



# Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory  
10. Februar 2022



**Werte, die bewegen.**

# Inhaltsverzeichnis

---

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

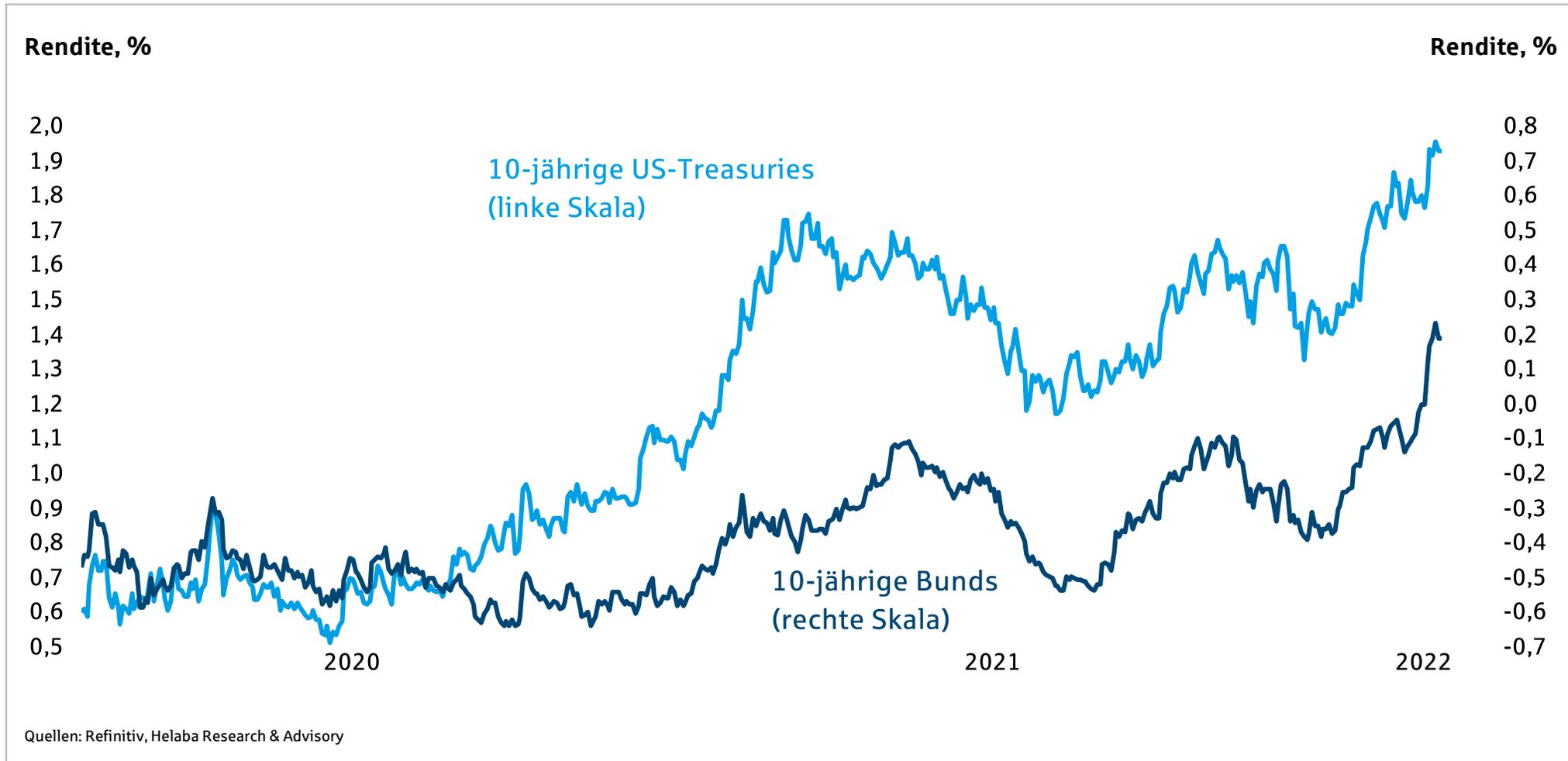
## Geldpolitik: Notenbanken stehen unter Zugzwang

- Alarmiert durch die rekordhohe Inflation dürfte die EZB bereits 2022 die Zinswende einleiten
- Pandemiemaßnahmen laufen aus: PEPP endet im März – APP endet vermutlich in Q3 2022
- Im späteren Verlauf des zweiten Halbjahres dürfte der erste Zinsschritt (20 Bp.) erfolgen
- Nettoanleihekäufe der Fed enden im ersten Quartal 2022
- US-Notenbank dürfte 2022 den Leitzins um insgesamt 125 Bp. anheben

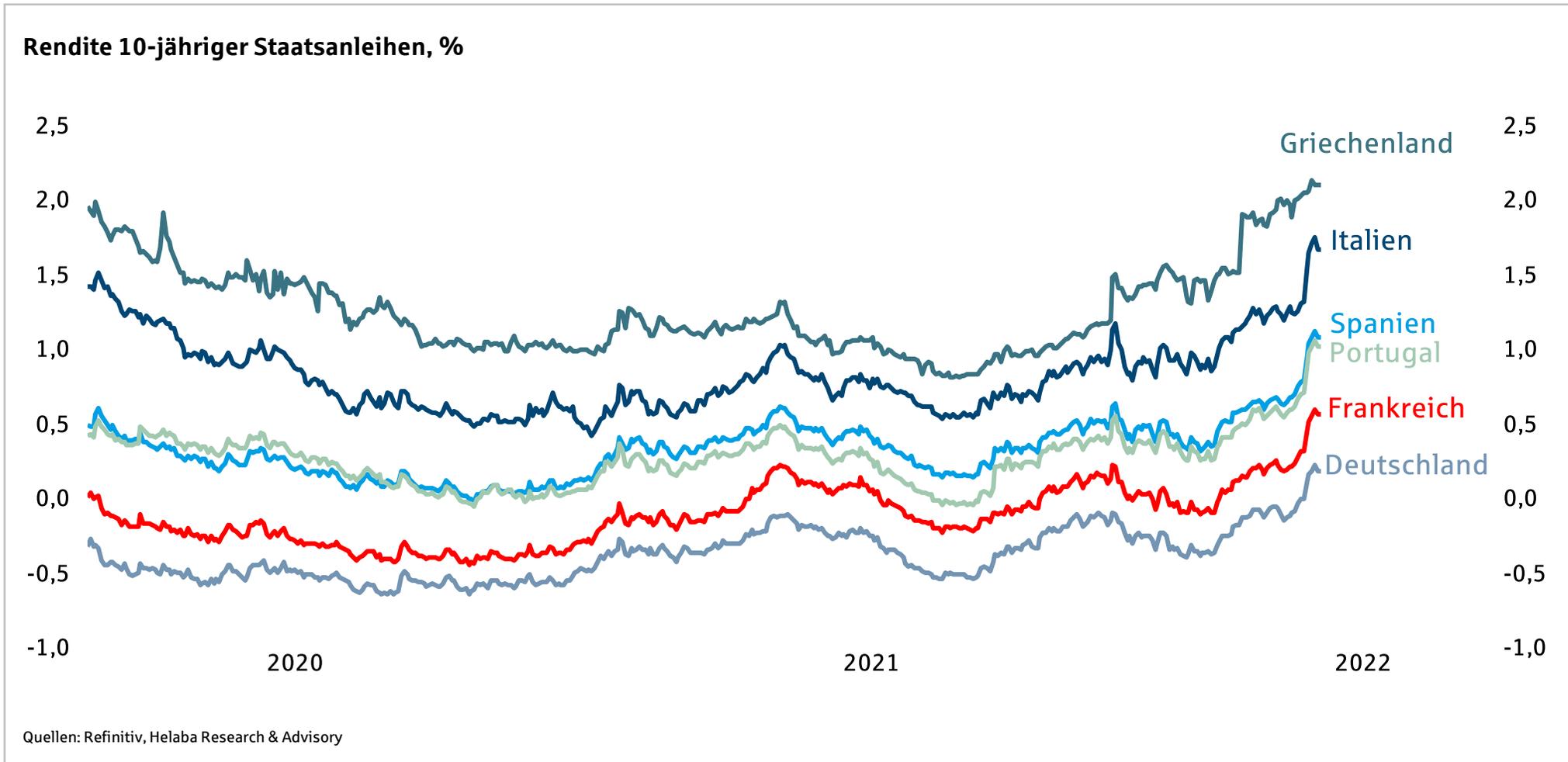
## Staatsanleihen: Latenter Druck

- Rendite 10-jähriger Bunds hat die psychologisch wichtige Null-Prozent-Marke überwunden
- Schwieriges Umfeld: Unterstützende Nettoanleihekäufe der EZB laufen im Jahresverlauf aus
- EZB wird mit ihrem Vier-Billionen-Portfolio aber weiterhin Anleihemärkte steuern
- Rendite 10-jähriger Bunds dürfte bis Jahresende 2022 auf 0,4 % klettern
- 10-jährige US-Staatsanleihen werden vermutlich auf 2,3 % zulegen

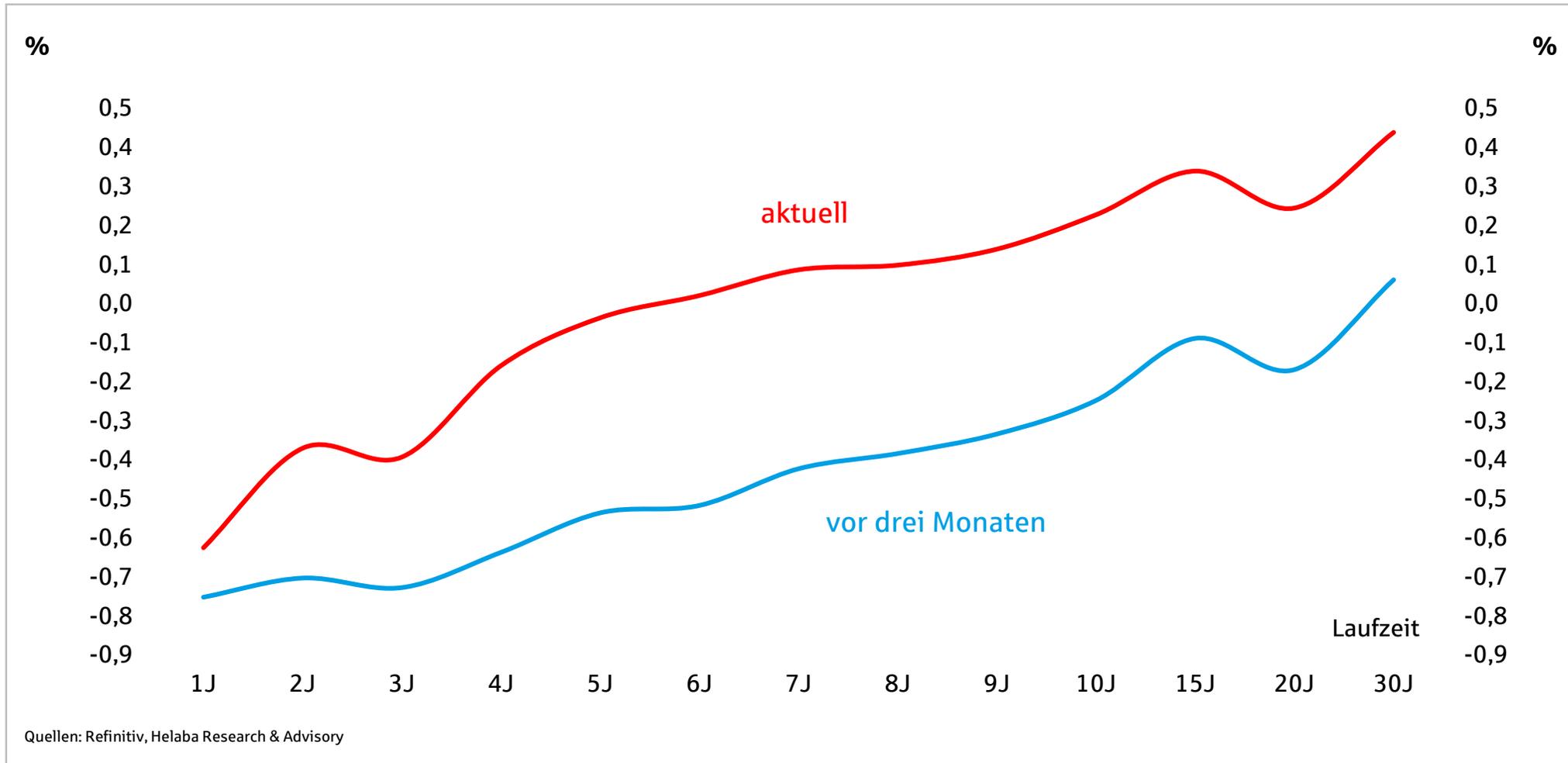
## Bunds und US-Treasuries: Renditesprung



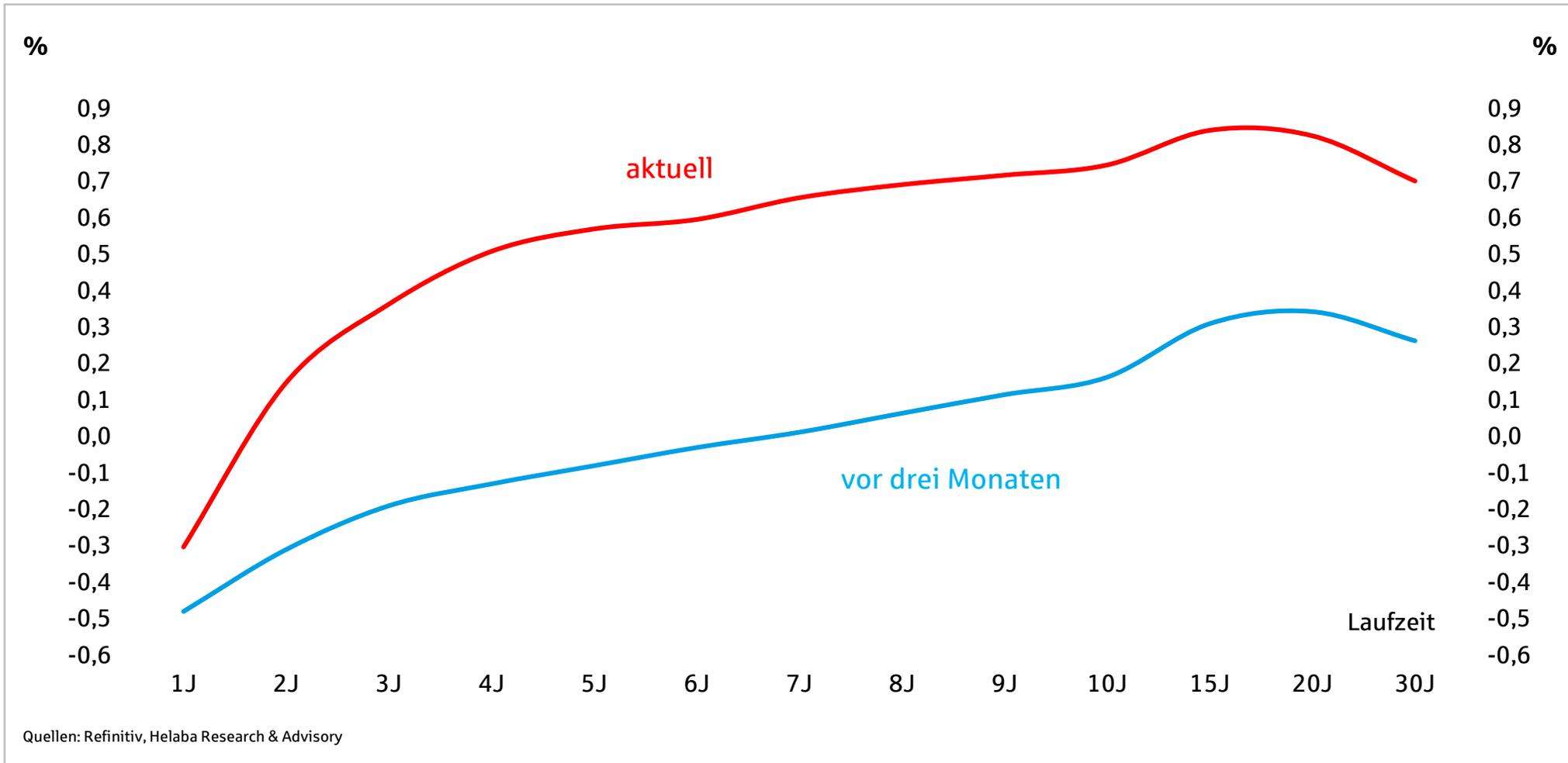
# Renditeentwicklung im Euroraum



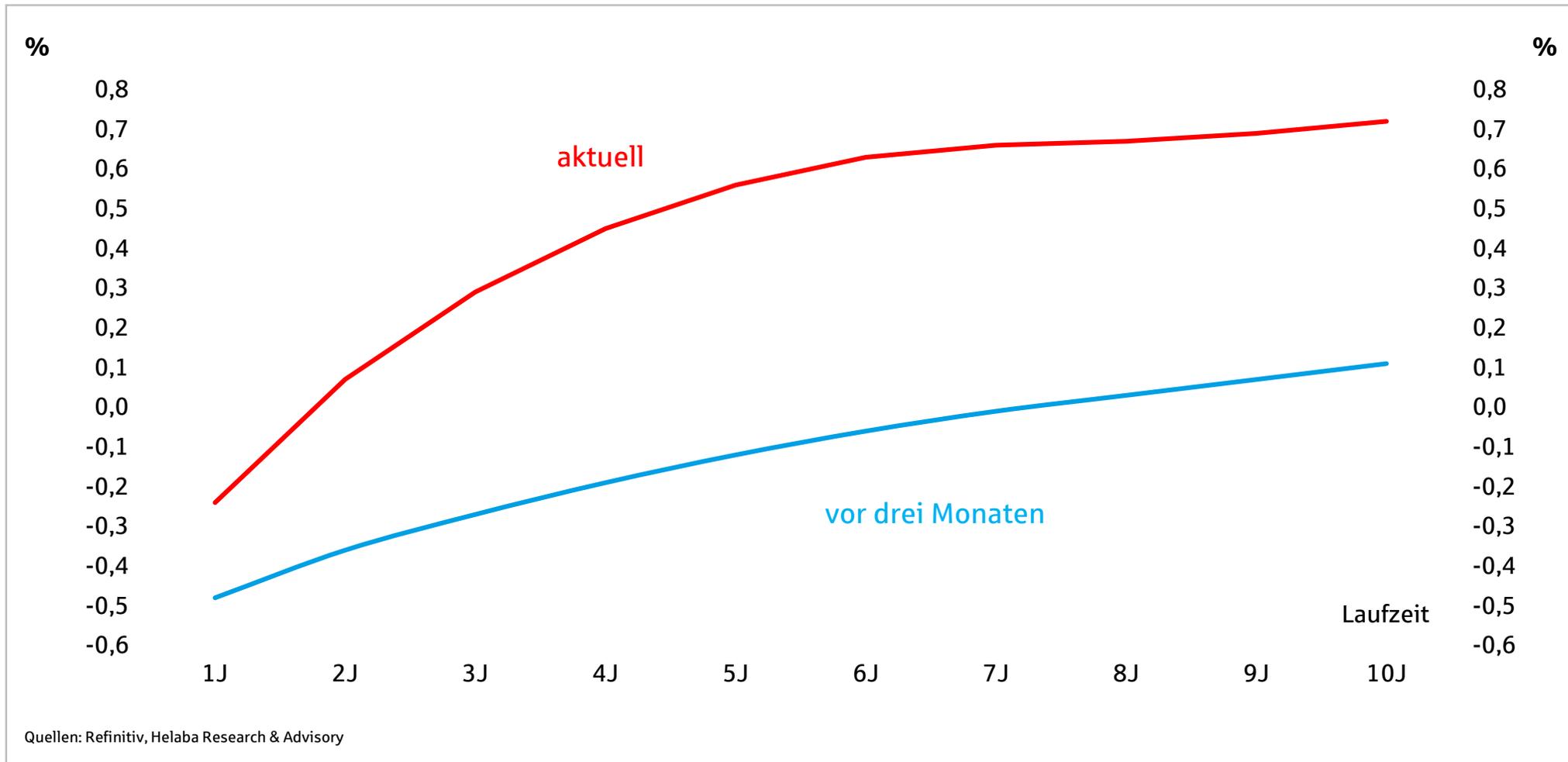
# Zinskurve mit Bundesanleihen



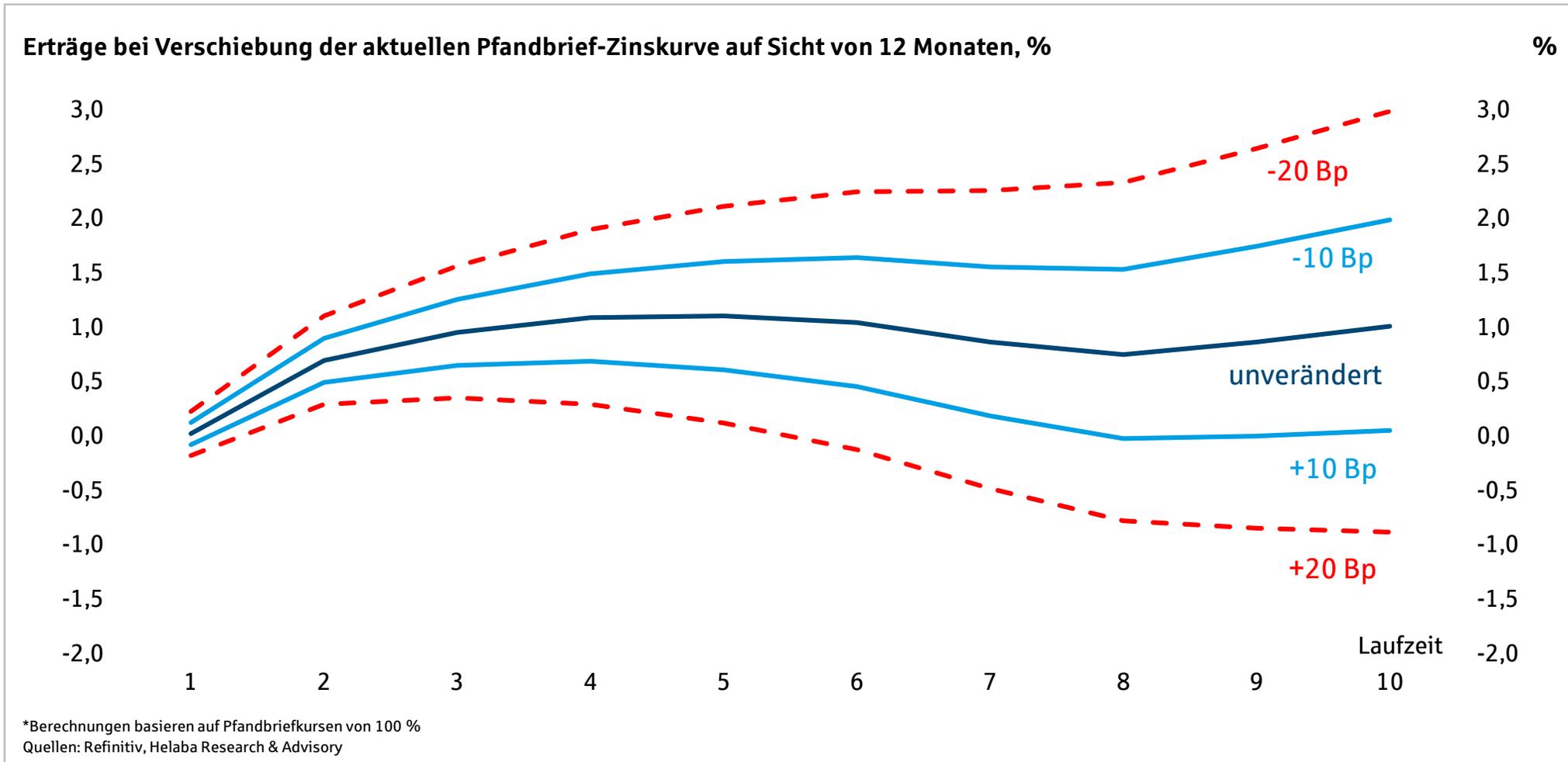
# Zinskurve mit Swapsätzen



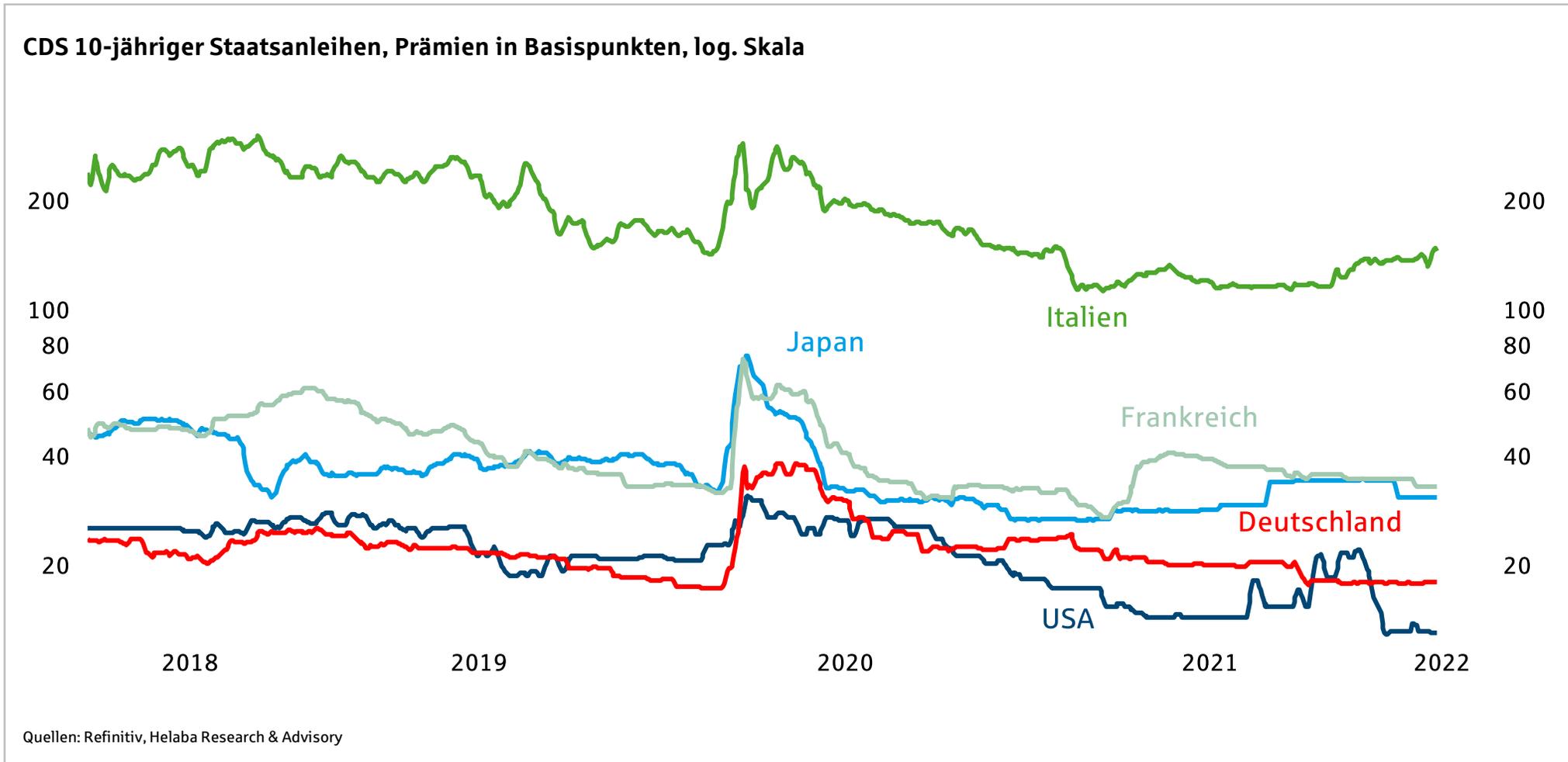
## Zinskurve mit Pfandbriefen



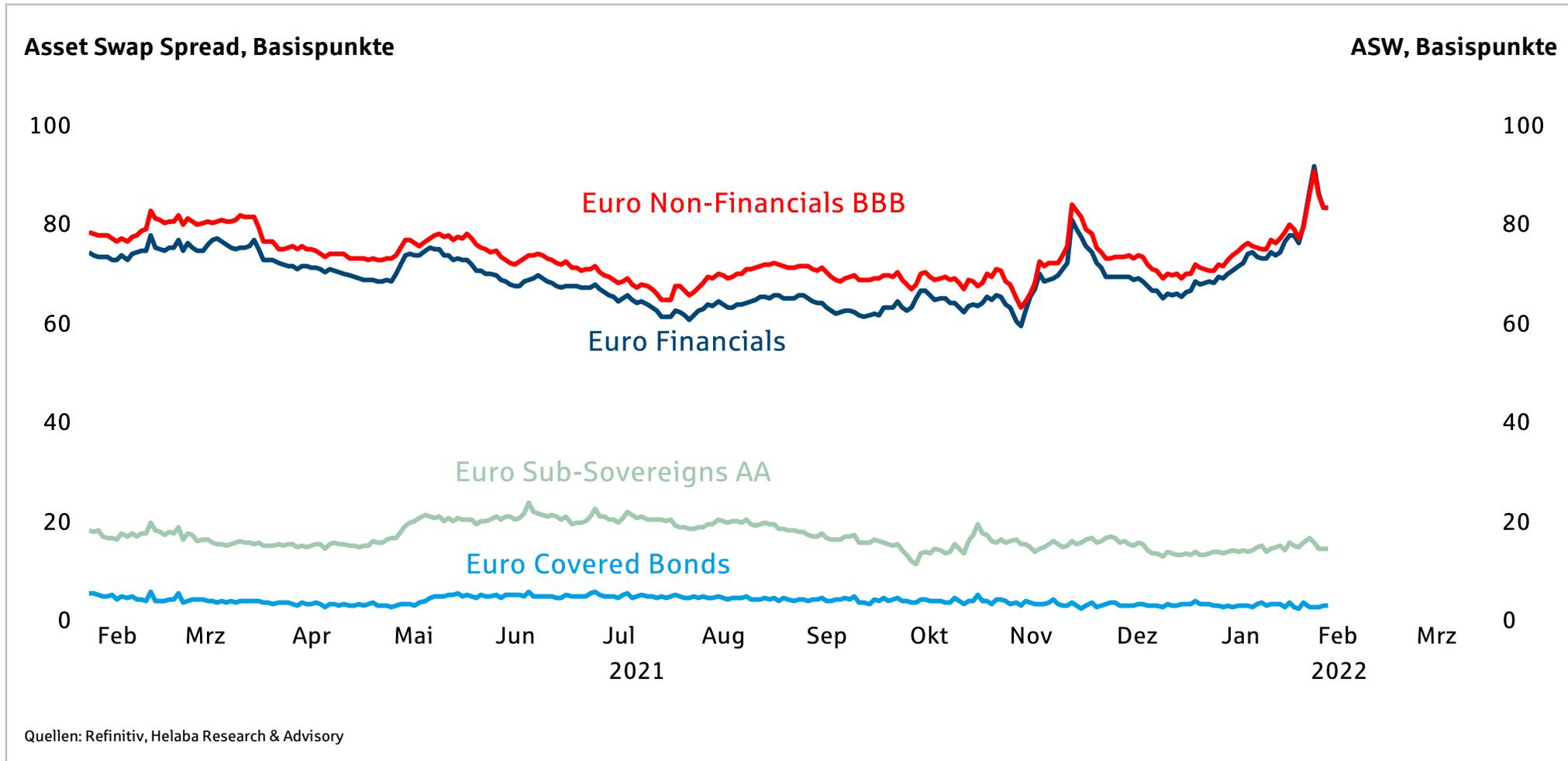
## Erträge bei Verschiebung der aktuellen Pfandbrief-Zinskurve



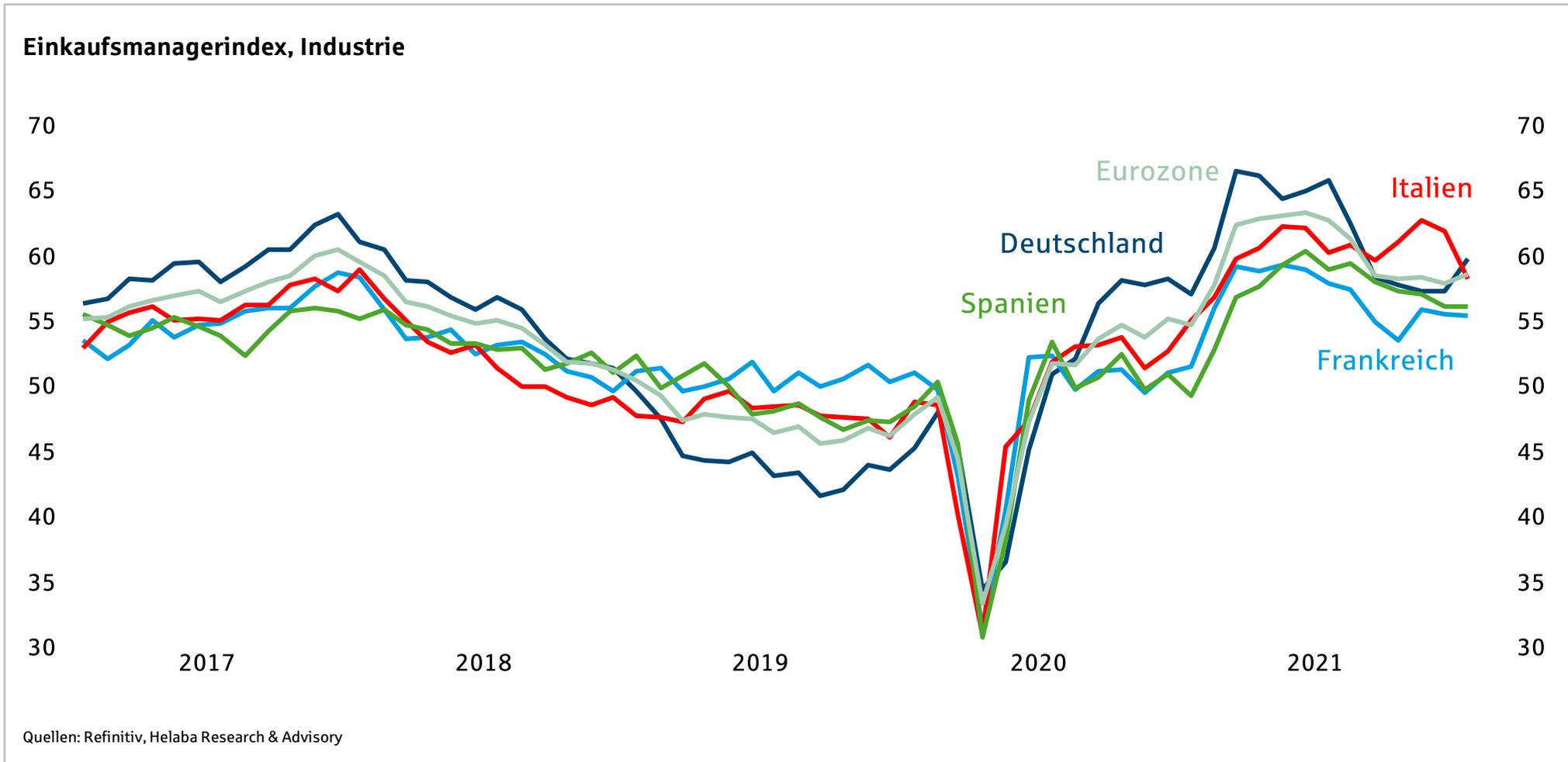
## Risikoaufschläge bei Staatsanleihen: Weitgehend stabil



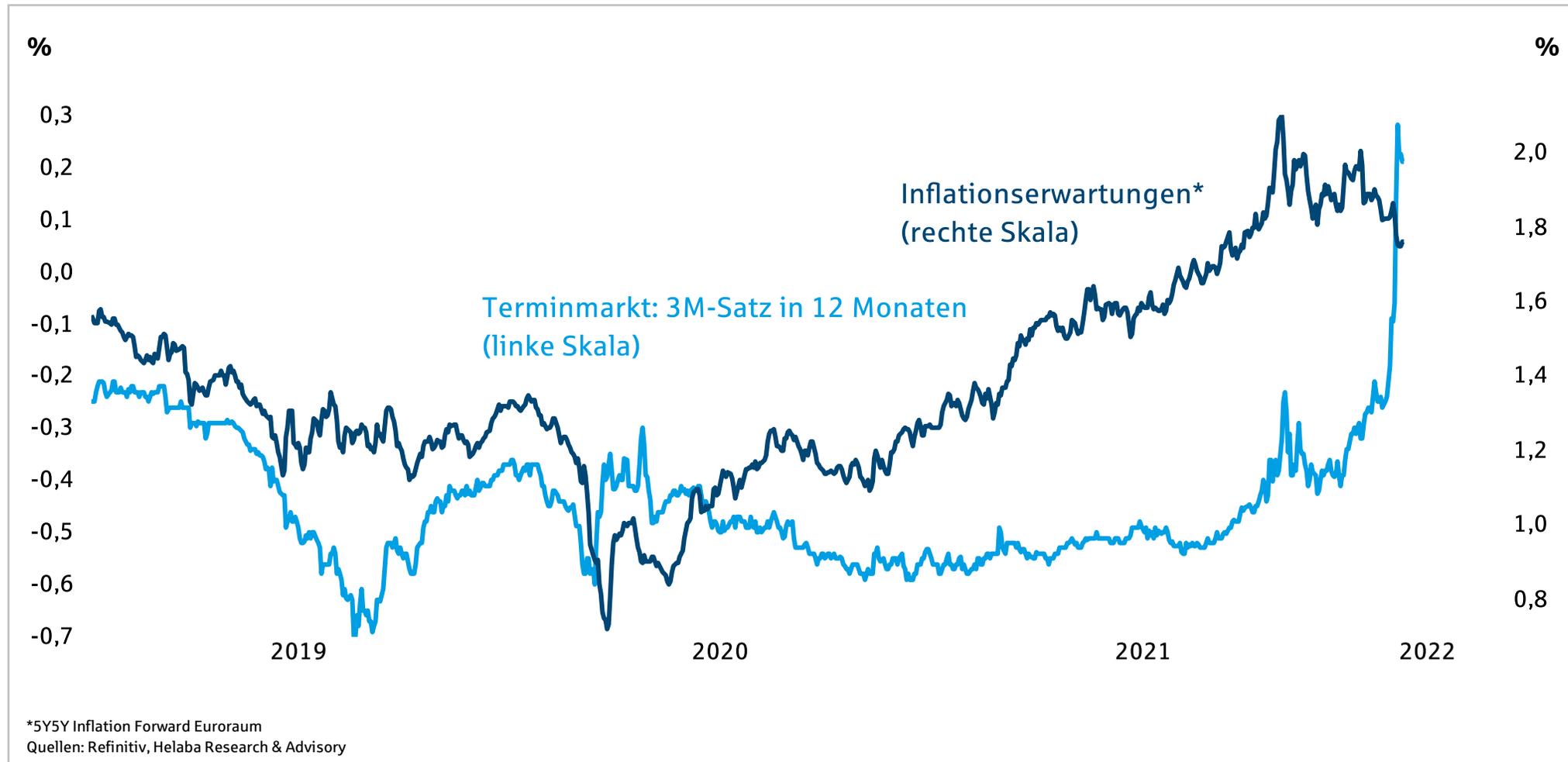
## Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen: Etwas höher



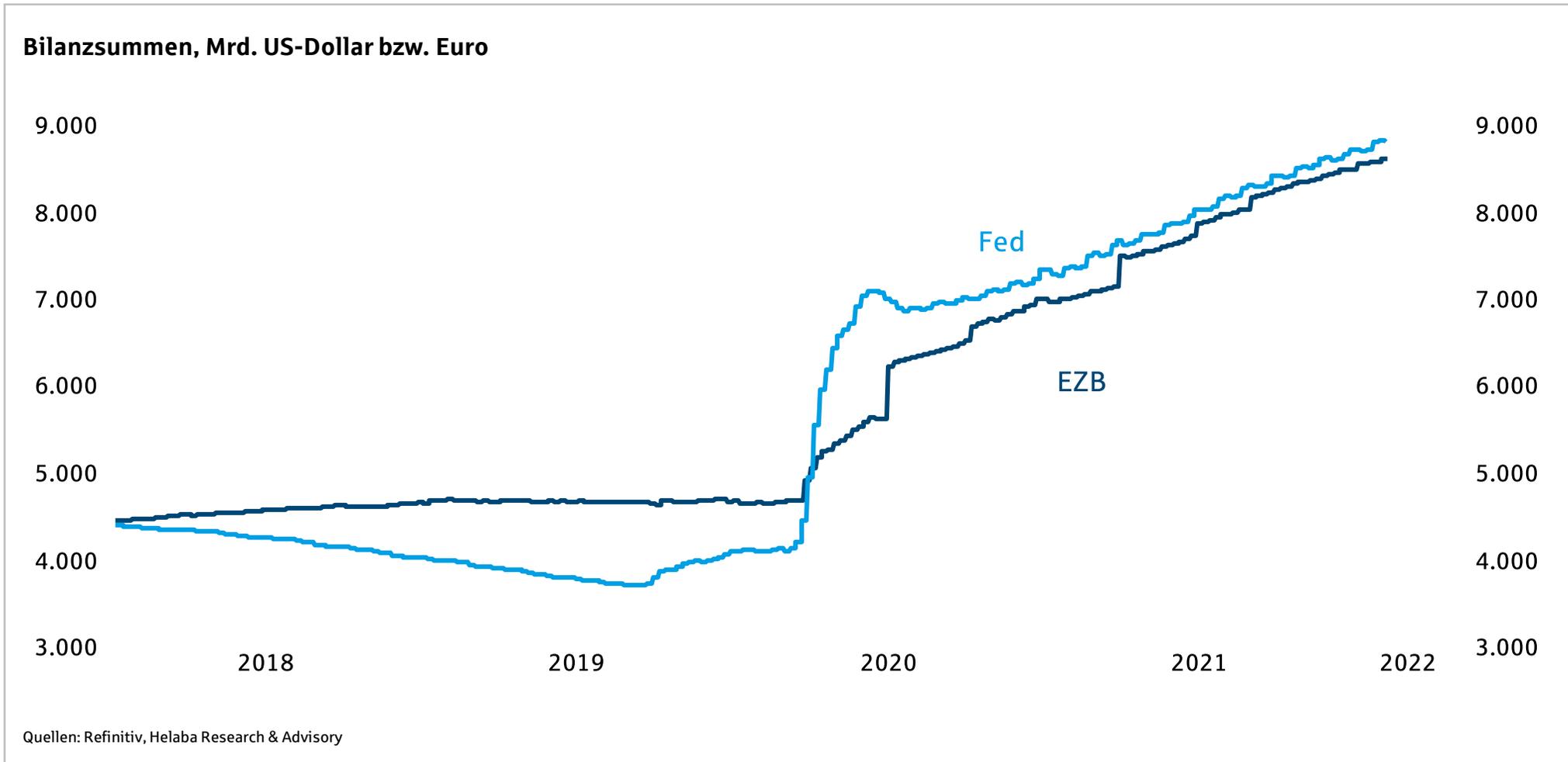
## Konjunktur: Euroraum bleibt auf Wachstumskurs



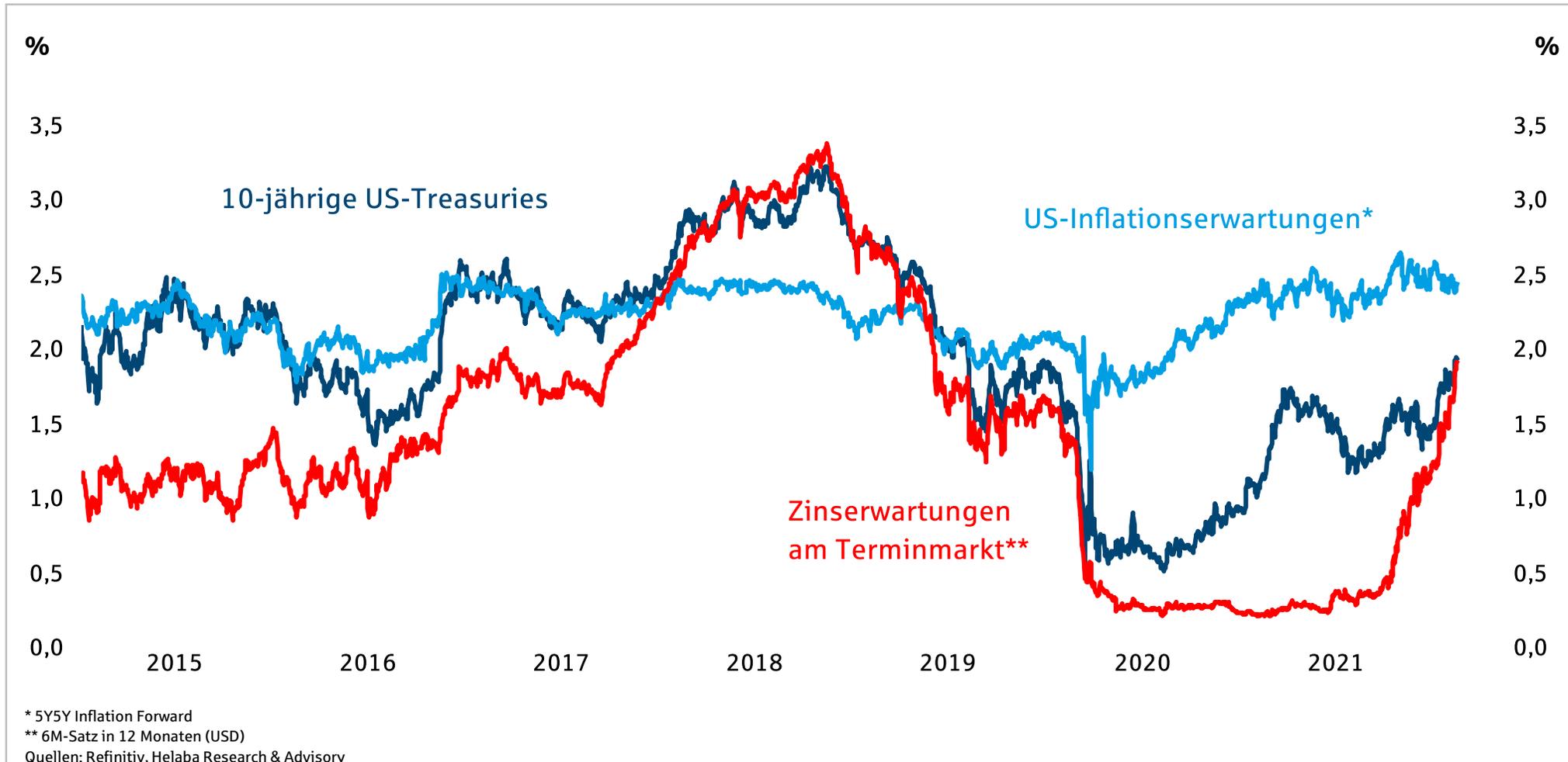
## Inflationserwartungen niedriger – Niveauverschiebung bei Zinserwartungen



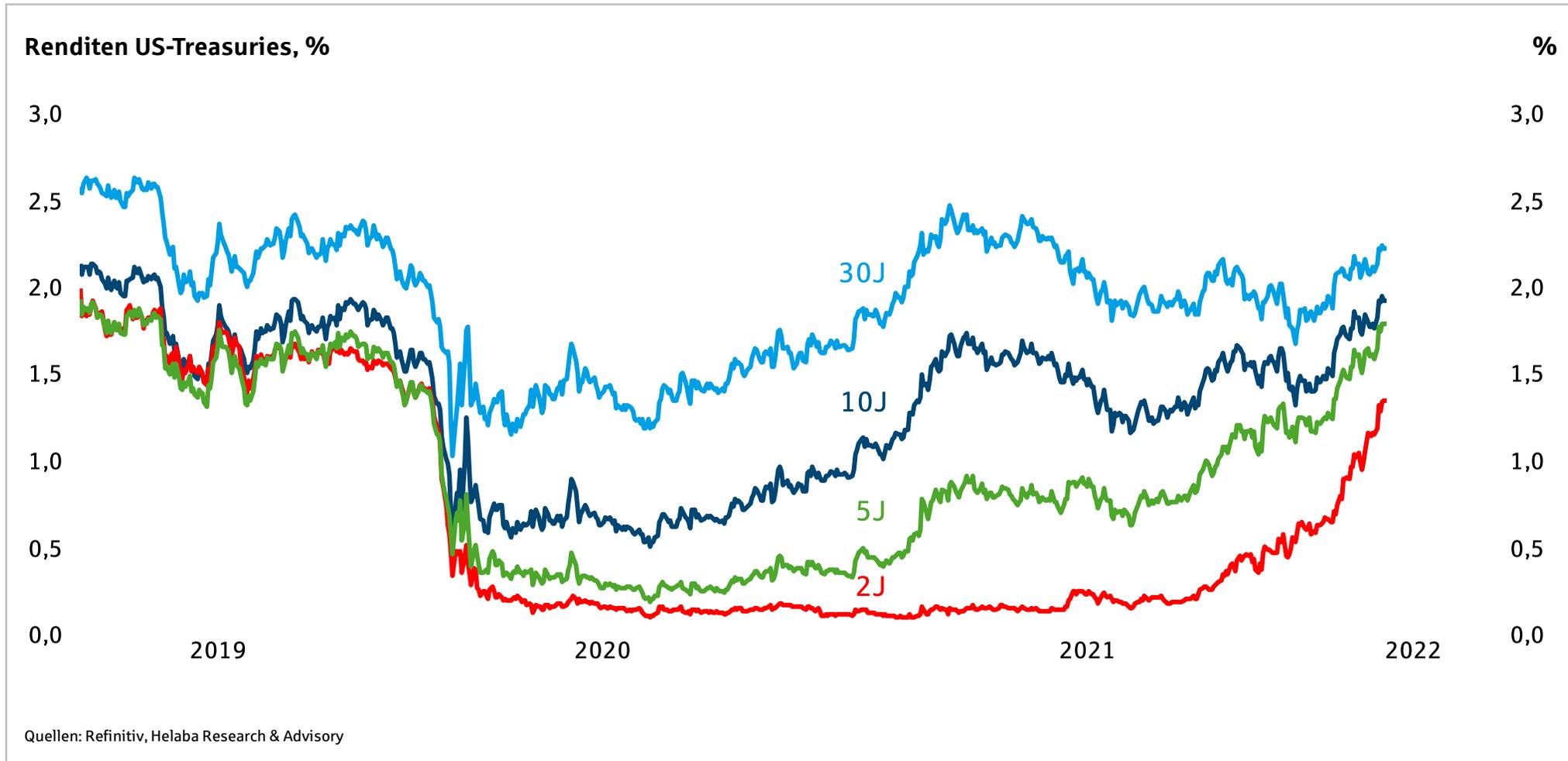
## Bilanzsummenausweitung noch ungebremst



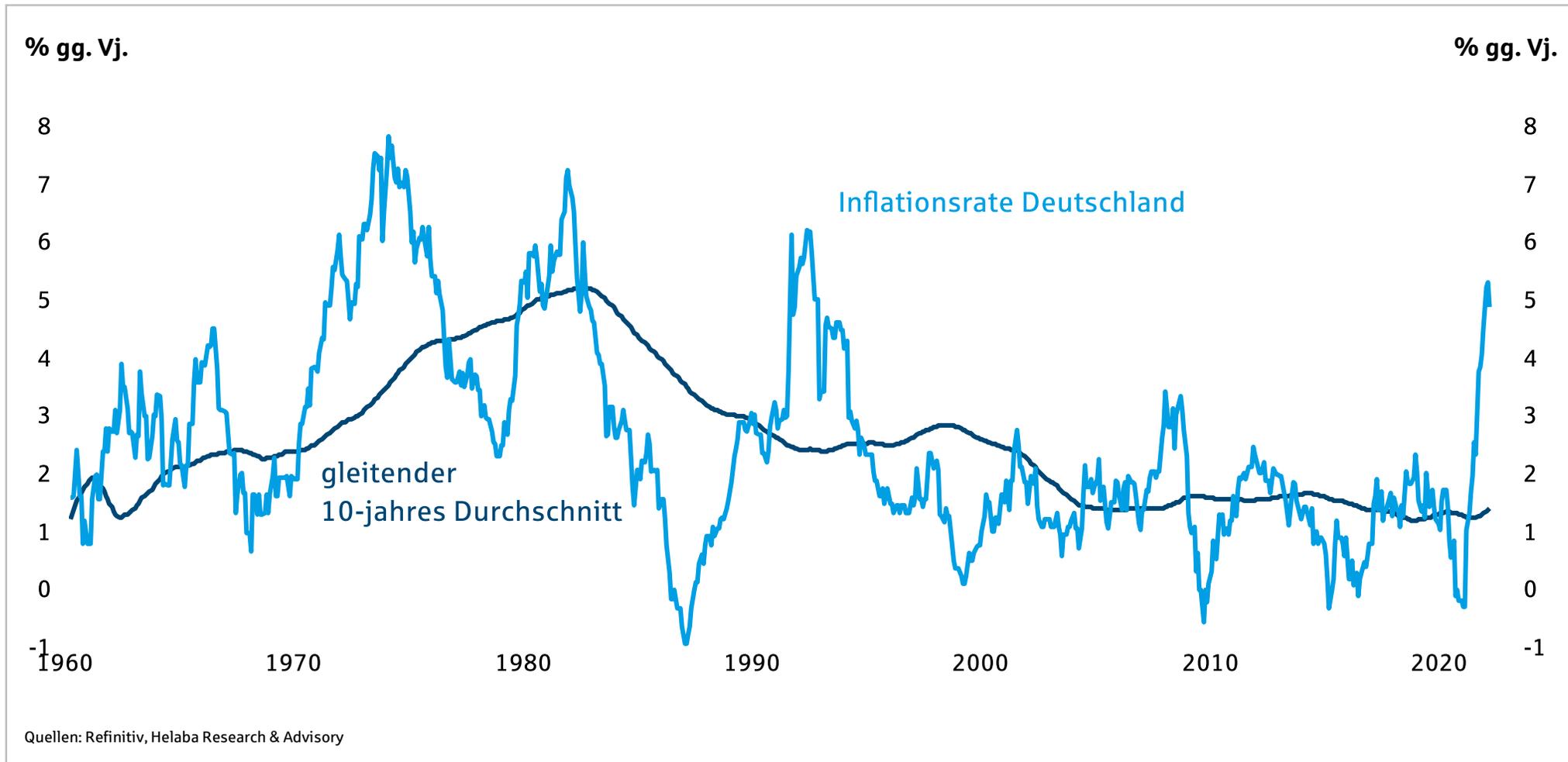
## US-Renten: Zinserhöhungserwartungen haben deutlich angezogen



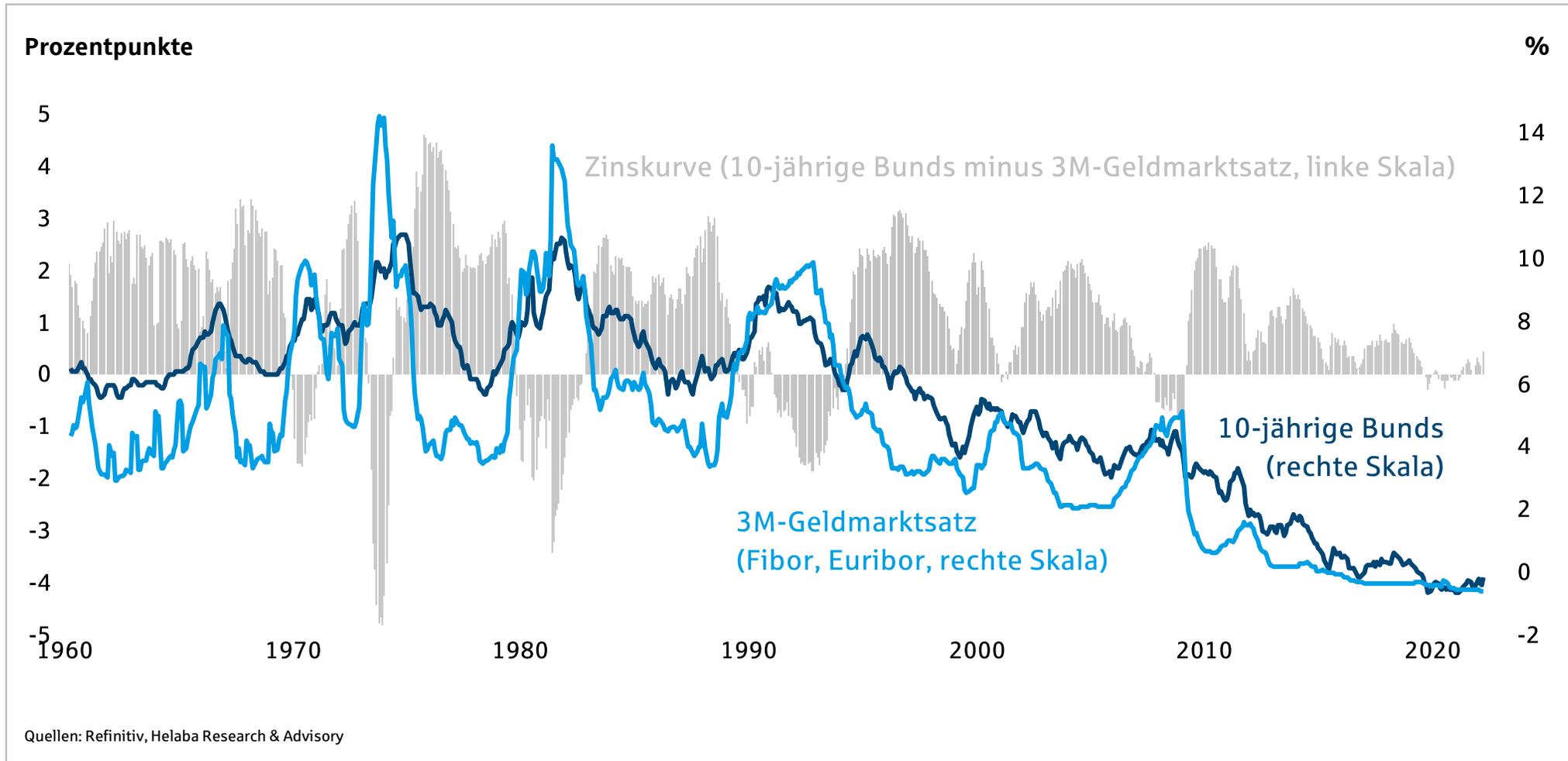
## Flachere US-Zinskurve



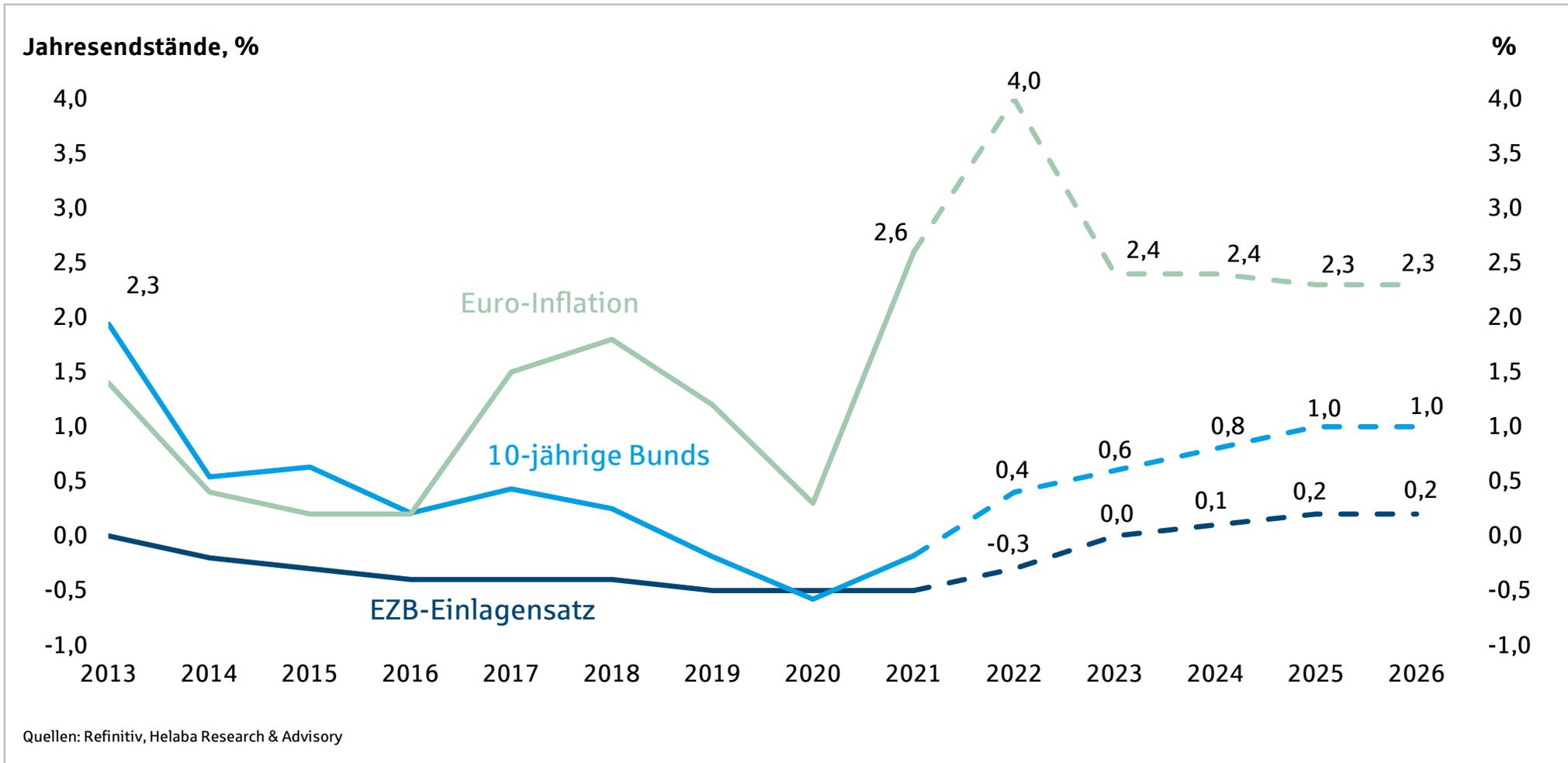
# Langfristige Inflationsentwicklung



# Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



# Helaba-Langfristprognose



## Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022
		6M-Prognose		12M-Prognose	
EZB-Refisatz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>EZB-Einlagensatz</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,30</b>
Tagesgeldsatz €STR	-0,58	-0,55	-0,55	-0,55	-0,30
1M Euribor	-0,55	-0,55	-0,55	-0,50	-0,30
<b>3M Euribor</b>	<b>-0,52</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,45</b>	<b>-0,30</b>
6M Euribor	-0,46	-0,45	-0,45	-0,40	-0,25
12M Euribor	-0,31	-0,35	-0,35	-0,30	-0,15
<b>Fed Funds Rate</b>	<b>0,13</b>	<b>0,38</b>	<b>0,88</b>	<b>1,13</b>	<b>1,38</b>
<b>10j. US-Treasuries</b>	<b>1,93</b>	<b>1,90</b>	<b>2,10</b>	<b>2,20</b>	<b>2,30</b>
1j. Bundesanleihen	-0,62	-0,65	-0,60	-0,55	-0,50
<b>2j. Bundesanleihen</b>	<b>-0,34</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,30</b>	<b>-0,30</b>	<b>-0,25</b>
3j. Bundesanleihen	-0,37	-0,35	-0,30	-0,25	-0,15
4j. Bundesanleihen	-0,15	-0,20	-0,15	-0,10	0,00
<b>5j. Bundesanleihen</b>	<b>-0,03</b>	<b>-0,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,05</b>	<b>0,15</b>
6j. Bundesanleihen	0,02	0,00	0,05	0,10	0,20
7j. Bundesanleihen	0,08	0,05	0,10	0,15	0,20
8j. Bundesanleihen	0,09	0,05	0,10	0,15	0,25
9j. Bundesanleihen	0,13	0,10	0,15	0,20	0,30
<b>10j. Bunds</b>	<b>0,22</b>	<b>0,15</b>	<b>0,20</b>	<b>0,30</b>	<b>0,40</b>
30j. Bundesanleihen	0,43	0,40	0,45	0,50	0,60

	aktueller Stand*	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022
		6M-Prognose		12M-Prognose	
1j. Pfandbriefe	-0,25	<b>-0,25</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,05</b>
<b>2j. Pfandbriefe</b>	<b>0,05</b>	0,05	0,10	0,10	0,15
3j. Pfandbriefe	0,26	0,20	0,20	0,25	0,30
4j. Pfandbriefe	0,42	0,35	0,35	0,40	0,45
<b>5j. Pfandbriefe</b>	<b>0,53</b>	<b>0,50</b>	<b>0,50</b>	<b>0,55</b>	<b>0,60</b>
6j. Pfandbriefe	0,60	0,55	0,55	0,60	0,65
7j. Pfandbriefe	0,63	0,55	0,60	0,60	0,65
8j. Pfandbriefe	0,65	0,55	0,60	0,65	0,70
9j. Pfandbriefe	0,67	0,60	0,65	0,70	0,75
<b>10j. Pfandbriefe</b>	<b>0,69</b>	<b>0,65</b>	<b>0,70</b>	<b>0,75</b>	<b>0,80</b>
1j. Swapsatz	-0,30	-0,30	-0,25	-0,25	-0,15
<b>2j. Swapsatz</b>	<b>0,12</b>	<b>0,10</b>	<b>0,15</b>	<b>0,15</b>	<b>0,20</b>
3j. Swapsatz	0,35	0,30	0,35	0,35	0,40
4j. Swapsatz	0,47	0,40	0,40	0,45	0,50
<b>5j. Swapsatz</b>	<b>0,53</b>	<b>0,50</b>	<b>0,50</b>	<b>0,55</b>	<b>0,60</b>
6j. Swapsatz	0,58	0,55	0,55	0,60	0,65
7j. Swapsatz	0,62	0,60	0,60	0,65	0,70
8j. Swapsatz	0,65	0,60	0,60	0,65	0,70
9j. Swapsatz	0,69	0,65	0,65	0,70	0,75
<b>10j. Swapsatz</b>	<b>0,72</b>	<b>0,65</b>	<b>0,70</b>	<b>0,75</b>	<b>0,80</b>
30j. Swapsatz	0,69	0,70	0,75	0,80	0,85

\* 09.02.2022, Tagesschlusswerte

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory, in %



**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](http://www.helaba.com)