem Abbau der Anleihebestände



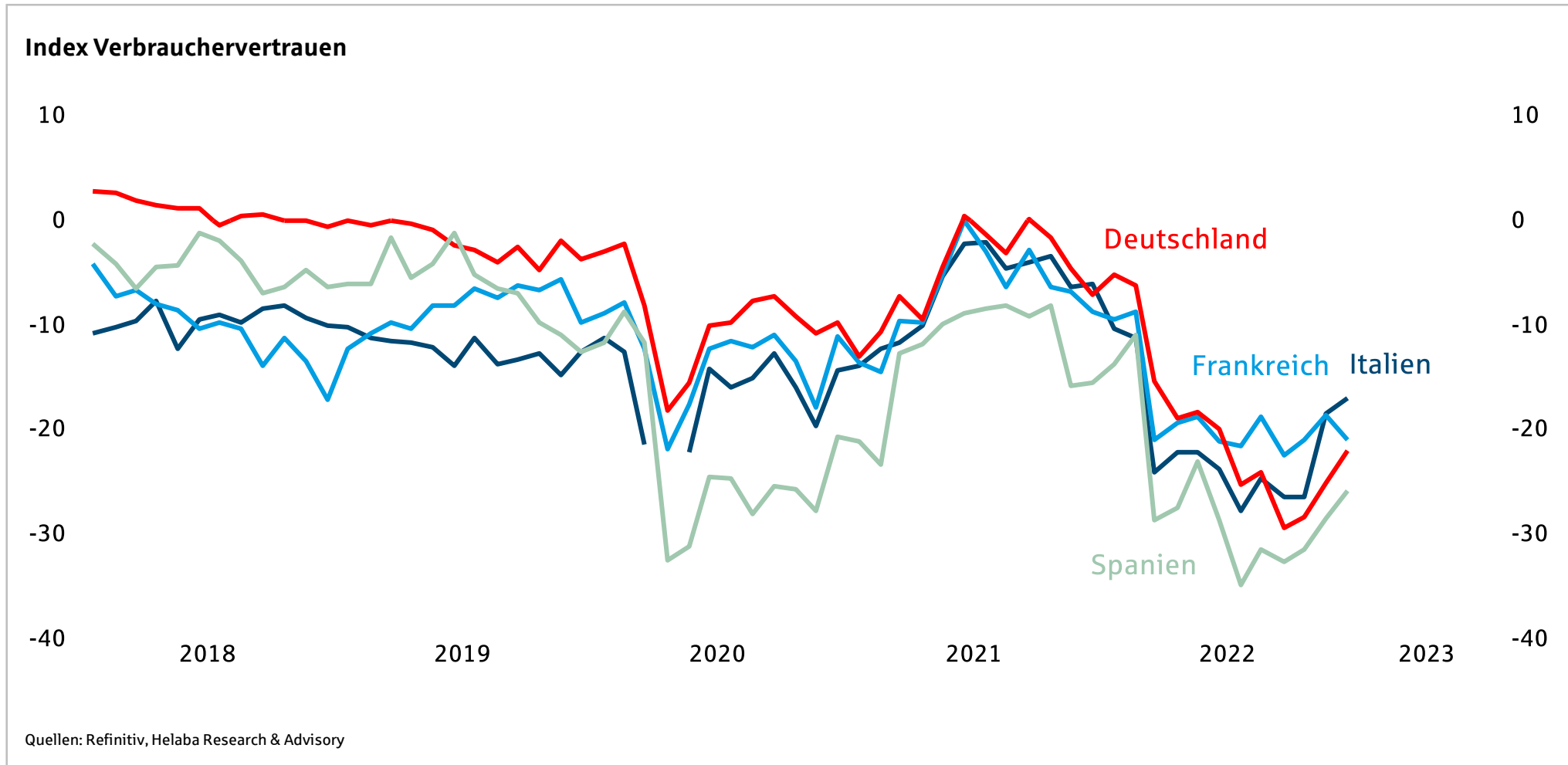
Risikoaufschläge: EZB setzt auf Abschreckung durch PEPP, TPI und OMT



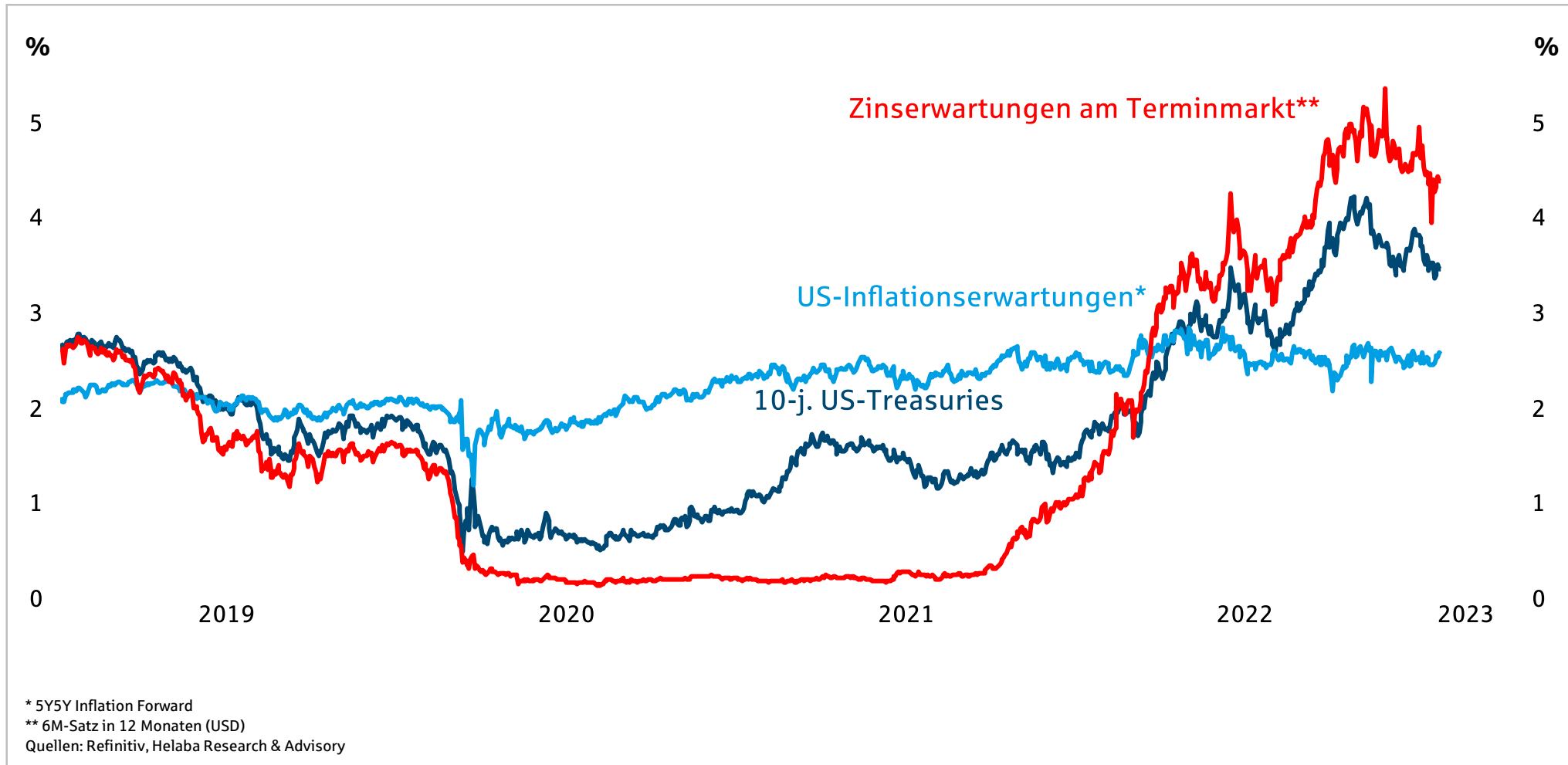
EZB muss Kurs halten – Konjunkturerwartungen auf Erholungskurs



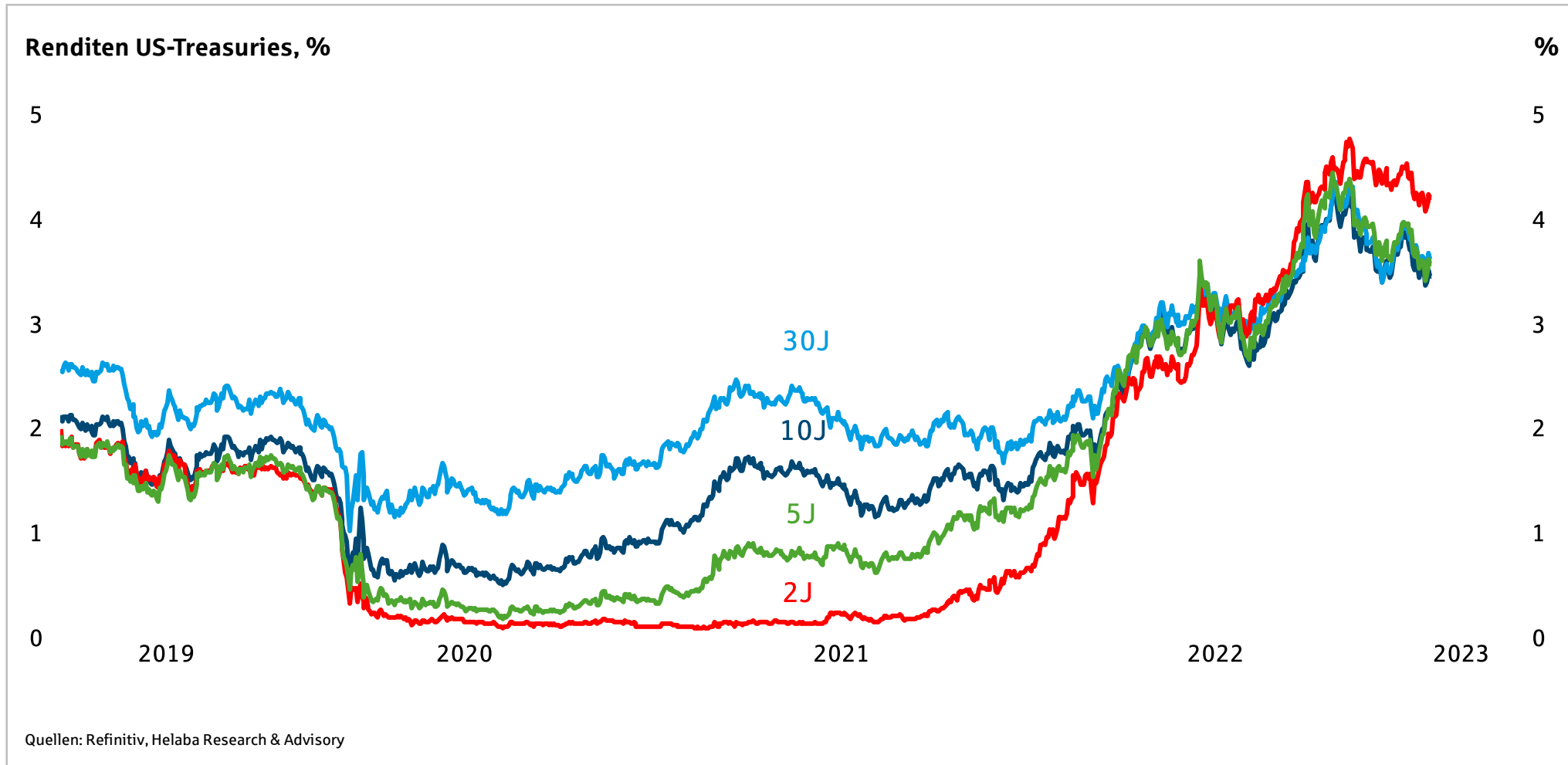
Stimmung bei Konsumenten weniger pessimistisch



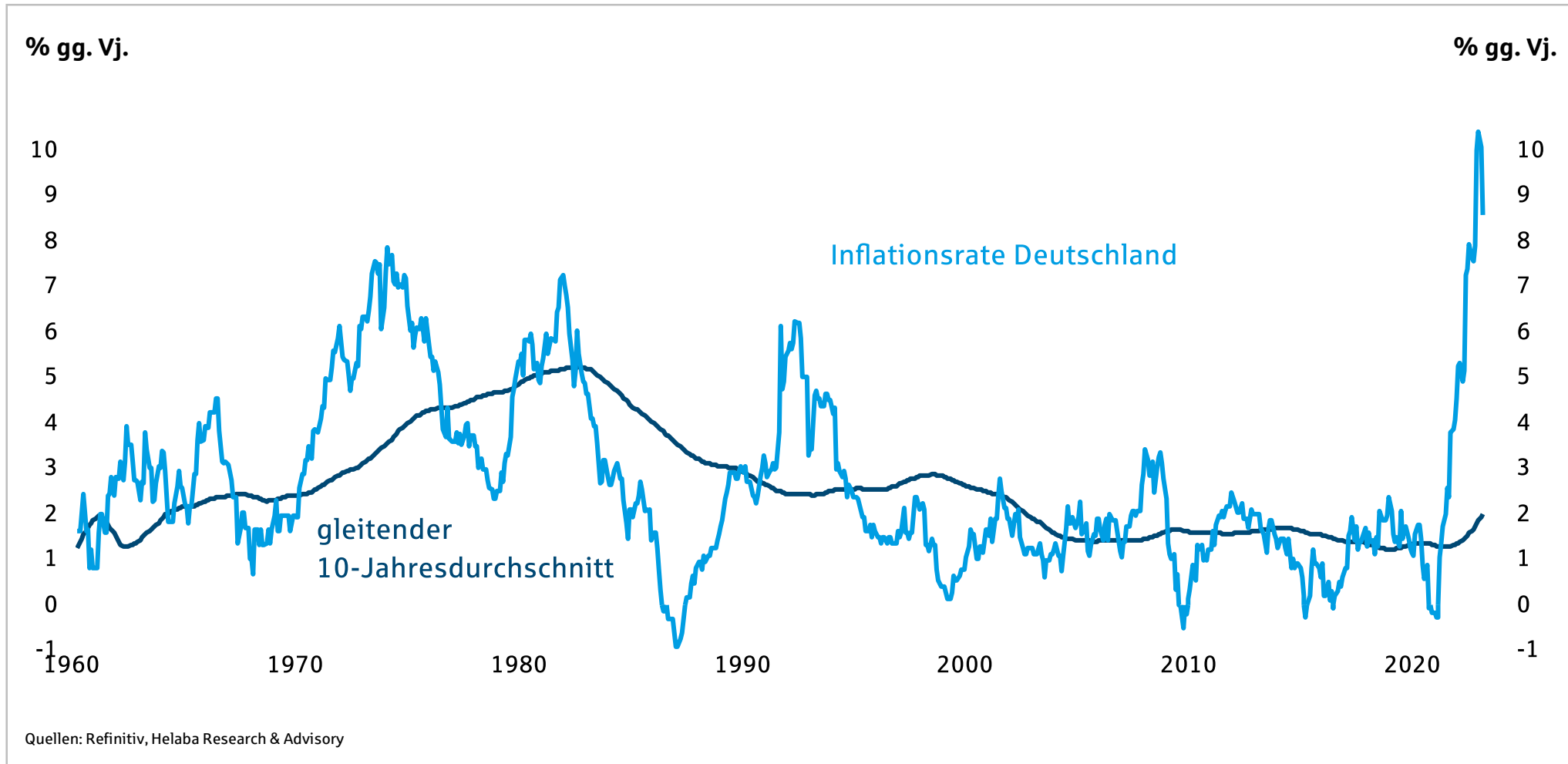
US-Renten: Zinserhöhungserwartungen zuletzt auf dem Rückzug



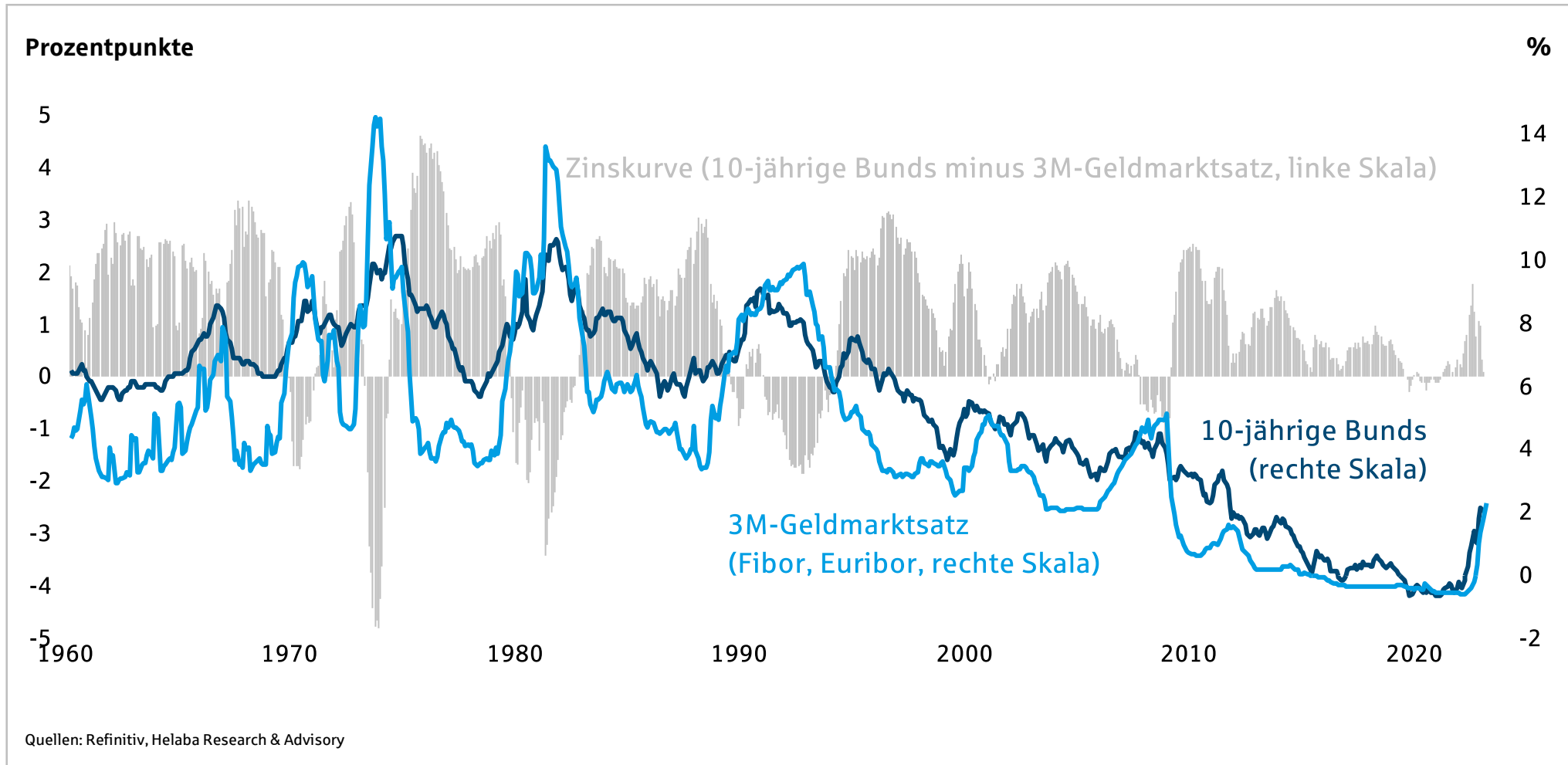
Inverse US-Zinskurve



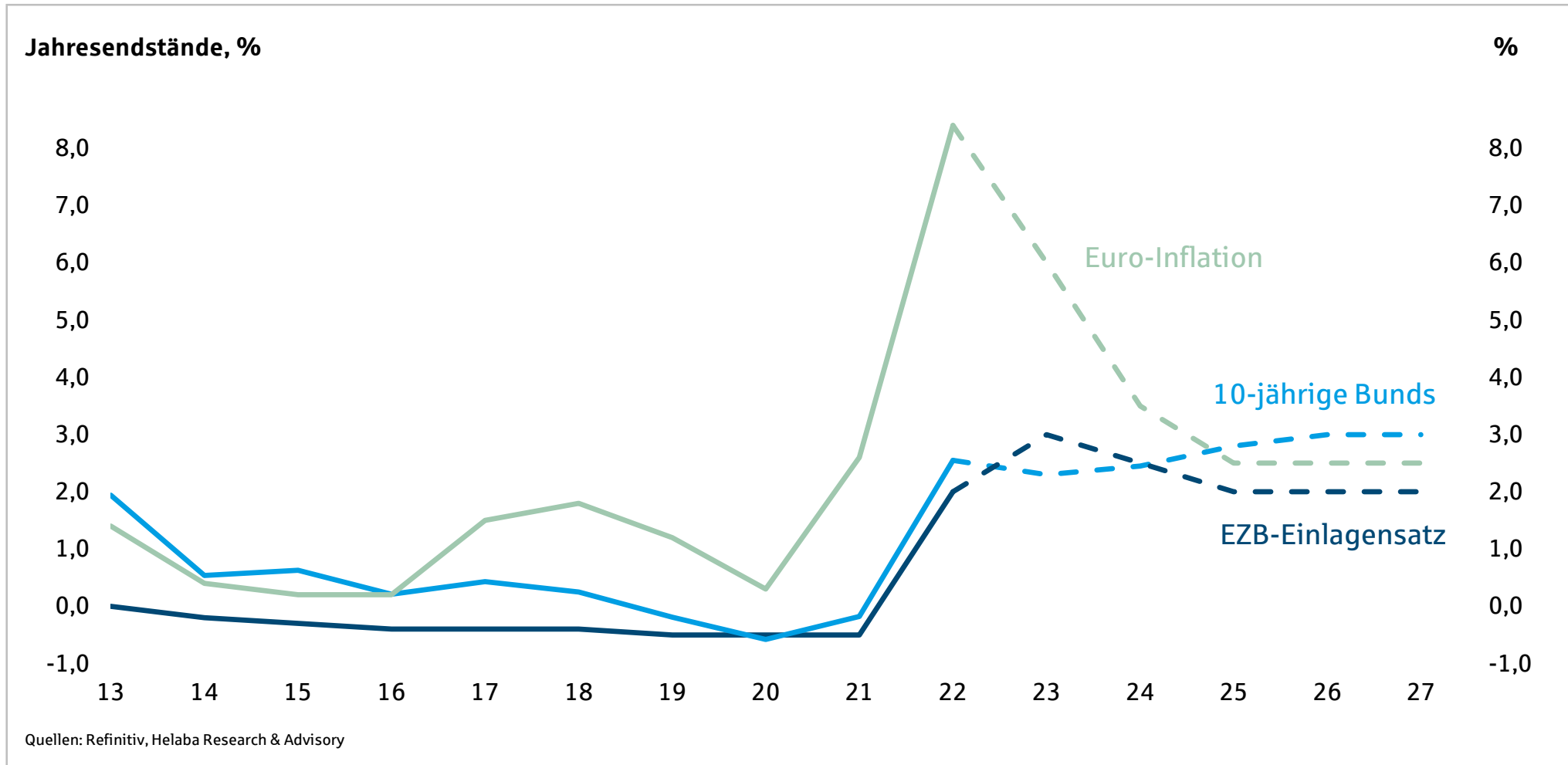
Langfristige Inflationsentwicklung



Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Helaba-Langfristprognose



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