Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
15. September 2022



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. Überblick

2. Aktuelle Renditeentwicklungen, Zinskurven und Risikoaufschläge

3. Einflussgrößen der Zinsentwicklung

4. Historische Inflations- und Zinsentwicklung sowie Prognosen

Überblick

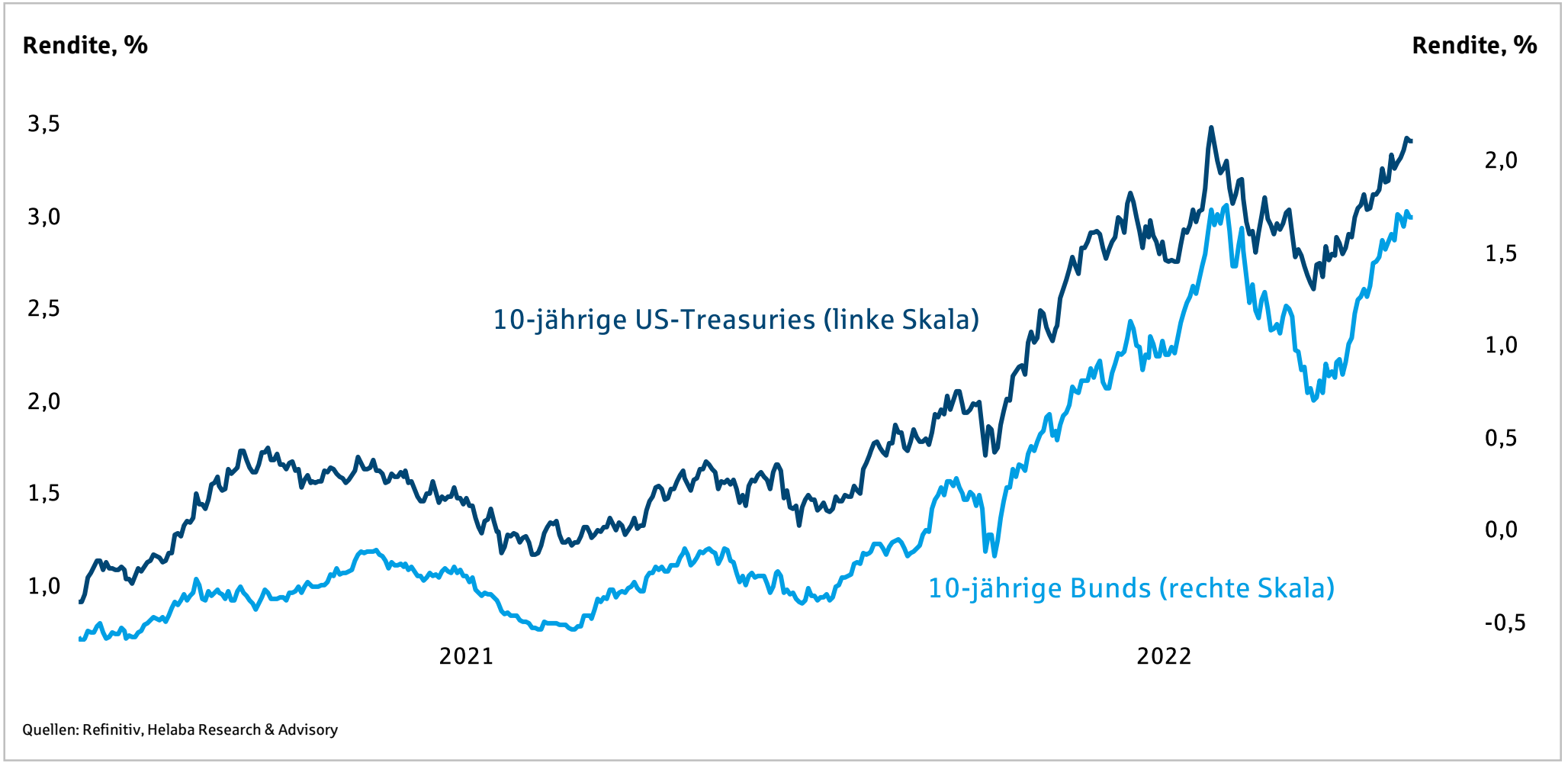
Geldpolitik: EZB erhöht den Einsatz – gut für Sparer, schlecht für Schuldner

- Die Falken haben nun die Meinungshoheit im EZB-Rat. Sie wollen die Zinsen zügig anheben
- Am Jahresende dürfte der Einlagensatz bei 1,5 %, der EZB-Finanzierungssatz bei 2,0 % liegen
- Anstehende Italien-Wahl als Unsicherheitsfaktor. EZB kann aber am Rentenmarkt aktiv eingreifen
- Die Fed setzt ihren aggressiven Straffungskurs fort. US-Zinskurve ist weiterhin invers

Kapitalmarkt: Stagflation sorgt für starke Renditeschwankungen

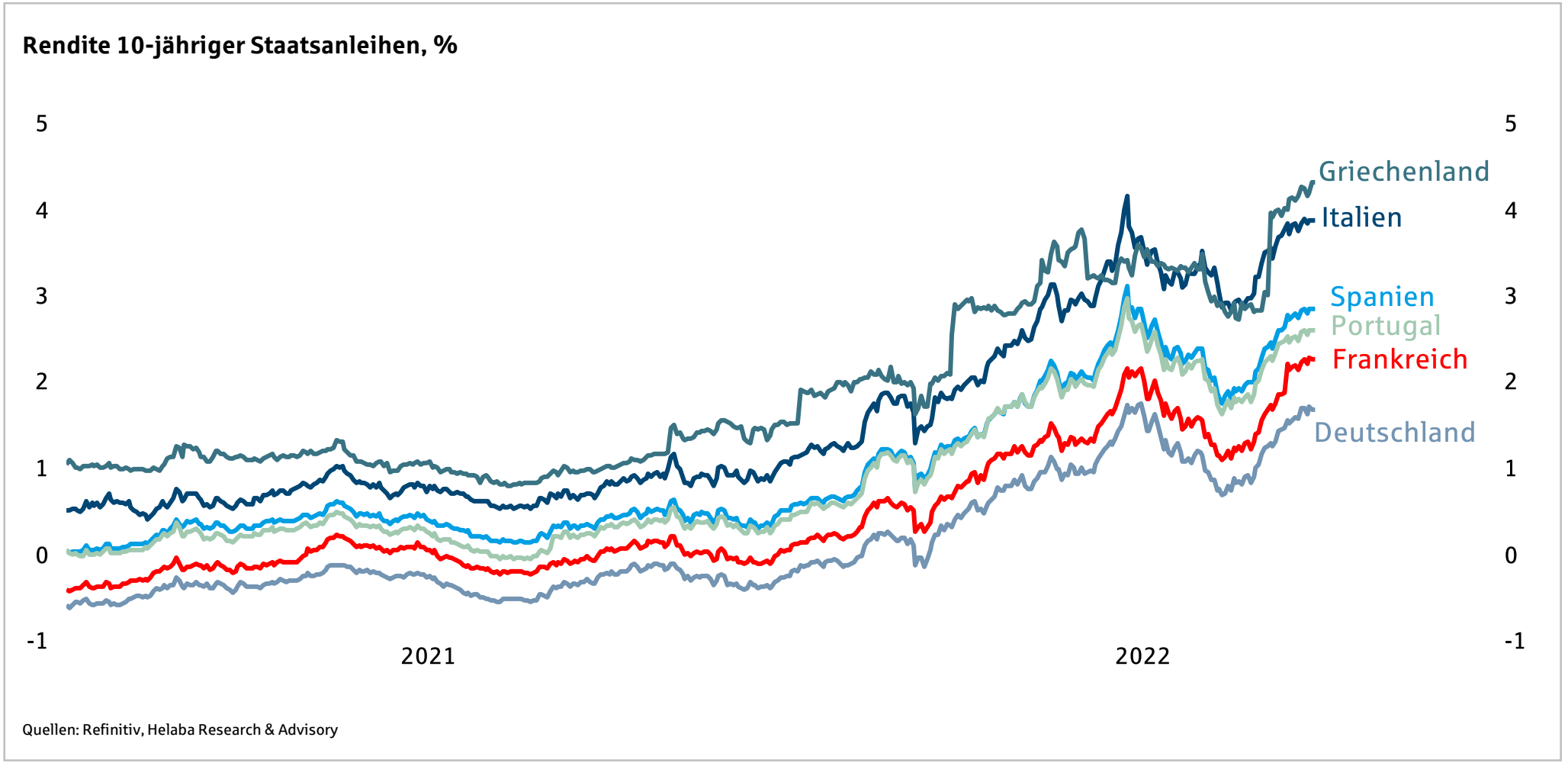
- Wachstums-und Krisenängste haben Renditeanstieg zwischenzeitlich ausgebremst
- Die hartnäckige Inflation und steigende Leitzinsen waren zuletzt aber dominant
- Abnehmende EZB-Unterstützung für Bundesanleihen im Rahmen der Refinanzierungskäufe
- Die Rendite 10-jähriger Bunds dürfte Mitte 2023 bei 2,0 % liegen
- 10-jährige US-Staatsanleihen dürften Mitte nächsten Jahres bei 3,3 % notieren

Bunds und US-Treasuries: extrem hohe Volatilität



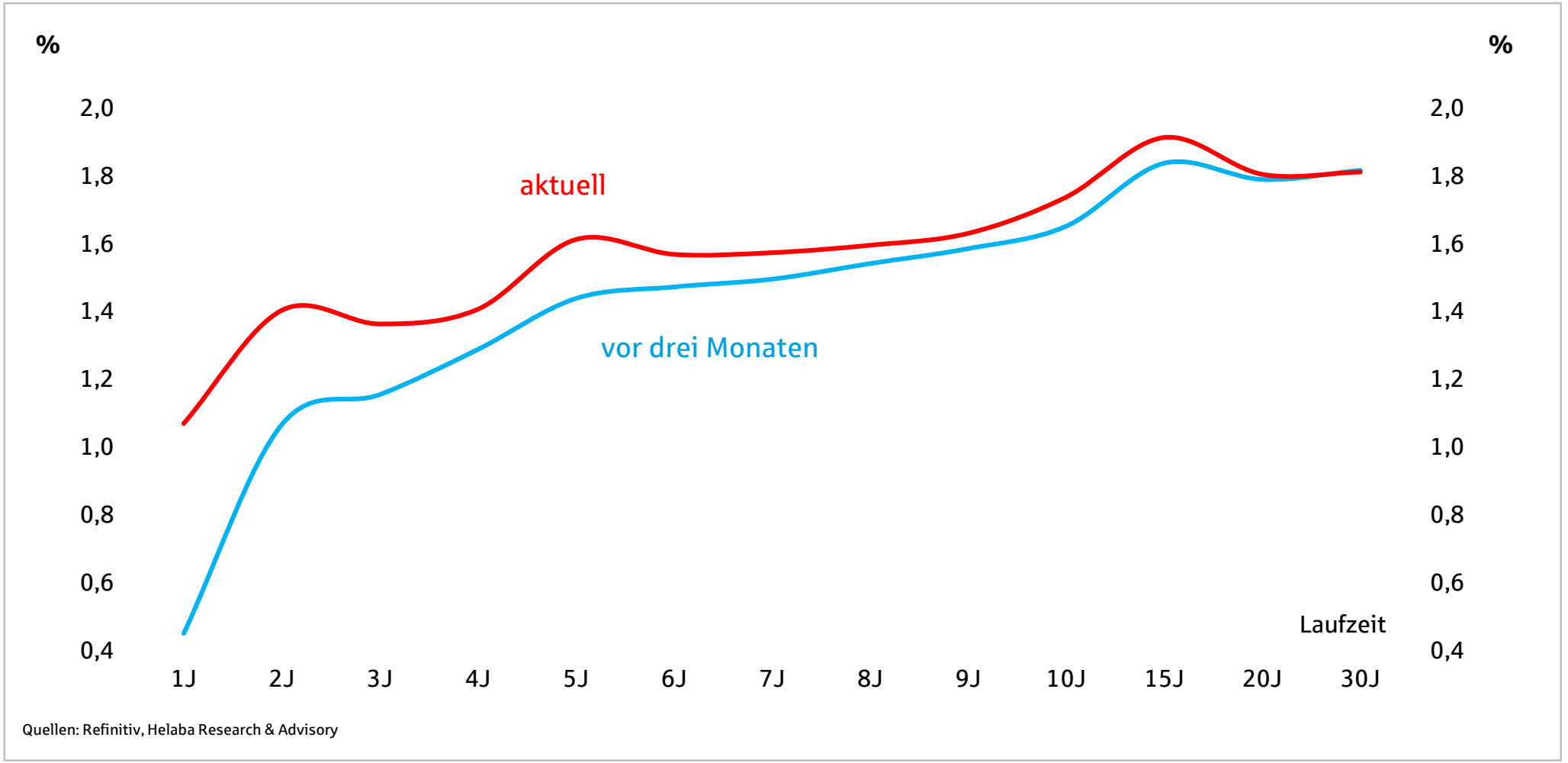
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Renditeentwicklung im Euroraum



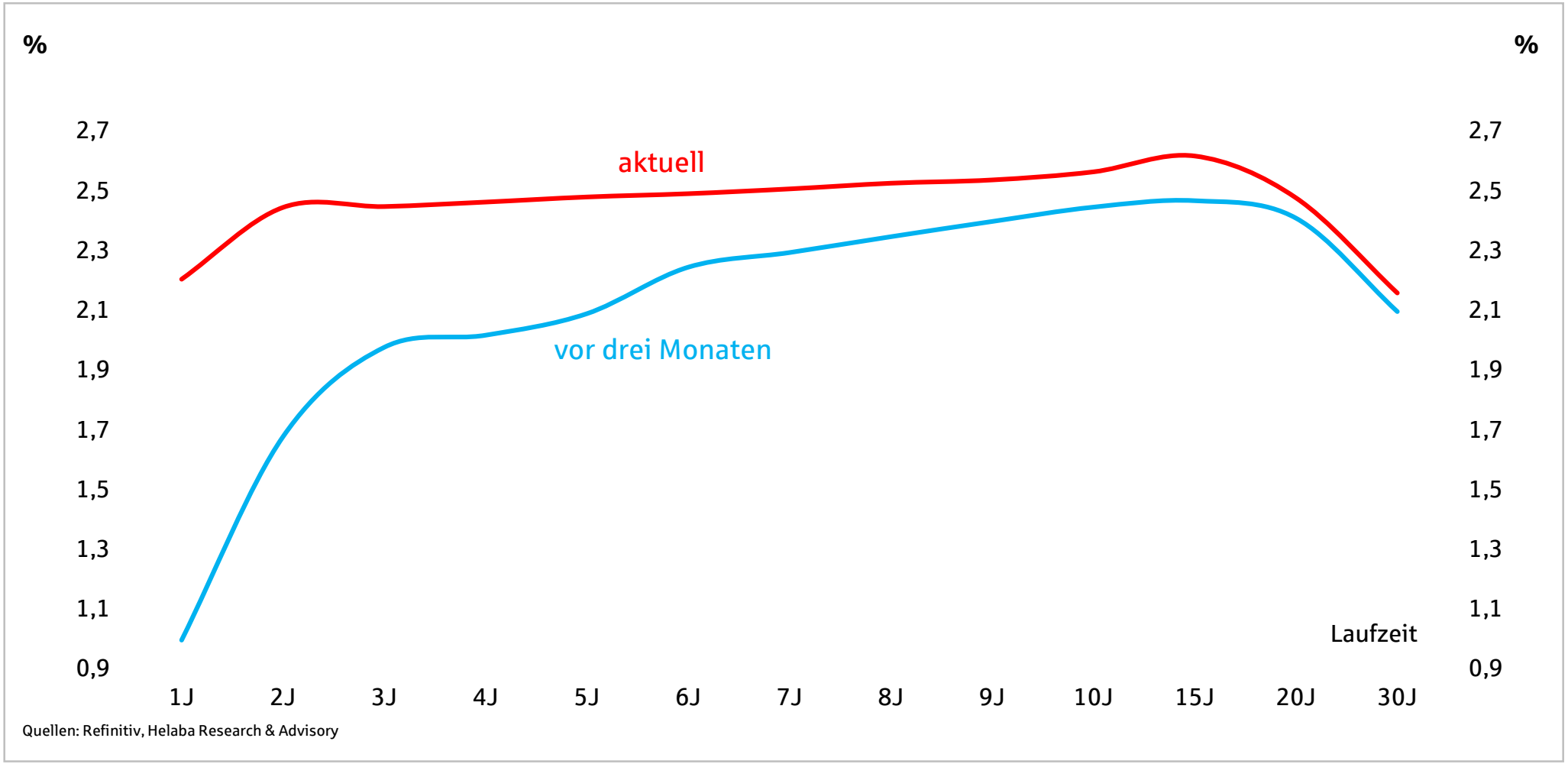
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Zinskurve mit Bundesanleihen



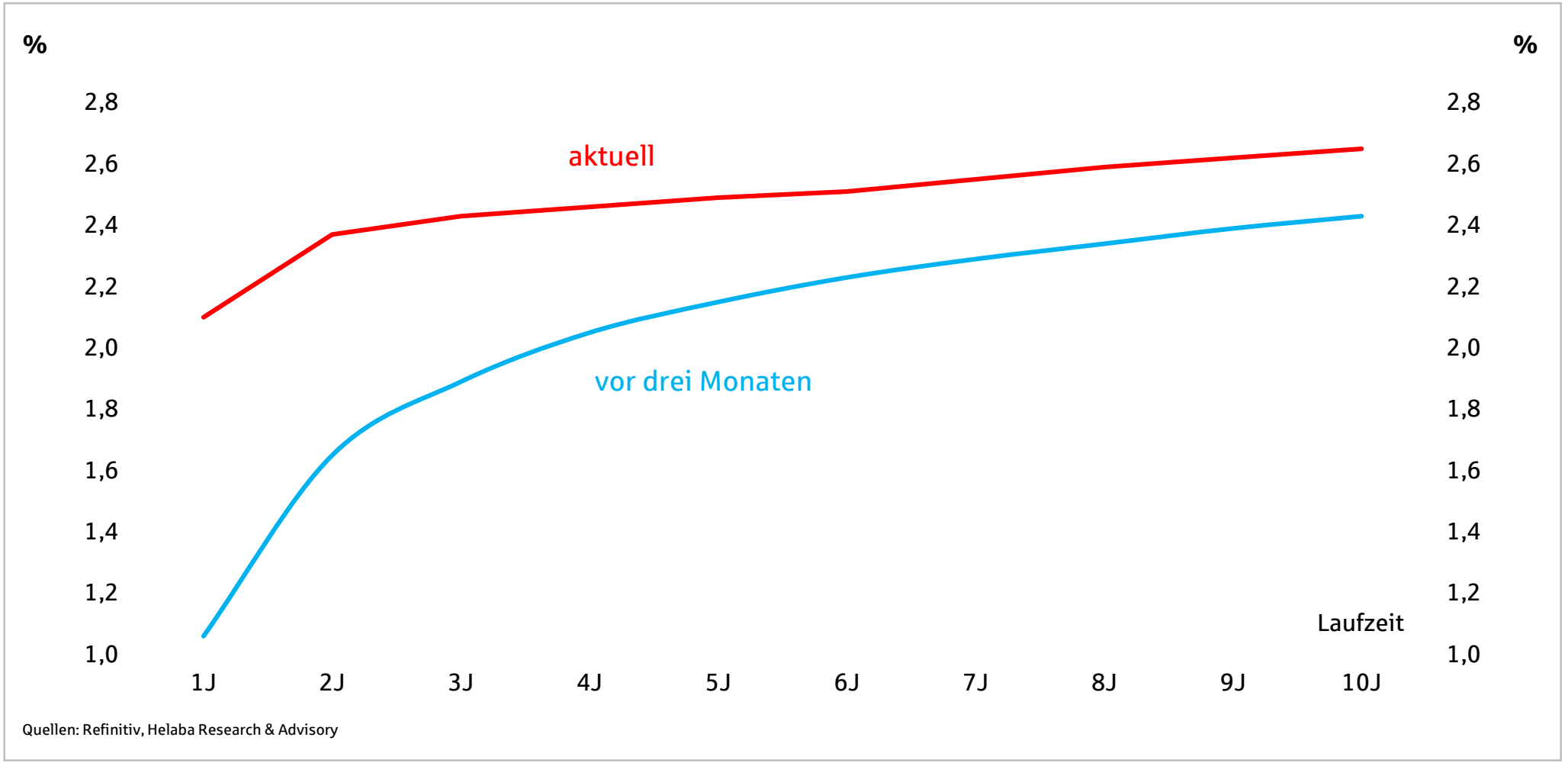
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Zinskurve mit Swapsätzen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

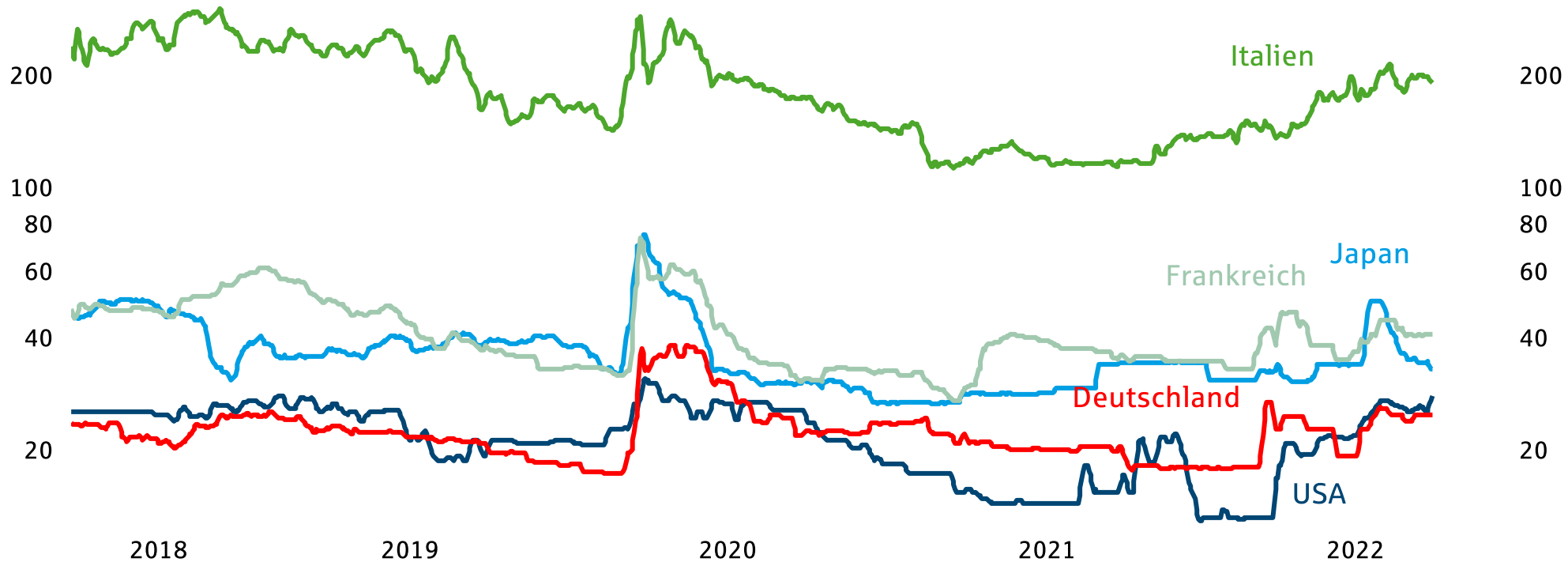
Zinskurve mit Pfandbriefen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

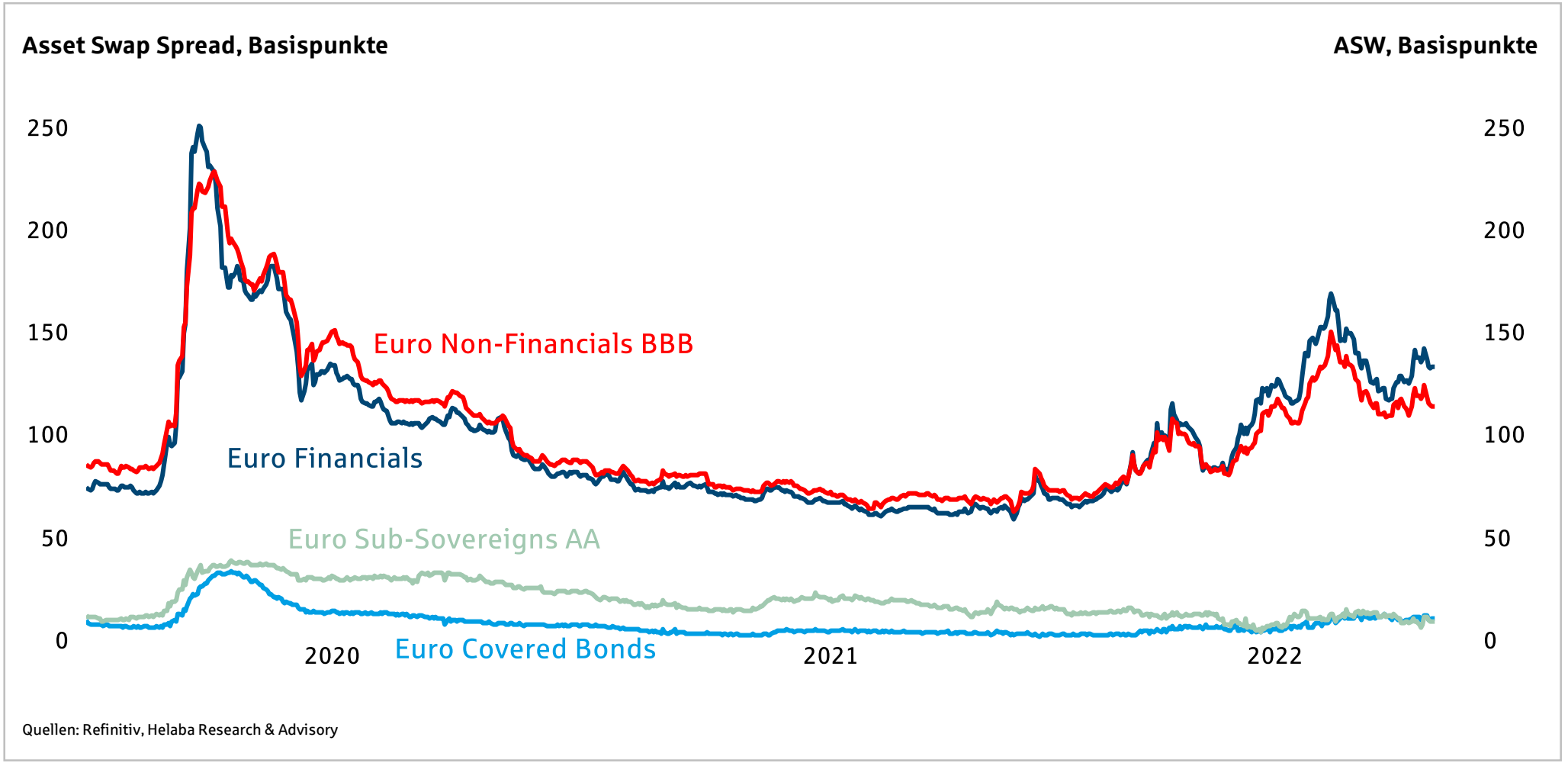
Risikoaufschläge bei Staatsanleihen im Überblick

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



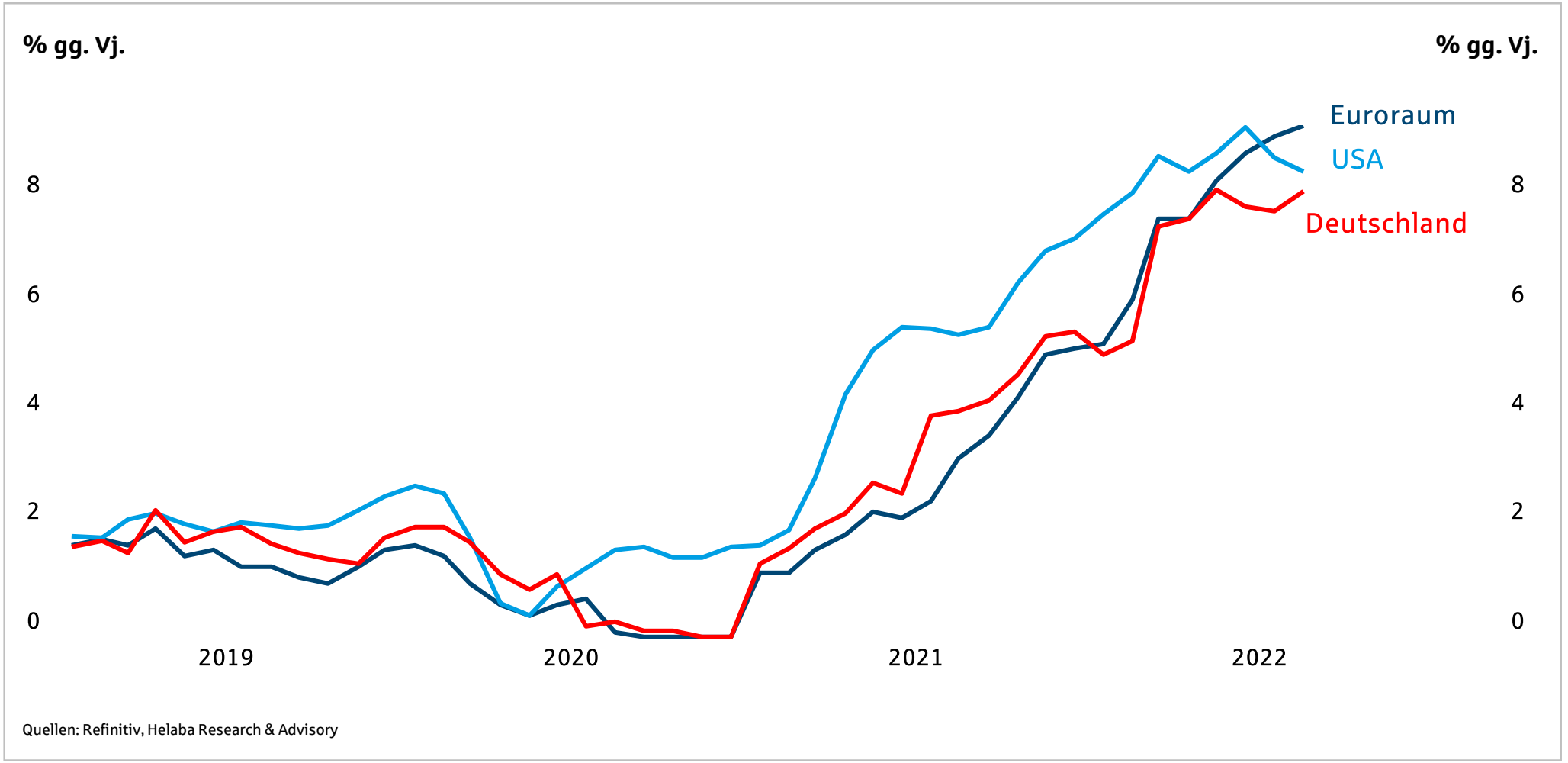
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

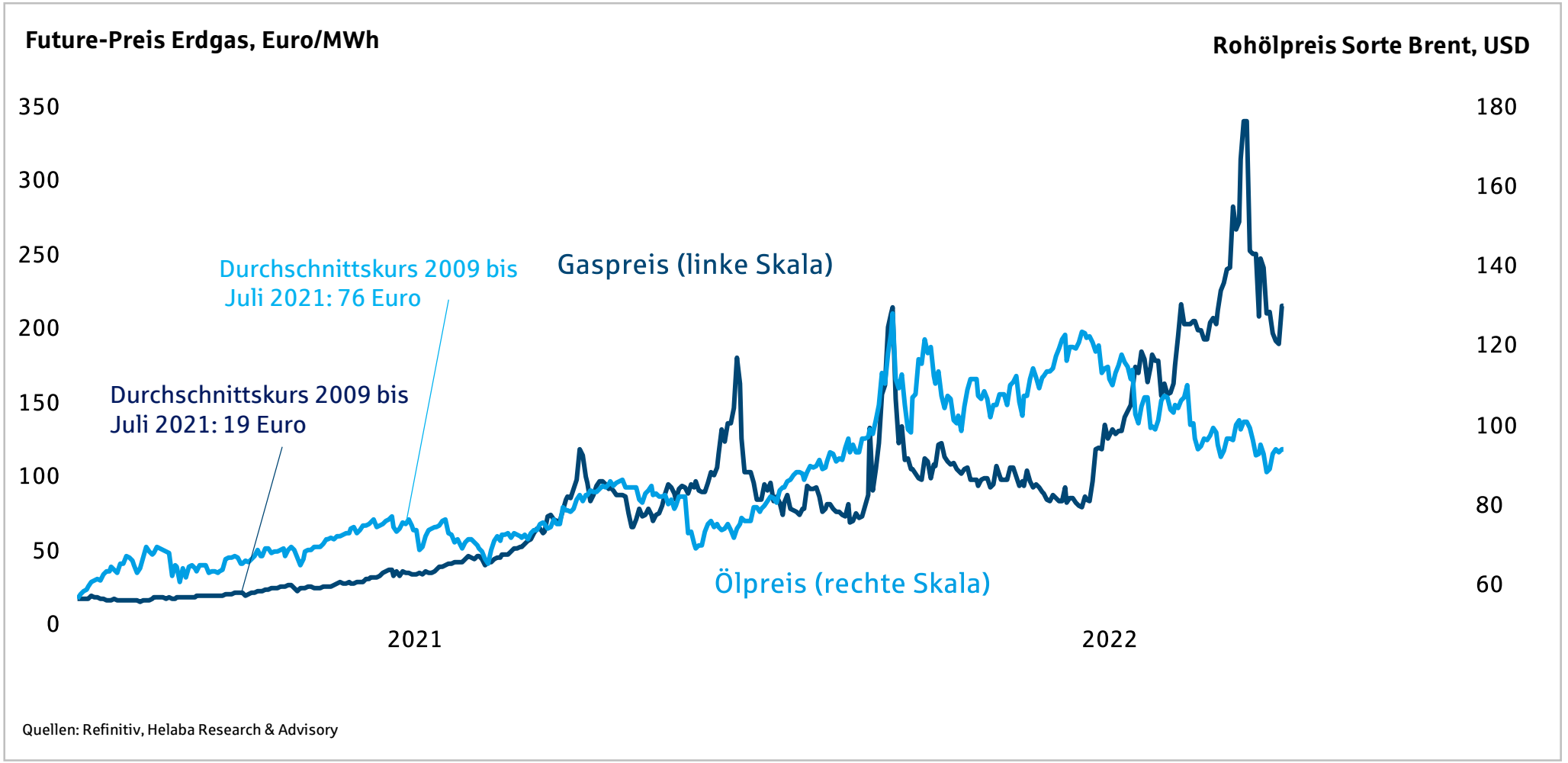
Inflation: Lage ist unverändert angespannt



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

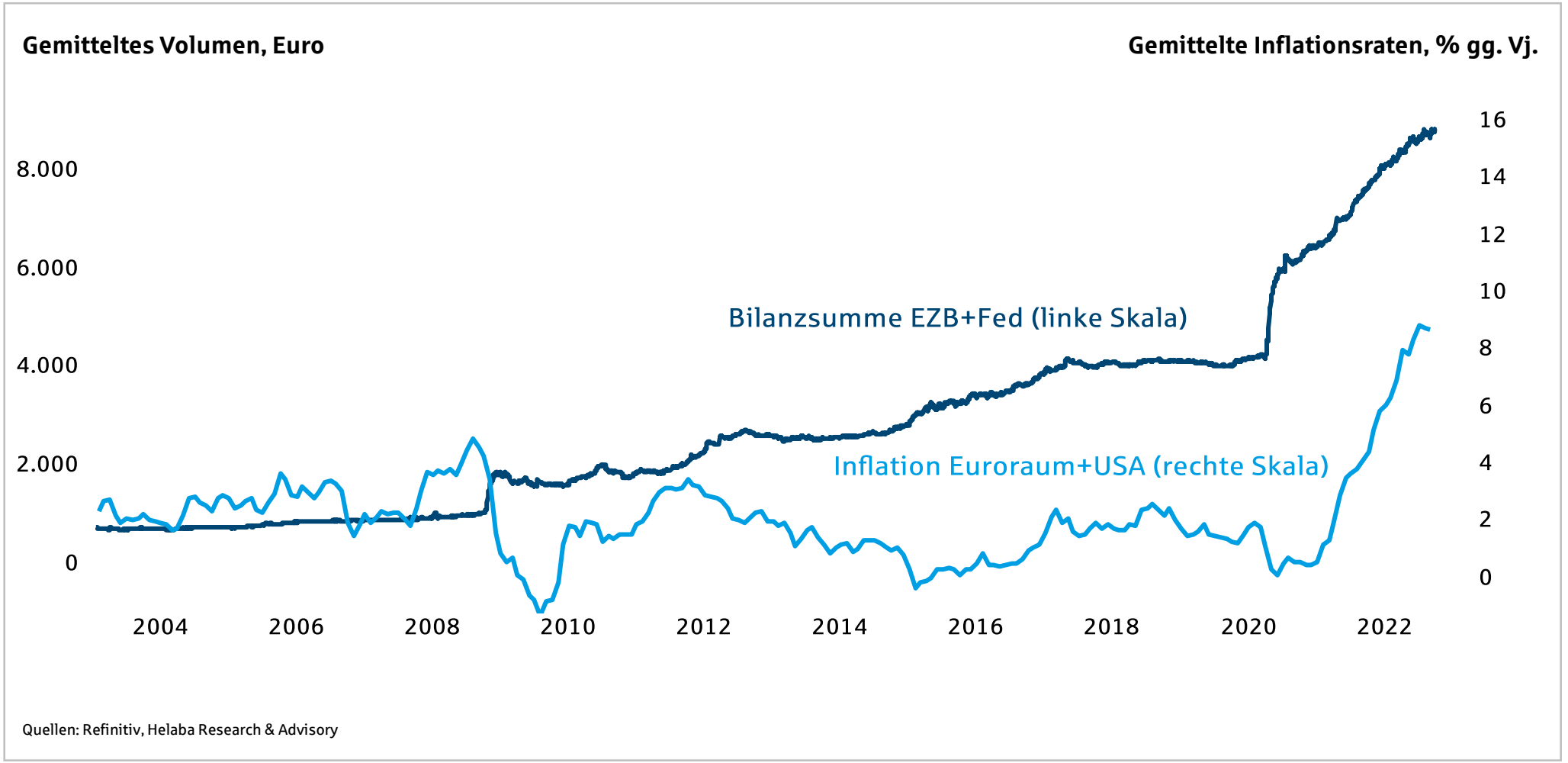
Ölpreis auf dem Rückzug – Gaspreis noch im Aufwärtstrend



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

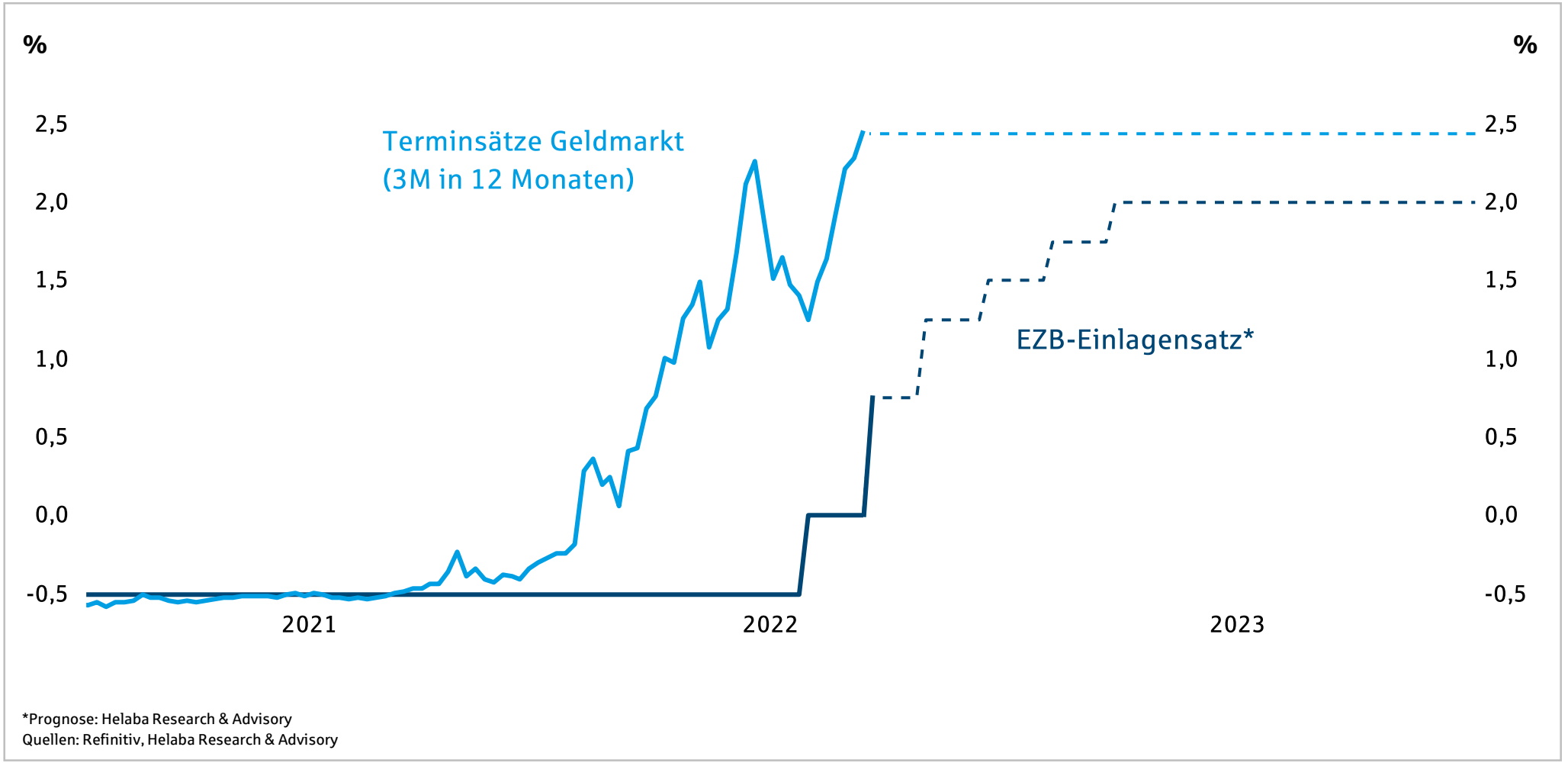
Liquiditäts-Booster: Notenbanken nicht ganz unschuldig an hoher Inflation



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

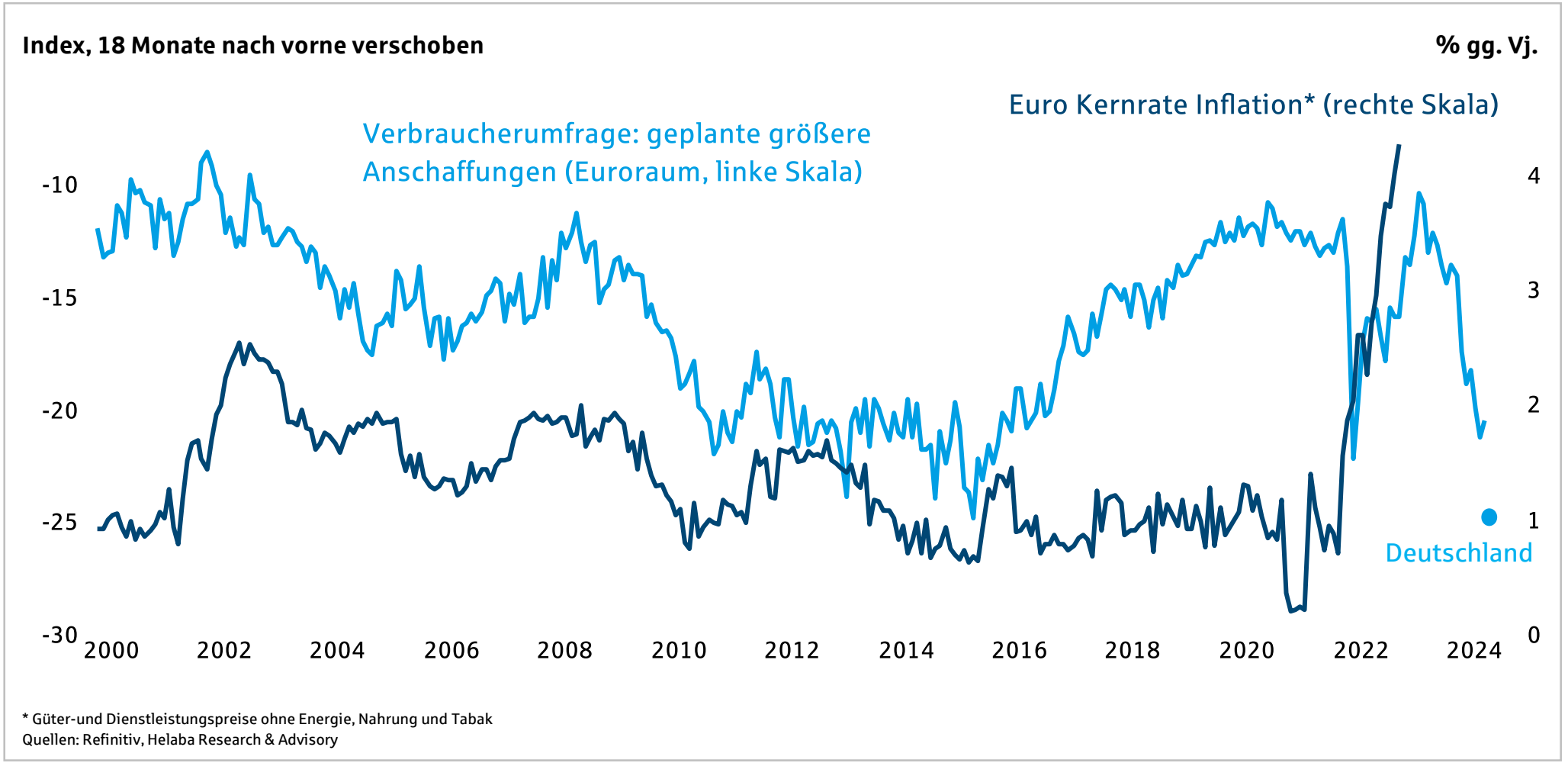
Helaba

EZB mit großem Zinsschritt im September – weitere Zinsschritte angekündigt



*Prognose: Helaba Research & Advisory
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

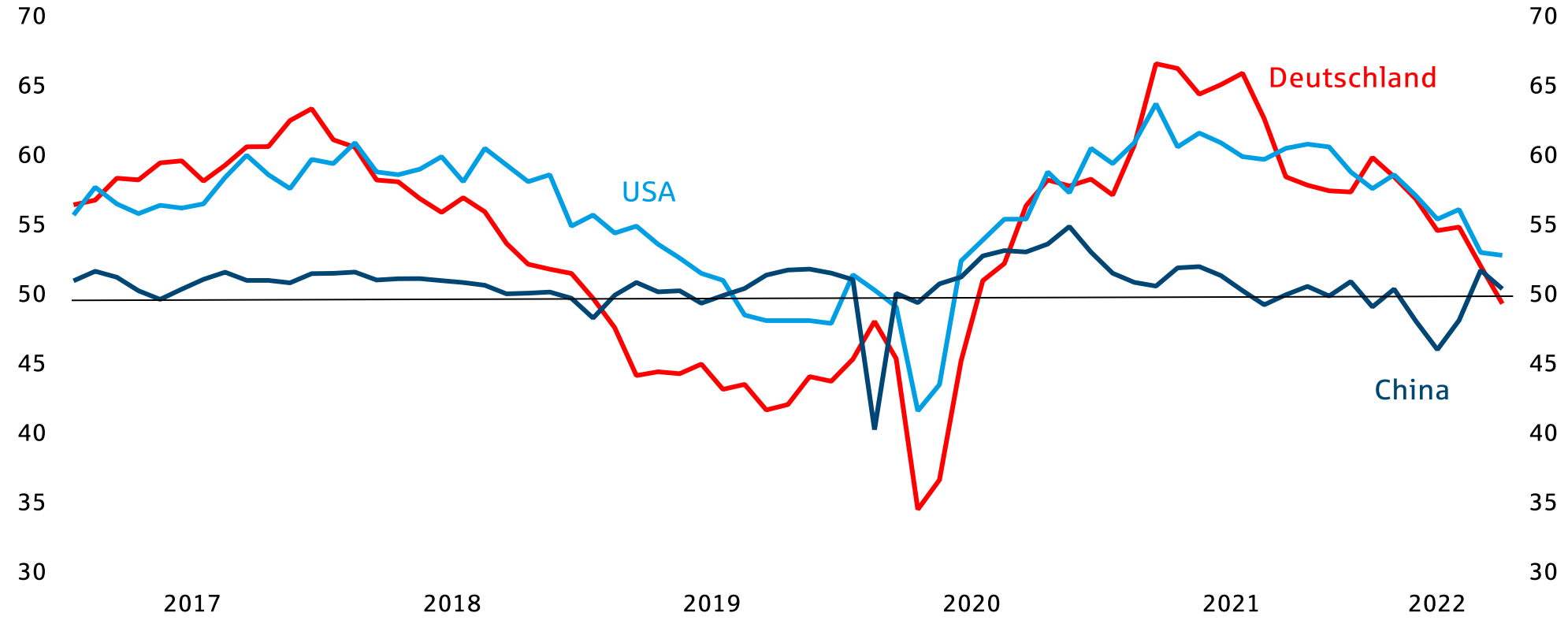
Zinserhöhungen sollen Nachfrage dämpfen um steigenden Inflationserwartungen vorzubeugen



* Güter-und Dienstleistungspreise ohne Energie, Nahrung und Tabak
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Industriedynamik nimmt weltweit ab

Einkaufsmanagerindizes Verarbeitendes Gewerbe, Deutschland, Saldo, USA: ISM



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Fiskalpolitik am Anschlag: Schulden haben bereits durch Pandemie massiv zugenommen

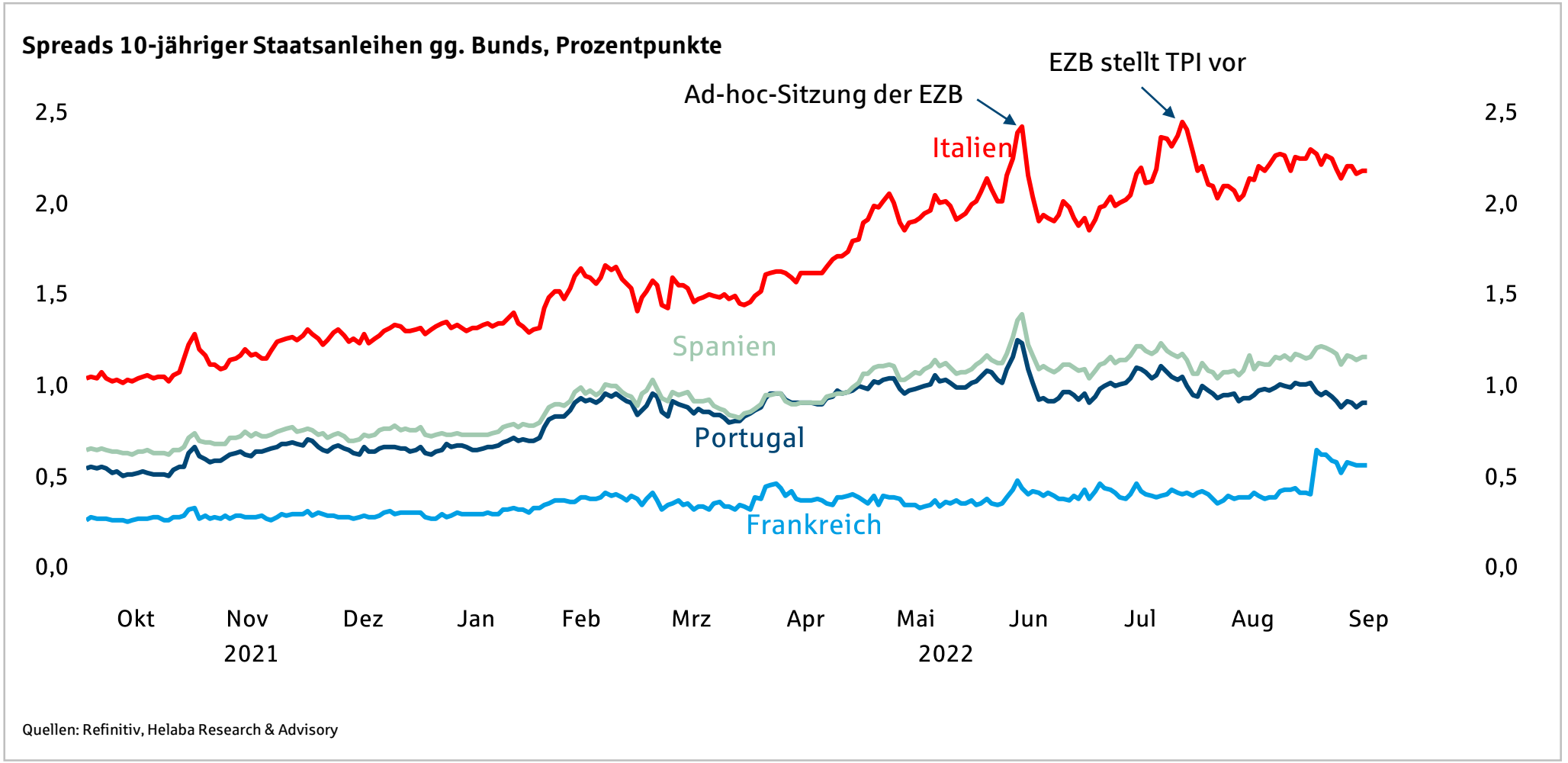
Veränderung der öffentlichen Schulden 2019-2021, in Prozentpunkten am BIP



Quellen: IWF, Helaba Research & Advisory

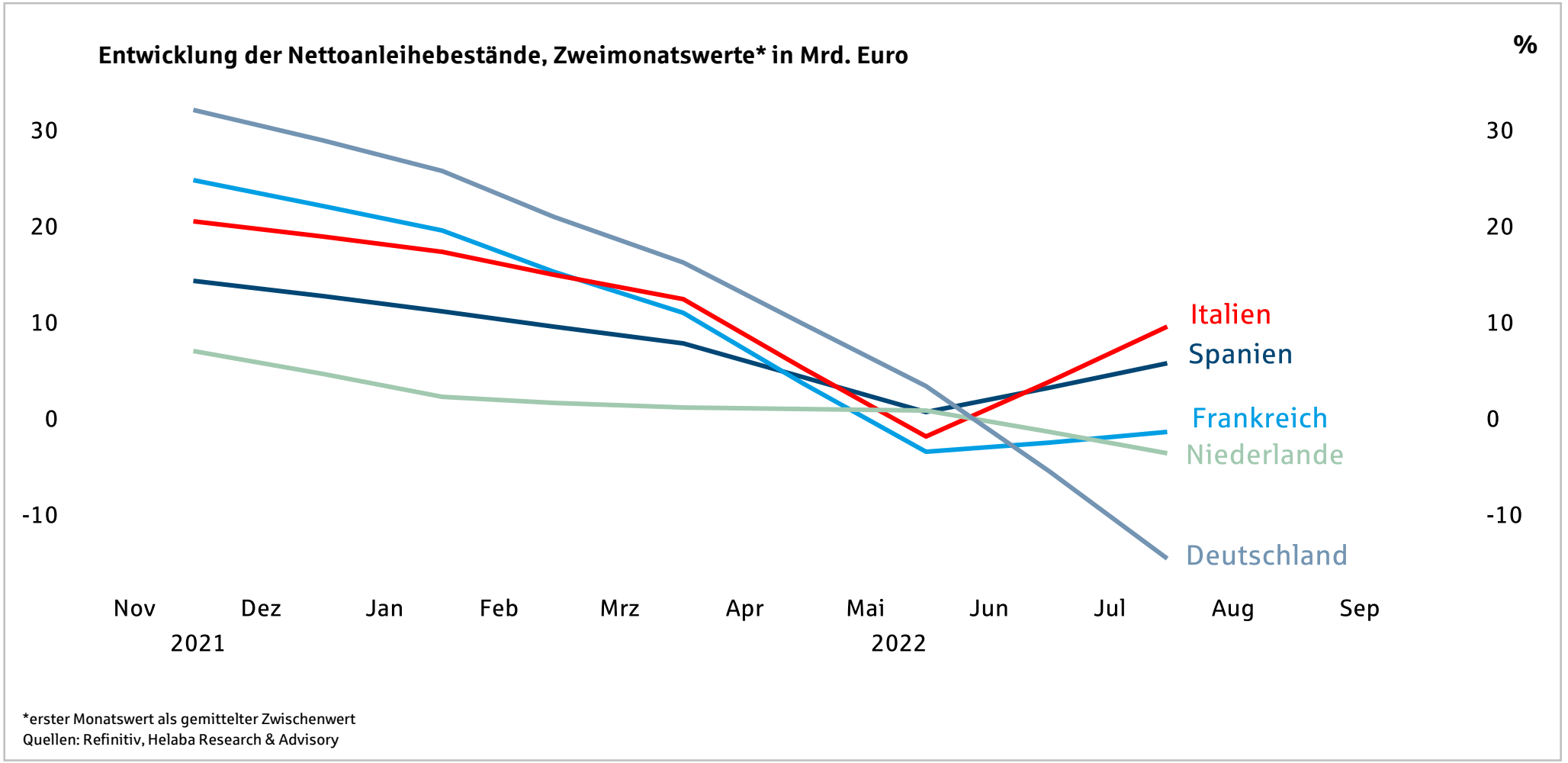
Helaba

Risikoaufschläge unter Beobachtung – EZB setzt auf Abschreckung durch PEPP, TPI und OMT



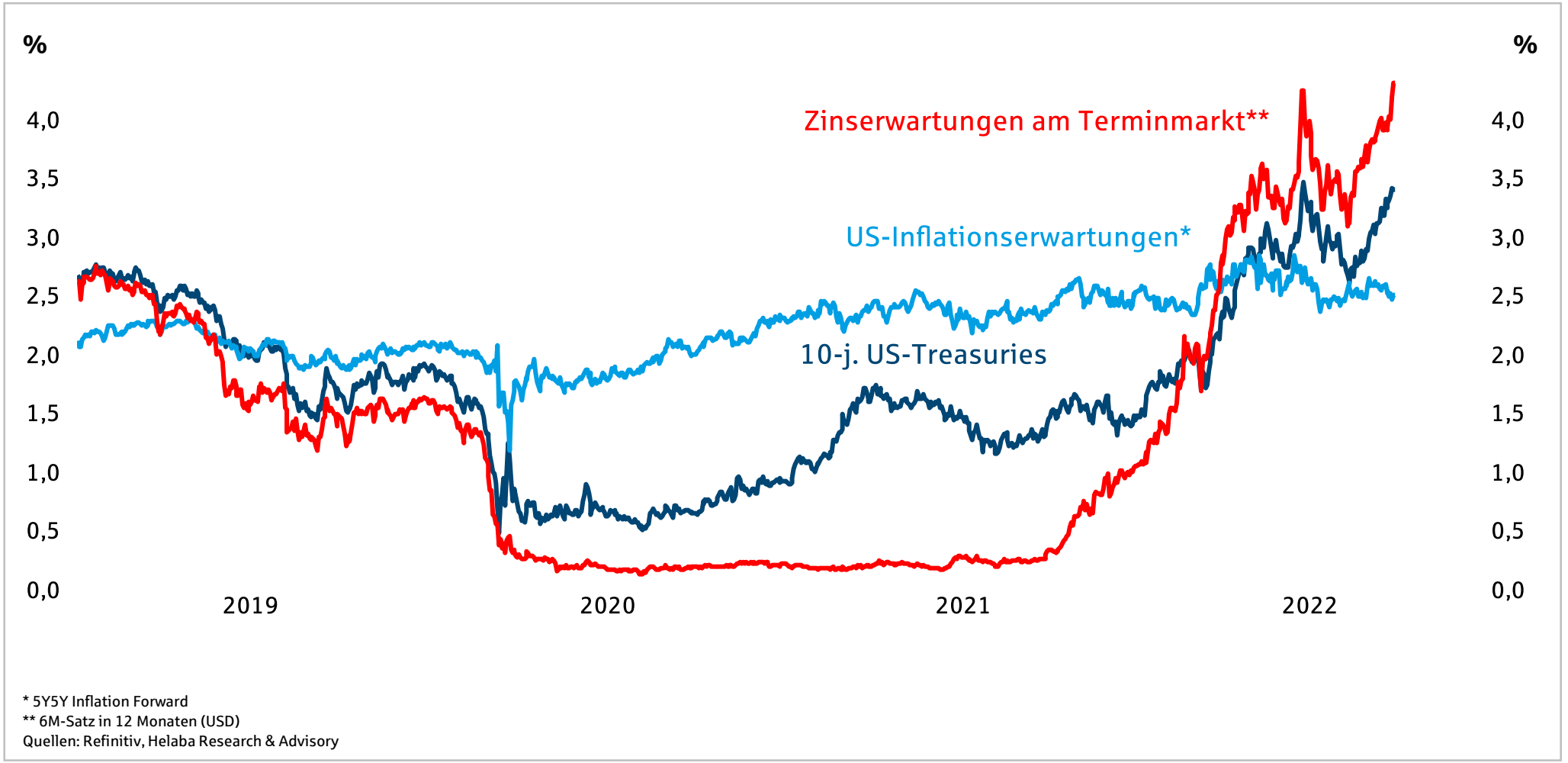
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

EZB agiert jetzt anders am Rentenmarkt



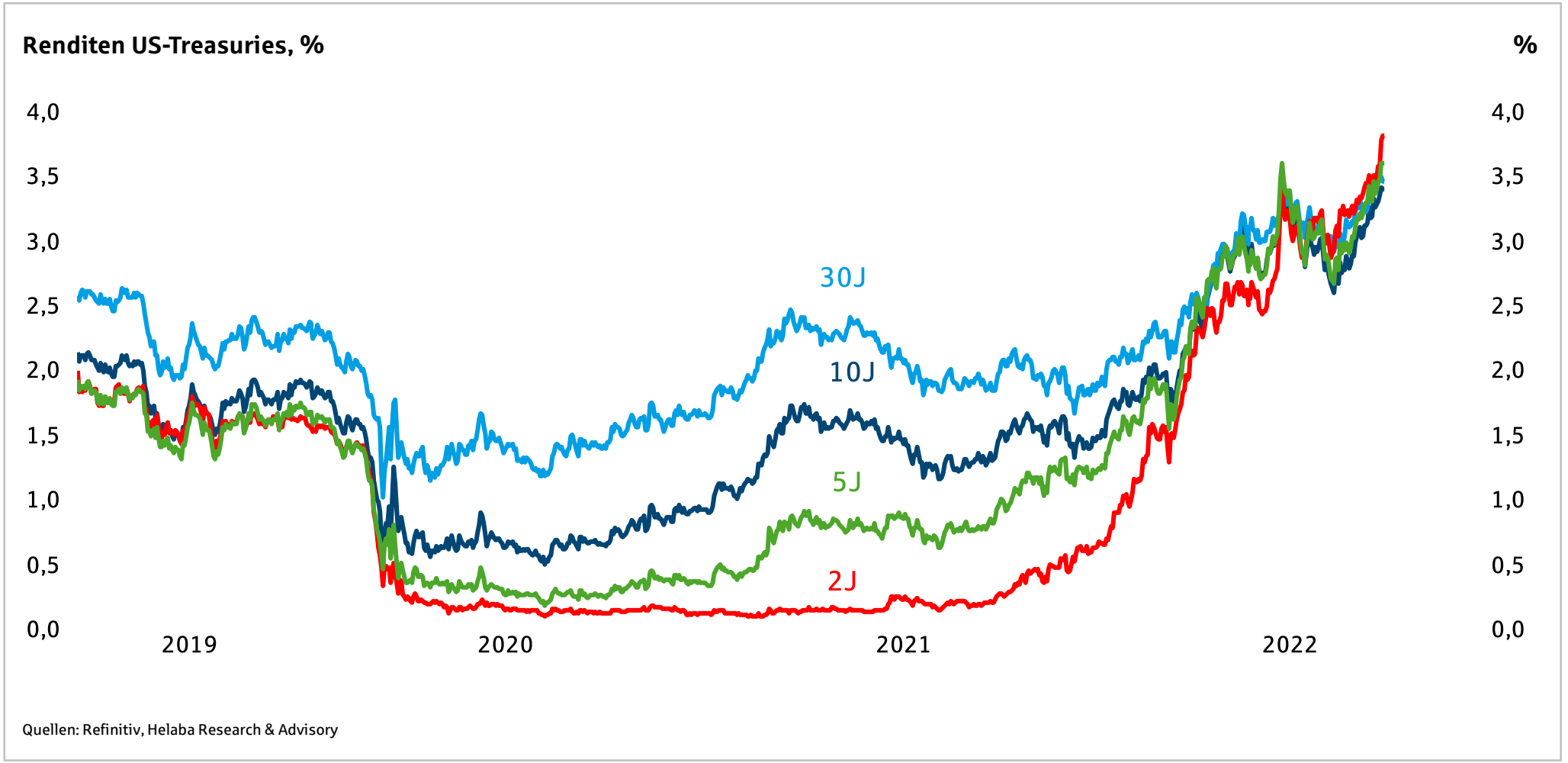
*erster Monatswert als gemittelter Zwischenwert
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

US-Renten: Zinserhöhungserwartungen zuletzt von Inflationssorgen getrieben



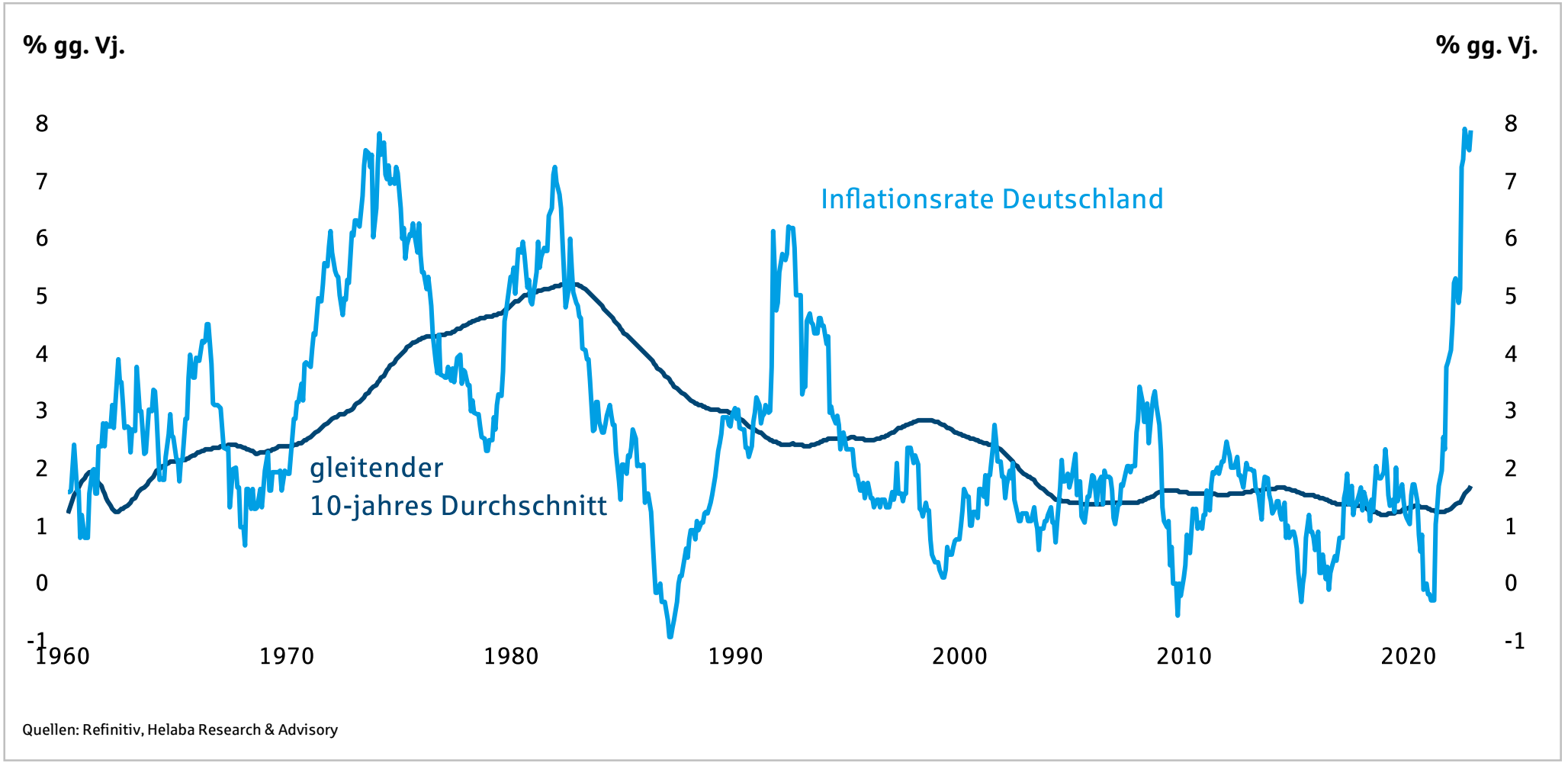
* 5Y5Y Inflation Forward
** 6M-Satz in 12 Monaten (USD)
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Inverse US-Zinskurve



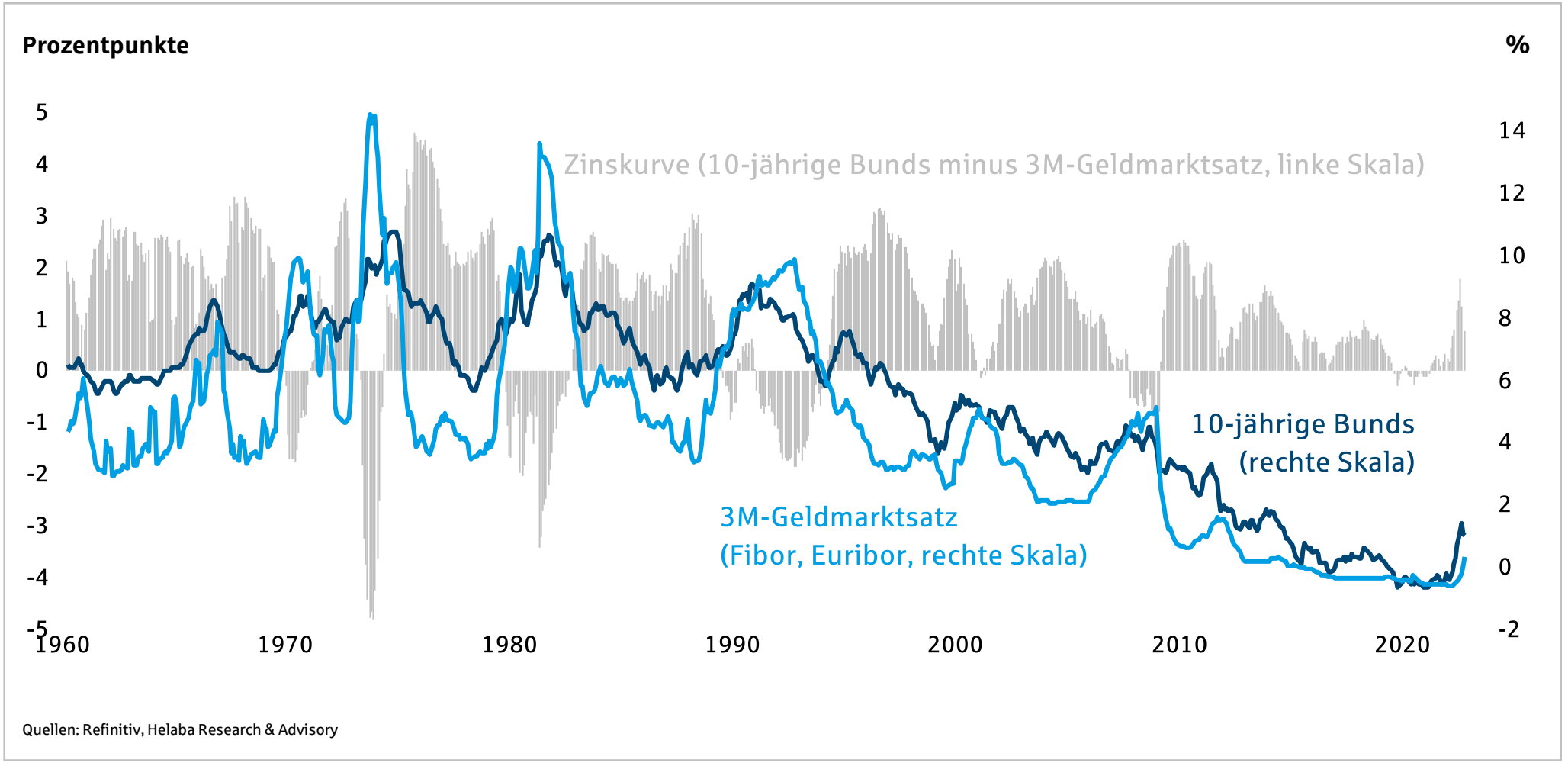
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Langfristige Inflationsentwicklung



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

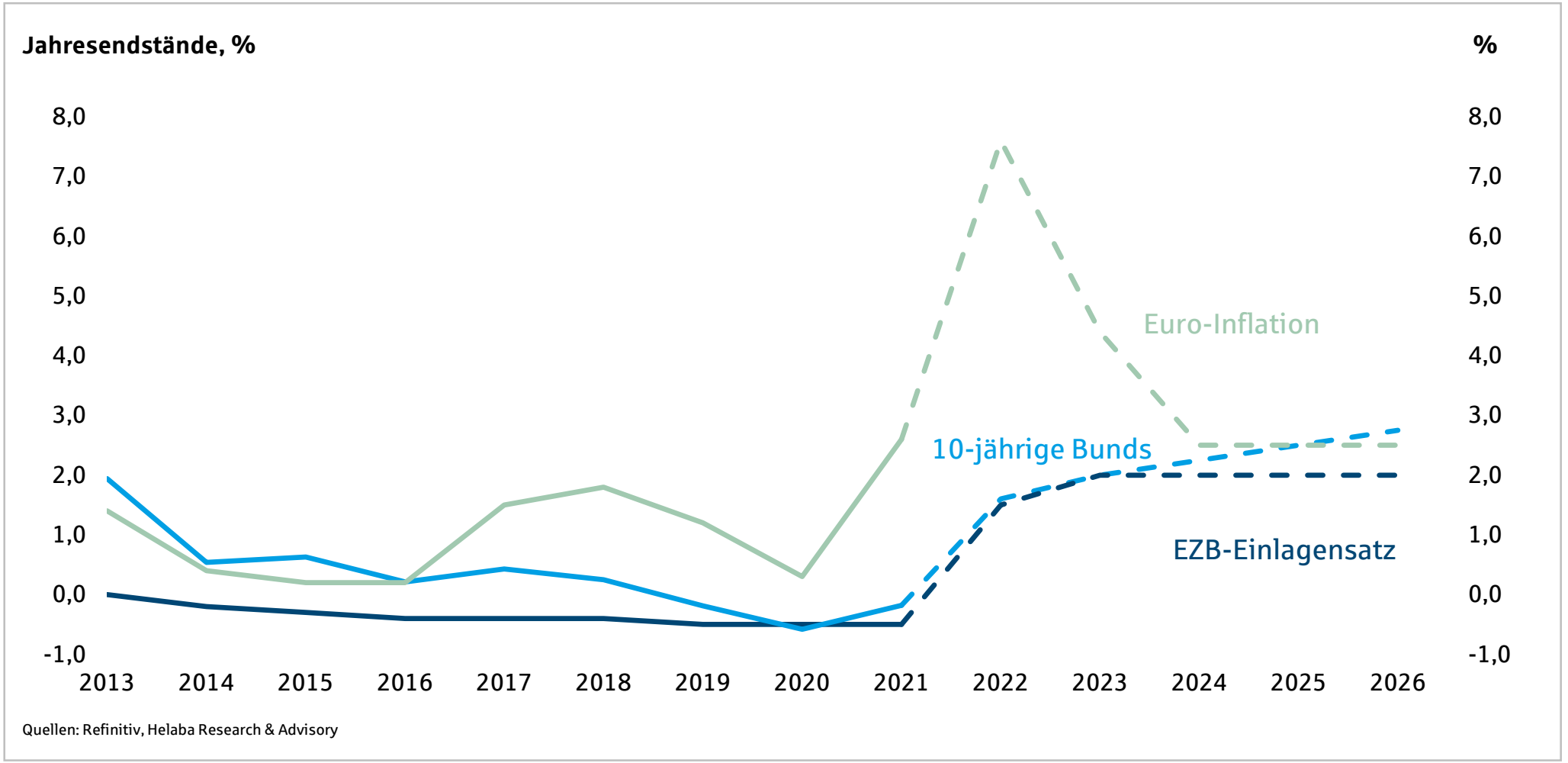
Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

Helaba-Langfristprognose



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023
		6M-Prognose			12M-Prognose
EZB-Refisatz	1,25	2,00	2,50	2,50	2,50
EZB-Einlagensatz	**0,75**	**1,50**	**2,00**	**2,00**	**2,00**
Tagesgeldsatz €STR	0,66	1,45	2,00	2,00	2,00
1M Euribor	0,67	1,55	2,05	2,05	2,05
3M Euribor	**1,01**	**2,00**	**2,30**	**2,30**	**2,35**
6M Euribor	1,55	2,20	2,40	2,40	2,40
12M Euribor	2,16	2,30	2,50	2,50	2,50
Fed Funds Rate	**2,38**	**3,38**	**3,63**	**3,63**	**3,63**
10j. US-Treasuries	**3,41**	**3,20**	**3,30**	**3,30**	**3,30**
1j. Bundesanleihen	1,07	1,40	1,75	1,85	1,85
2j. Bundesanleihen	**1,41**	**1,50**	**1,80**	**1,90**	**1,90**
3j. Bundesanleihen	1,36	1,55	1,80	1,90	1,85
4j. Bundesanleihen	1,38	1,60	1,80	1,95	1,90
5j. Bundesanleihen	**1,56**	**1,65**	**1,85**	**1,95**	**1,95**
6j. Bundesanleihen	1,54	1,70	1,90	1,95	2,00
7j. Bundesanleihen	1,54	1,65	1,85	1,95	1,95
8j. Bundesanleihen	1,56	1,65	1,85	1,95	1,95
9j. Bundesanleihen	1,59	1,65	1,80	1,95	1,90
10j. Bunds	**1,70**	**1,70**	**1,90**	**2,00**	**2,00**
30j. Bundesanleihen	1,74	1,90	2,05	2,10	2,10

	aktueller Stand*	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023
		6M-Prognose			12M-Prognose
1j. Pfandbriefe	2,11	**2,25**	**2,40**	**2,45**	**2,50**
2j. Pfandbriefe	**2,37**	2,35	2,40	2,45	2,45
3j. Pfandbriefe	2,43	2,40	2,45	2,55	2,55
4j. Pfandbriefe	2,44	2,40	2,50	2,60	2,55
5j. Pfandbriefe	**2,46**	**2,45**	**2,55**	**2,60**	**2,60**
6j. Pfandbriefe	2,48	2,50	2,65	2,70	2,70
7j. Pfandbriefe	2,52	2,50	2,65	2,70	2,70
8j. Pfandbriefe	2,55	2,55	2,70	2,75	2,75
9j. Pfandbriefe	2,58	2,55	2,75	2,80	2,80
10j. Pfandbriefe	**2,61**	**2,60**	**2,80**	**2,85**	**2,85**
1j. Swapsatz	2,19	2,30	2,45	2,50	2,50
2j. Swapsatz	**2,43**	**2,40**	**2,45**	**2,50**	**2,50**
3j. Swapsatz	2,44	2,45	2,55	2,60	2,60
4j. Swapsatz	2,44	2,45	2,55	2,60	2,60
5j. Swapsatz	**2,45**	**2,45**	**2,55**	**2,60**	**2,60**
6j. Swapsatz	2,46	2,50	2,60	2,70	2,70
7j. Swapsatz	2,47	2,50	2,65	2,75	2,75
8j. Swapsatz	2,49	2,55	2,70	2,75	2,80
9j. Swapsatz	2,51	2,55	2,75	2,80	2,80
10j. Swapsatz	**2,54**	**2,60**	**2,80**	**2,85**	**2,85**
30j. Swapsatz	2,10	2,35	2,60	2,70	2,70

* 14.09.2022, Tagesschlusswerte

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba



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