Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
24. September 2021



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. Überblick

2. Aktuelle Renditeentwicklungen, Zinskurven und Risikoaufschläge

3. Einflussgrößen der Zinsentwicklung

4. Historische Inflations- und Zinsentwicklung sowie Prognosen

Überblick

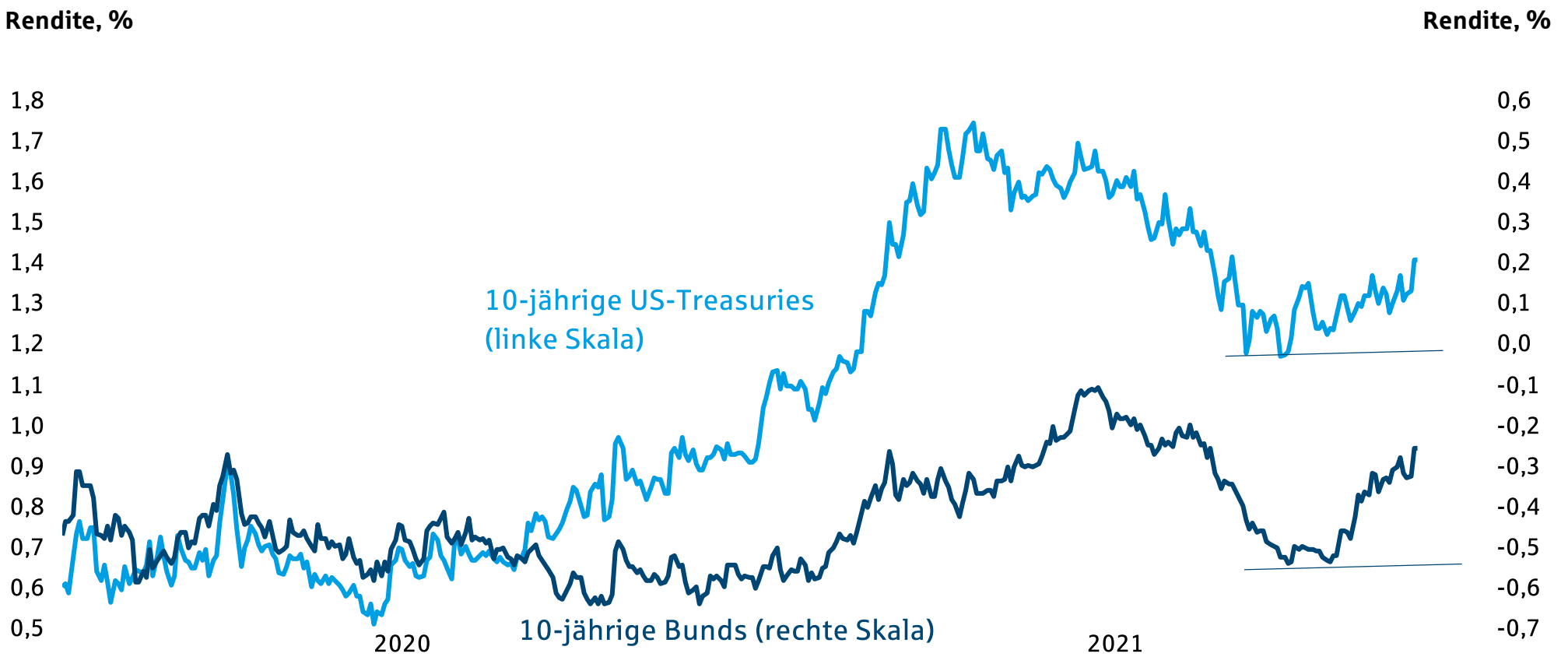
Geldpolitik: Behutsame Anpassungen

- EZB hat Inflationsprognosen lediglich moderat angehoben
- Entscheidung über Kaufprogramme erst in Sitzung am 16. Dezember
- Kaufprogramm PEPP endet vermutlich im März, APP wird wahrscheinlich aufgestockt
- In den USA rückt eine Reduzierung der Anleihekaufprogramme näher
- Auch US-Notenbank agiert weiter sehr vorsichtig
- Eine erste Zinserhöhung der Fed vermutlich im vierten Quartal 2022

Staatsanleihen: Renditesommertief ausgelotet

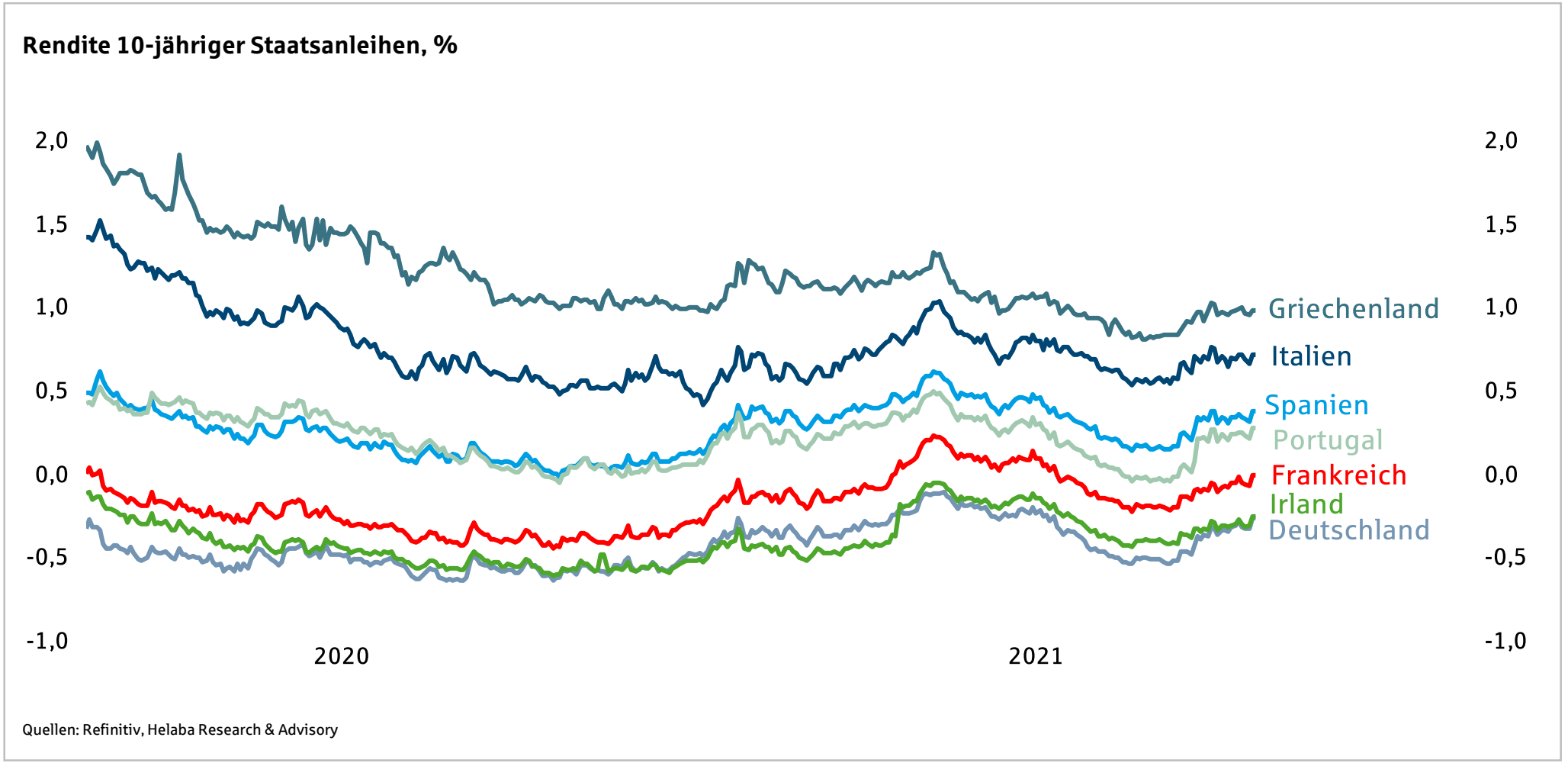
- Die seit Mai bestehende Phase tendenziell sinkender Kapitalmarktzinsen scheint beendet
- Die Inflationserwartungen befinden sich seit März 2020 im Aufwärtstrend
- Die EZB wird vermutlich auch im kommenden Jahr Staatsanleihen im erheblichen Umfang kaufen
- EZB-Anteil am Volumen der umlaufenden Euro-Staatsanleihen ist zuletzt auf fast 37 % geklettert
- Die Rendite 10-jähriger Bunds dürften bis Jahresende auf -0,2 % steigen
- 10-jährige US-Staatsanleihen dürften auf rund 1,5 % zulegen

Bunds und US-Treasuries: Bodenbildung



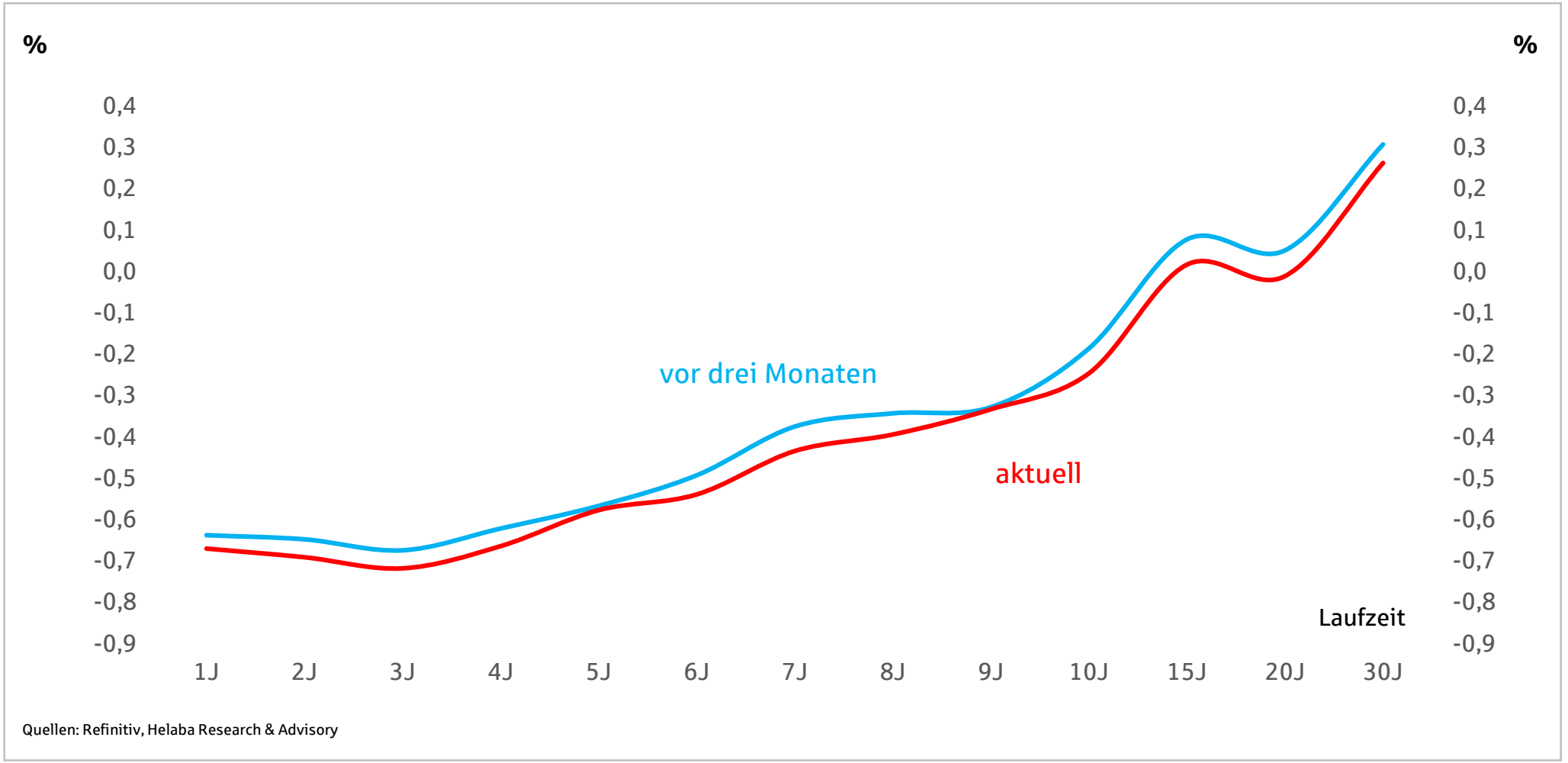
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Renditeentwicklung im Euroraum



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

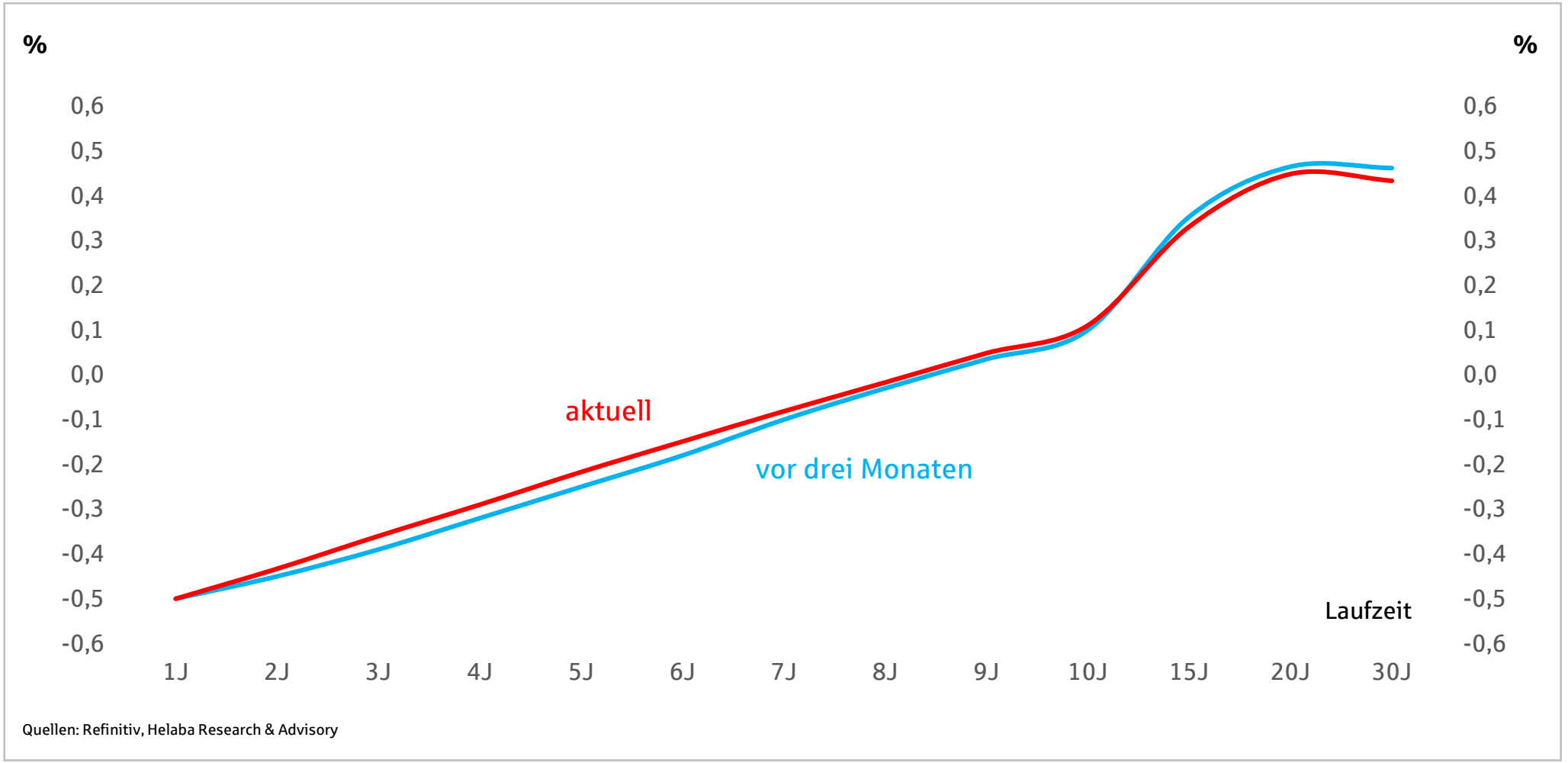
Zinskurve mit Bundesanleihen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

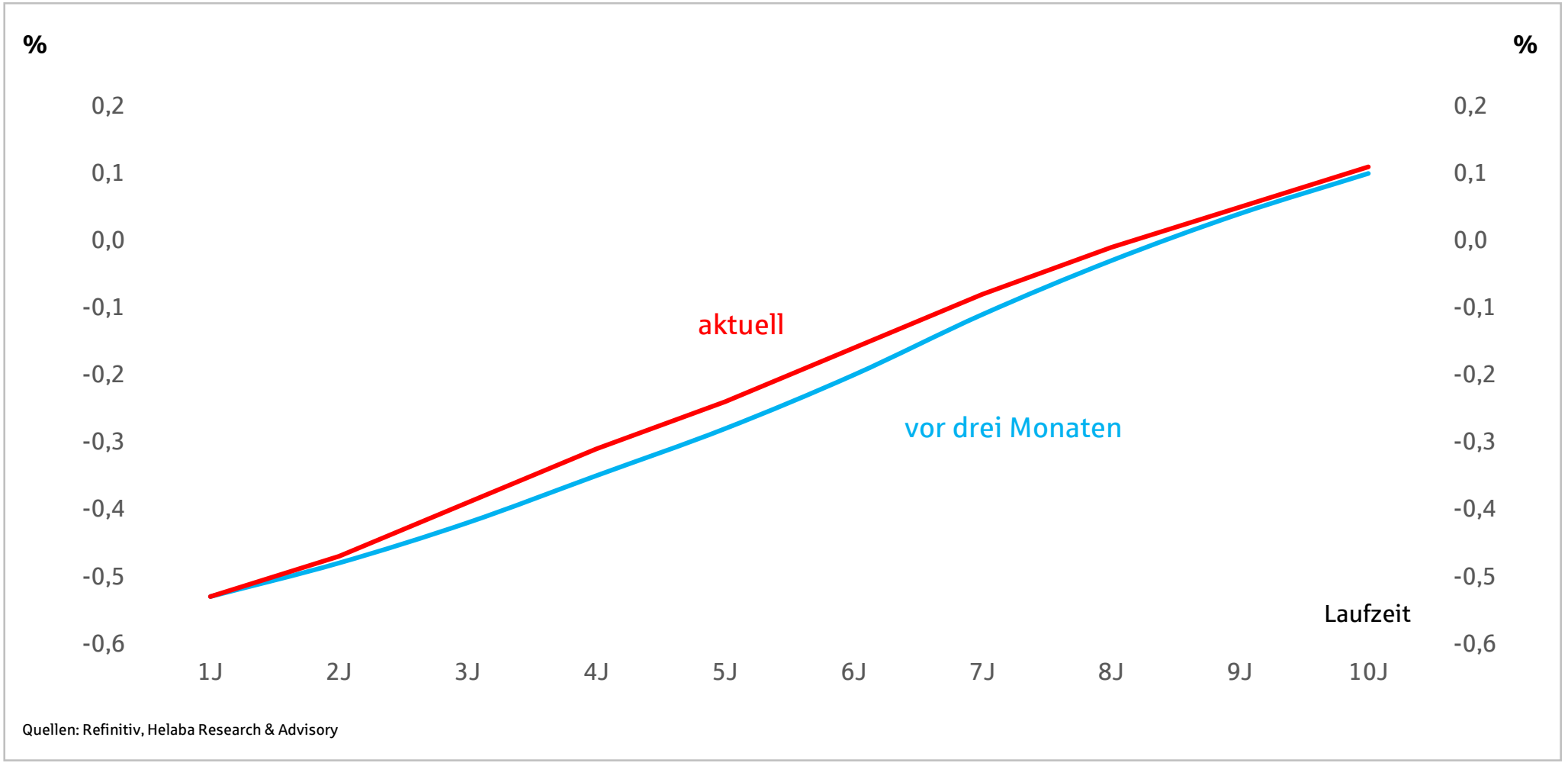
Zinskurve mit Swapsätzen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

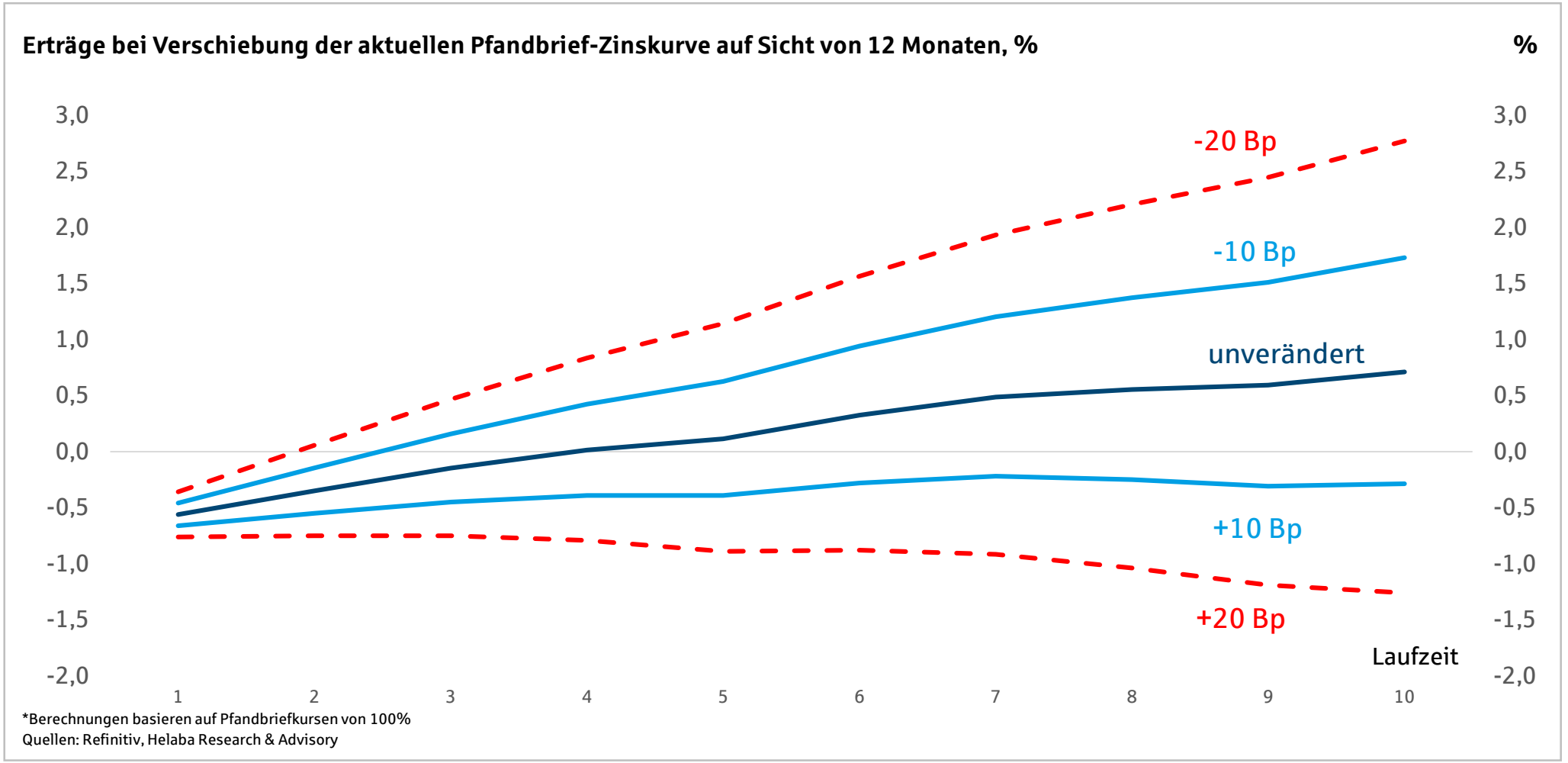
Helaba

Zinskurve mit Pfandbriefen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

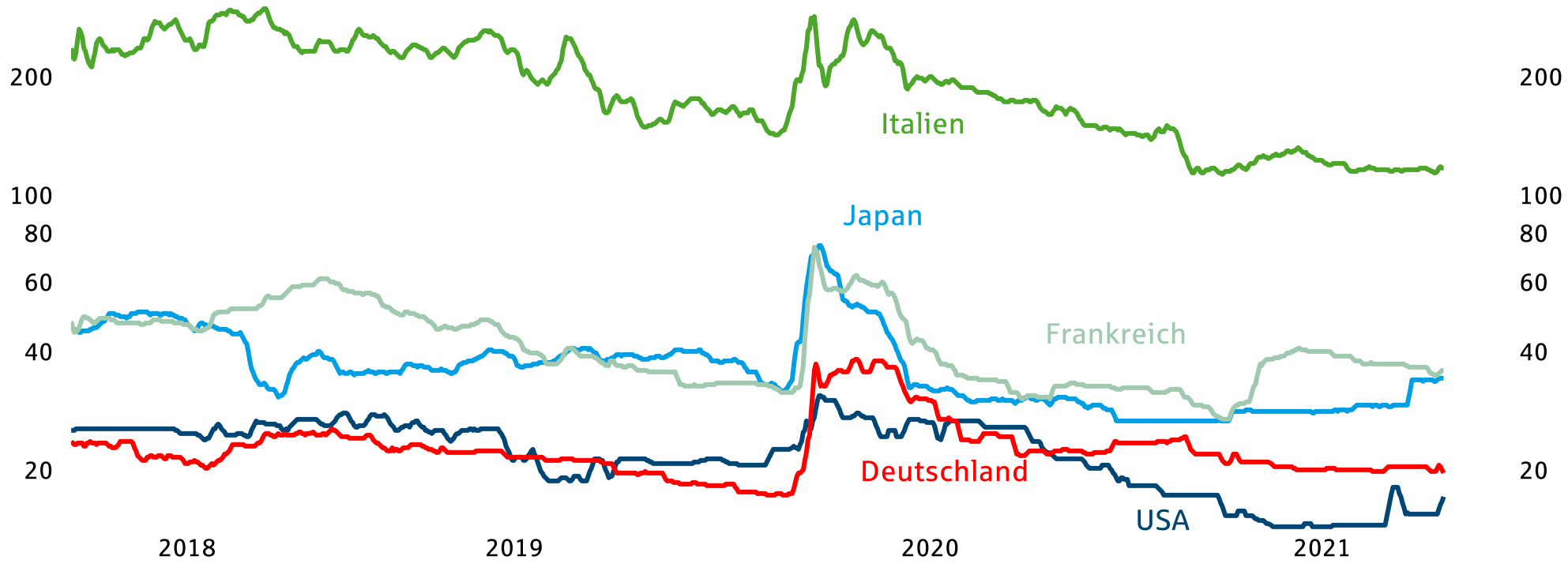
Erträge bei Verschiebung der aktuellen Pfandbrief-Zinskurve



*Berechnungen basieren auf Pfandbriefkursen von 100%
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Risikoaufschläge bei Staatsanleihen: Stabil

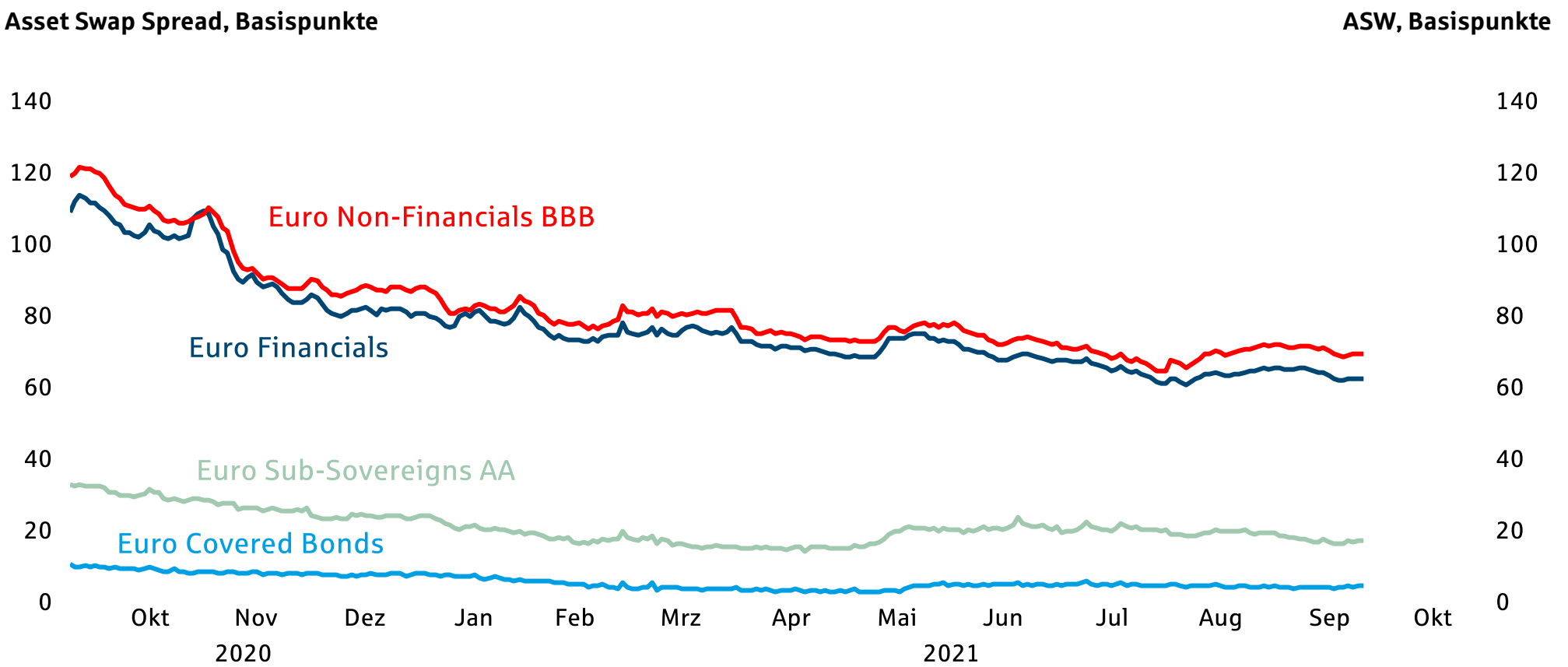
CDS 10-jähriger Staatsanleihen, Prämien in Basispunkten, log. Skala



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

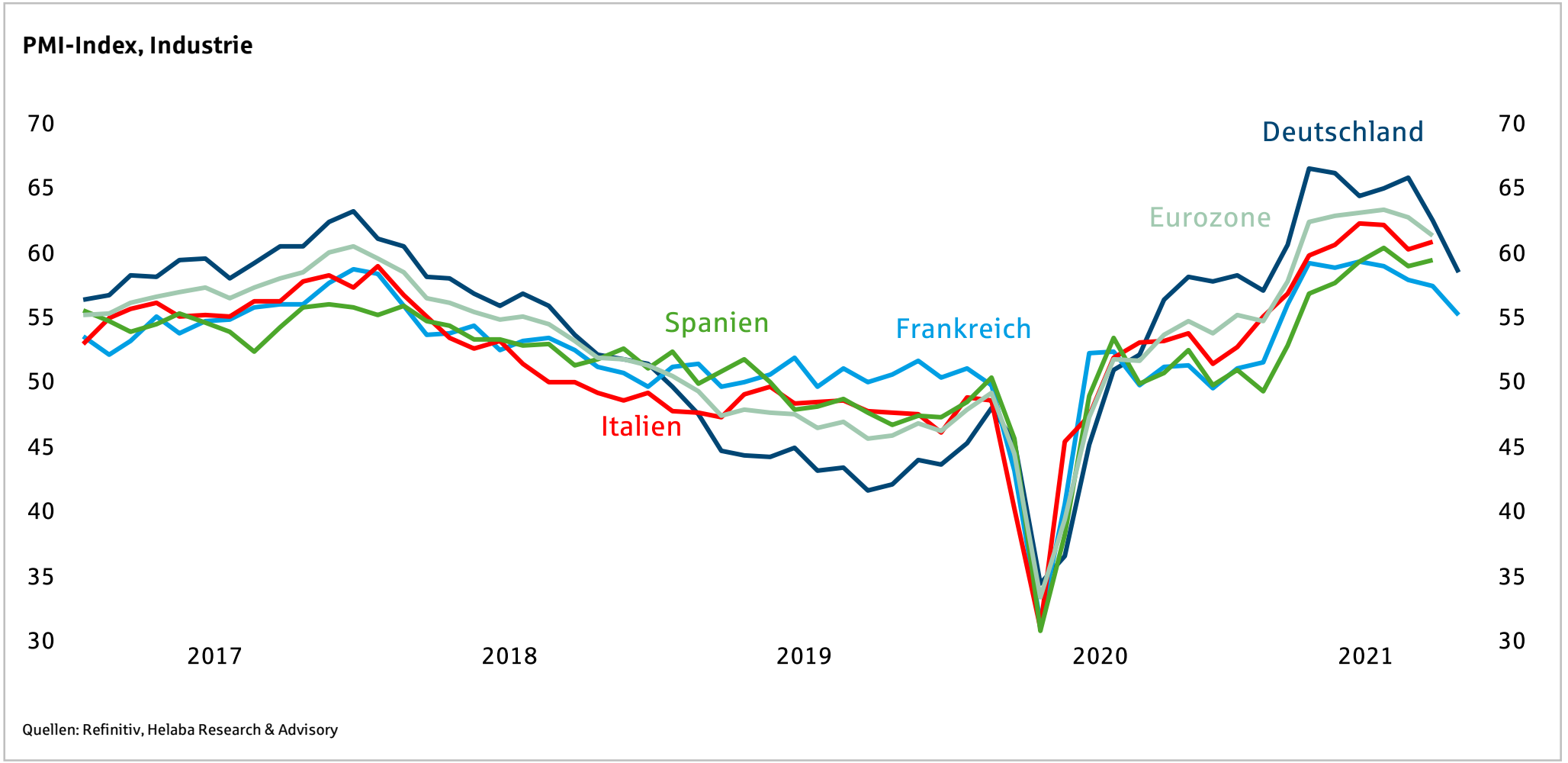
Helaba

Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen: Stabil



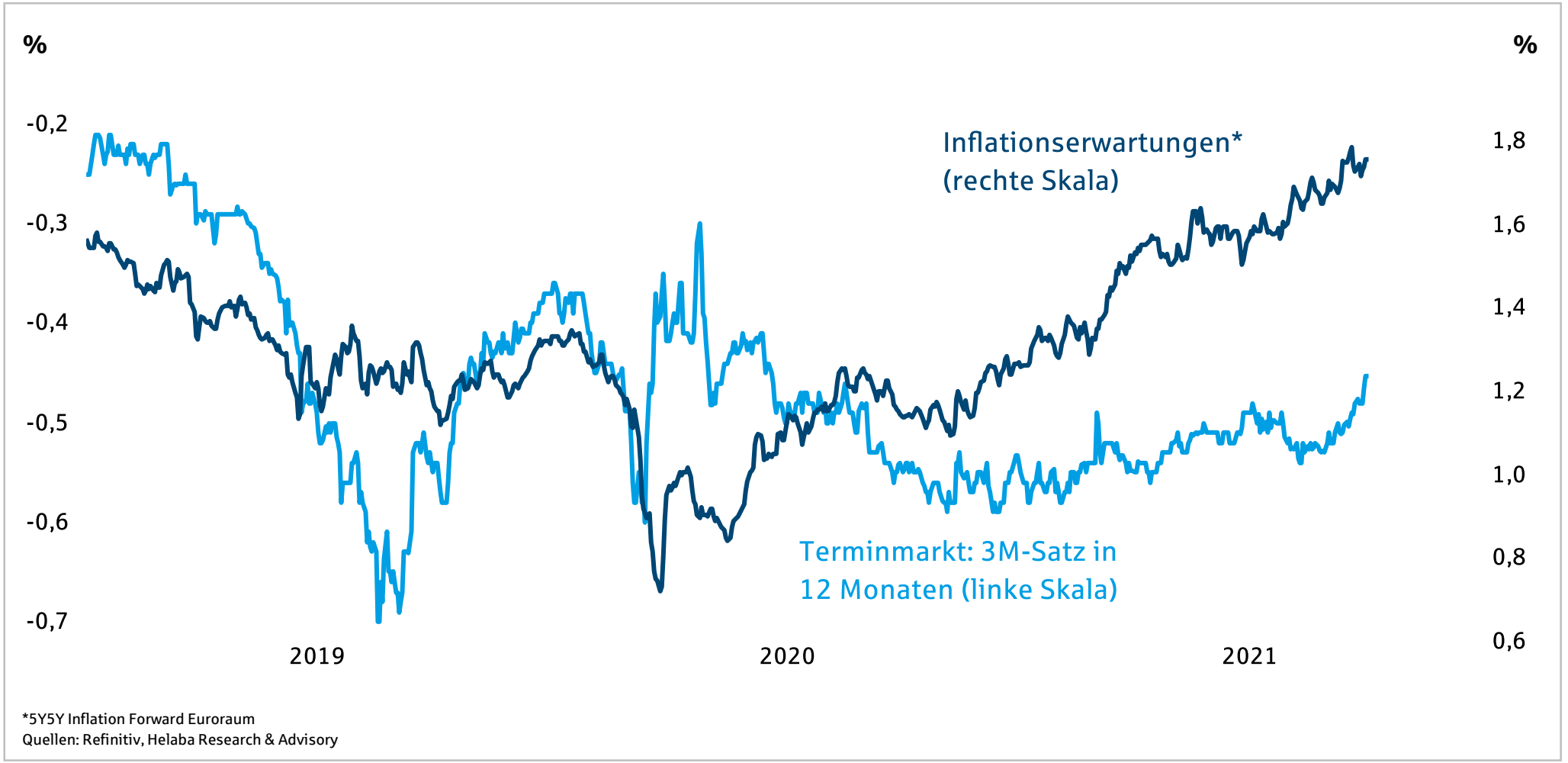
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Konjunktur: Geschäftsklima im Euroraum sinkt – bleibt aber auf einem erhöhten Niveau



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

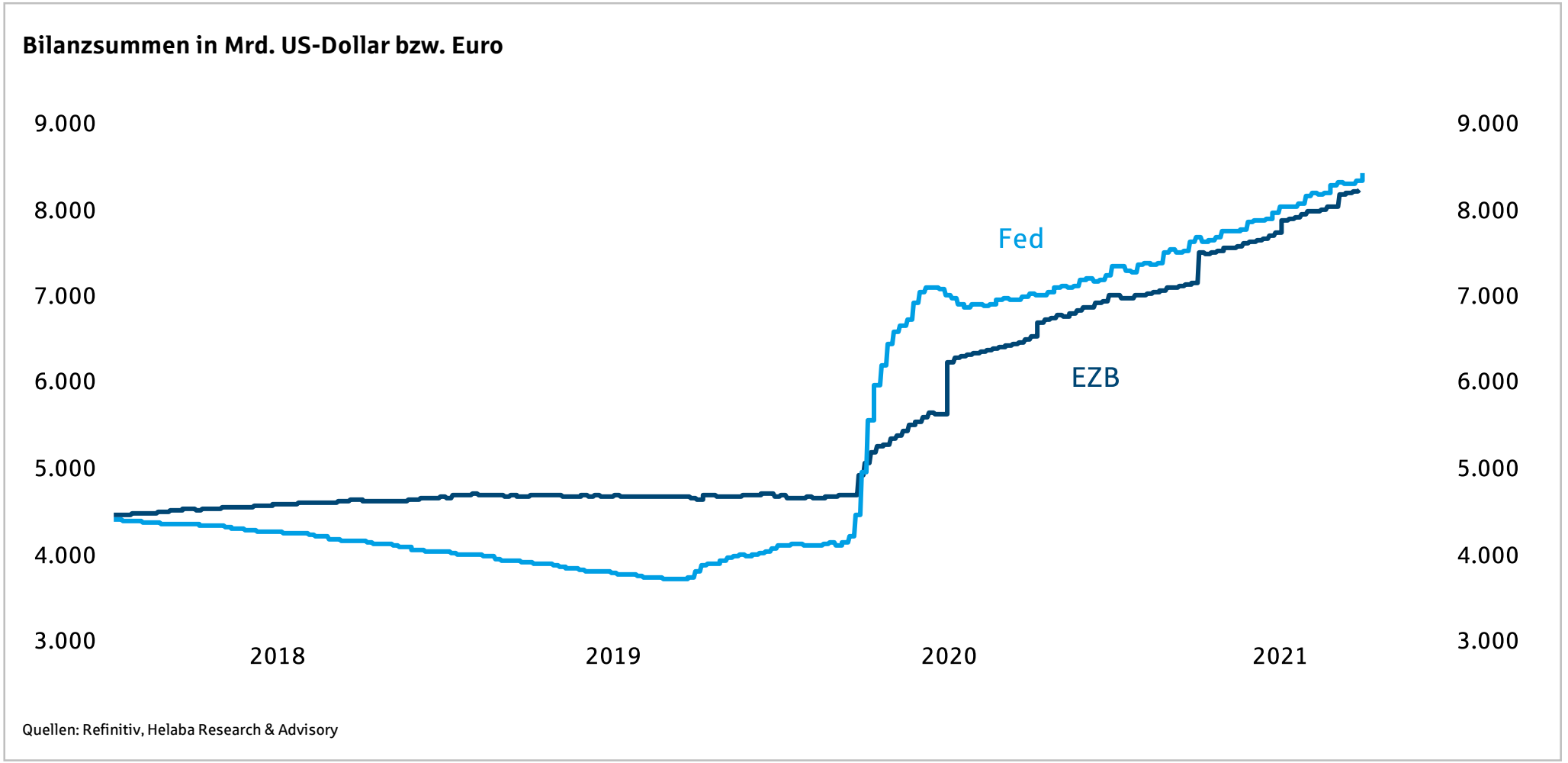
EZB spielt Inflationsrisiken herunter – Zinserhöhungsfantasie steigt leicht



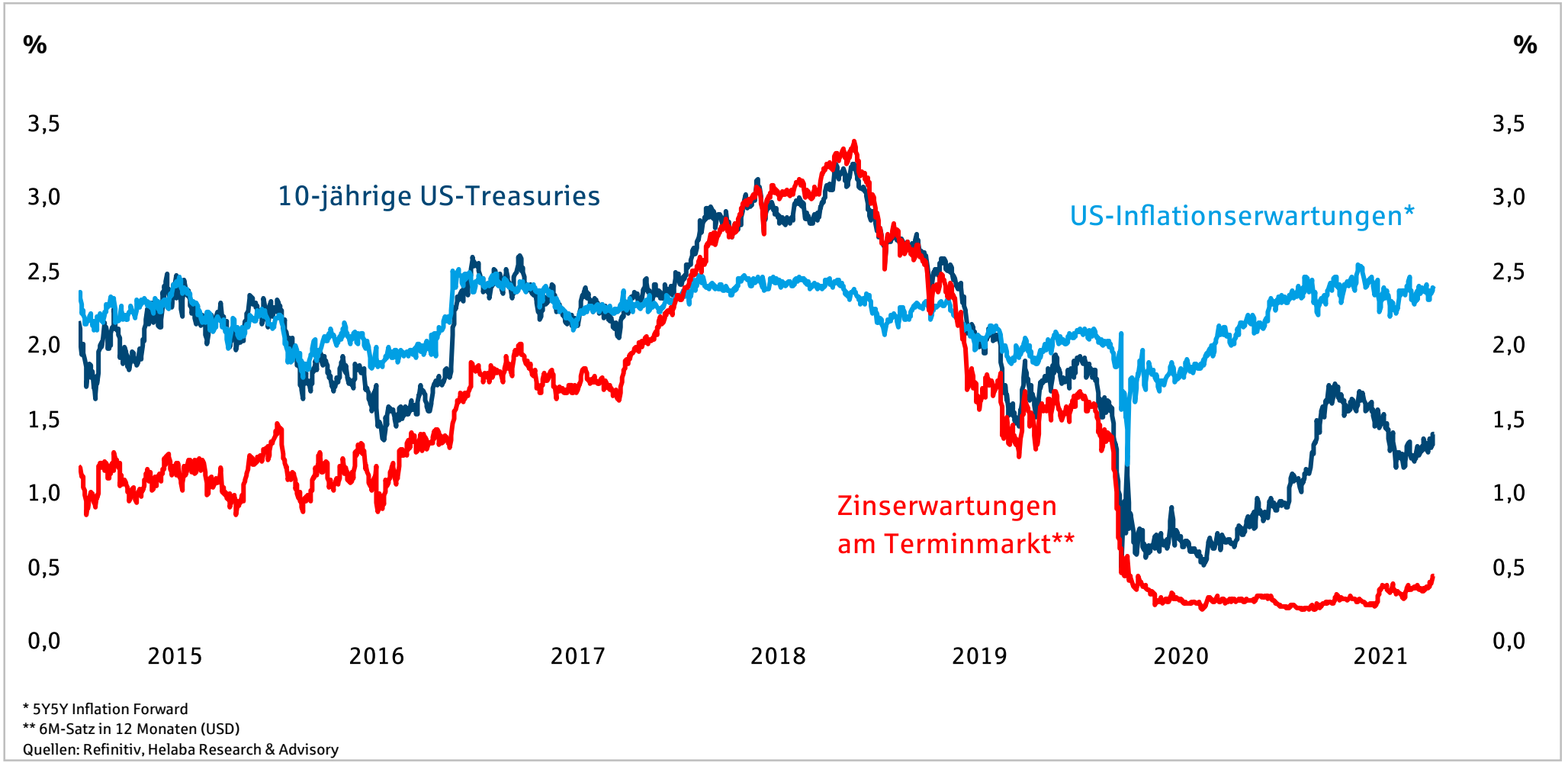
*5Y5Y Inflation Forward Euroraum
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

Bilanzsummenausweitung noch ungebremst

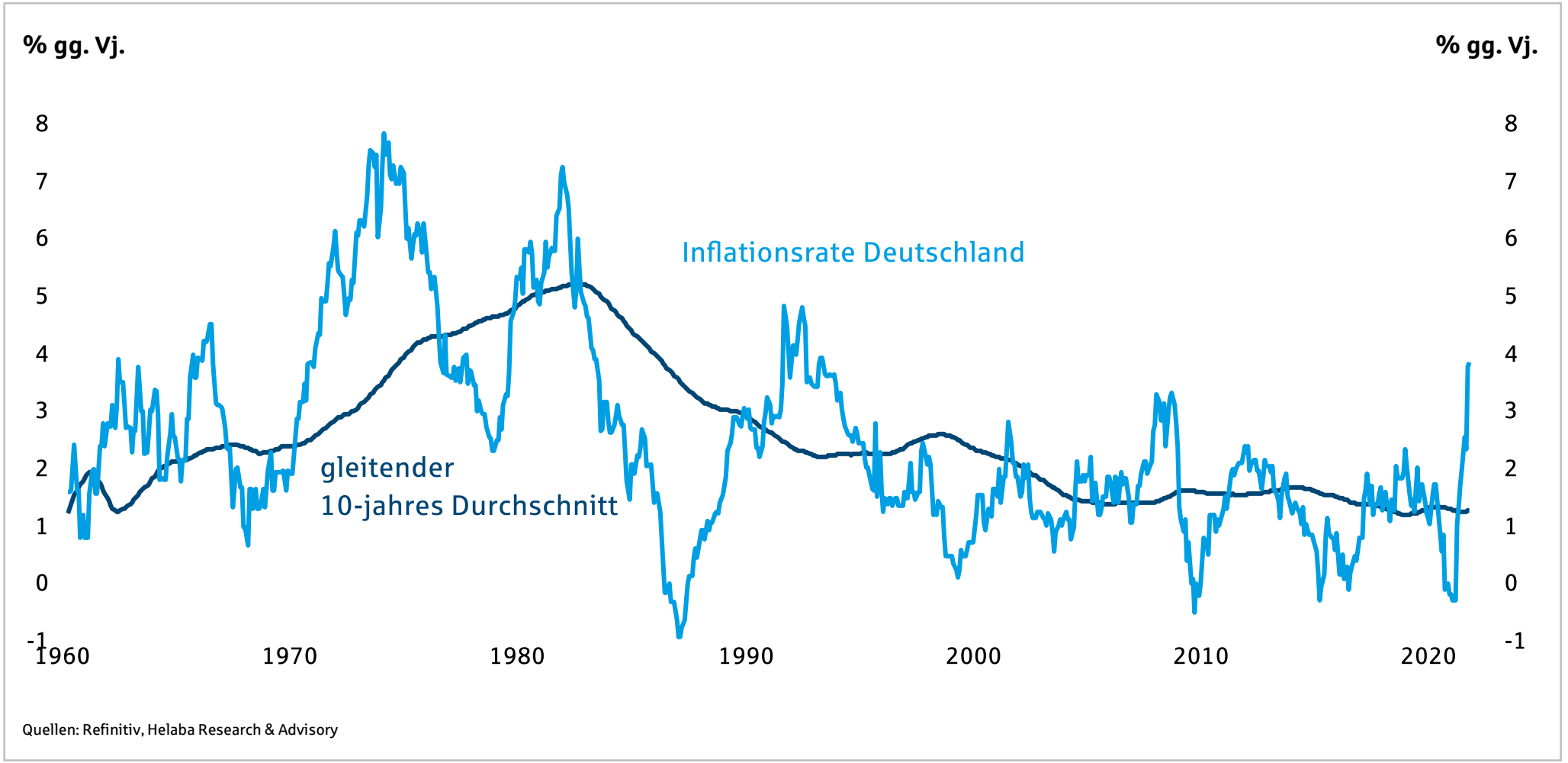


US-Renten: Zinserhöhungserwartungen ziehen leicht an



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

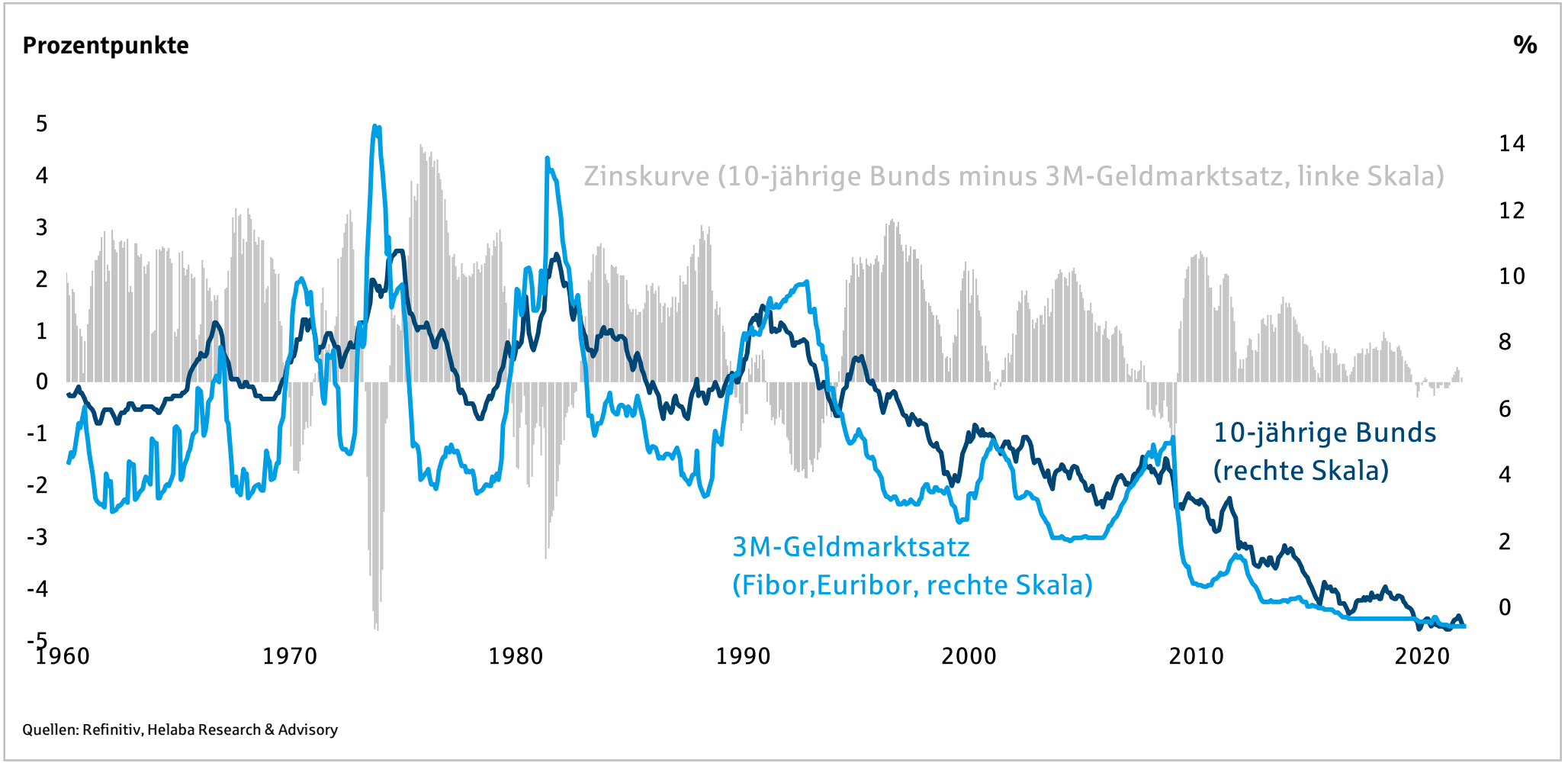
Langfristige Inflationsentwicklung



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

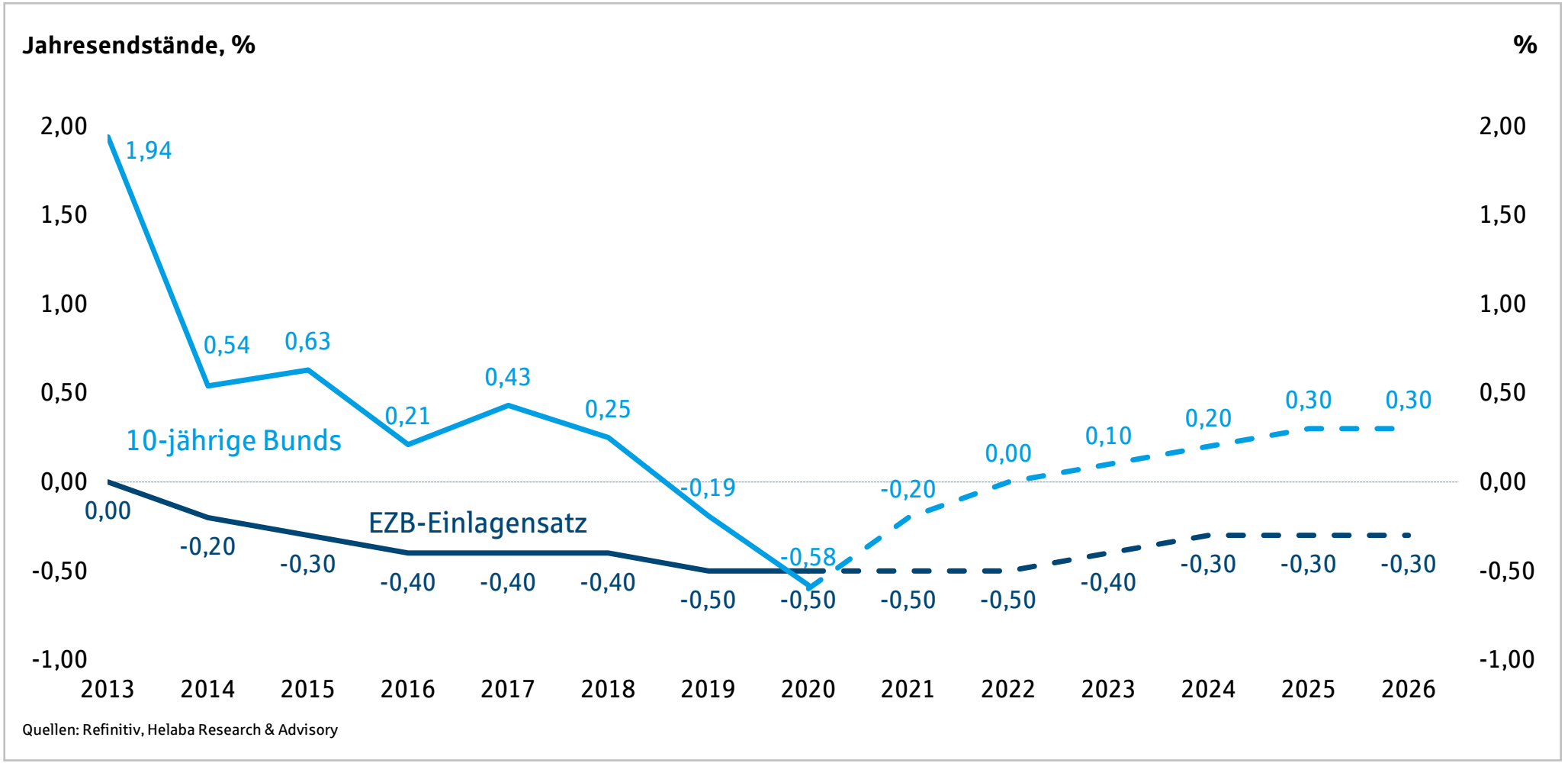
Helaba

Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba-Langfristprognose



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022
			6M-Prognose		12M-Prognose
EZB-Refisatz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EZB-Einlagensatz	**-0,50**	**-0,50**	**-0,50**	**-0,50**	**-0,50**
Tagesgeldsatz €STR	-0,57	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
1M Euribor	-0,56	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
3M Euribor	**-0,54**	**-0,50**	**-0,50**	**-0,50**	**-0,50**
6M Euribor	-0,53	-0,50	-0,50	-0,45	-0,45
12M Euribor	-0,50	-0,45	-0,45	-0,40	-0,40
US-Leitzins	0,13	**0,13**	**0,13**	**0,13**	**0,13**
10j. US-Treasuries	**1,41**	**1,50**	**1,70**	**1,80**	**1,90**
1j. Bundesanleihen	-0,68	-0,70	-0,70	-0,70	-0,65
2j. Bundesanleihen	**-0,69**	**-0,70**	**-0,65**	**-0,65**	**-0,60**
3j. Bundesanleihen	-0,72	-0,65	-0,60	-0,55	-0,50
4j. Bundesanleihen	-0,67	-0,60	-0,50	-0,50	-0,45
5j. Bundesanleihen	**-0,58**	**-0,55**	**-0,45**	**-0,45**	**-0,40**
6j. Bundesanleihen	-0,54	-0,50	-0,40	-0,40	-0,30
7j. Bundesanleihen	-0,44	-0,45	-0,35	-0,35	-0,25
8j. Bundesanleihen	-0,41	-0,40	-0,30	-0,30	-0,20
9j. Bundesanleihen	-0,34	-0,30	-0,20	-0,20	-0,10
10j. Bunds	**-0,25**	**-0,20**	**-0,10**	**-0,10**	**0,00**
30j. Bundesanleihen	0,26	0,25	0,25	0,25	0,25

	aktueller Stand*	Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022
			6M-Prognose		12M-Prognose
1j. Pfandbriefe	-0,53	-0,55	-0,50	-0,50	-0,45
2j. Pfandbriefe	**-0,47**	**-0,50**	**-0,45**	**-0,45**	**-0,40**
3j. Pfandbriefe	-0,41	-0,45	-0,40	-0,40	-0,35
4j. Pfandbriefe	-0,34	-0,35	-0,30	-0,30	-0,25
5j. Pfandbriefe	**-0,26**	**-0,25**	**-0,15**	**-0,15**	**-0,10**
6j. Pfandbriefe	-0,19	-0,20	-0,10	-0,10	-0,05
7j. Pfandbriefe	-0,11	-0,10	-0,05	-0,05	0,05
8j. Pfandbriefe	-0,04	-0,05	0,00	0,00	0,10
9j. Pfandbriefe	0,02	0,05	0,15	0,15	0,25
10j. Pfandbriefe	**0,08**	**0,10**	**0,20**	**0,20**	**0,30**
1j. Swapsatz	-0,50	-0,50	-0,45	-0,45	-0,45
2j. Swapsatz	**-0,43**	**-0,45**	**-0,40**	**-0,40**	**-0,35**
3j. Swapsatz	-0,36	-0,35	-0,30	-0,30	-0,25
4j. Swapsatz	-0,29	-0,30	-0,20	-0,20	-0,15
5j. Swapsatz	**-0,22**	**-0,20**	**-0,10**	**-0,10**	**-0,05**
6j. Swapsatz	-0,15	-0,15	-0,05	-0,05	0,05
7j. Swapsatz	-0,08	-0,10	0,00	0,00	0,10
8j. Swapsatz	-0,02	0,00	0,10	0,10	0,20
9j. Swapsatz	0,04	0,10	0,20	0,20	0,30
10j. Swapsatz	**0,10**	**0,15**	**0,25**	**0,25**	**0,35**
30j. Swapsatz	0,42	0,50	0,55	0,55	0,55

* 23.09.2021, 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.

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