



Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
25. Mai 2023



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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

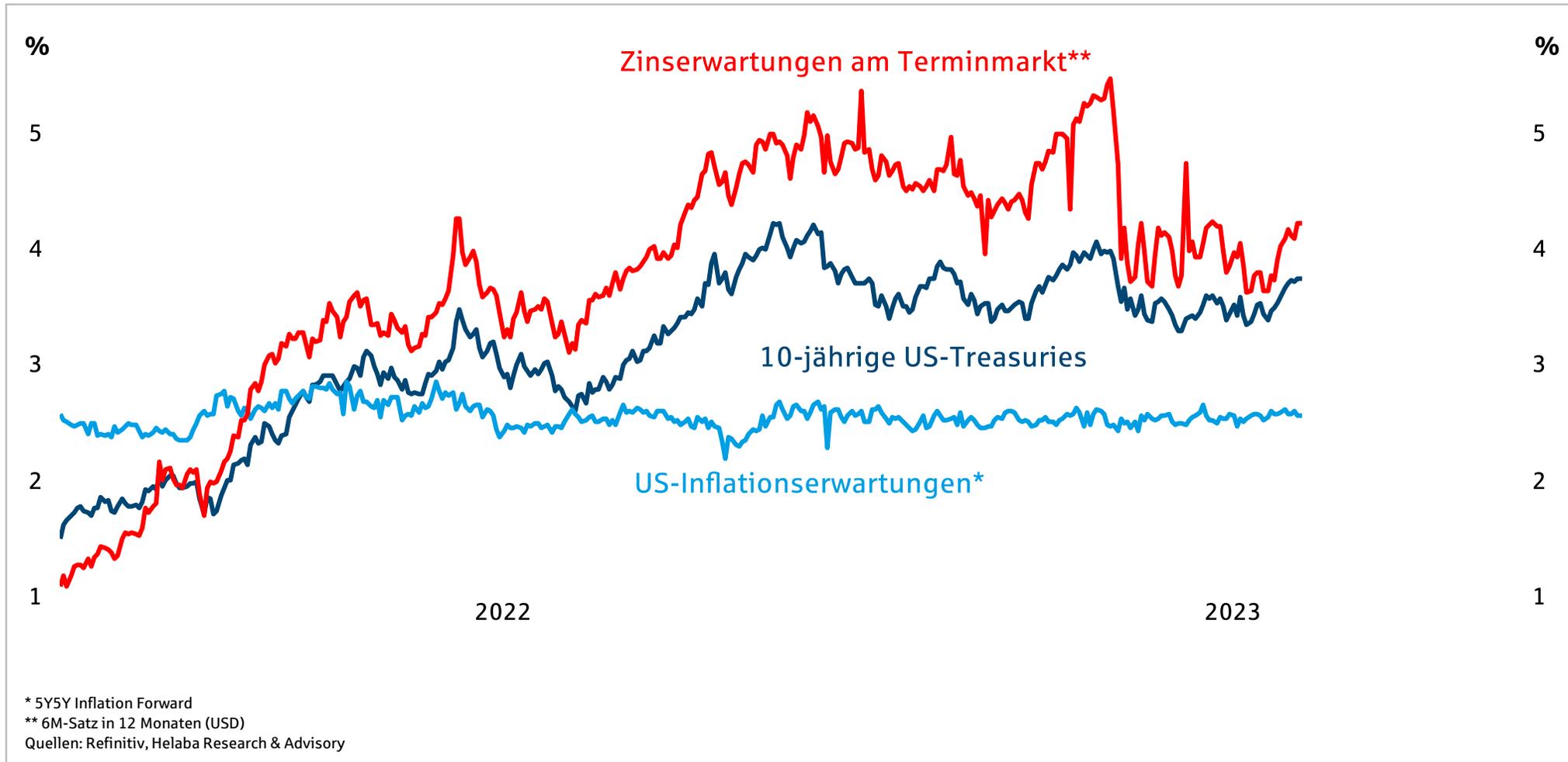
Geldpolitik: Fed in Warteposition – EZB mit Zinsanhebungen noch nicht am Ende

- Konjunktur im Euroraum hat noch Fahrt. EZB dürfte im Juni um weitere 25 Basispunkte anheben
- Unsere Einschätzung bezüglich des zyklischen Zinsgipfels haben wir entsprechend angepasst
- Straffungskurs zeigt aber bei Kreditnachfrage bereits spürbare Auswirkungen
- Im zweiten Halbjahr sollte an der Zinsfront Ruhe einkehren
- Fed erhöhte Anfang Mai Leitzinskorridor auf 5,00 % bis 5,25 % und geht nun in Wartestellung
- US-Inflation bleibt zunächst zu hoch, daher stehen Zinssenkungen erst ab 2024 auf der Agenda

Kapitalmarkt: Temporär erhöhte Unsicherheit

- Die Unsicherheit in Verbindung mit der US-Schuldengrenze hat die US-Risikoaufschläge erhöht
- Nervosität am US-Rentenmarkt wirkte sich auch auf deutsche Staatsanleihen aus
- Die Unsicherheit über den weiteren Kurs der EZB belastet zusätzlich
- Zuletzt gestiegene Inflationserwartungen signalisieren kurzfristig eine erhöhte Anfälligkeit
- In der zweiten Jahreshälfte sollte sich die Lage tendenziell entspannen
- Renditen 10-jähriger Bundesanleihen dürften zum Jahresende bei 2,3 % liegen

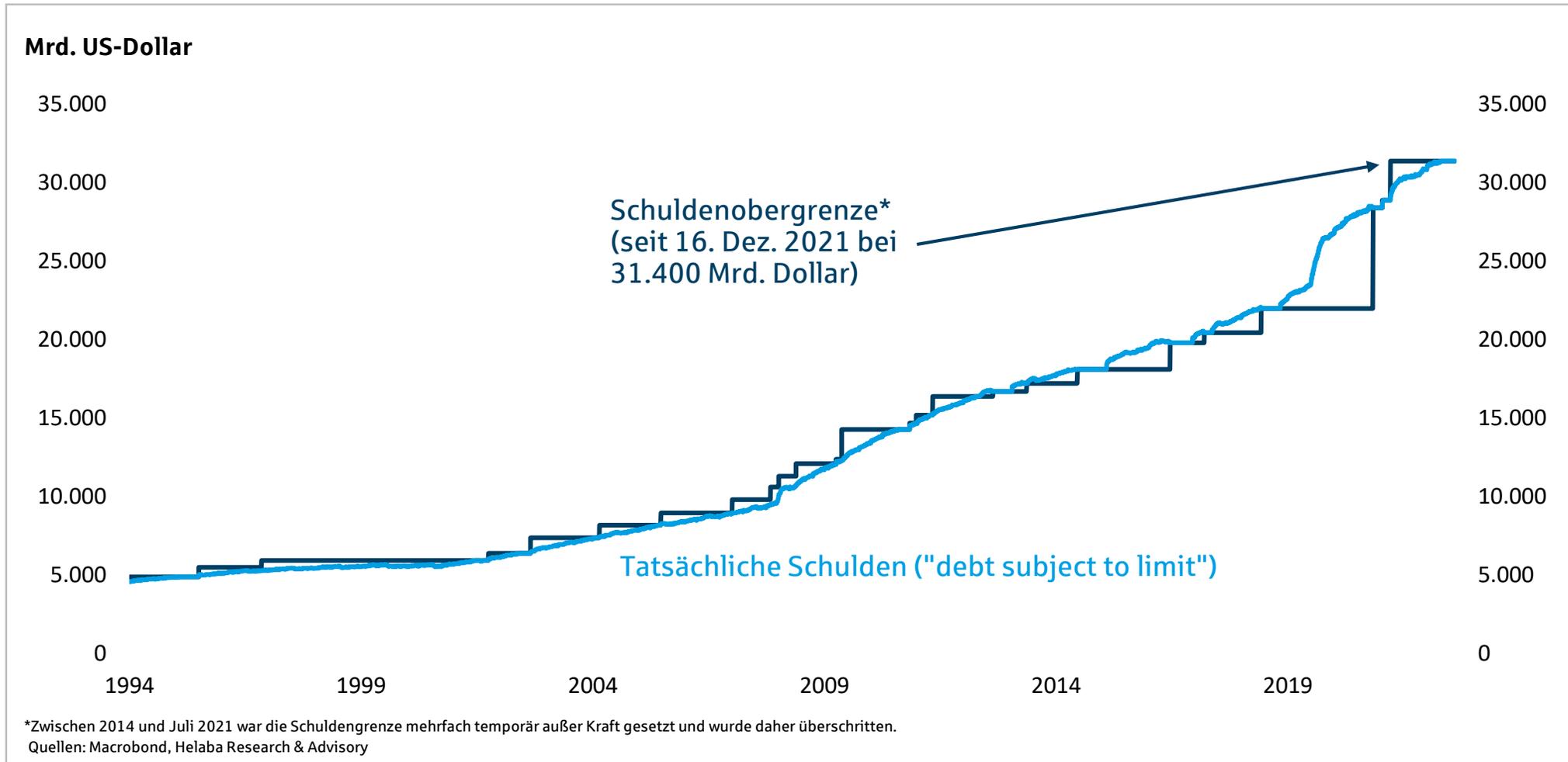
US-Renten: Zinserhöhungserwartungen nach Bankenkrise deutlich gedämpft



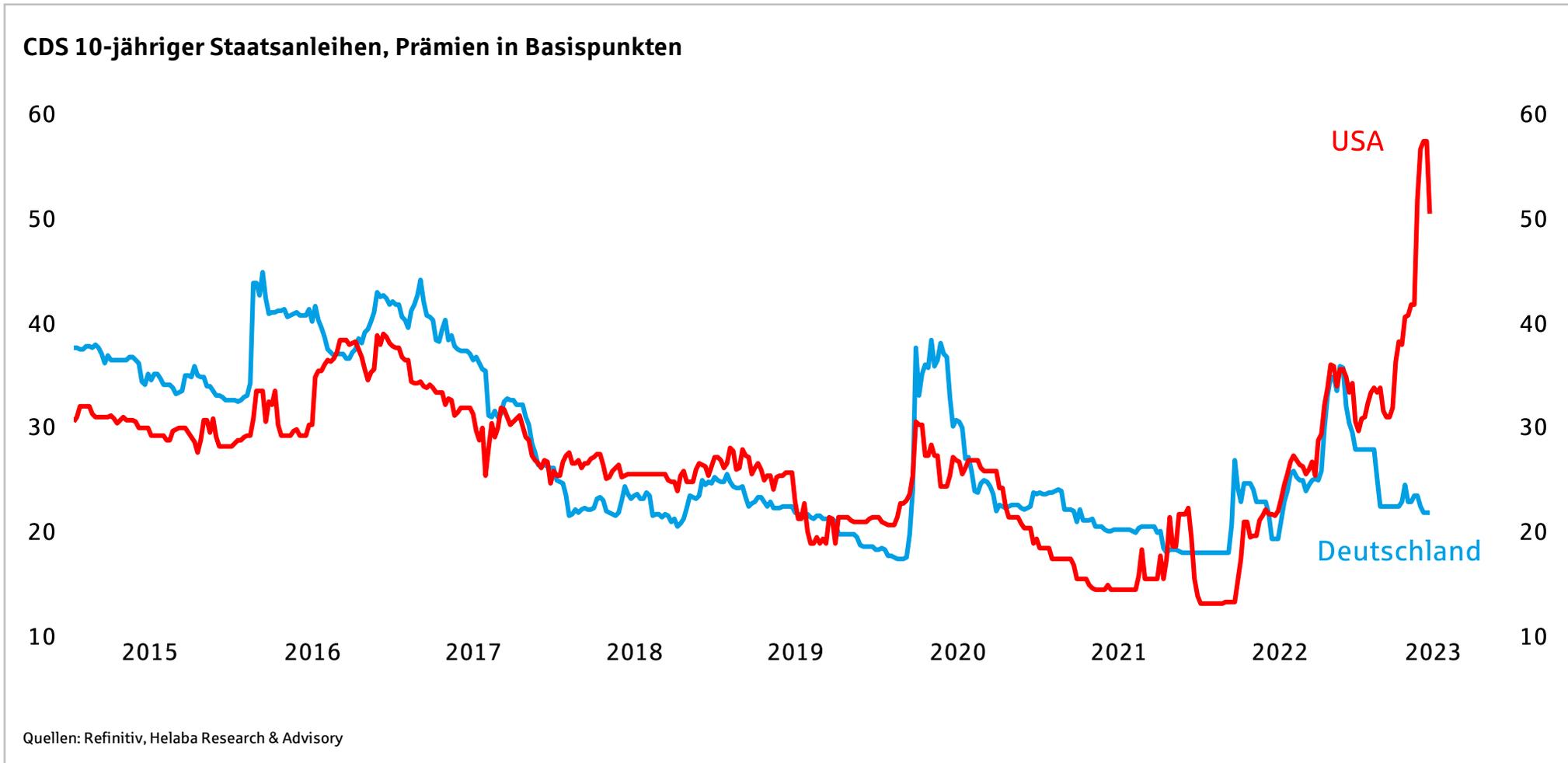
US-Zinskurve weiterhin invers



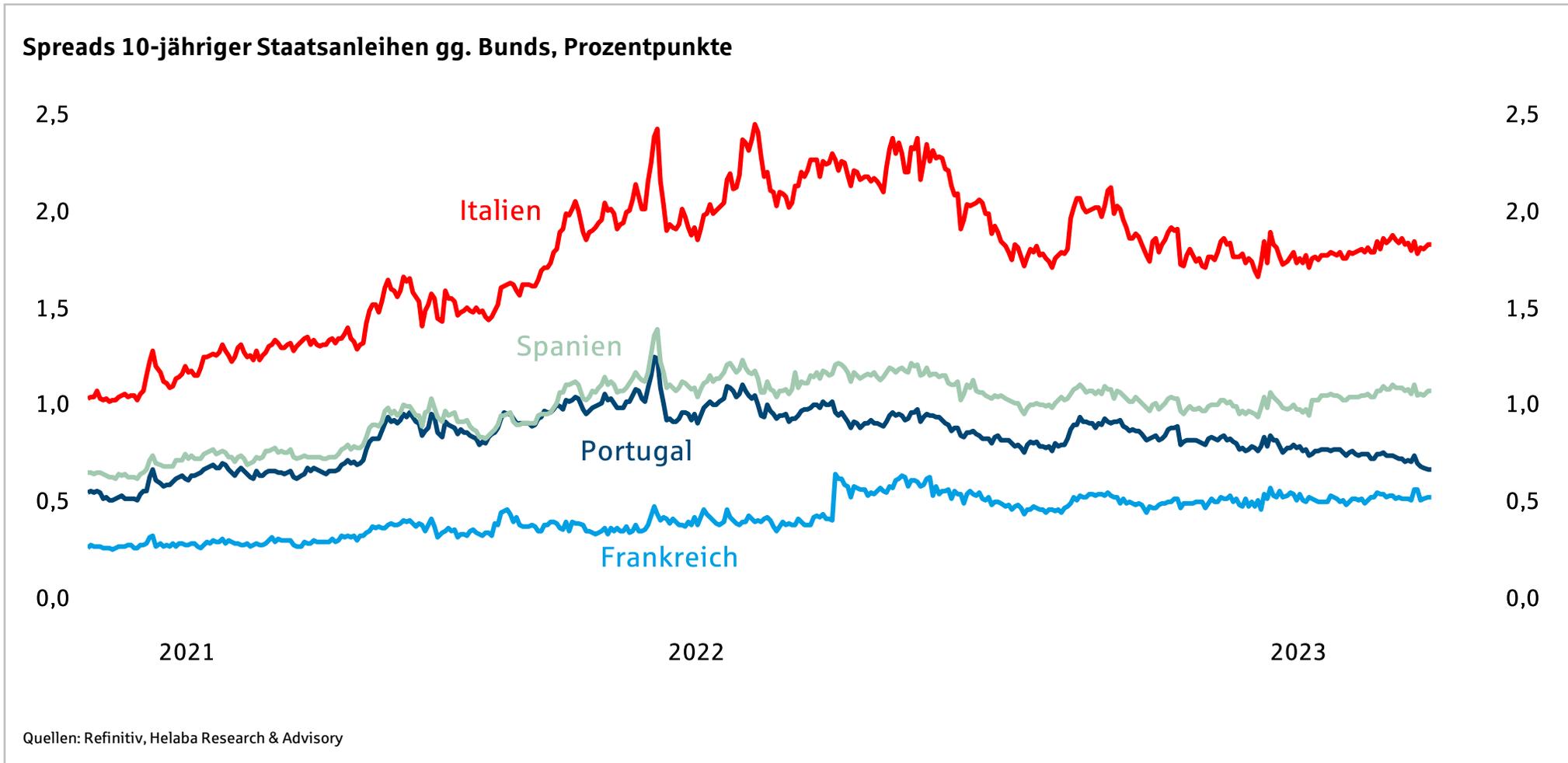
USA: Schulden wieder am Limit



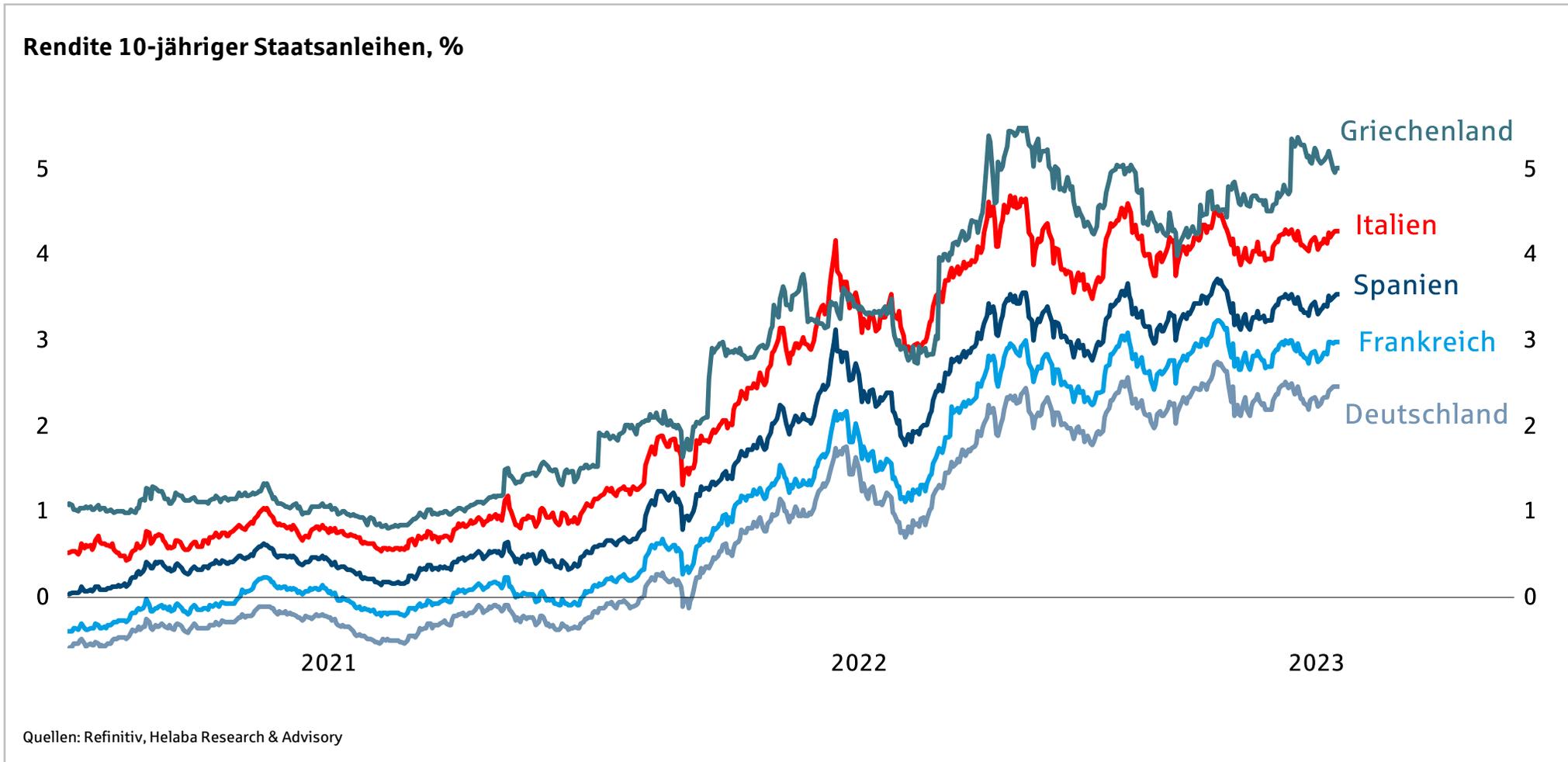
Erhöhte Risikoaufschläge für US-Treasuries



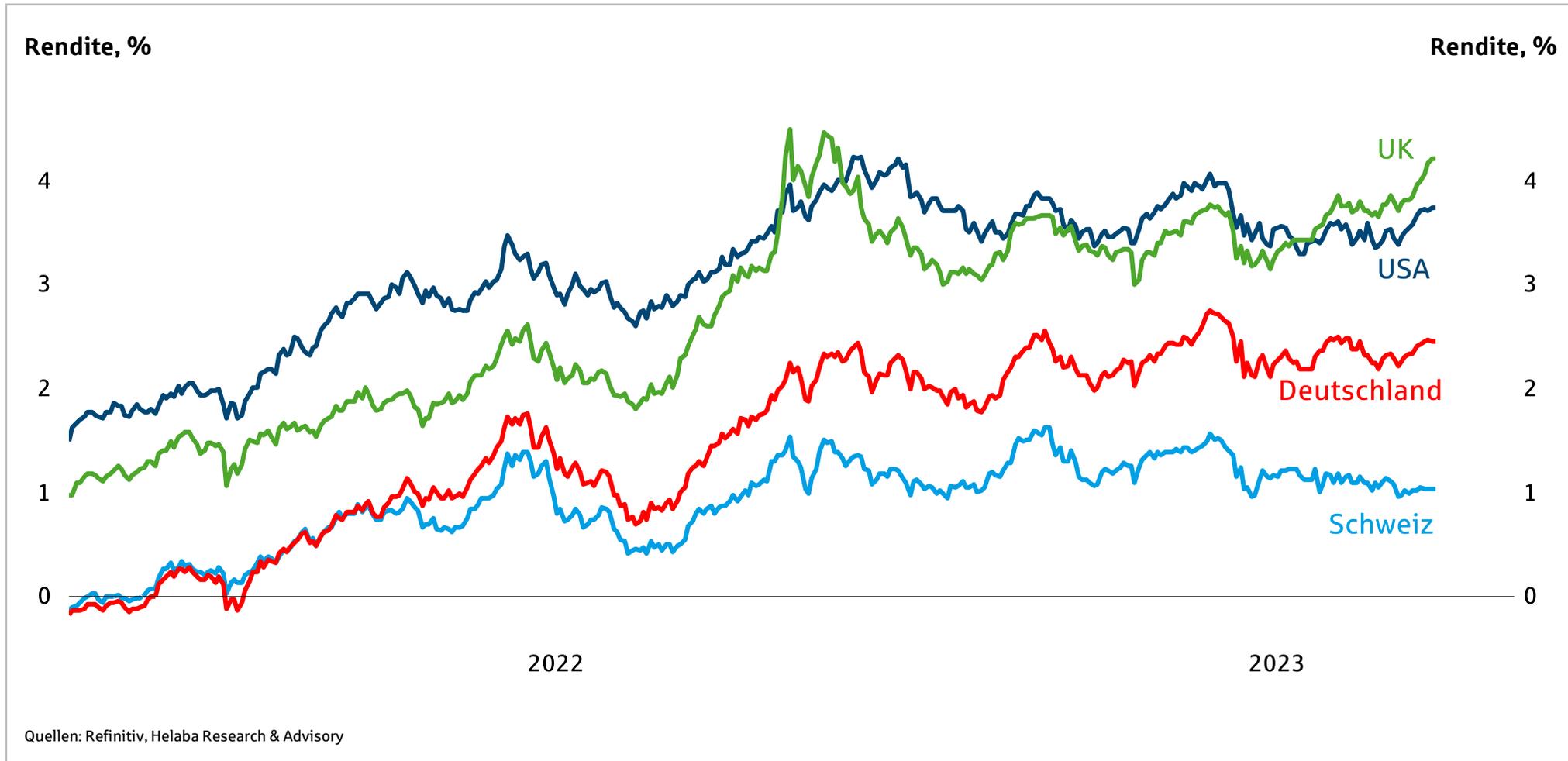
Risikoaufschläge Euroraum: Alles ruhig



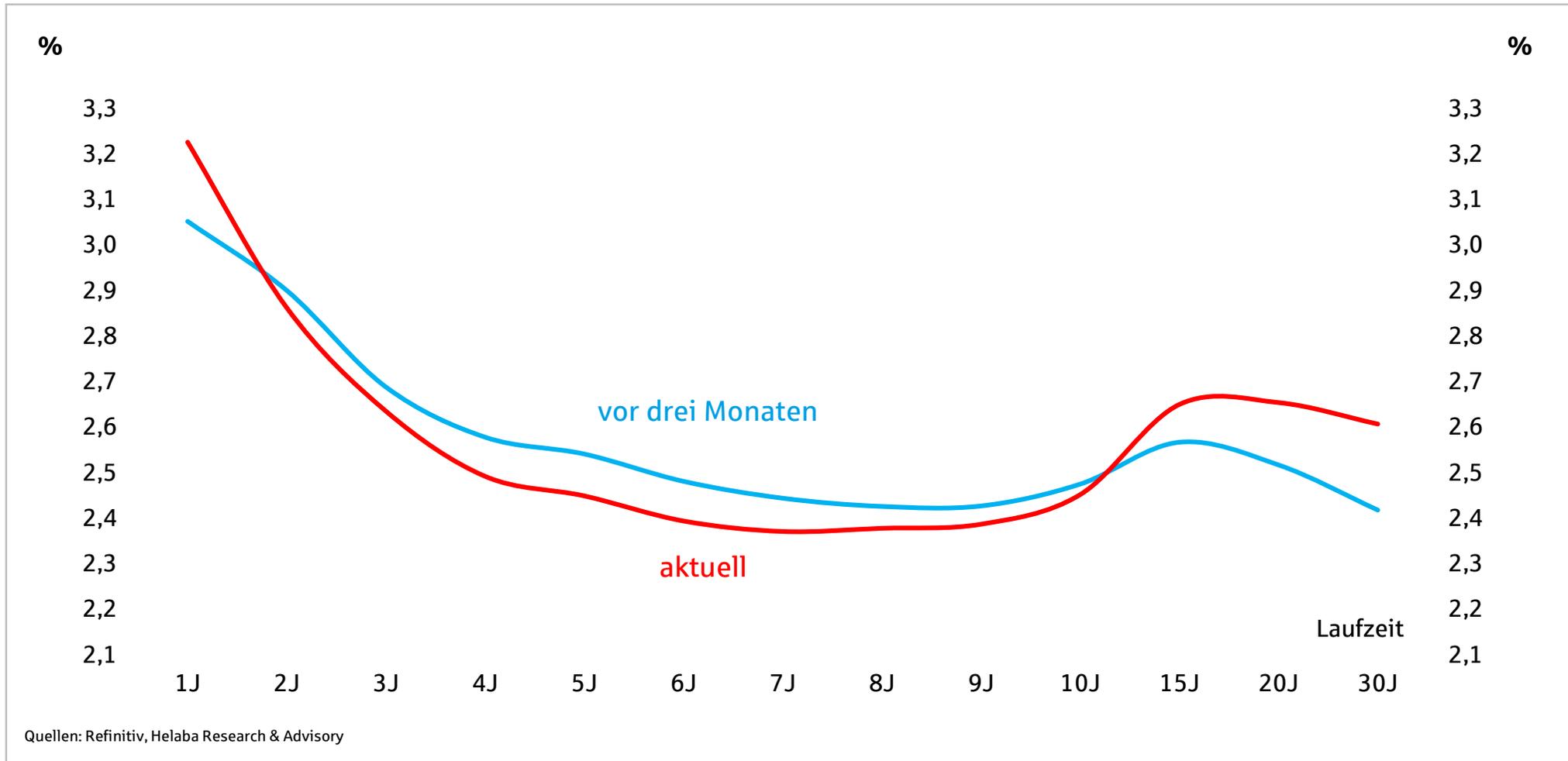
Renditeentwicklung im Euroraum



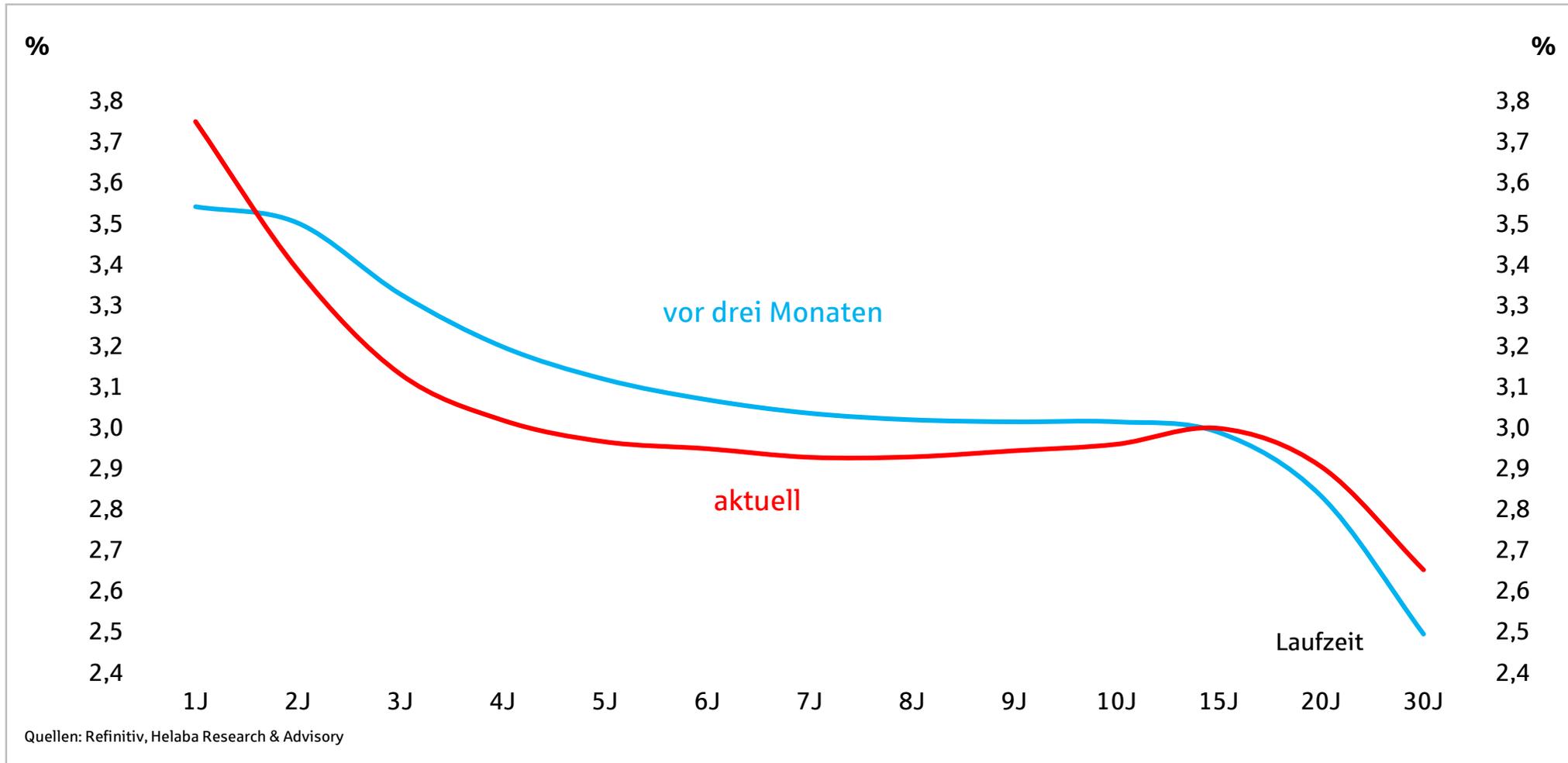
Rentenmärkte: 2023 auf Seitwärtskurs



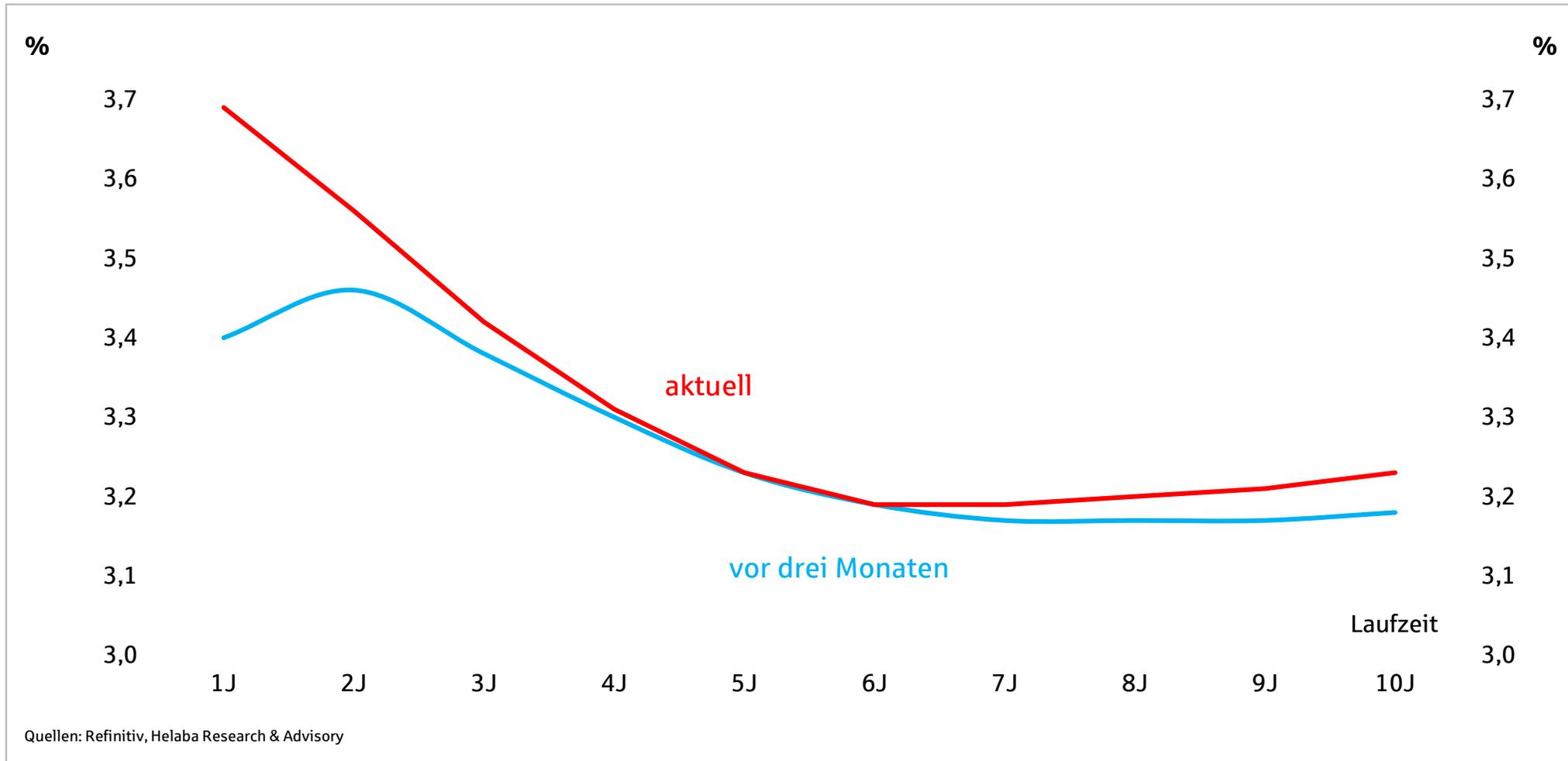
Zinskurve mit Bundesanleihen



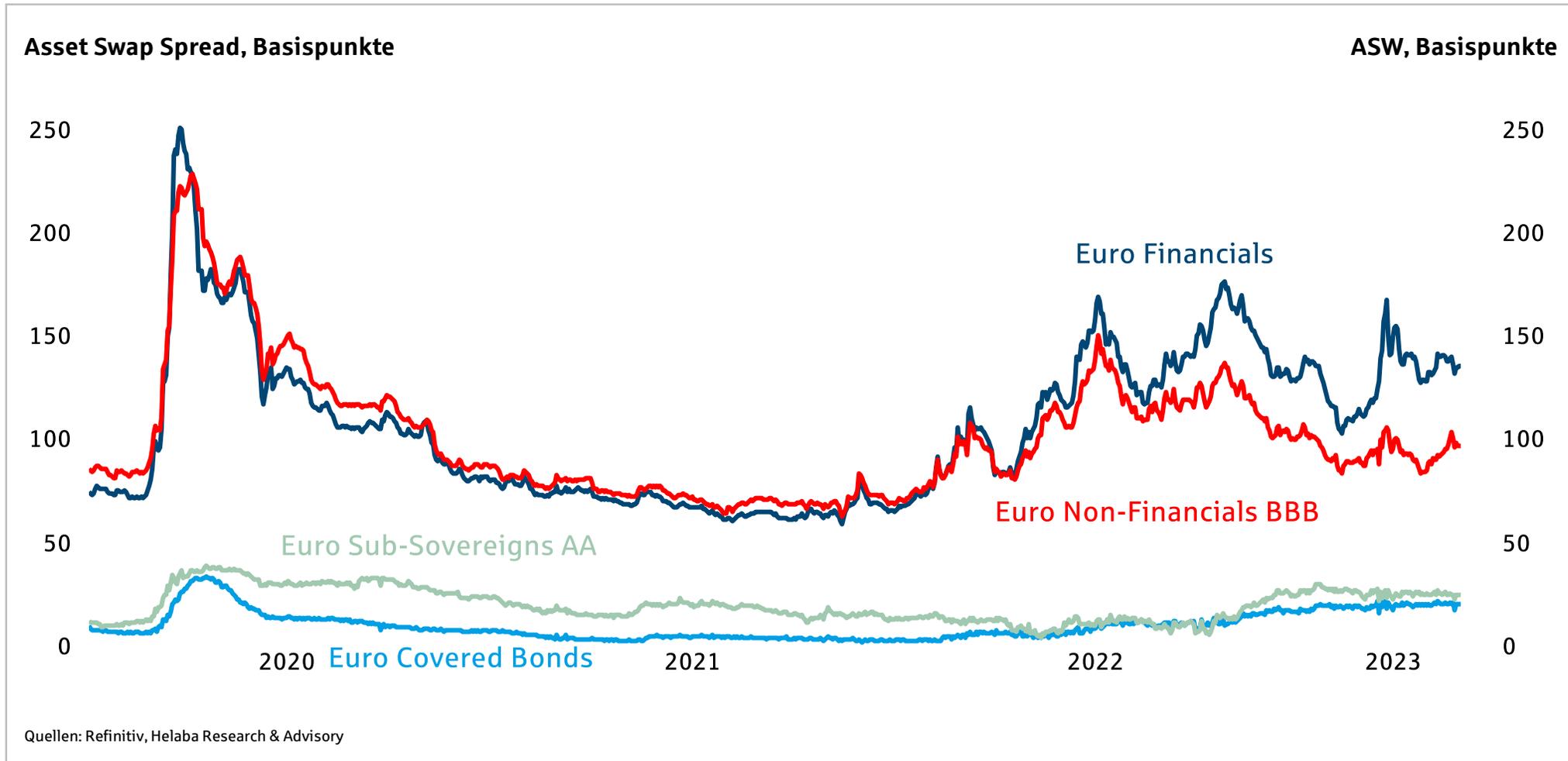
Zinskurve mit Swapsätzen



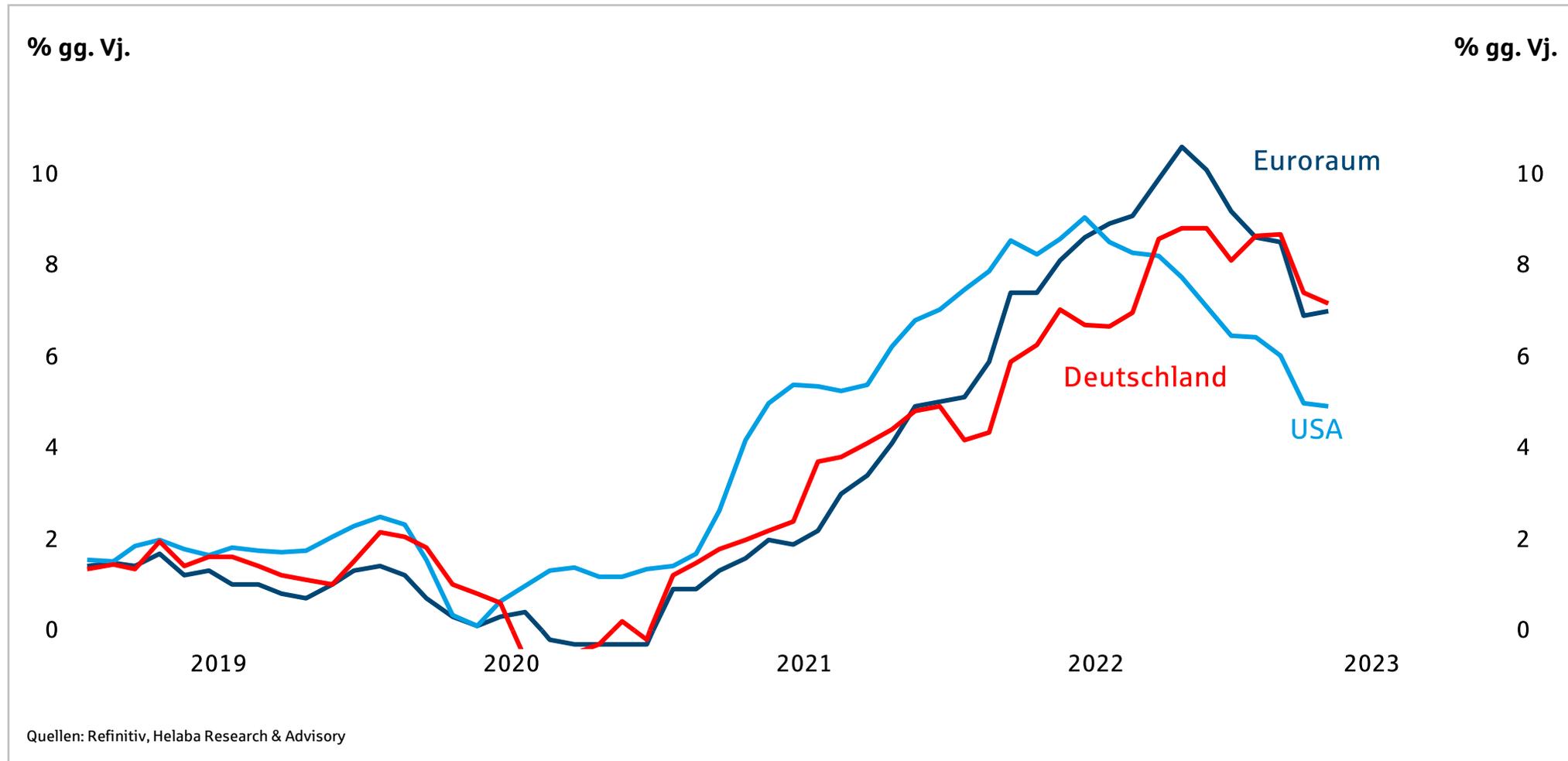
Zinskurve mit Pfandbriefen



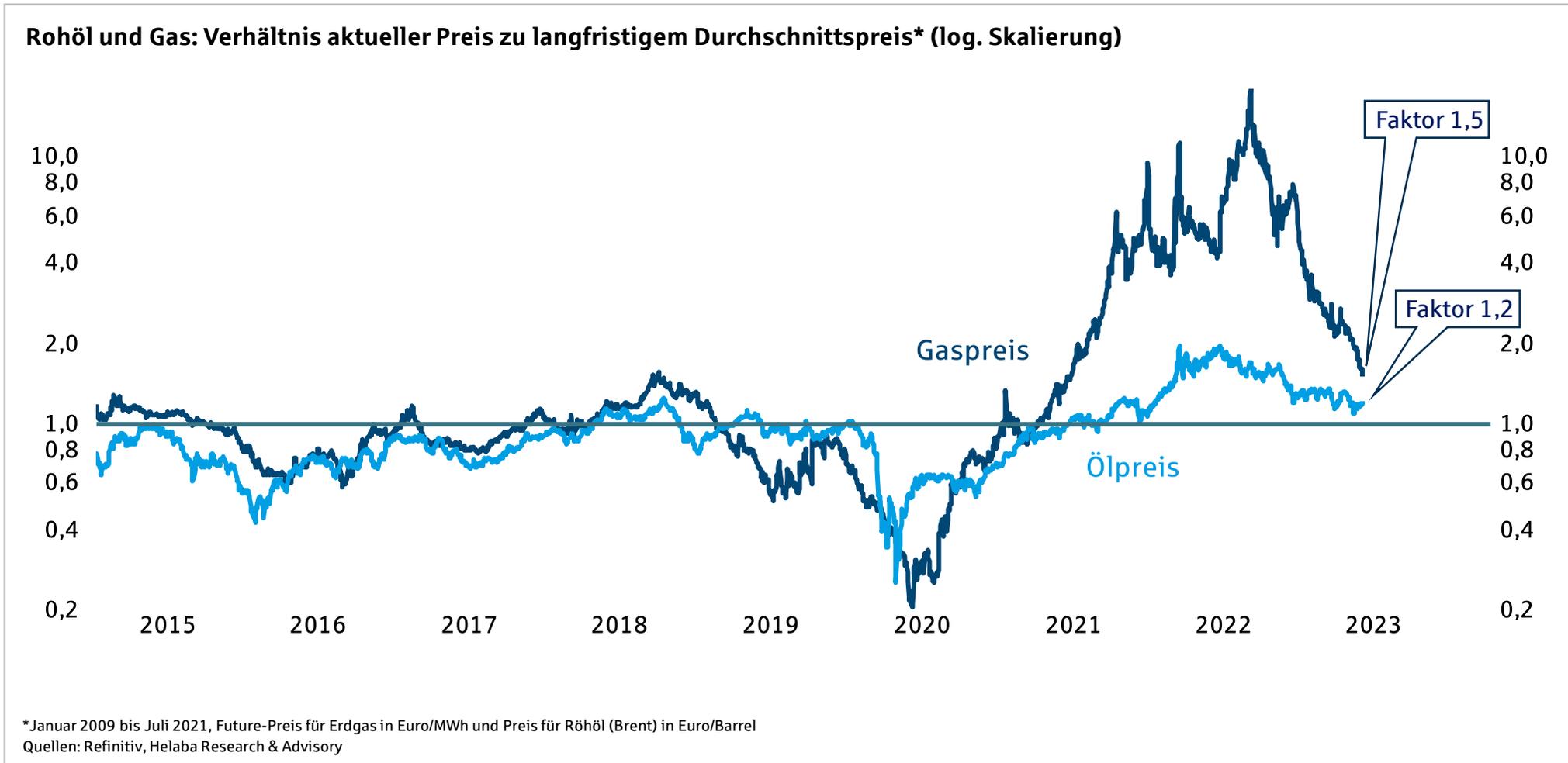
Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen: Beruhigung



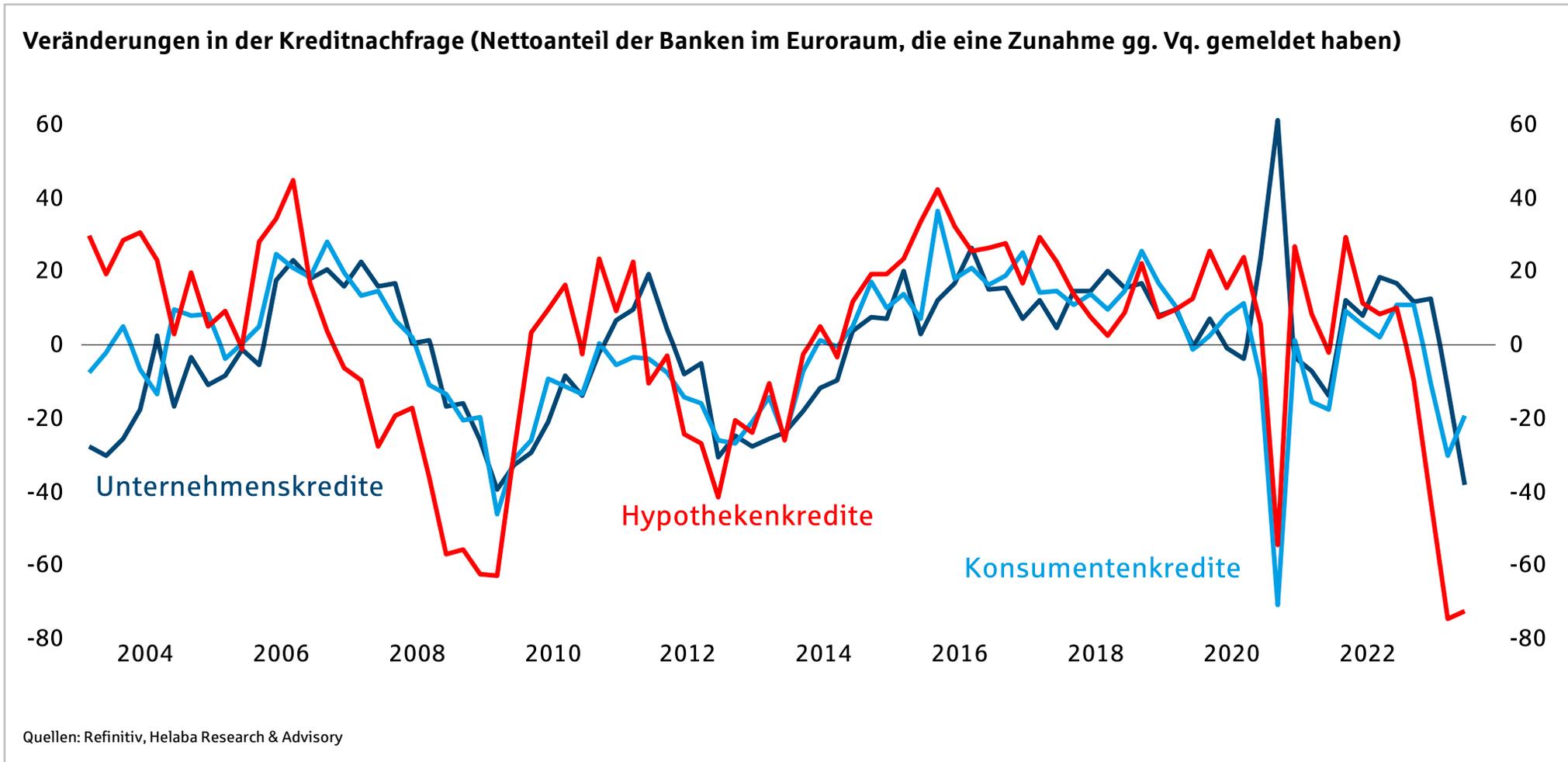
Inflationsspitzen markiert



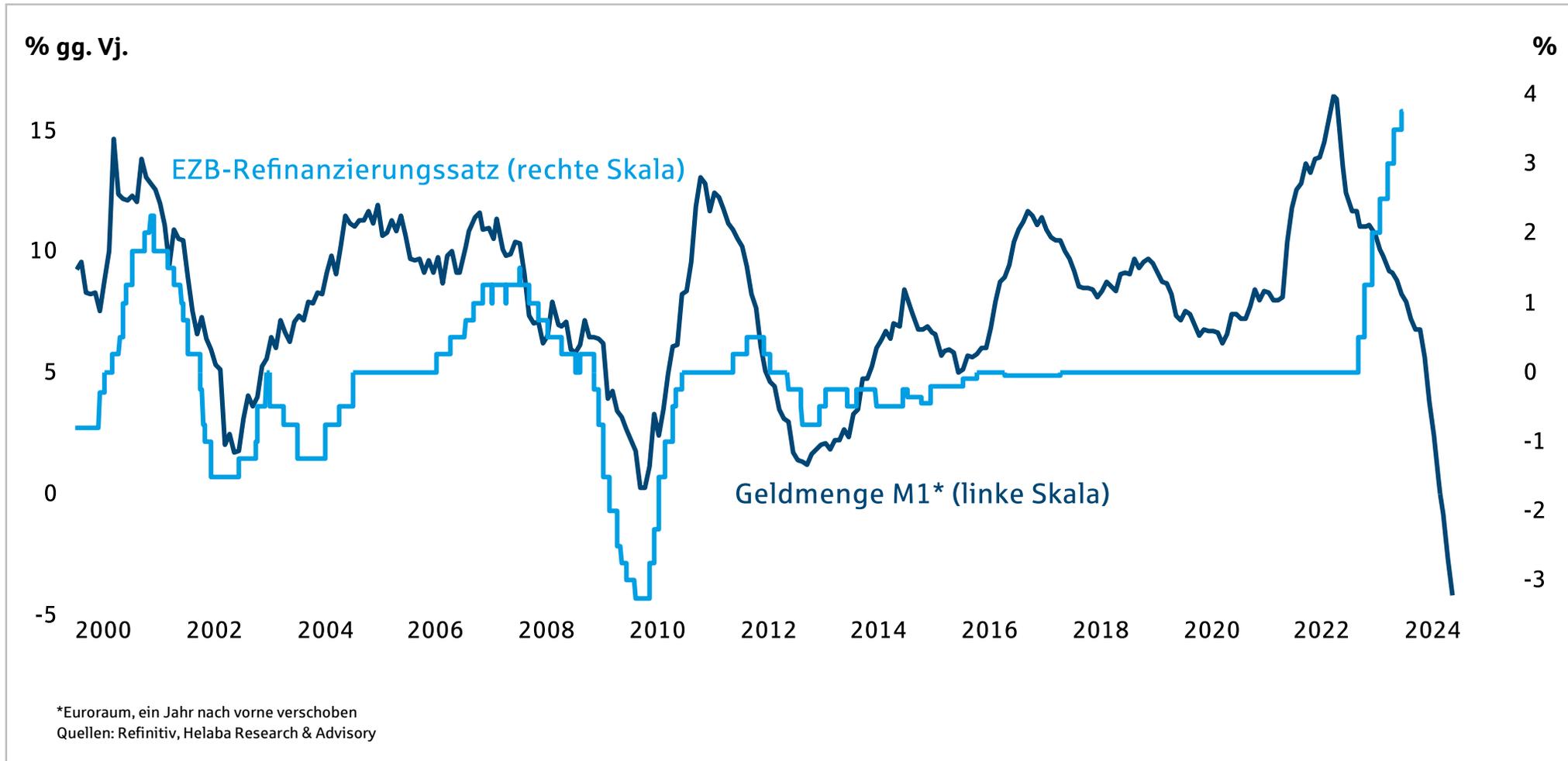
Gaspreis auf dem Rückzug



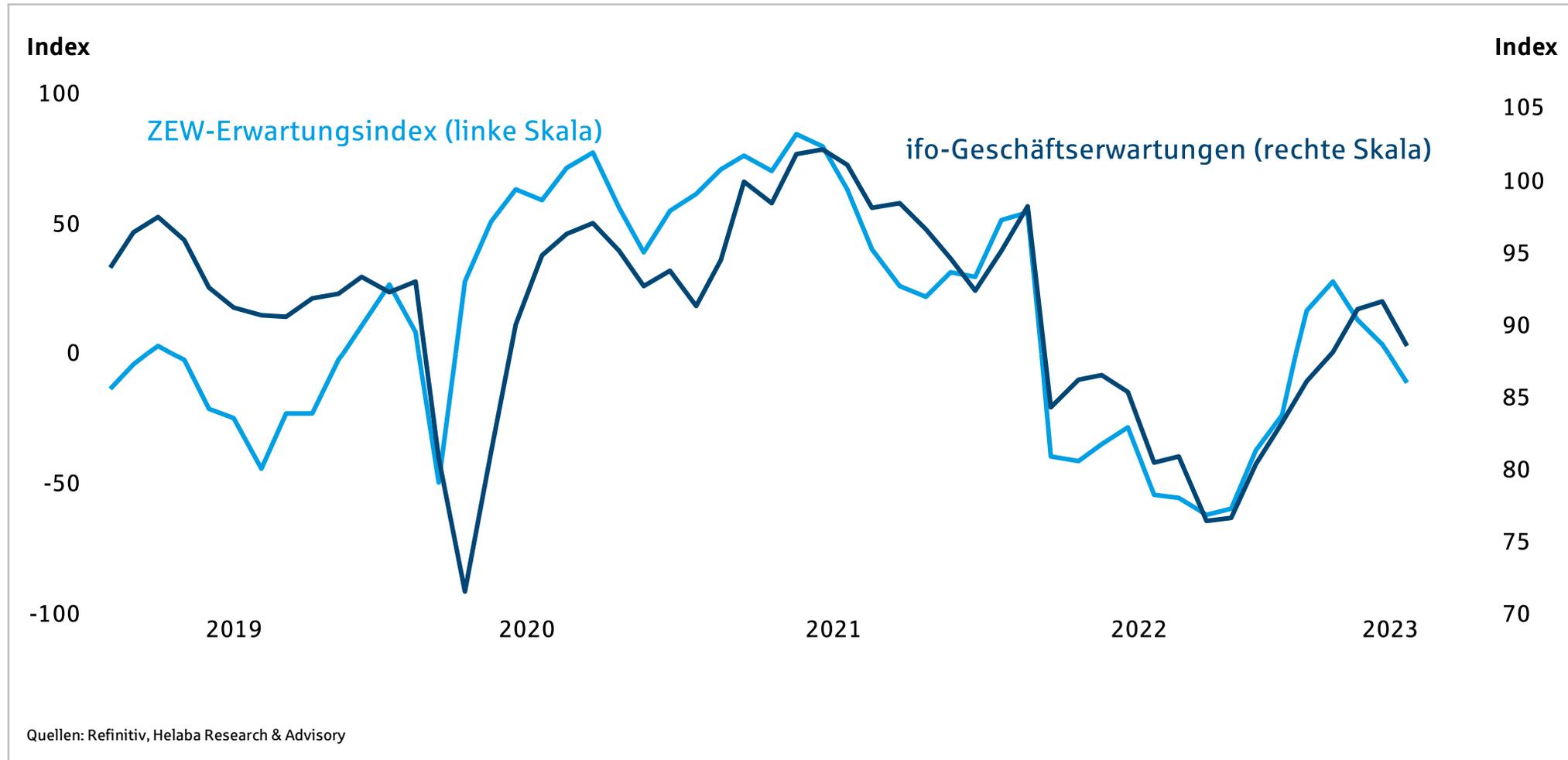
Geldpolitik verzeichnet Wirkung



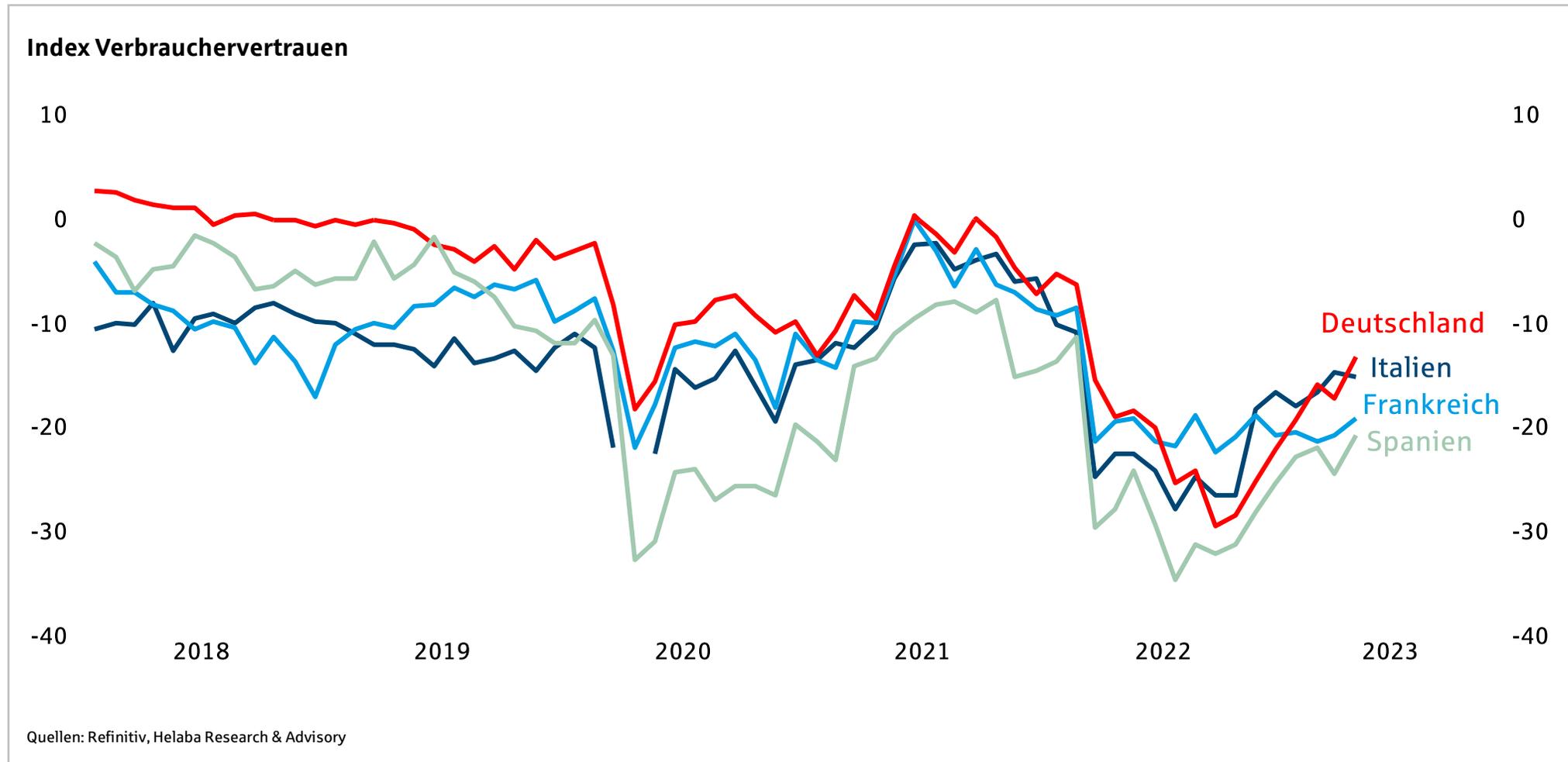
Geldmenge im Euroraum schrumpft bereits im Rekordtempo



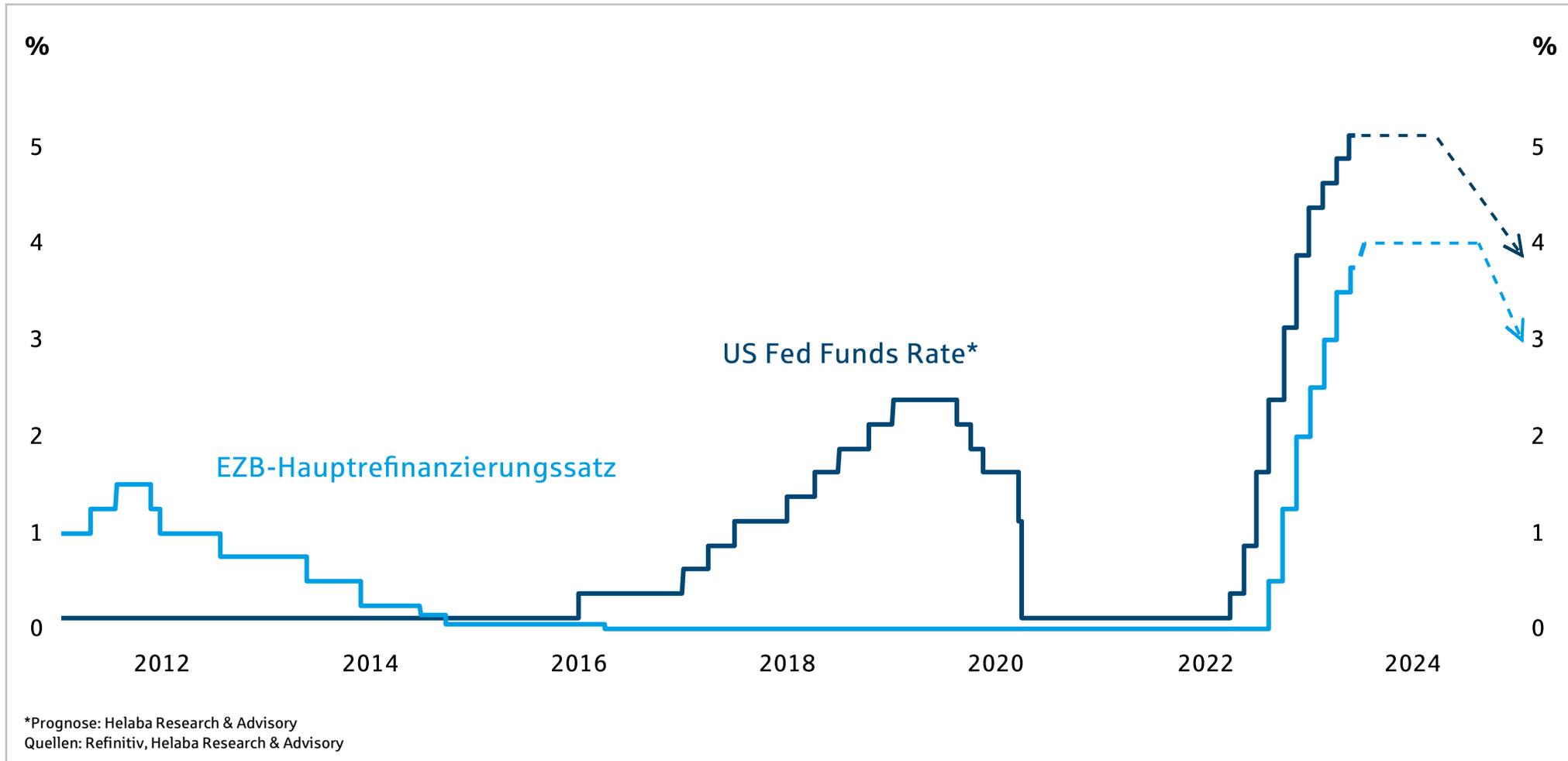
Konjunkturstimmung: Rückschlag



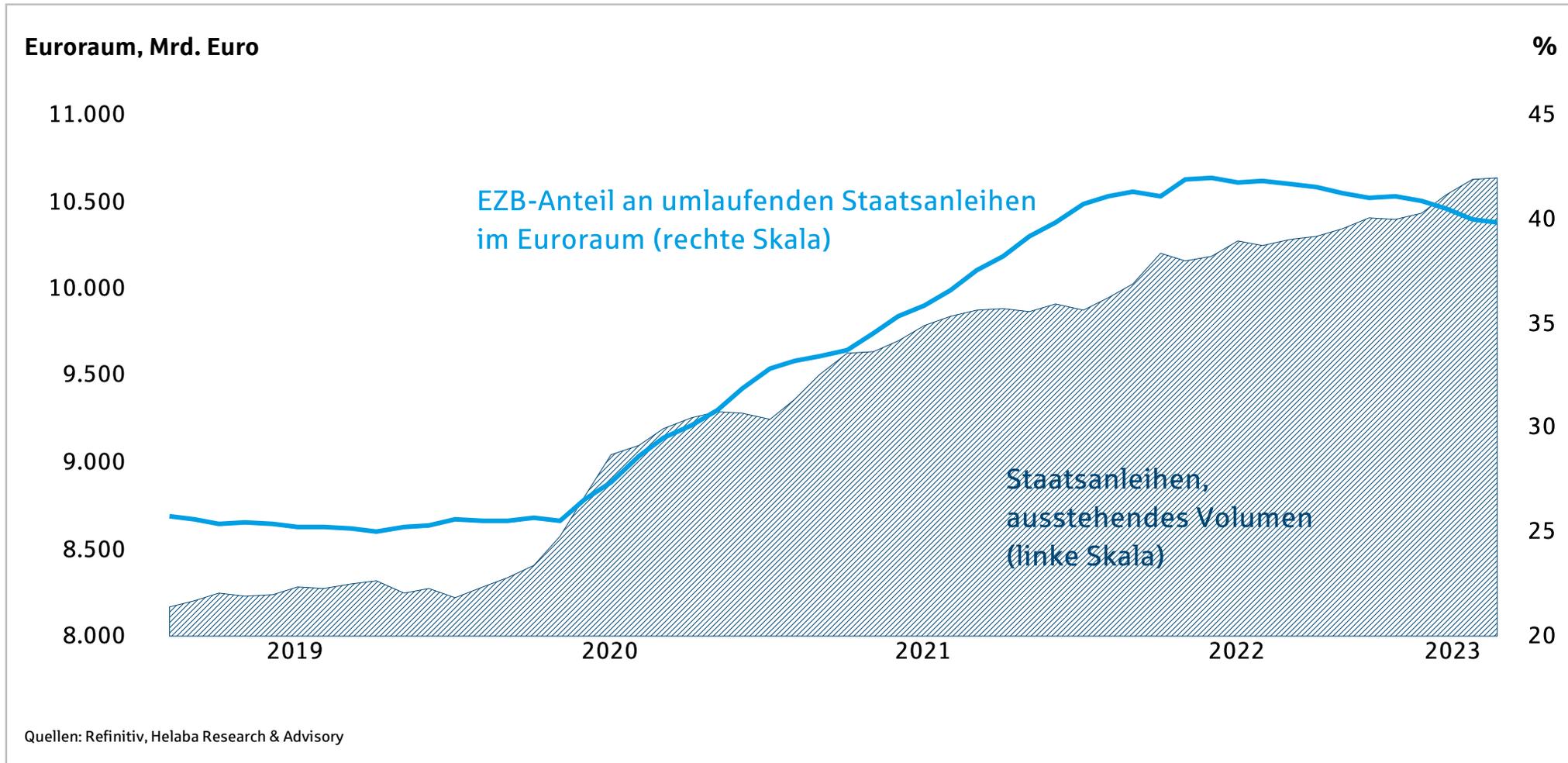
Stimmung bei Konsumenten aber insgesamt weniger pessimistisch



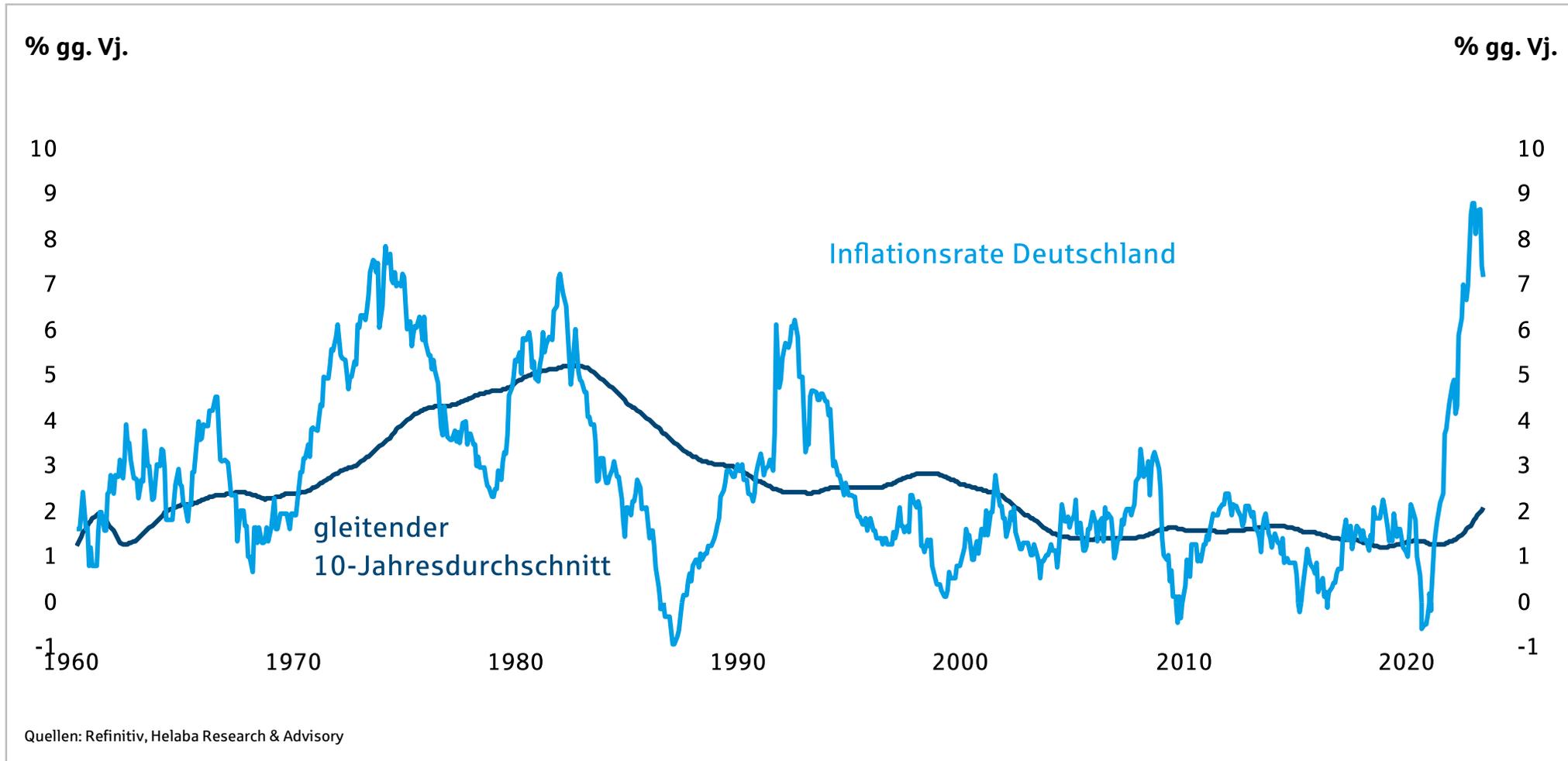
EZB steht vor weiterer Zinsanhebung



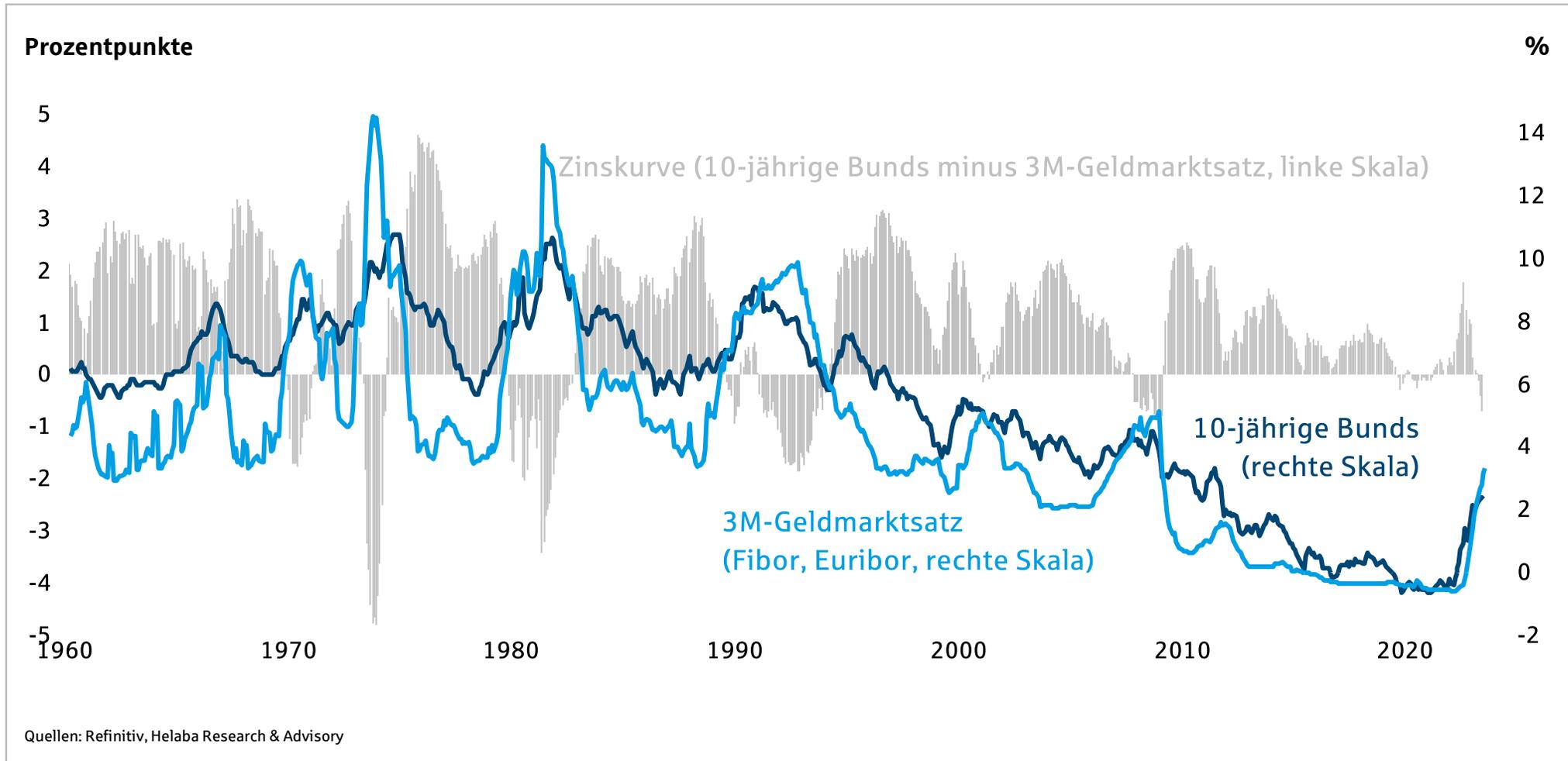
EZB baut ihre Anleihebestände ab



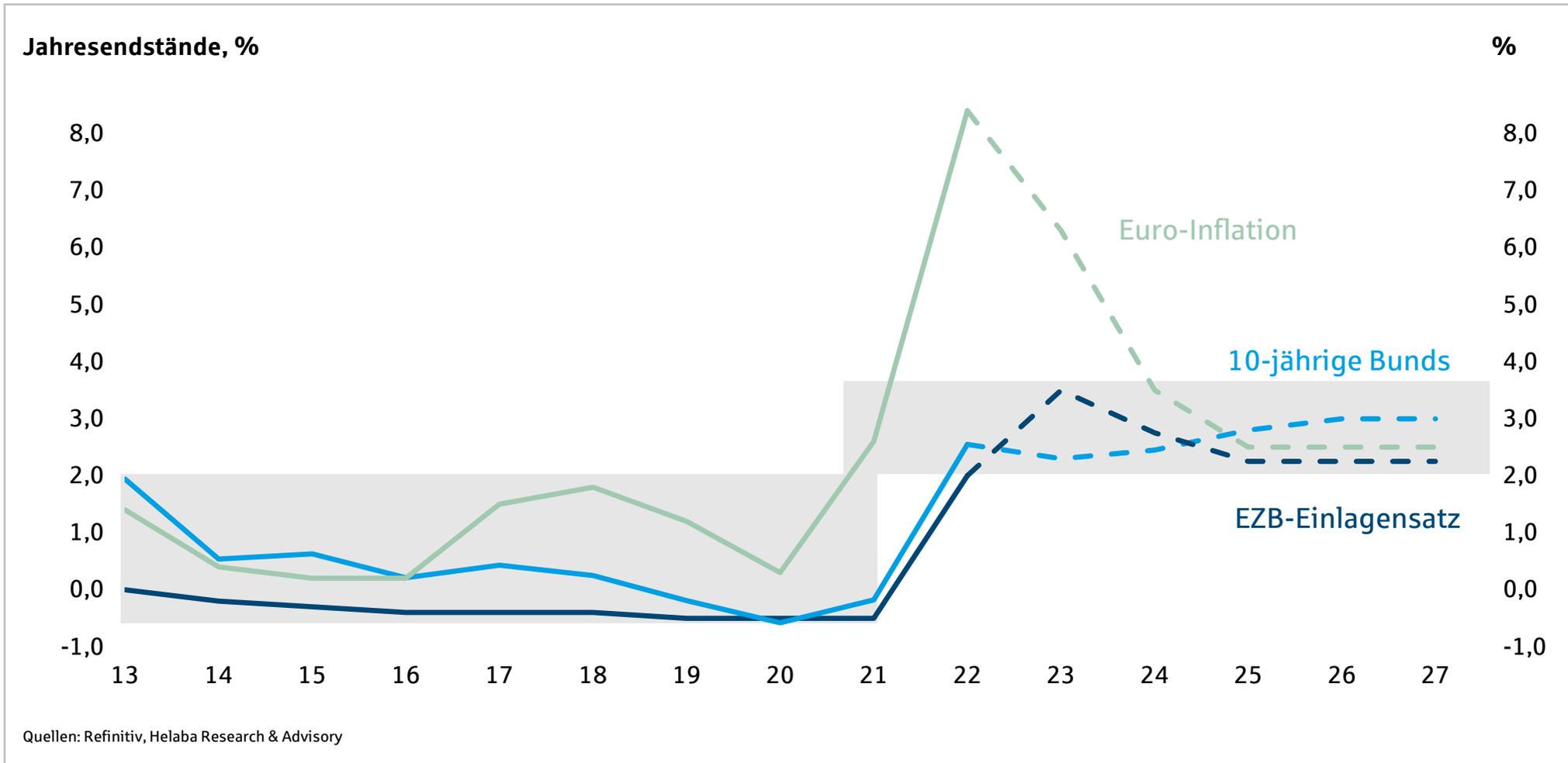
Langfristige Inflationsentwicklung



Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Helaba-Langfristprognose



Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024
		6M-Prognose		12M-Prognose	
EZB-Einlagensatz	3,25	3,50	3,50	3,50	3,50
EZB-Refi-Satz	3,75	4,00	4,00	4,00	4,00
Tagesgeldsatz €STR	3,15	3,50	3,50	3,50	3,50
1M Euribor	3,14	3,55	3,55	3,55	3,50
3M Euribor	3,42	3,60	3,60	3,50	3,40
6M Euribor	3,74	3,70	3,70	3,60	3,45
12M Euribor	3,93	3,90	3,85	3,65	3,45
Fed Funds Rate	5,13	5,13	5,13	5,13	4,88
10j. US-Treasuries	3,75	4,00	3,90	3,70	3,70
1j. Bundesanleihen	3,23	3,15	2,90	2,90	2,65
2j. Bundesanleihen	2,86	3,00	2,80	2,80	2,60
3j. Bundesanleihen	2,64	2,80	2,75	2,70	2,55
4j. Bundesanleihen	2,49	2,70	2,65	2,60	2,50
5j. Bundesanleihen	2,45	2,70	2,60	2,55	2,50
6j. Bundesanleihen	2,39	2,65	2,55	2,40	2,40
7j. Bundesanleihen	2,37	2,65	2,55	2,35	2,35
8j. Bundesanleihen	2,38	2,65	2,50	2,35	2,35
9j. Bundesanleihen	2,39	2,65	2,50	2,30	2,35
10j. Bunds	2,45	2,70	2,50	2,30	2,30
30j. Bundesanleihen	2,61	2,70	2,50	2,30	2,30

	aktueller Stand*	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024
		6M-Prognose		12M-Prognose	
1j. Pfandbriefe	3,69	3,70	3,60	3,40	3,15
2j. Pfandbriefe	3,56	3,65	3,45	3,40	3,15
3j. Pfandbriefe	3,41	3,60	3,40	3,35	3,15
4j. Pfandbriefe	3,30	3,45	3,40	3,30	3,15
5j. Pfandbriefe	3,23	3,40	3,30	3,25	3,15
6j. Pfandbriefe	3,19	3,40	3,25	3,20	3,10
7j. Pfandbriefe	3,19	3,35	3,20	3,15	3,10
8j. Pfandbriefe	3,20	3,35	3,15	3,10	3,05
9j. Pfandbriefe	3,21	3,35	3,15	3,00	3,00
10j. Pfandbriefe	3,23	3,35	3,15	3,00	3,00
1j. Swapsatz	3,90	3,75	3,60	3,55	3,20
2j. Swapsatz	3,63	3,70	3,50	3,50	3,20
3j. Swapsatz	3,40	3,60	3,45	3,40	3,20
4j. Swapsatz	3,27	3,50	3,40	3,35	3,15
5j. Swapsatz	3,19	3,40	3,30	3,25	3,15
6j. Swapsatz	3,15	3,35	3,25	3,20	3,05
7j. Swapsatz	3,13	3,35	3,20	3,10	3,00
8j. Swapsatz	3,12	3,35	3,15	3,05	3,00
9j. Swapsatz	3,11	3,35	3,15	3,00	3,00
10j. Swapsatz	3,12	3,35	3,15	3,00	3,00
30j. Swapsatz	2,73	2,85	2,75	2,70	2,70

* 24.05.2023, 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