Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
6. Februar 2024

Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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

Überblick

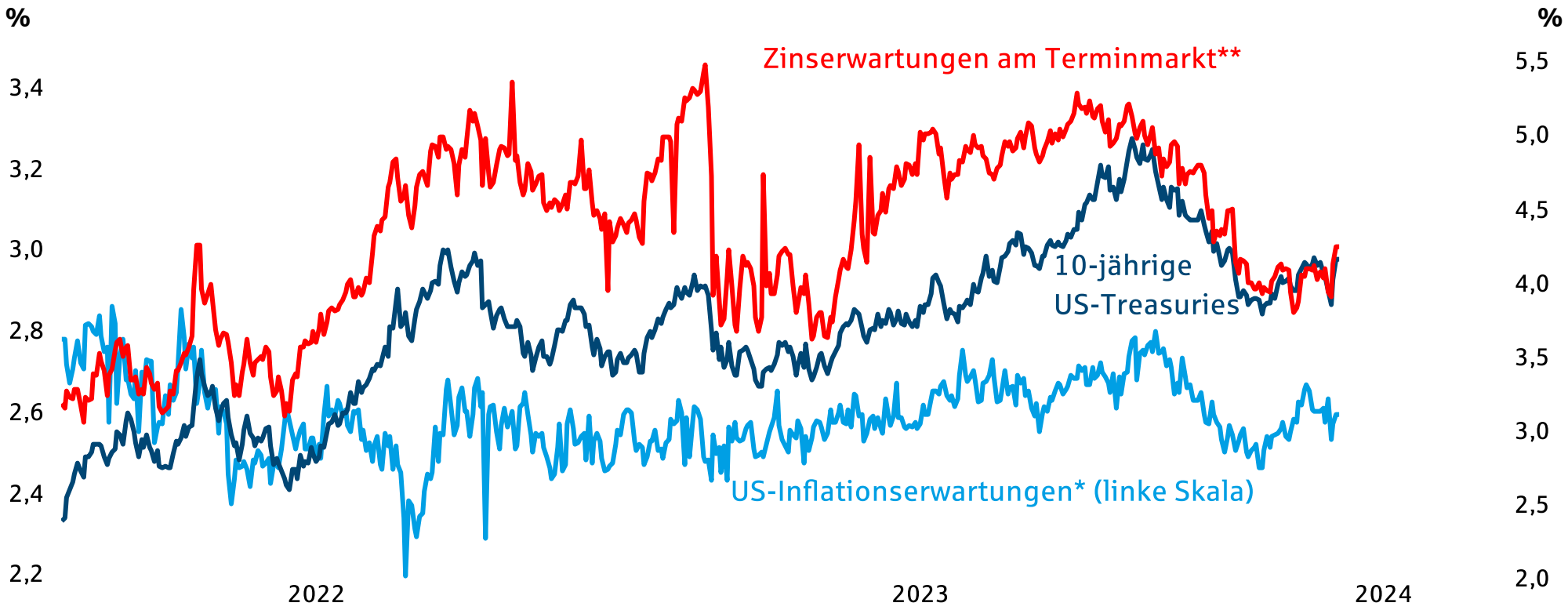
Geldpolitik: Zinswende wahrscheinlich im Juni

- Der EZB-Zinssenkungspfad wurde von Research & Advisory um ein Quartal vorgezogen
- Schwächerer Konjunkturausblick gibt EZB 2024 Spielraum für drei kleine Zinsschritte
- Nach wie vor vorhandene Inflationsrisiken sprechen jedoch gegen eine schnelle Aktion
- Wahrscheinlichster Zeitpunkt für Zinswende der EZB ist der Juni
- Auch Fed ist am Zinsgipfel angekommen, erste Zinssenkung ebenfalls zur Jahresmitte
- Ende des Jahres sollte der Leitzinszielkorridor in den USA 75 Basispunkte niedriger sein als jetzt

Kapitalmarkt: Begrenzter Renditespielraum

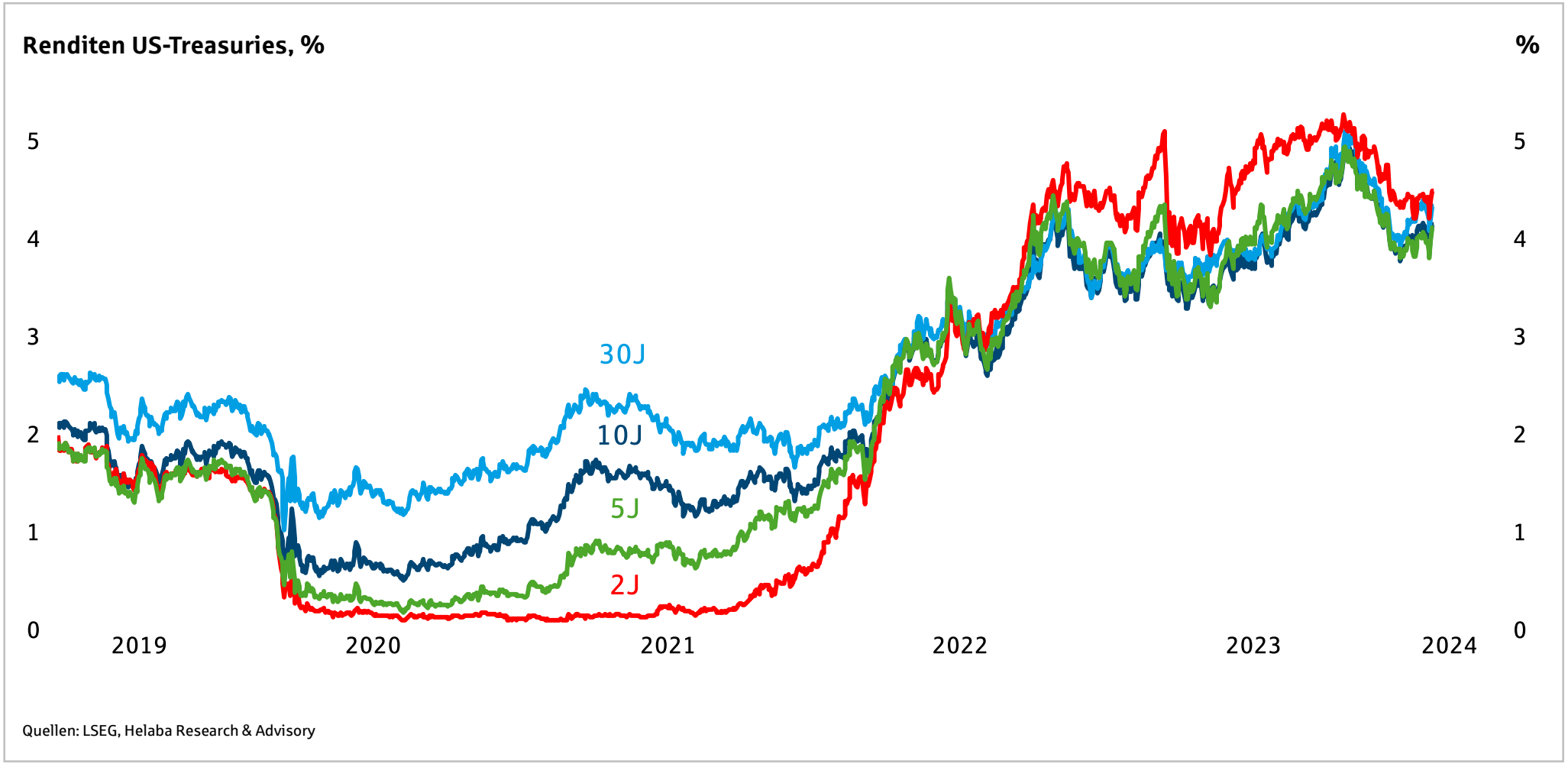
- Das Zinsumfeld bleibt angesichts der sich abzeichnenden Zinswende freundlich
- Vieles ist jedoch bereits durch den starken letztjährigen Renditerückgang eskomptiert
- Aufgrund der veränderten Leitzinserwartungen hat Research & Advisory die Renditeprognosen angepasst
- Gravitationswert 10-jähriger Bunds liegt nun am Jahresende bei 2,1 %
- Mit einem nachhaltigen Absinken unter die 2-Prozentmarke ist 2024 jedoch nicht zu rechnen

US-Renten: Zins- und Inflationserwartungen



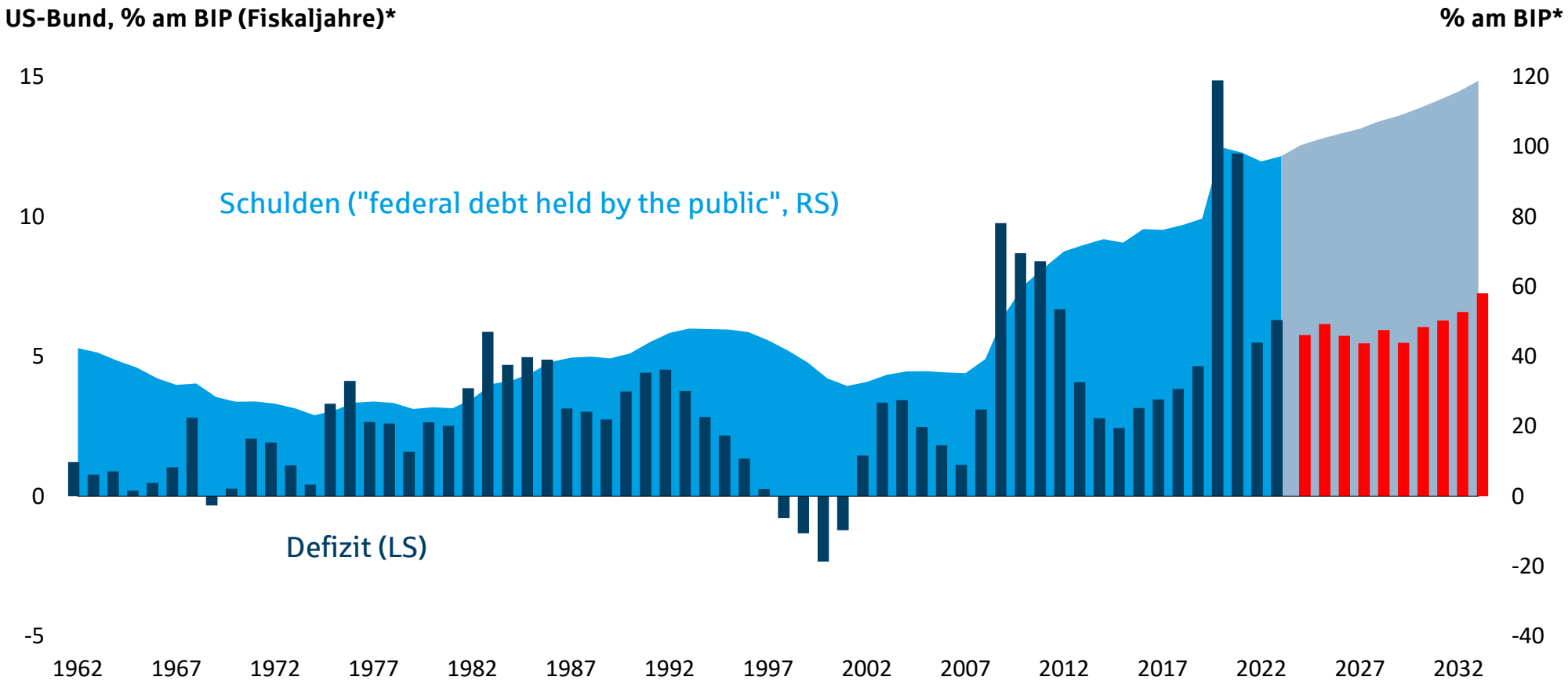
* 5Y5Y Inflation Forward
** 6M-Satz in 12 Monaten (USD)
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

US-Zinskurve immer noch invers



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

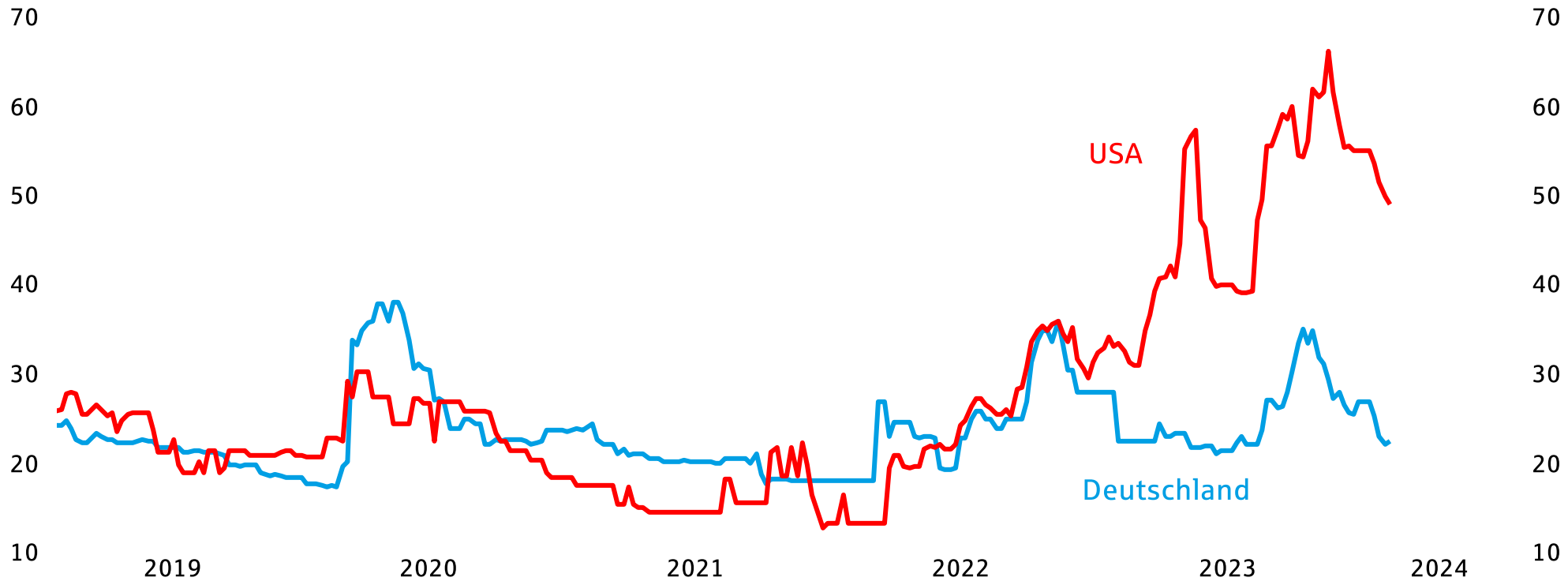
USA in der Rating-Abstiegszone: Hohe Defizite und weiter steigende Schulden



*ab 2024 Prognose des Congressional Budget Office auf Basis der bestehenden Rechtslage
Quellen: CBO, Helaba Research & Advisory

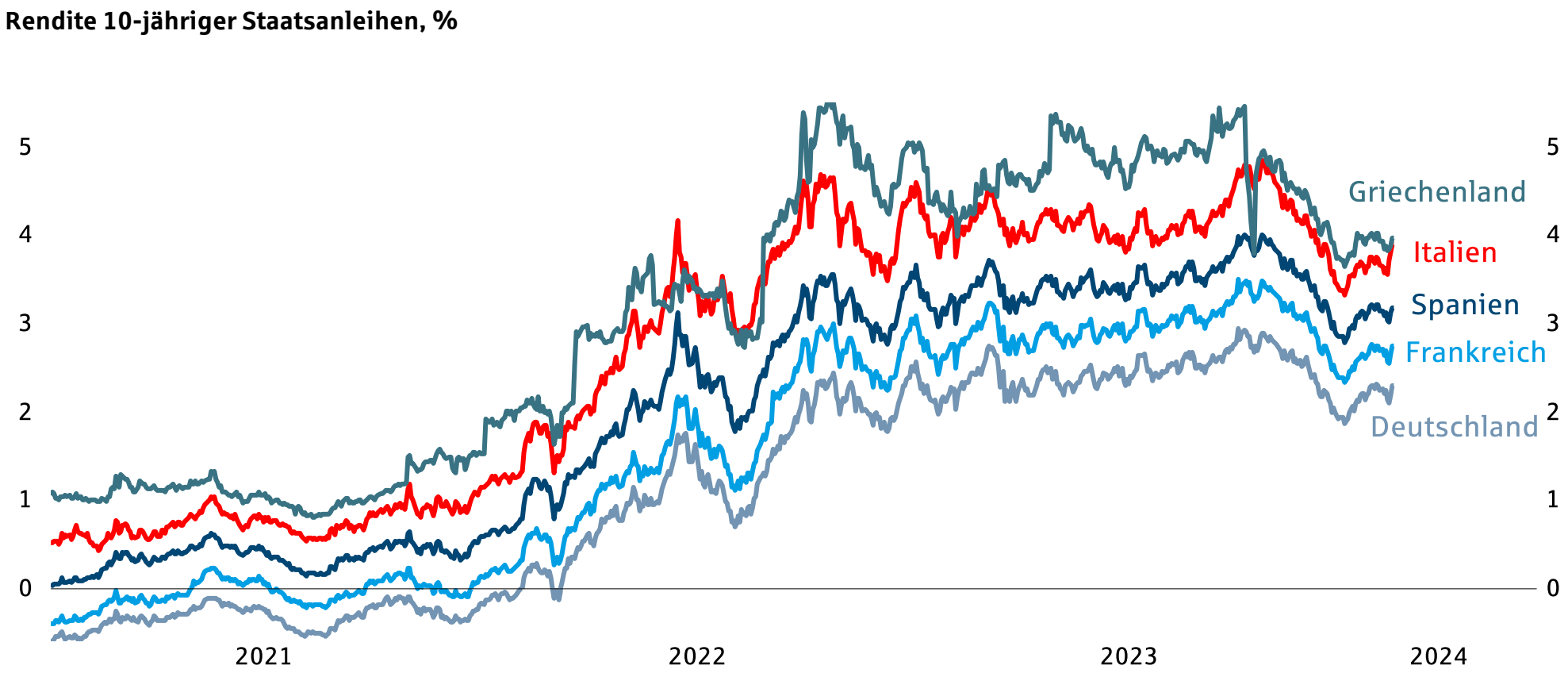
Risikoaufschläge im Zuge sinkender Zinserwartungen auf dem Rückzug

CDS 10-jähriger Staatsanleihen, Prämien in Basispunkten



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

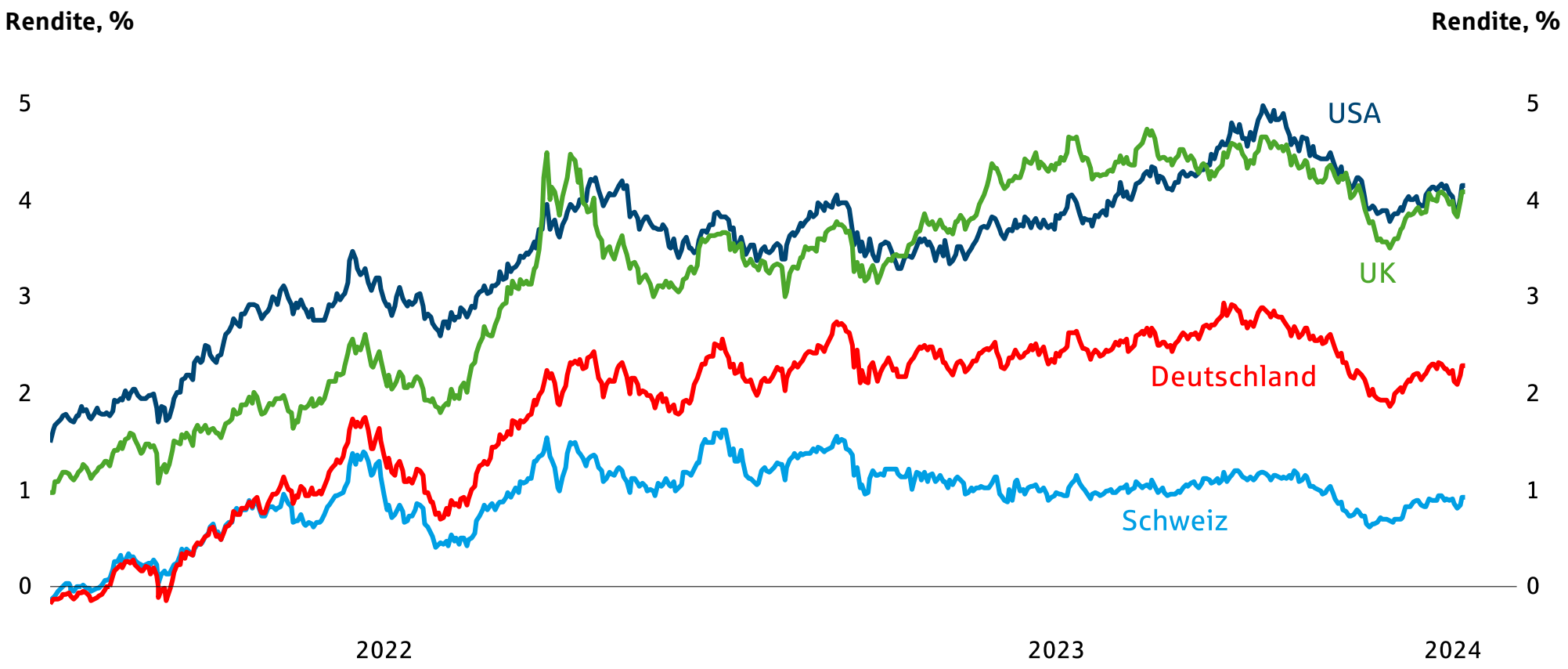
Renditeentwicklung im Euroraum



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

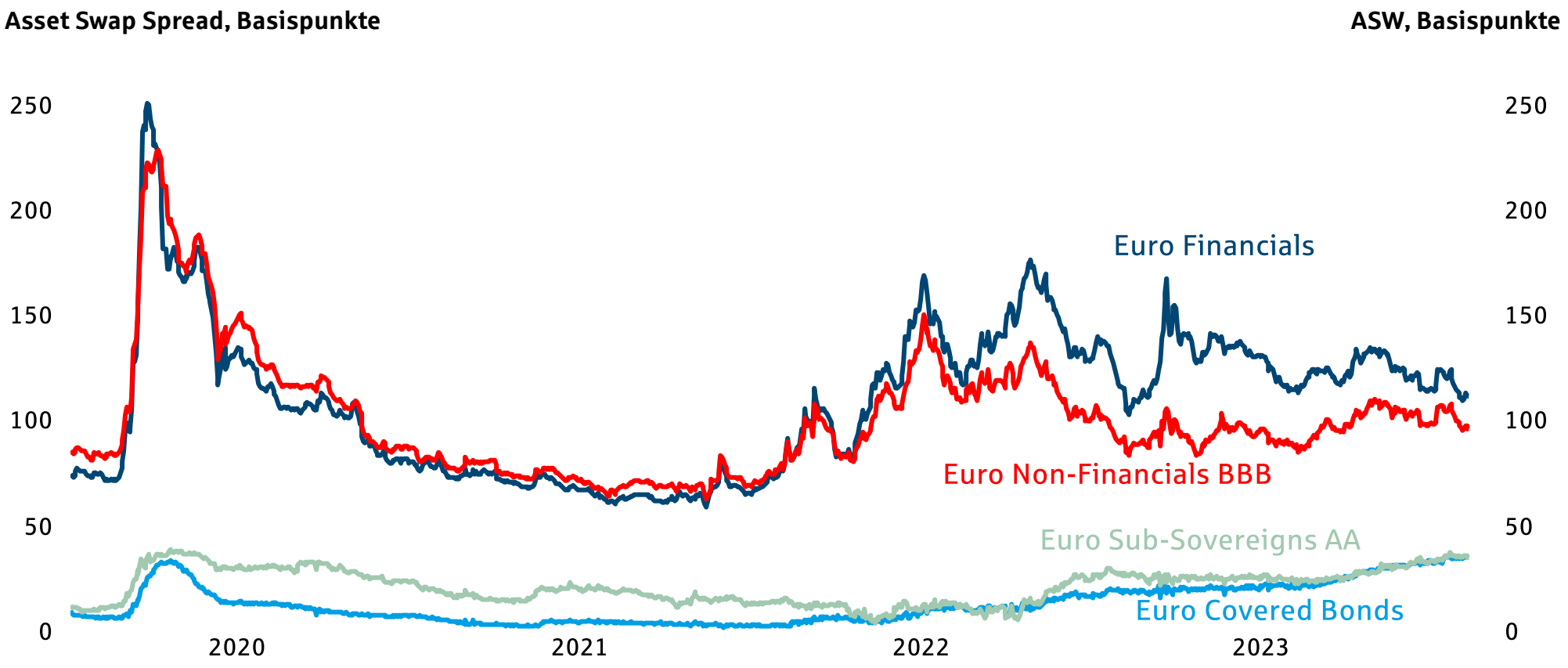
Helaba

Rentenmärkte seit Herbst 2022 auf Seitwärtskurs



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

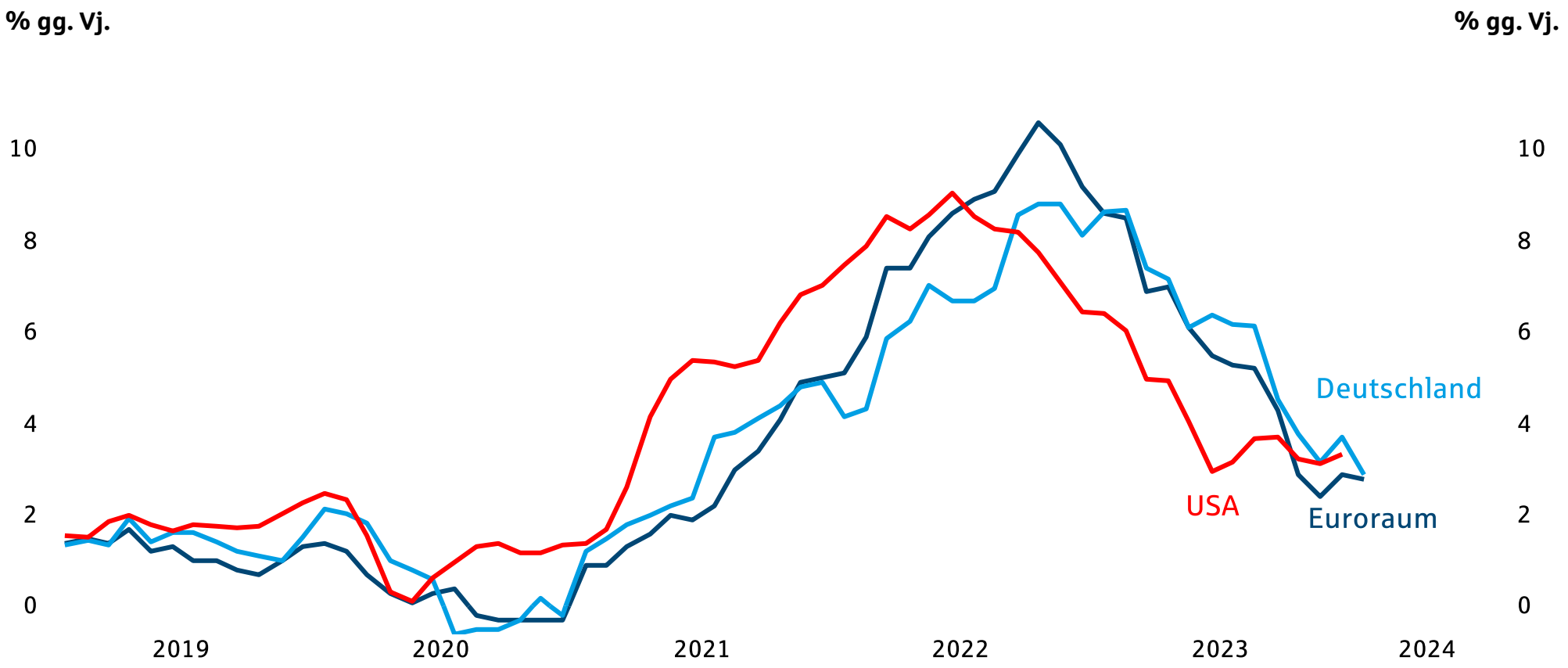
Höhere Risikoaufschläge bei Covered Bonds



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

Zeit für kräftige Inflationsrückgänge ist abgelaufen

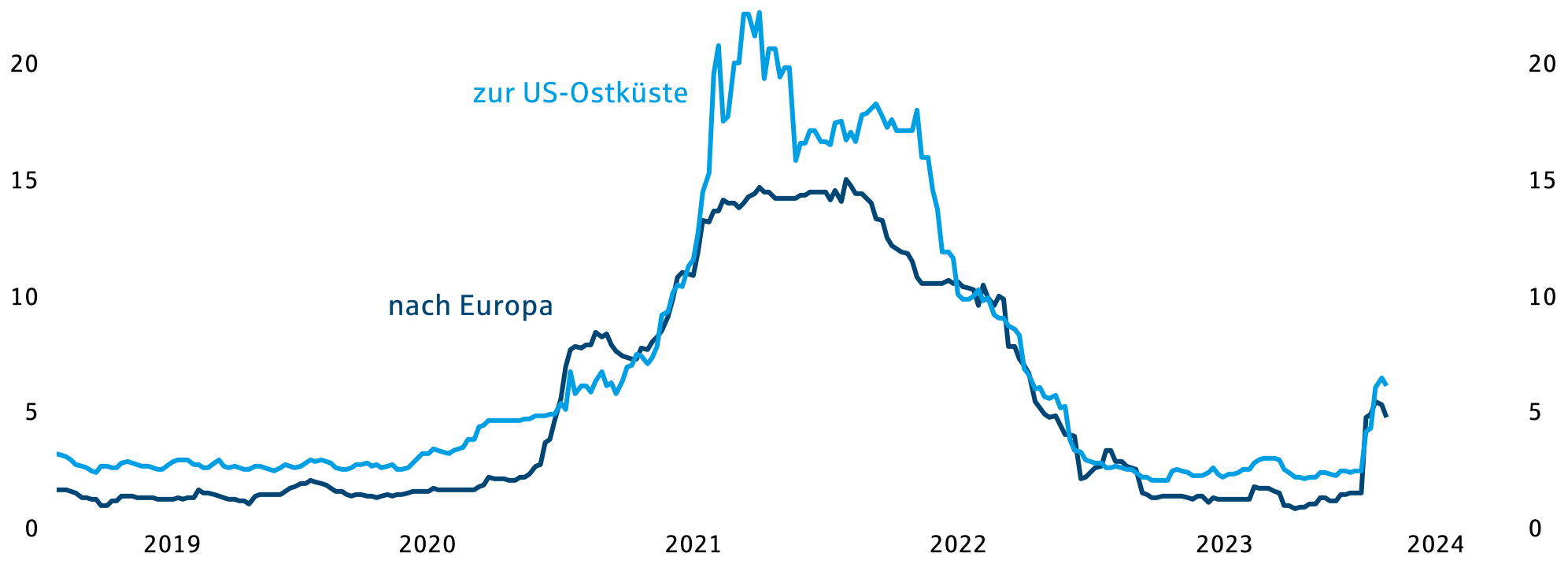


Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

Risiken durch geopolitische Spannungen

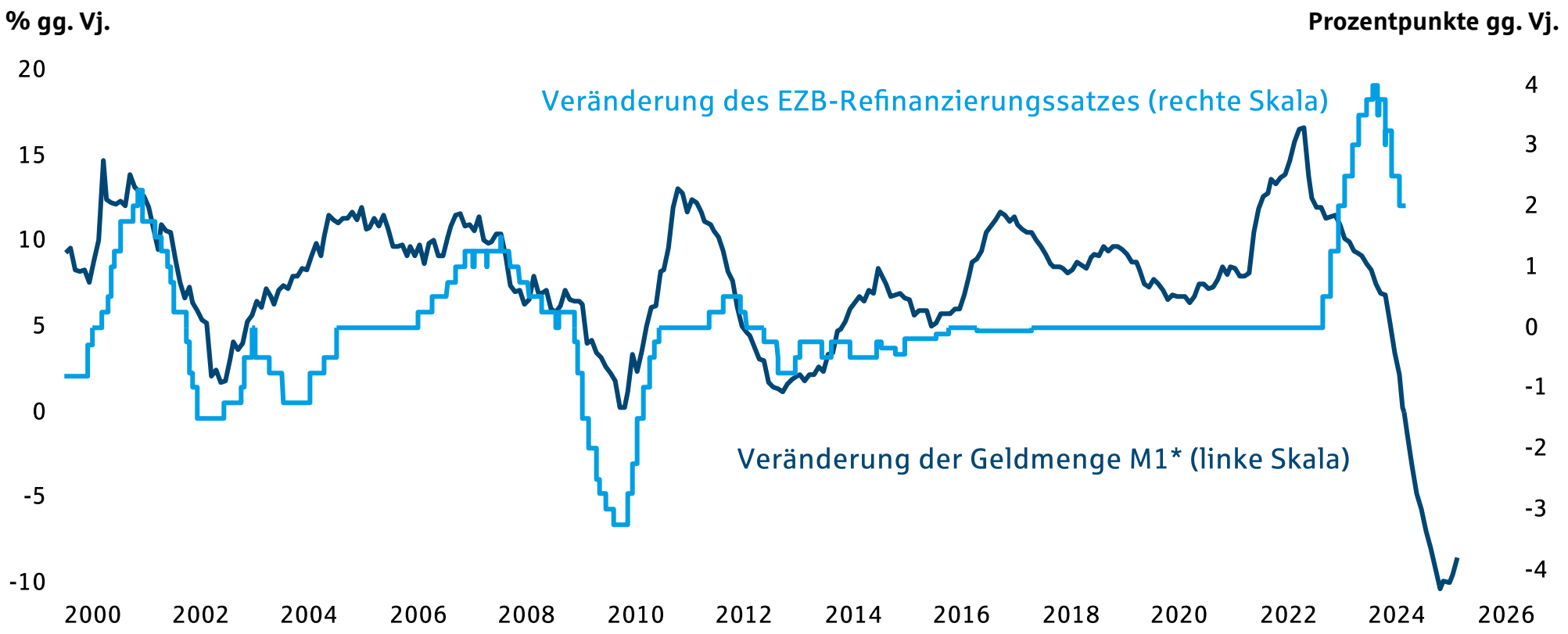
Transportkosten für Schiffscontainer aus chinesischen Häfen, in Tsd. USD



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

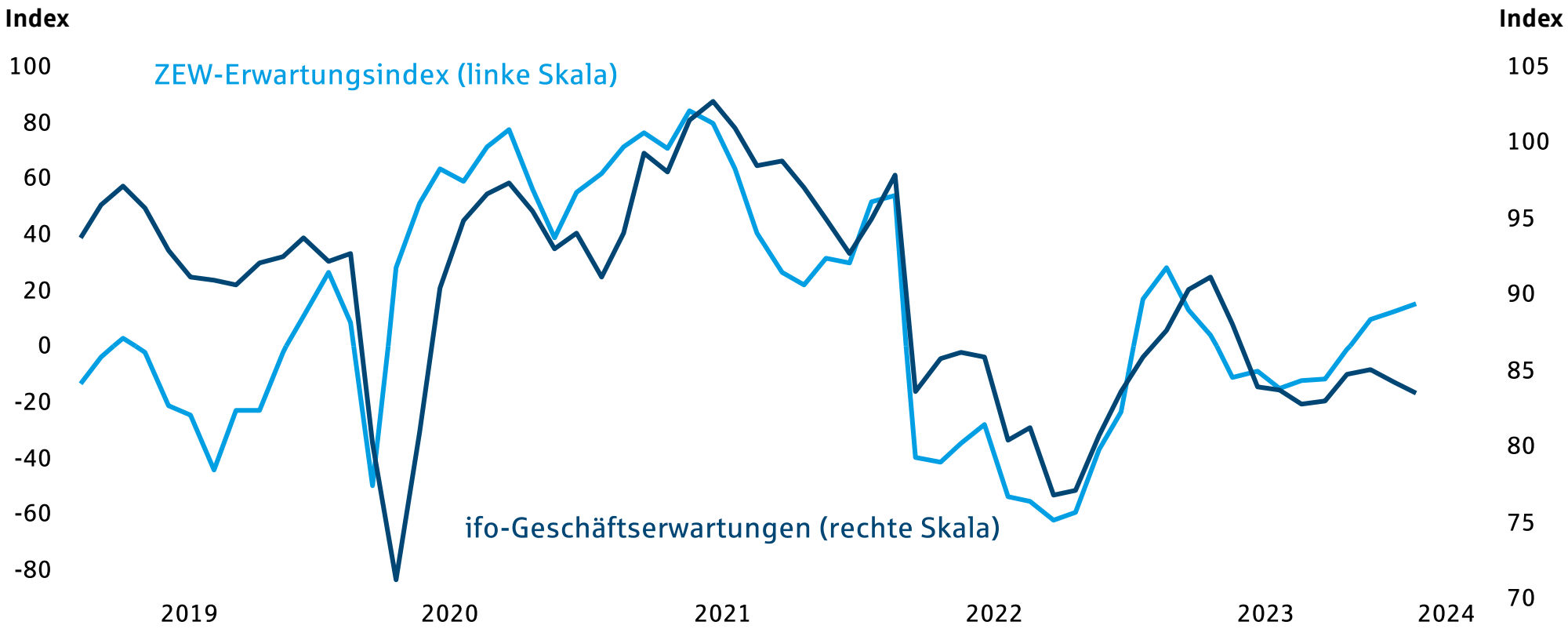
Helaba

Rückgang der Geldmenge im Euroraum findet Boden



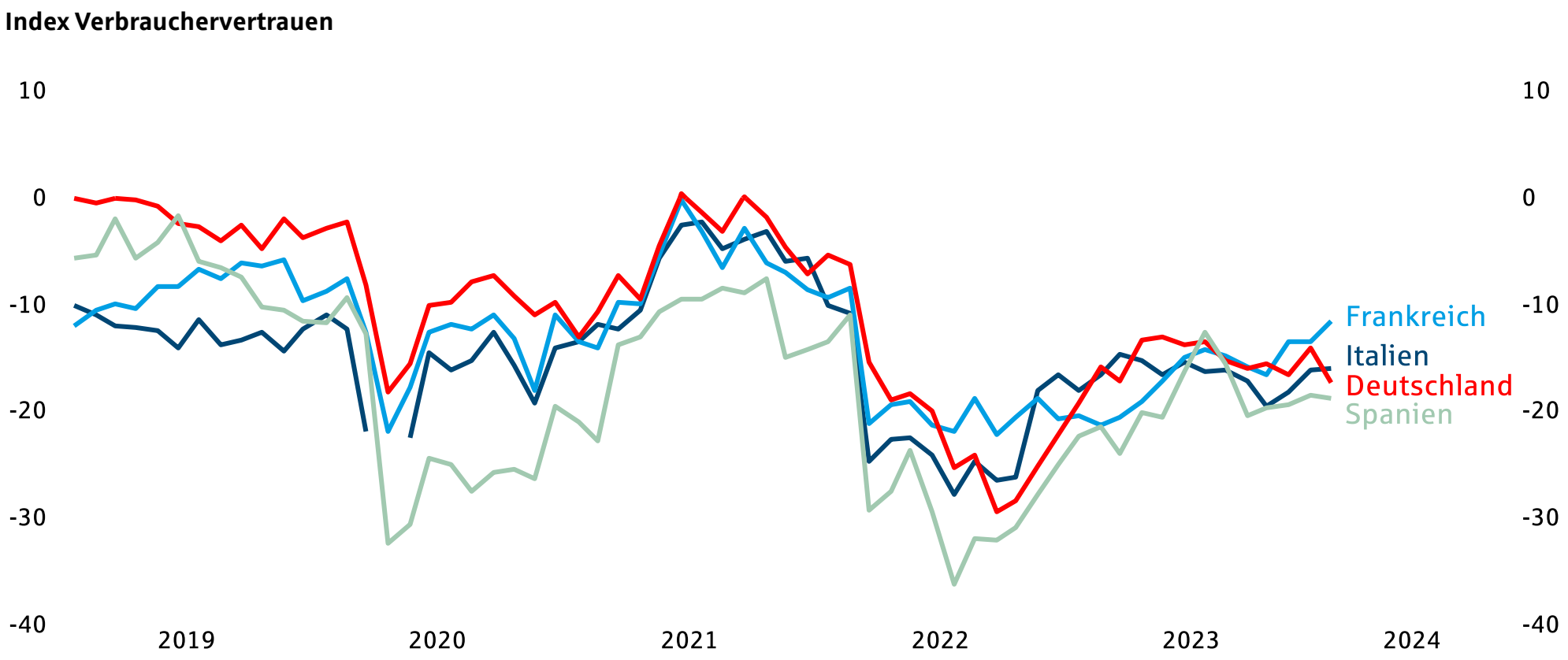
*Euroraum, ein Jahr nach vorne verschoben
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Konjunkturerholung mit Rückschlägen



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

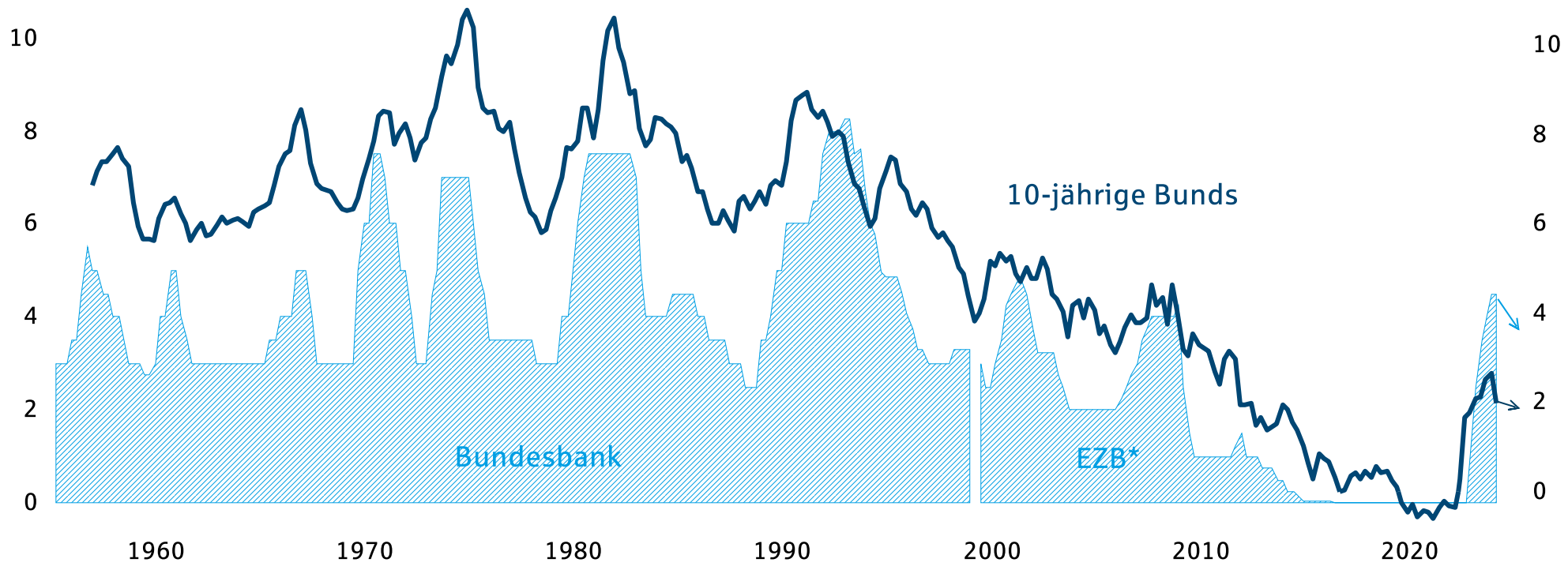
Noch verhaltene Konsumstimmung im Euroraum



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Leitzinsgipfel erreicht – Rendite auf dem Rückzug

Leitzinsen und Rendite, Quartalswerte %

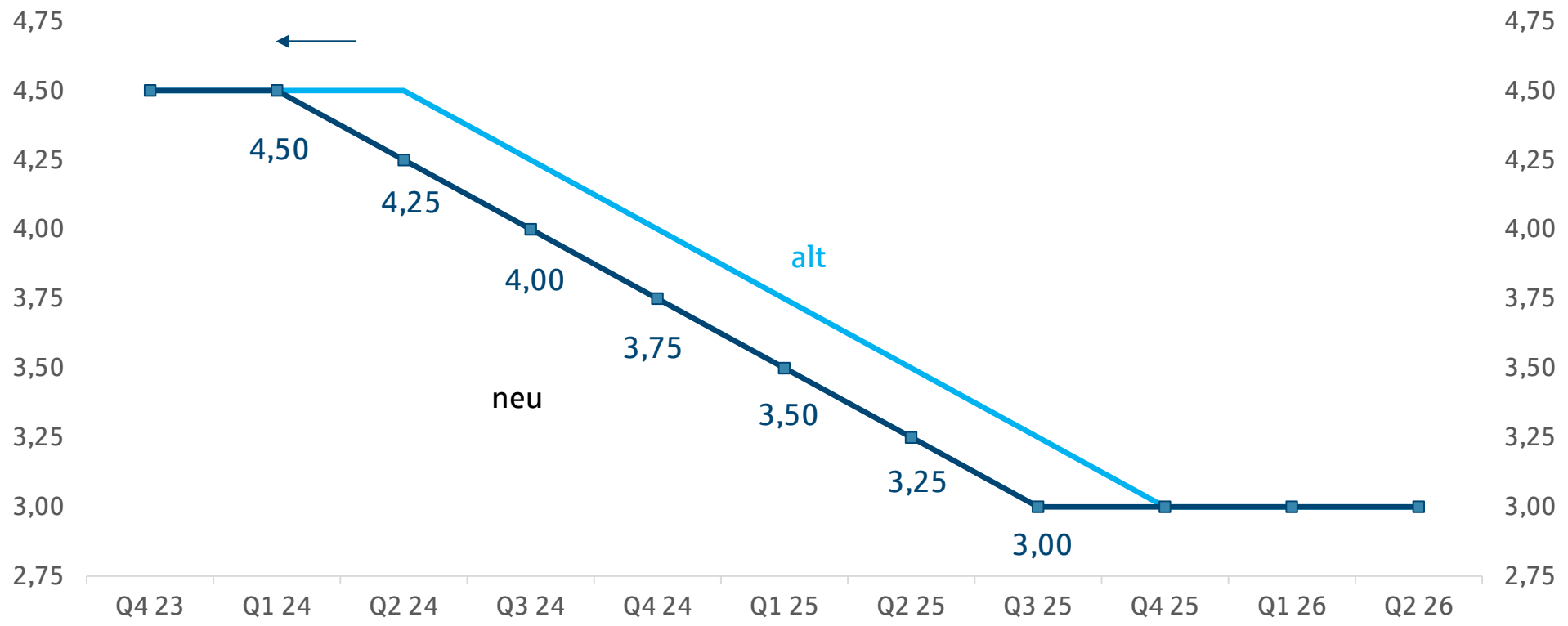


*Hauptrefinanzierungssatz
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

Prognoseanpassung: EZB-Leitzinspfad ein Quartal vorgezogen – Zinswende im Juni erwartet

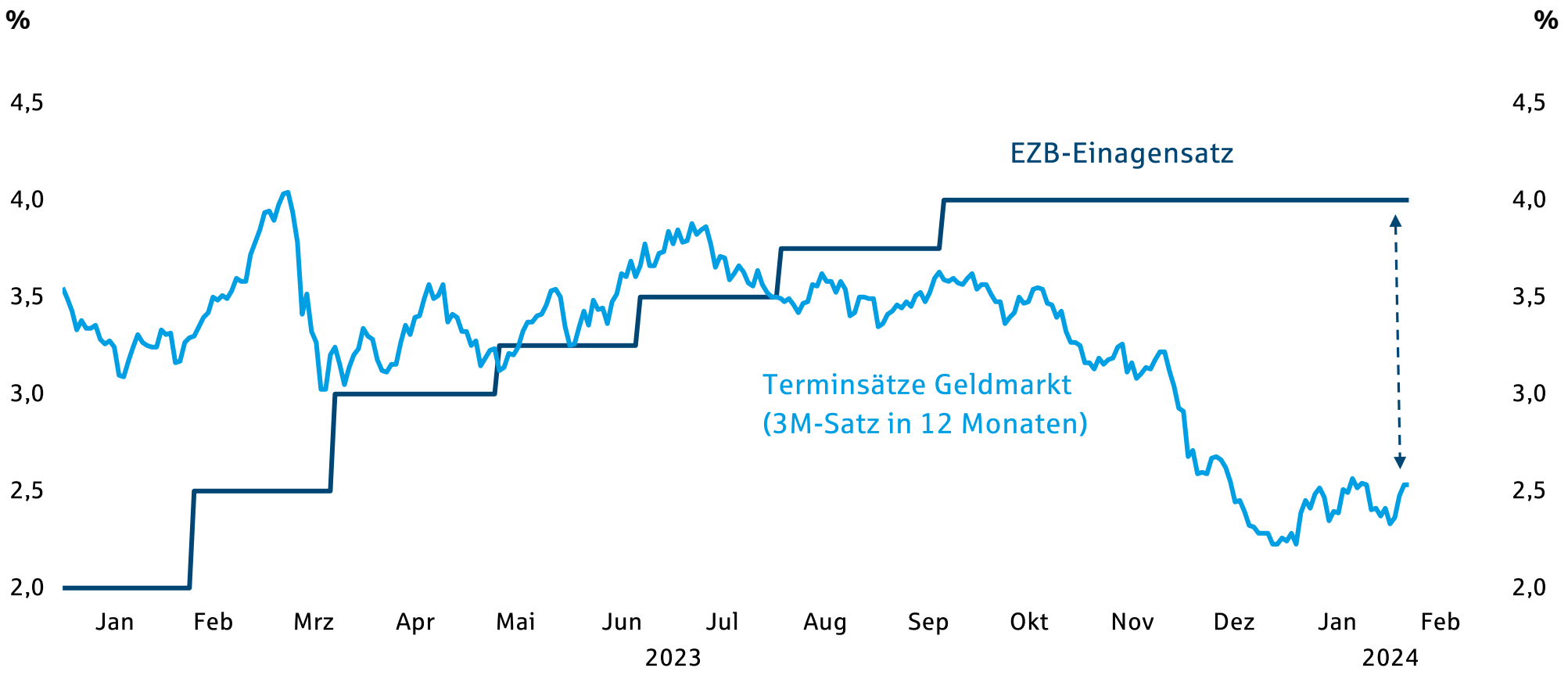
EZB-Refinanzierungssatz, Helaba-Prognose %



Quelle: Helaba Research & Advisory

Helaba

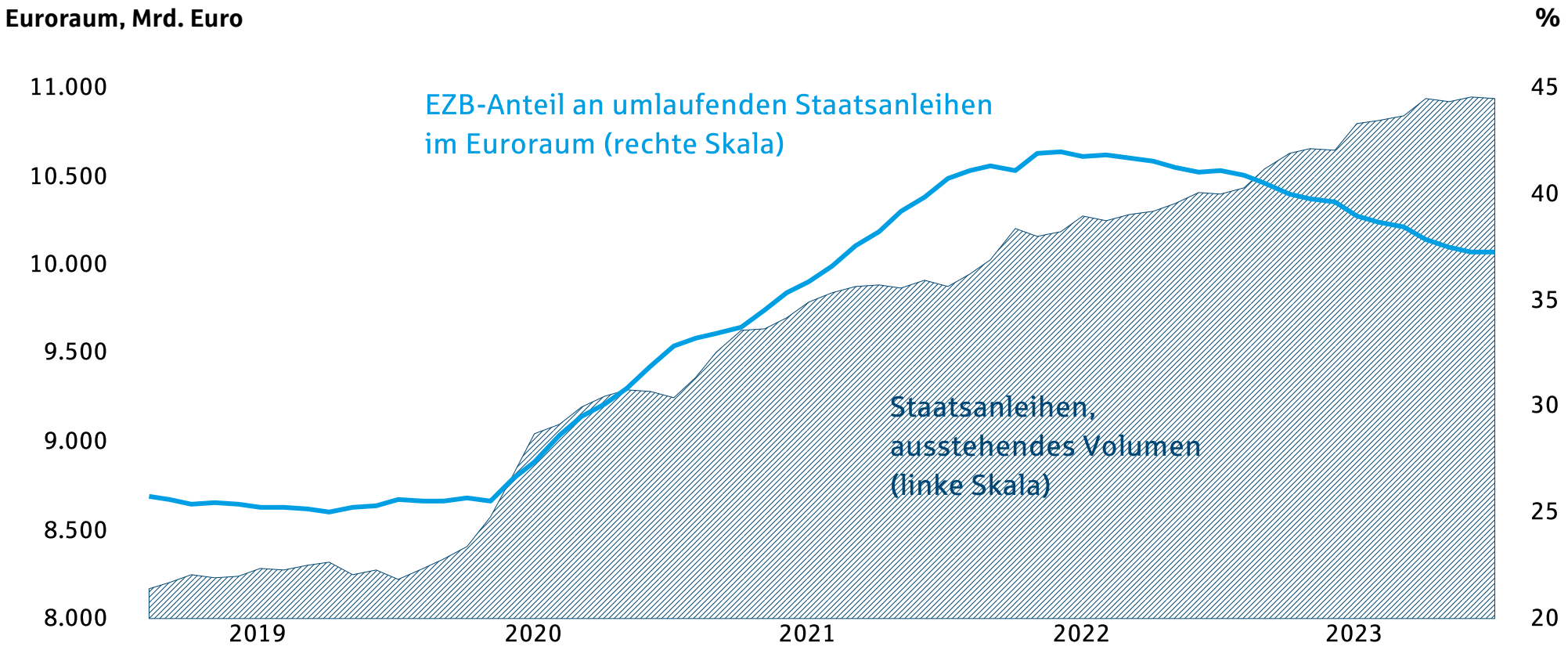
Zinserwartungen: Bereits sehr viel eingepreist



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

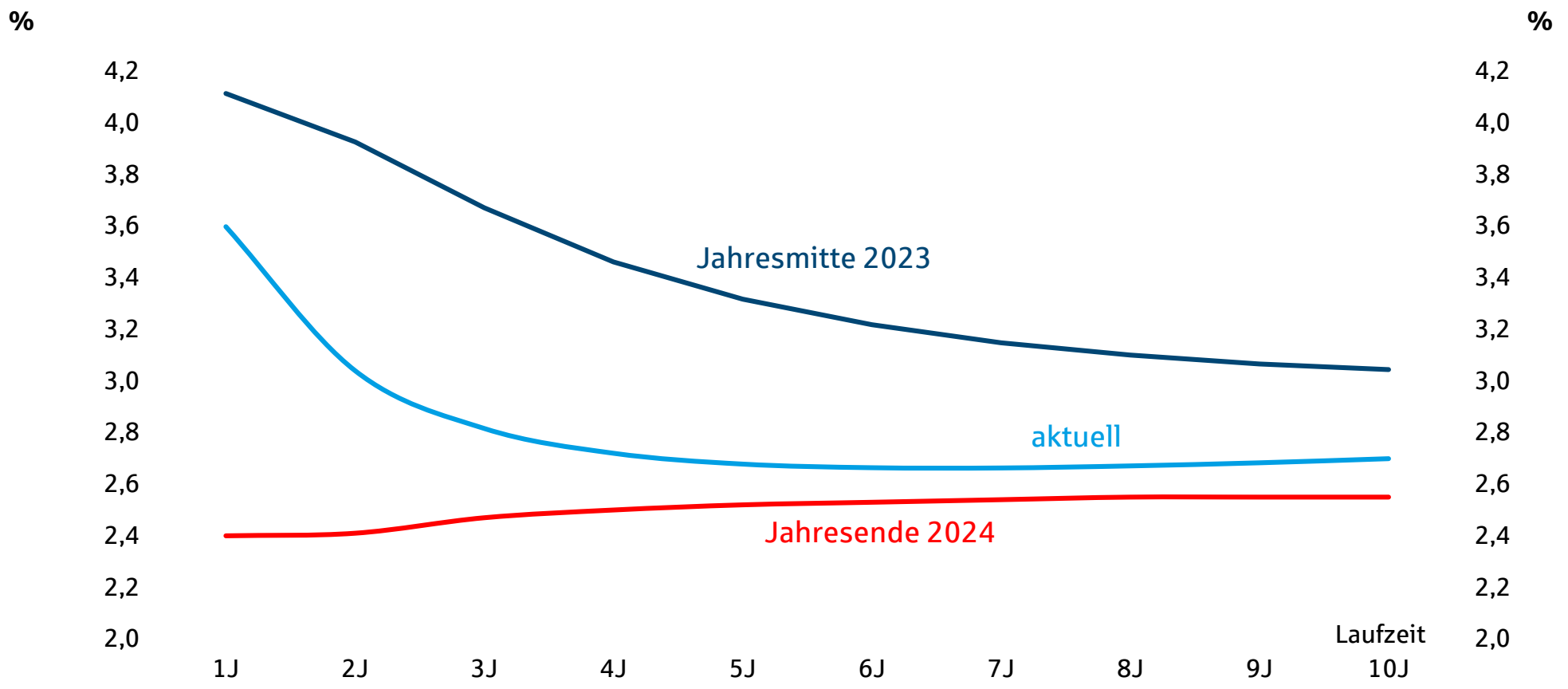
Helaba

EZB baut ihre Anleihebestände weiter ab



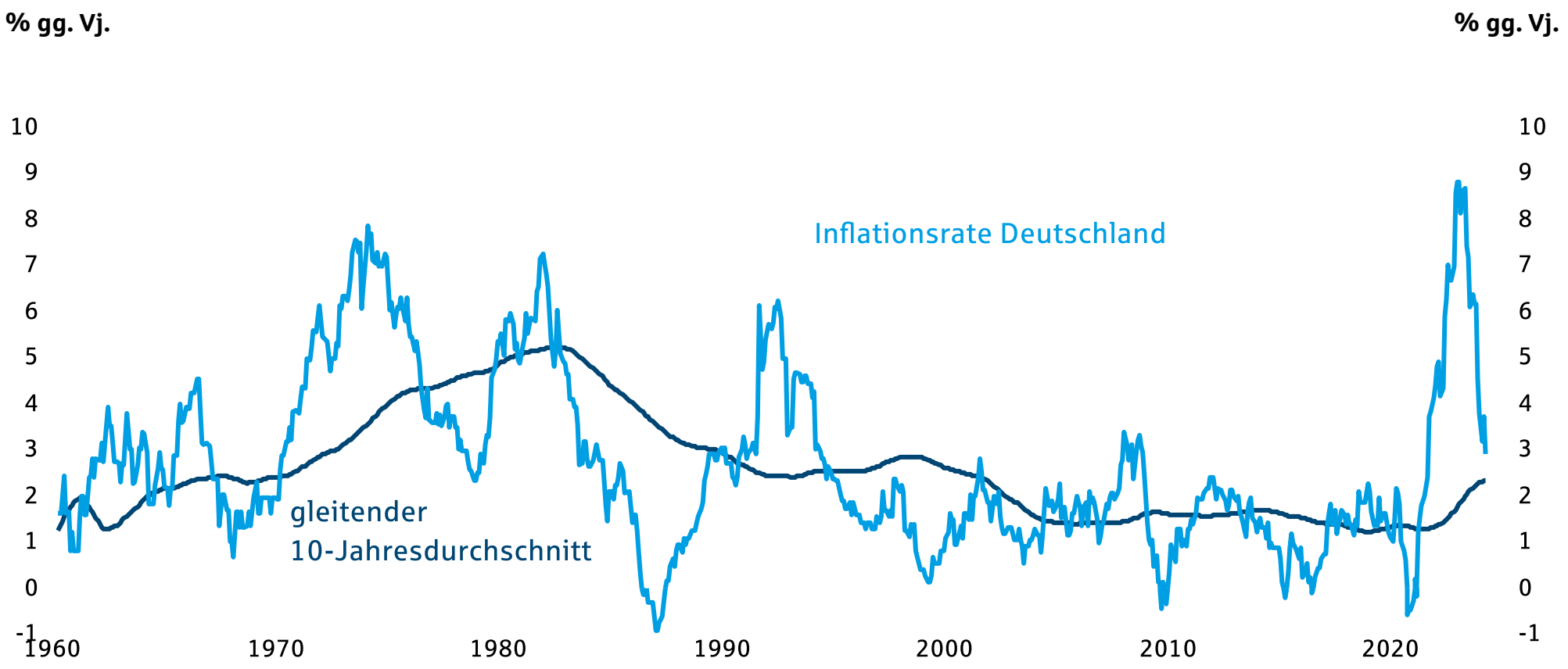
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Zinskurve dürfte abflachen



Stand: 05.02.2024
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

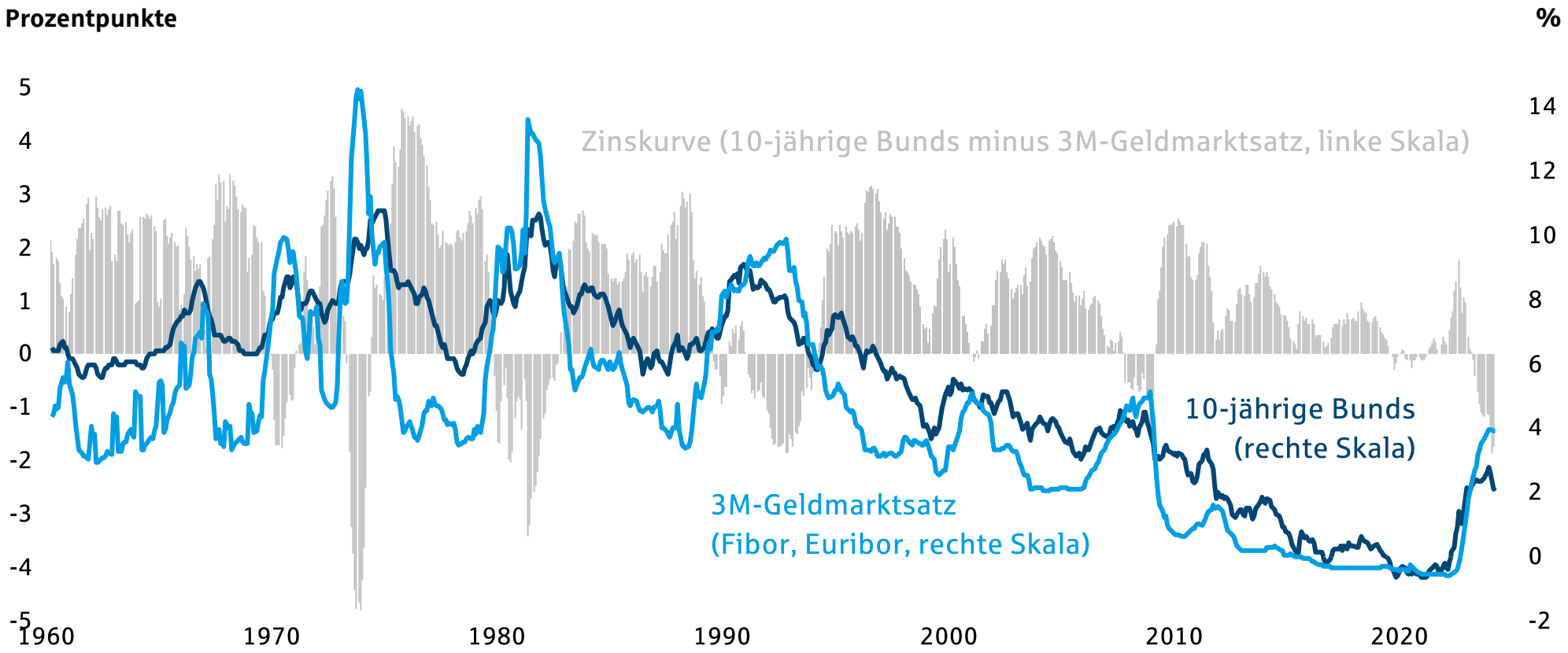
Langfristige Inflationsentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

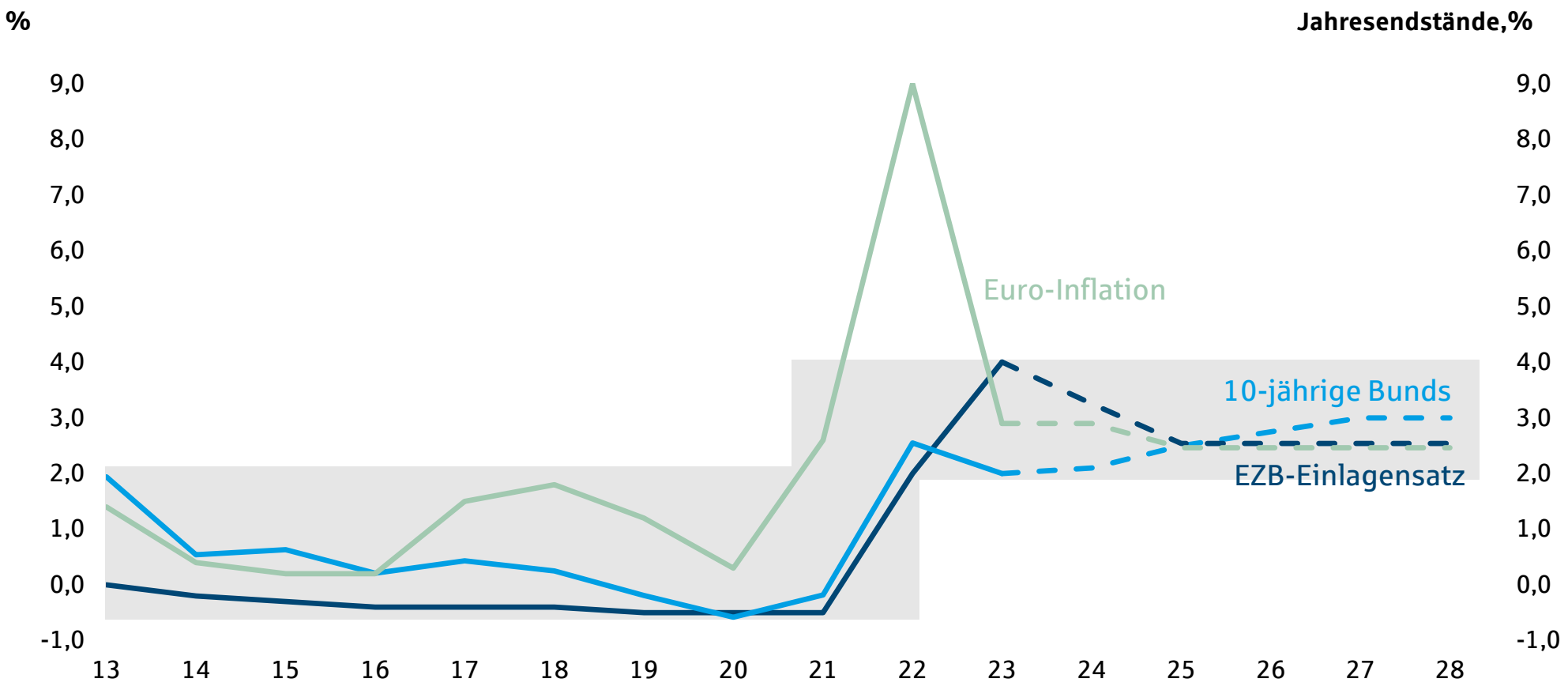
Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

Helaba-Zinsprognosen



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24
EZB-Einlagensatz	**4,00**	**4,00**	**3,75**	**3,50**	**3,25**
EZB-Refi-Satz	**4,50**	**4,50**	**4,25**	**4,00**	**3,75**
Tagesgeldsatz €STR	3,91	3,90	3,65	3,40	3,20
1M Euribor	3,89	3,90	3,75	3,50	3,25
3M Euribor	**3,92**	**3,80**	**3,50**	**3,30**	**3,05**
6M Euribor	3,91	3,70	3,40	3,25	3,00
12M Euribor	3,63	3,50	3,30	3,20	2,95
Fed Funds Rate	**5,38**	**5,38**	**5,13**	**4,88**	**4,63**
10j. US-Treasuries	**4,16**	**4,20**	**3,90**	**3,80**	**3,80**

	aktueller Stand*	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24
1j. Bundesanleihen	3,33	3,25	2,75	2,40	2,10
2j. Bundesanleihen	**2,62**	**2,60**	**2,40**	**2,30**	**2,10**
3j. Bundesanleihen	2,36	2,45	2,20	2,20	2,10
4j. Bundesanleihen	2,25	2,35	2,15	2,15	2,10
5j. Bundesanleihen	**2,25**	**2,25**	**2,05**	**2,10**	**2,10**
6j. Bundesanleihen	2,20	2,25	2,00	2,05	2,10
7j. Bundesanleihen	2,21	2,25	2,00	2,00	2,10
8j. Bundesanleihen	2,23	2,25	2,00	2,00	2,10
9j. Bundesanleihen	2,27	2,25	2,00	2,00	2,10
10j. Bunds	**2,32**	**2,30**	**2,00**	**2,00**	**2,10**
30j. Bundesanleihen	2,52	2,45	2,30	2,30	2,30

	aktueller Stand*	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24
1j. Swapsatz	3,60	3,50	3,05	2,75	2,35
2j. Swapsatz	**3,04**	**3,00**	**2,75**	**2,60**	**2,35**
3j. Swapsatz	2,82	2,90	2,65	2,58	2,45
4j. Swapsatz	2,72	2,75	2,60	2,55	2,50
5j. Swapsatz	**2,68**	**2,65**	**2,50**	**2,55**	**2,55**
6j. Swapsatz	2,66	2,70	2,50	2,50	2,55
7j. Swapsatz	2,66	2,70	2,45	2,47	2,55
8j. Swapsatz	2,67	2,70	2,50	2,45	2,55
9j. Swapsatz	2,68	2,75	2,45	2,45	2,55
10j. Swapsatz	**2,70**	**2,75**	**2,45**	**2,45**	**2,55**
30j. Swapsatz	2,49	2,50	2,40	2,40	2,45

Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

* 05.02.2024, Tagesschlusswerte

Ulf Krauss
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