Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
26. Januar 2023



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. Überblick

2. Aktuelle Renditeentwicklungen, Zinskurven und Risikoaufschläge

3. Einflussgrößen der Zinsentwicklung

4. Historische Inflations- und Zinsentwicklung sowie Prognosen

Überblick

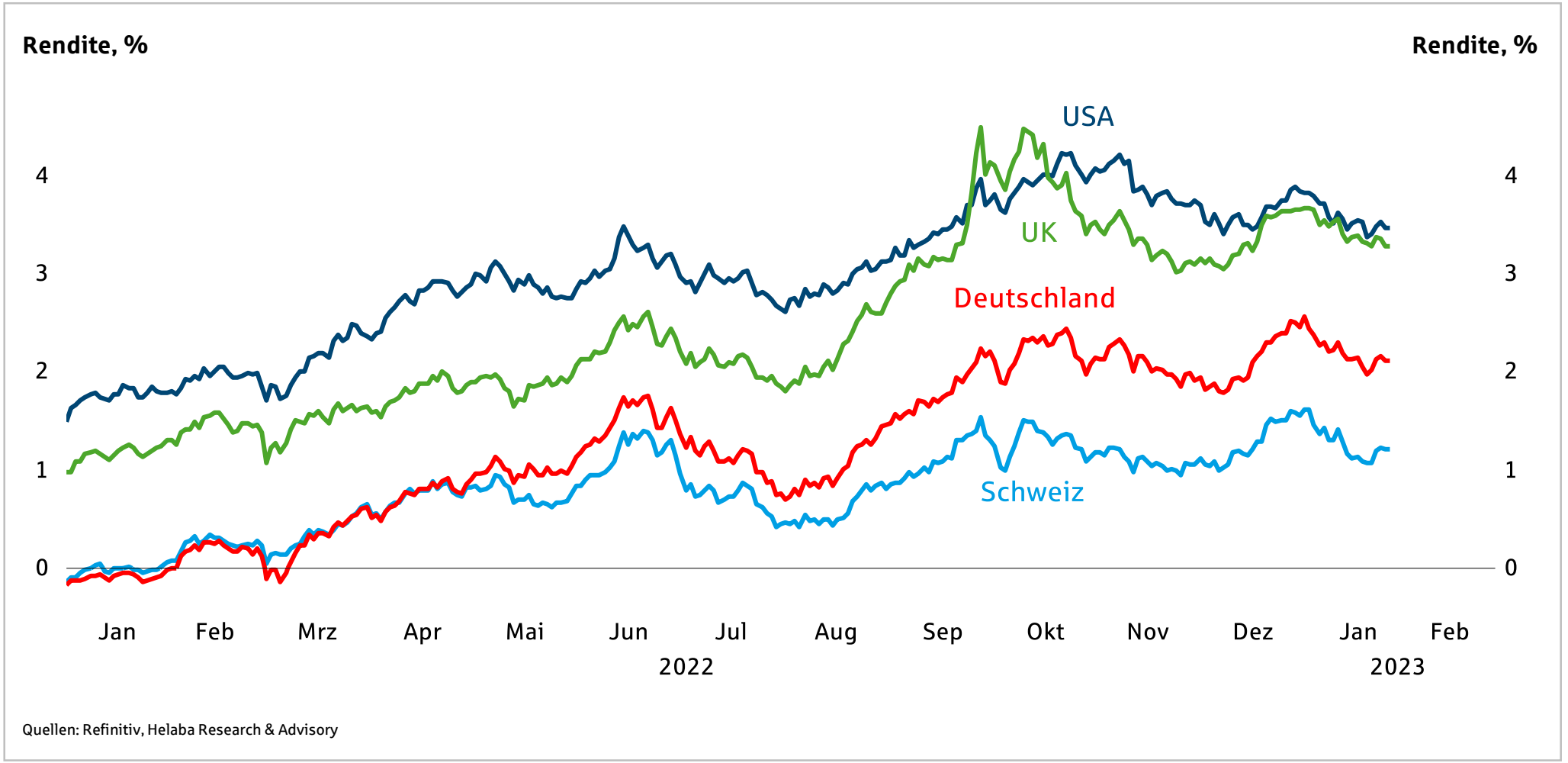
Geldpolitik: Auf der Zielgeraden?

- Konjunktur hat noch Fahrt. EZB wird den Straffungskurs vorerst nicht drosseln
- Der Zielwert für Hauptrefinanzierungssatz wurde von uns auf 3,5 % angehoben
- Spätestens im zweiten Halbjahr sollte allerdings an der Zinsfront Ruhe einkehren
- EZB-Fokus verlagert sich dann auf den Abbau der Bilanzsumme und die Liquiditätssteuerung
- Fed legt noch kleine Zinsschritte nach, Gipfel der Federal Funds Rate bei 4,75 % bis 5,00 %

Kapitalmarkt: Durchatmen am Jahresanfang

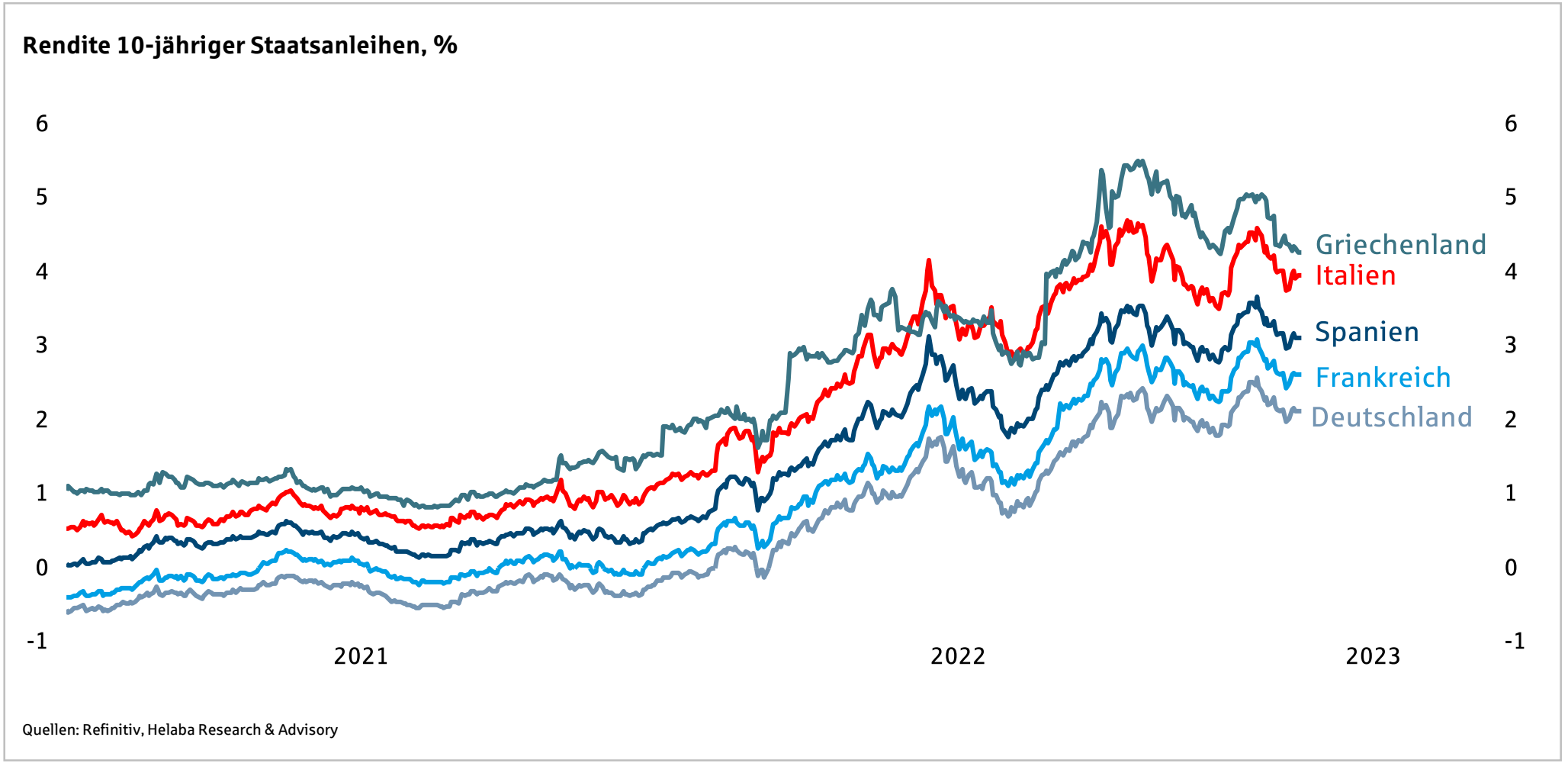
- Zu Jahresbeginn starteten die Anleiherenditen mit kräftigen Bewegungen – diesmal nach unten
- Für Entwarnung ist es allerdings noch zu früh, denn die EZB dürfte Kurs halten
- Hinzu kommen Unsicherheiten in Verbindung mit dem Abbau der EZB-Wertpapierbestände
- Die Rendite 10-jähriger Bunds sollte zur Jahresmitte bei etwa 2,7 % liegen
- 10-jährige US-Staatsanleihe wird dann vermutlich bei rund 4 % notieren

Rentenmärkte: Extrem hohe Volatilität



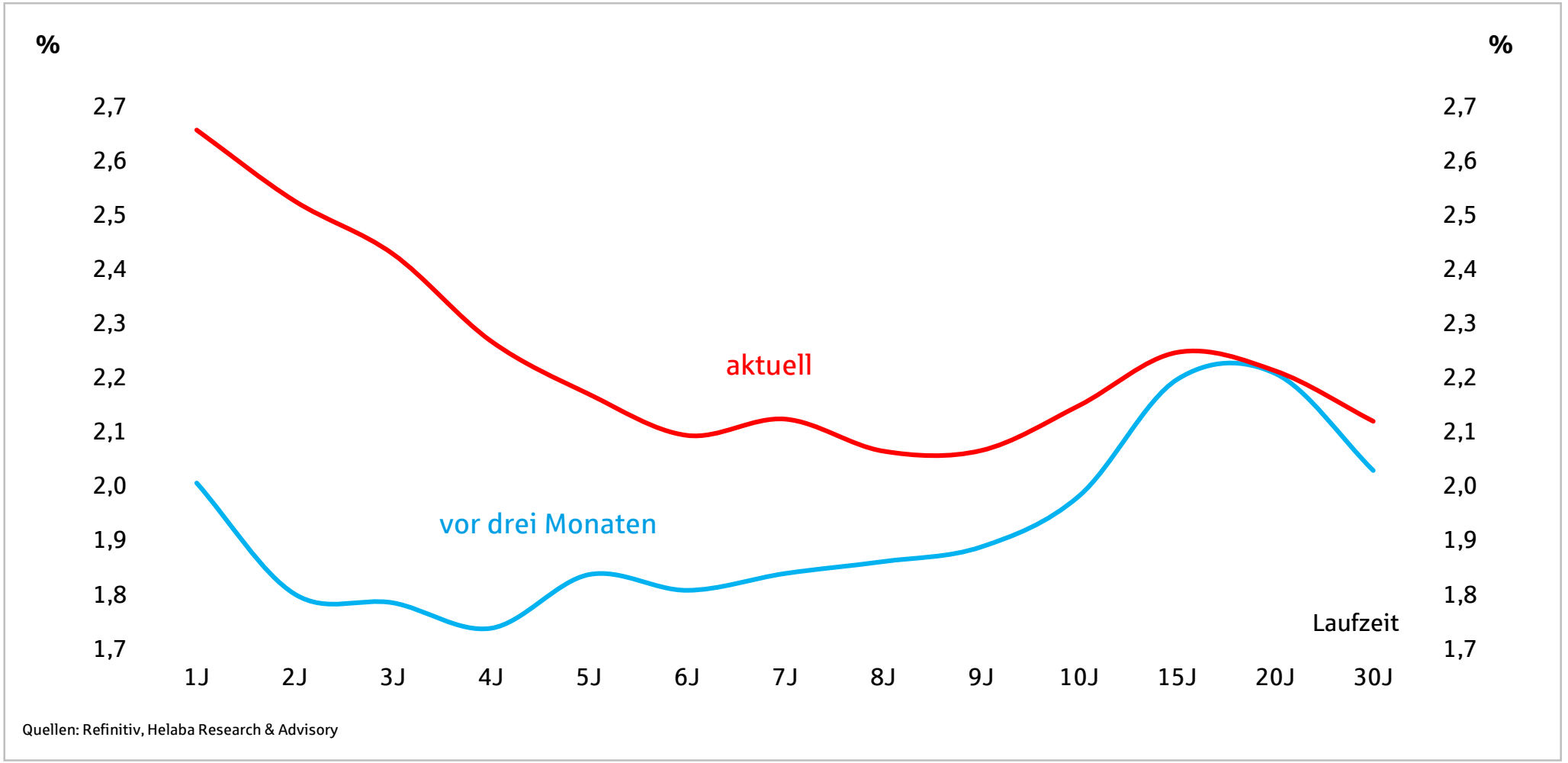
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Renditeentwicklung im Euroraum



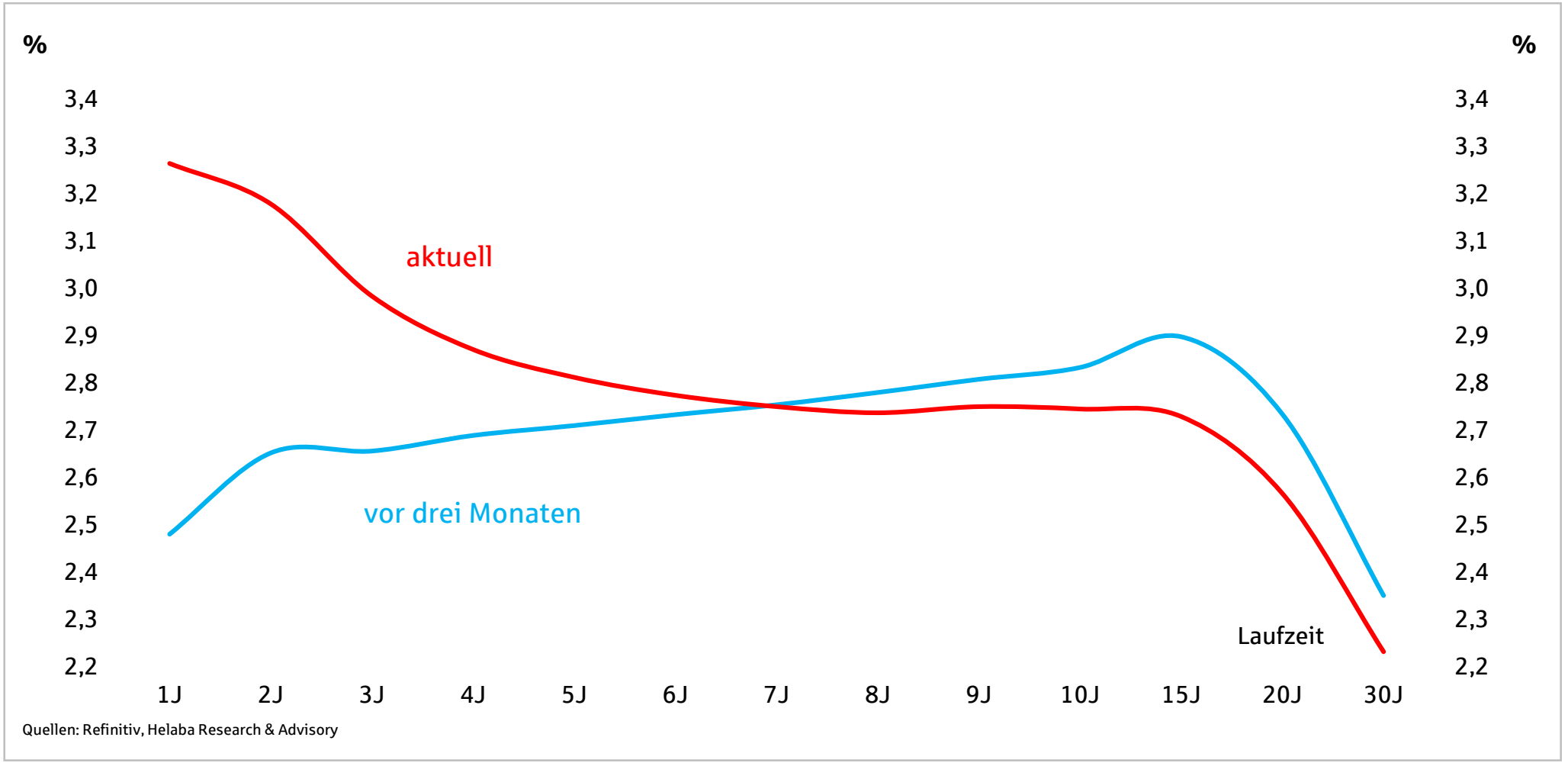
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Zinskurve mit Bundesanleihen



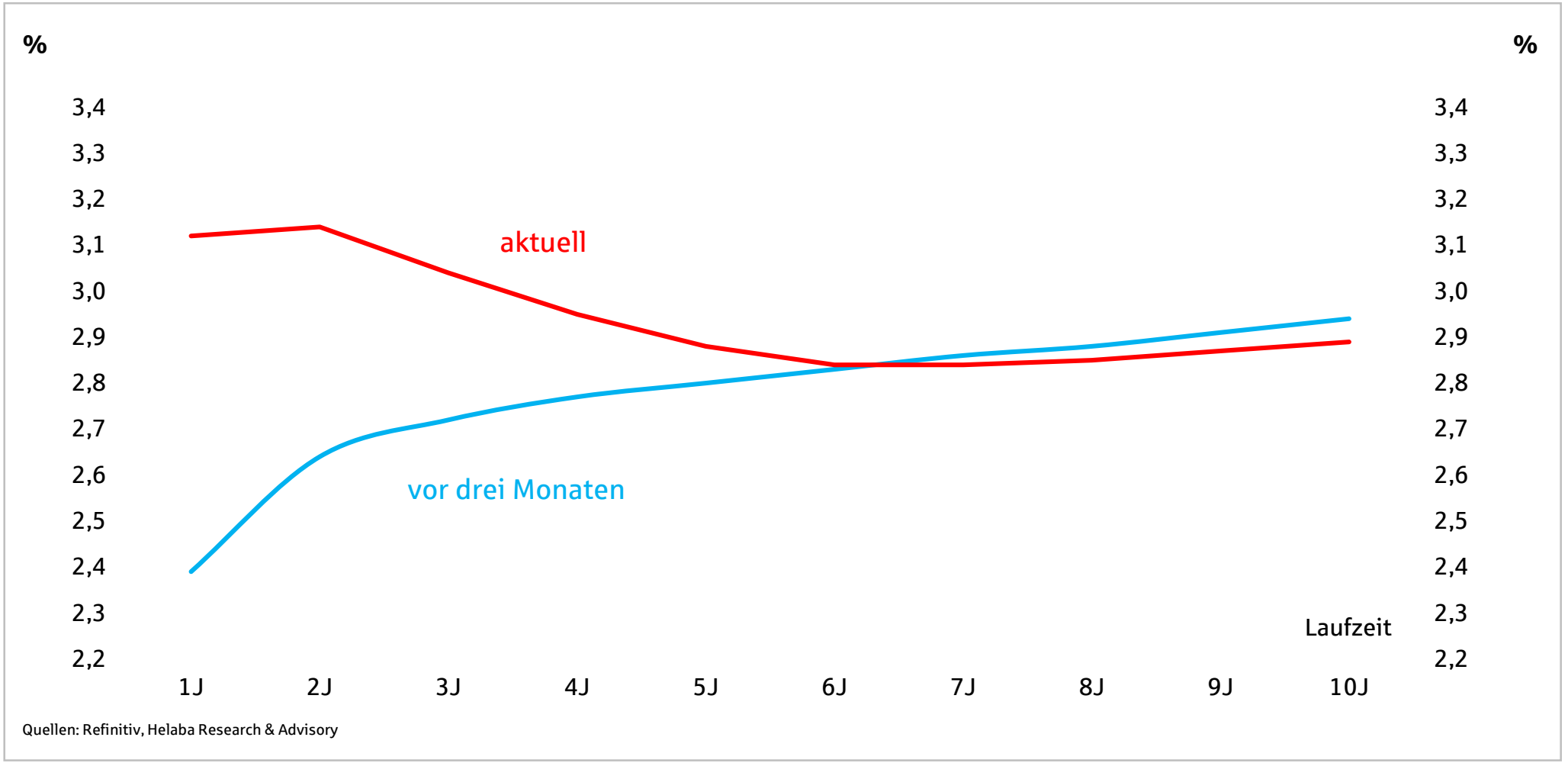
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Zinskurve mit Swapsätzen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

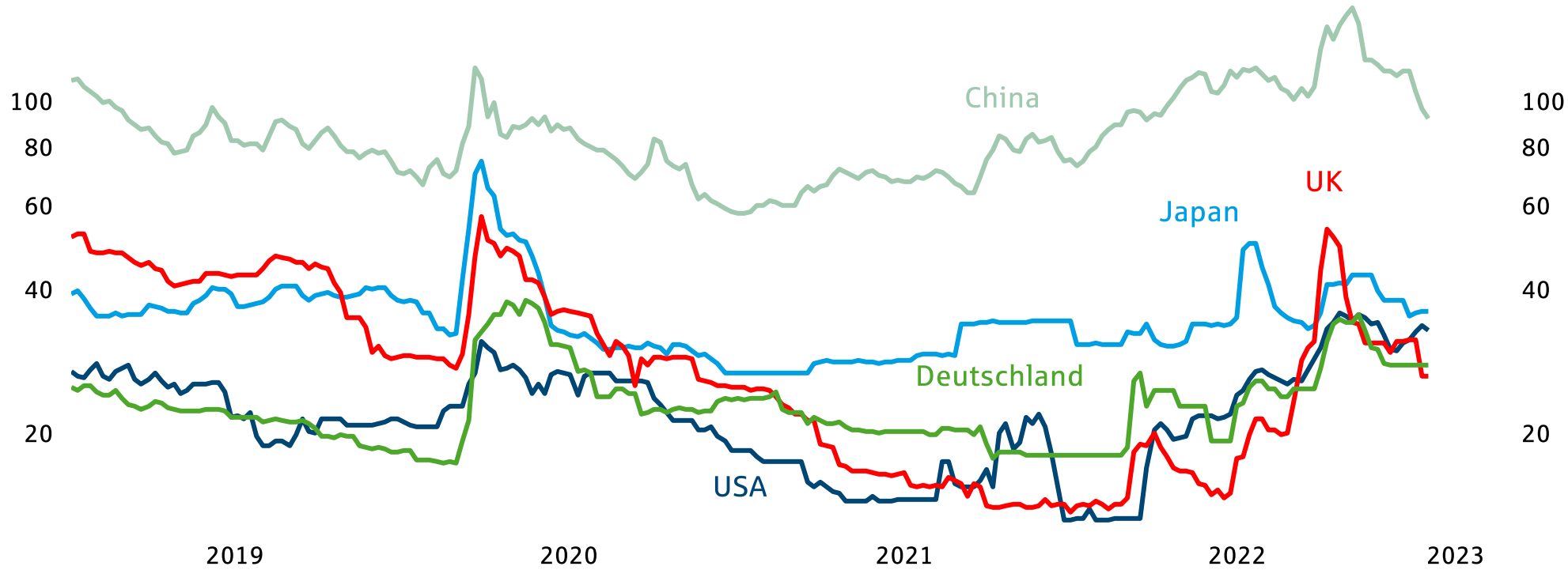
Zinskurve mit Pfandbriefen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

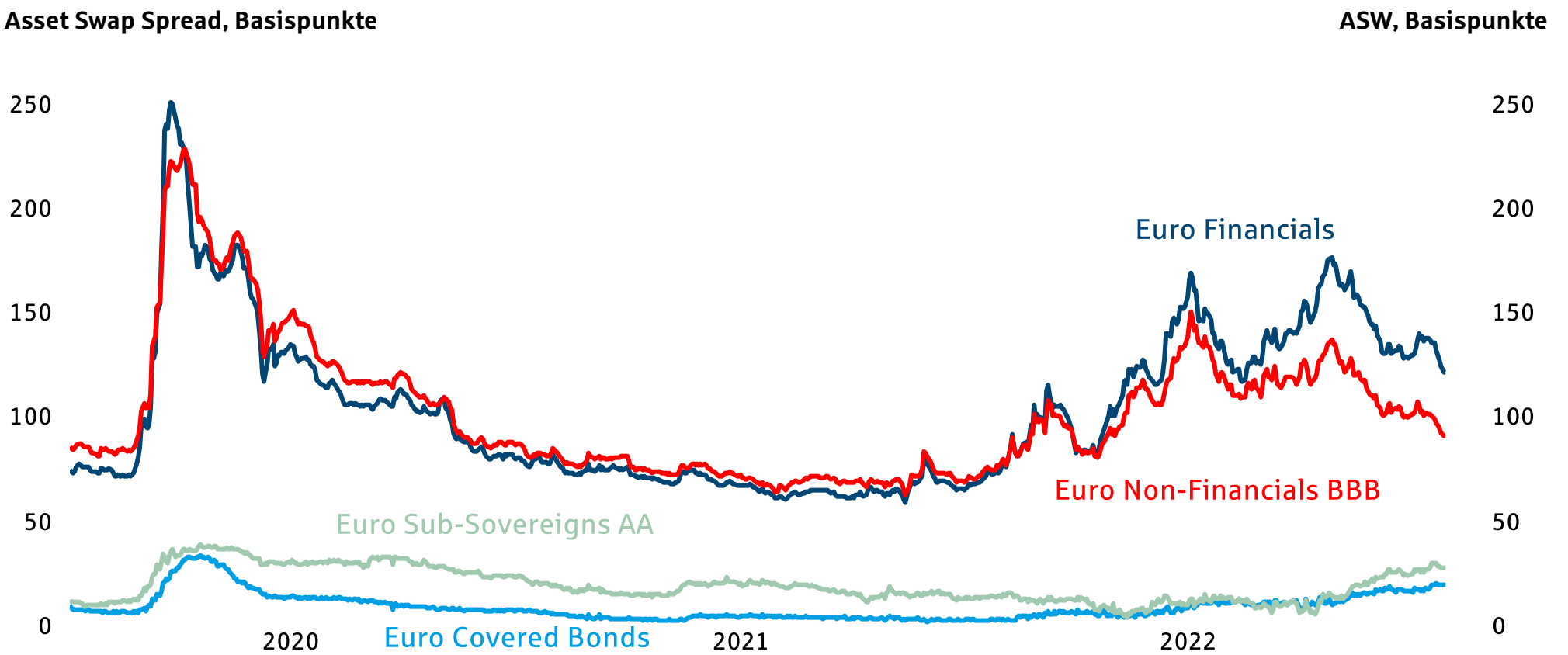
Risikoaufschläge internationaler Staatsanleihen im Überblick

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



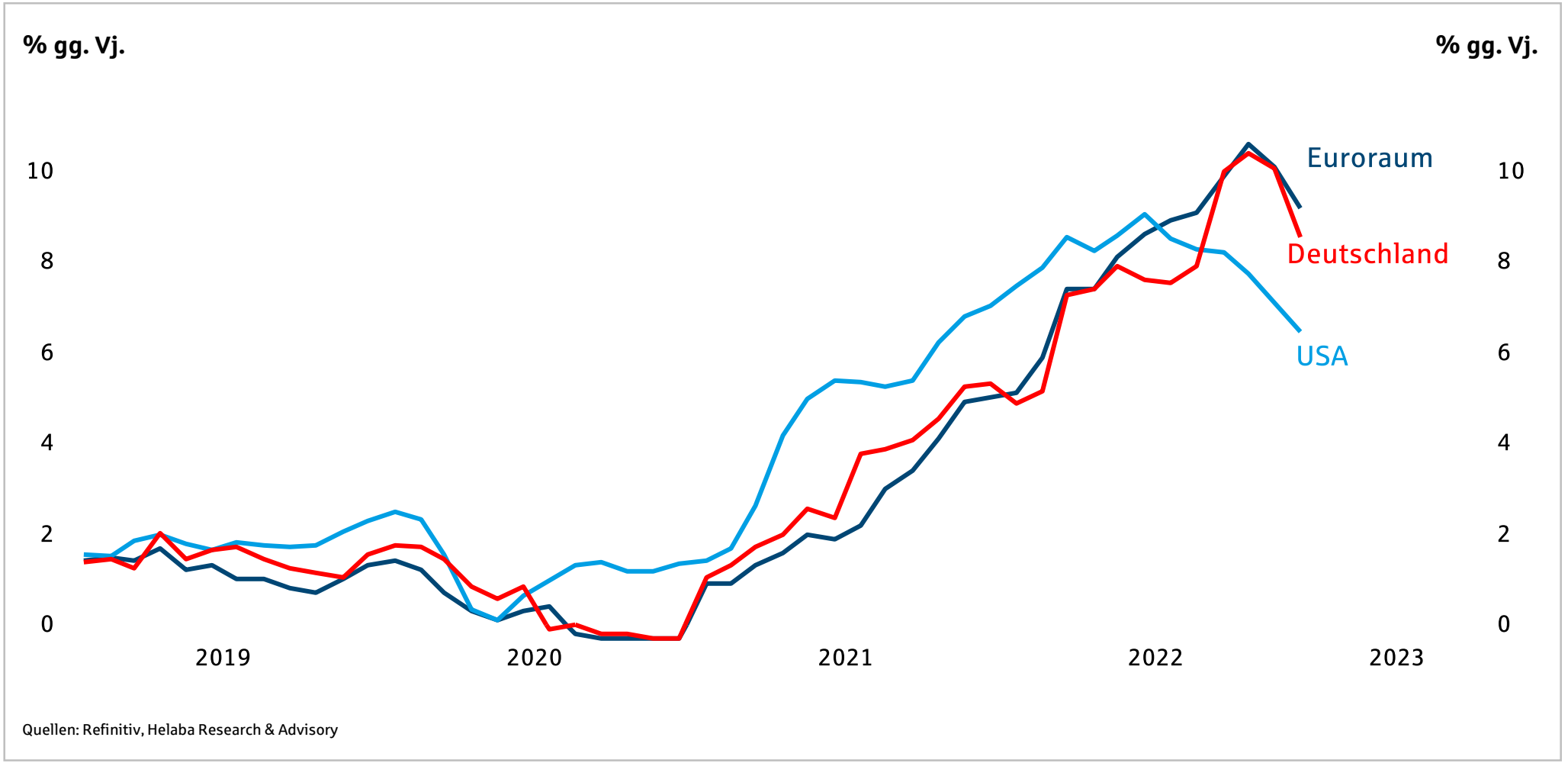
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

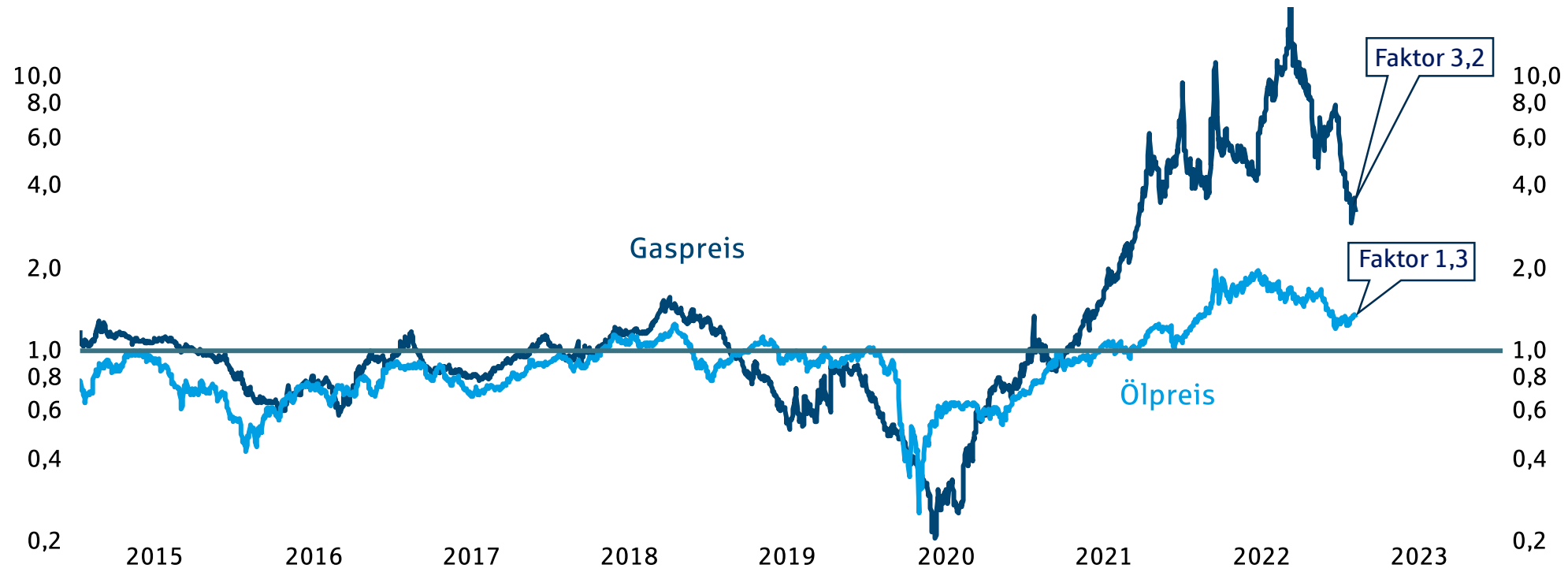
Inflationsspitzen markiert



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

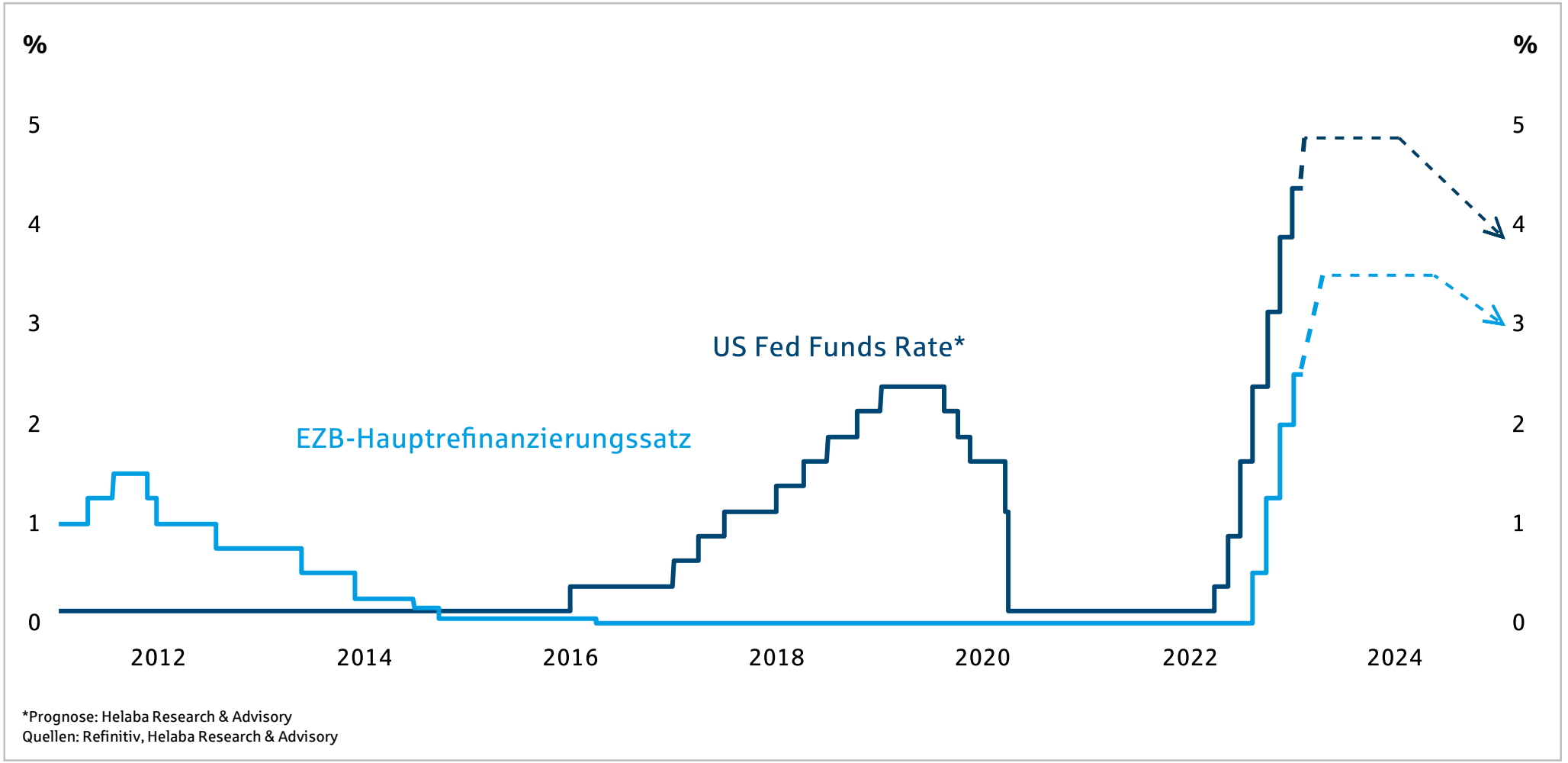
Energiepreise auf dem Rückzug

Rohöl und Gas: Verhältnis aktueller Preis zu langfristigem Durchschnittspreis* (log. Skalierung)



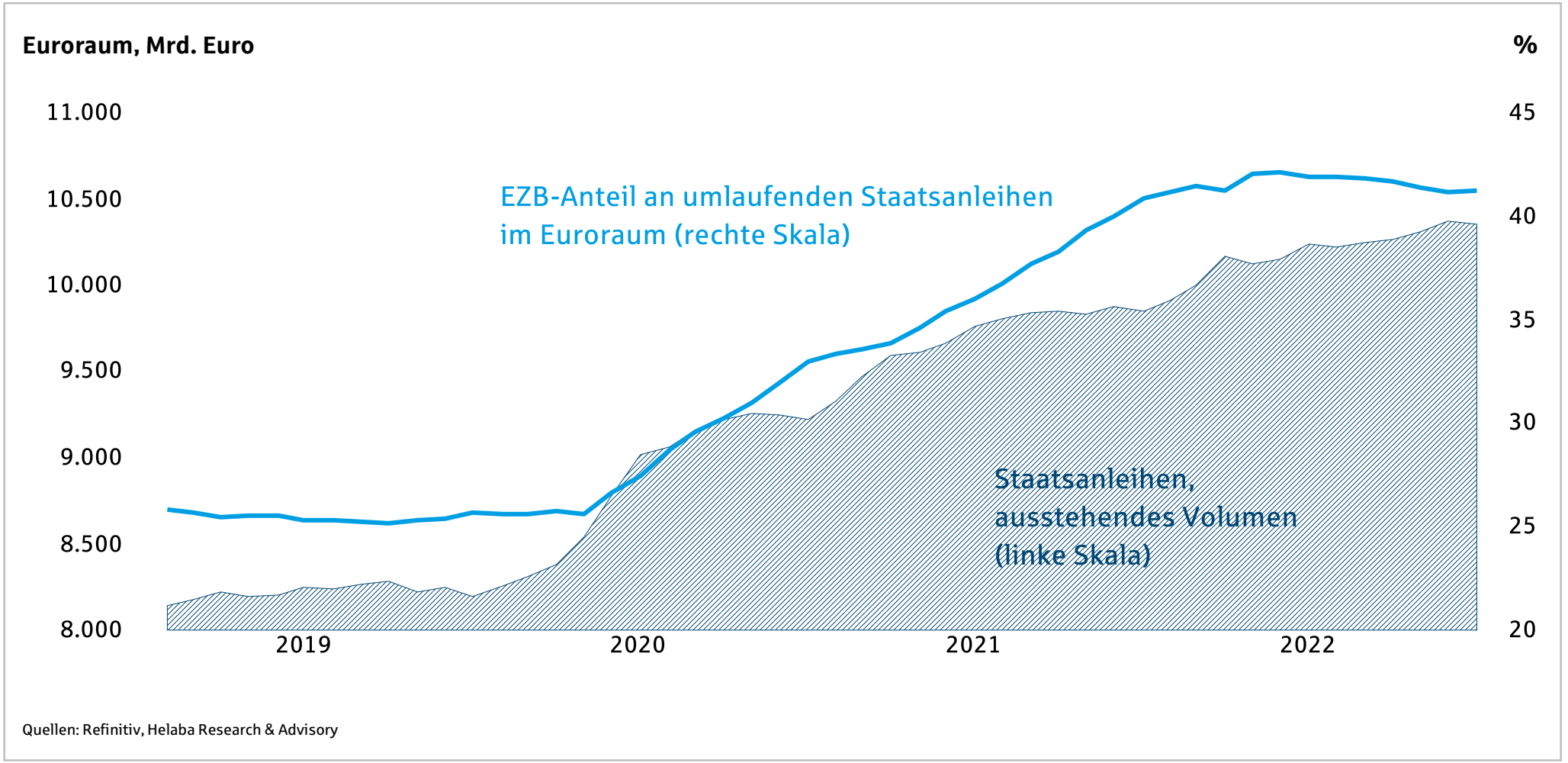
*Januar 2009 bis Juli 2021, Future-Preis für Erdgas in Euro/MWh und Preis für Röhöl (Brent) in Euro/Barrel
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

EZB und Fed stehen vor weiteren Zinsanhebungen



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

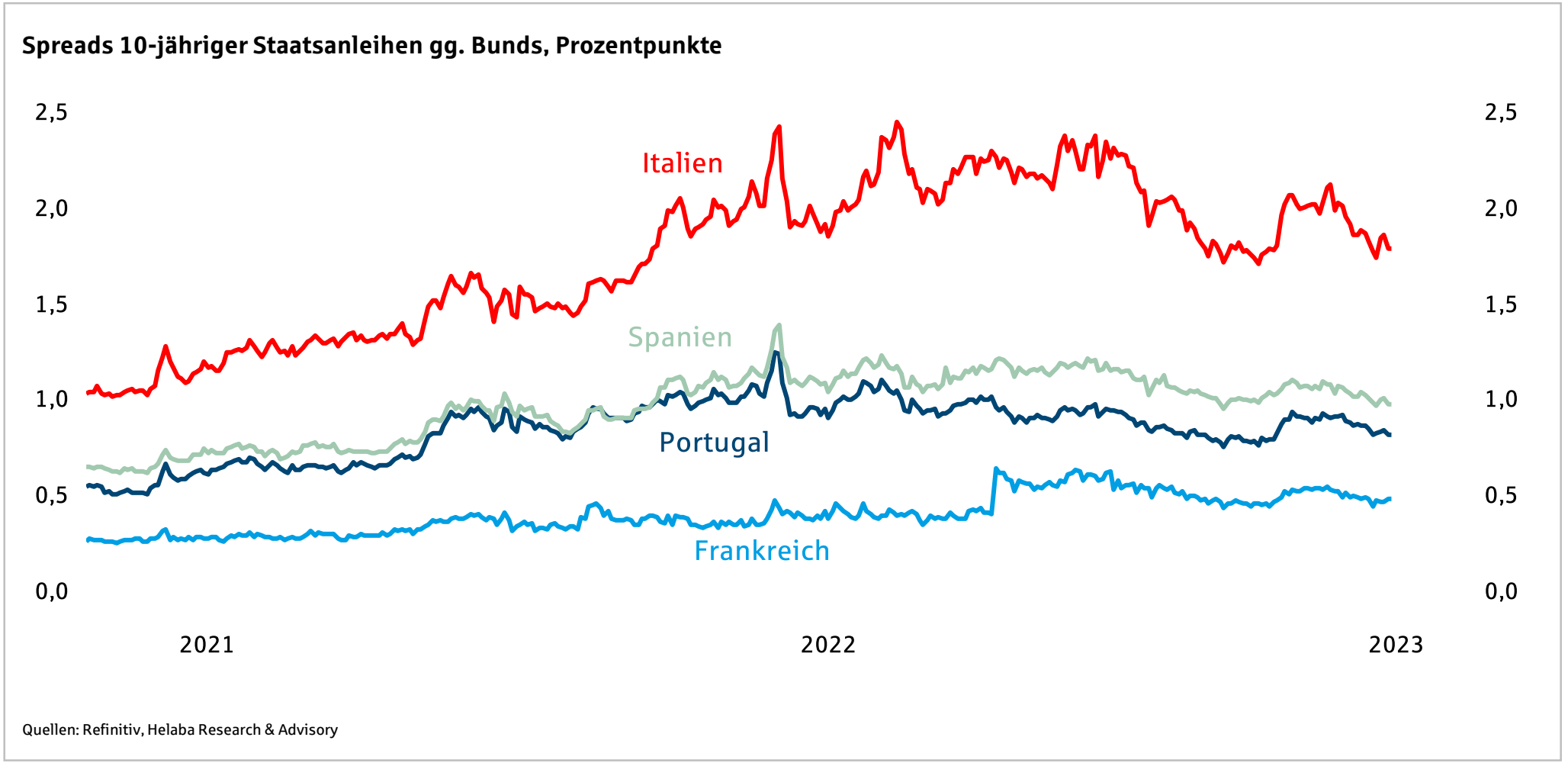
EZB beginnt bald mit dem Abbau der Anleihebestände



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

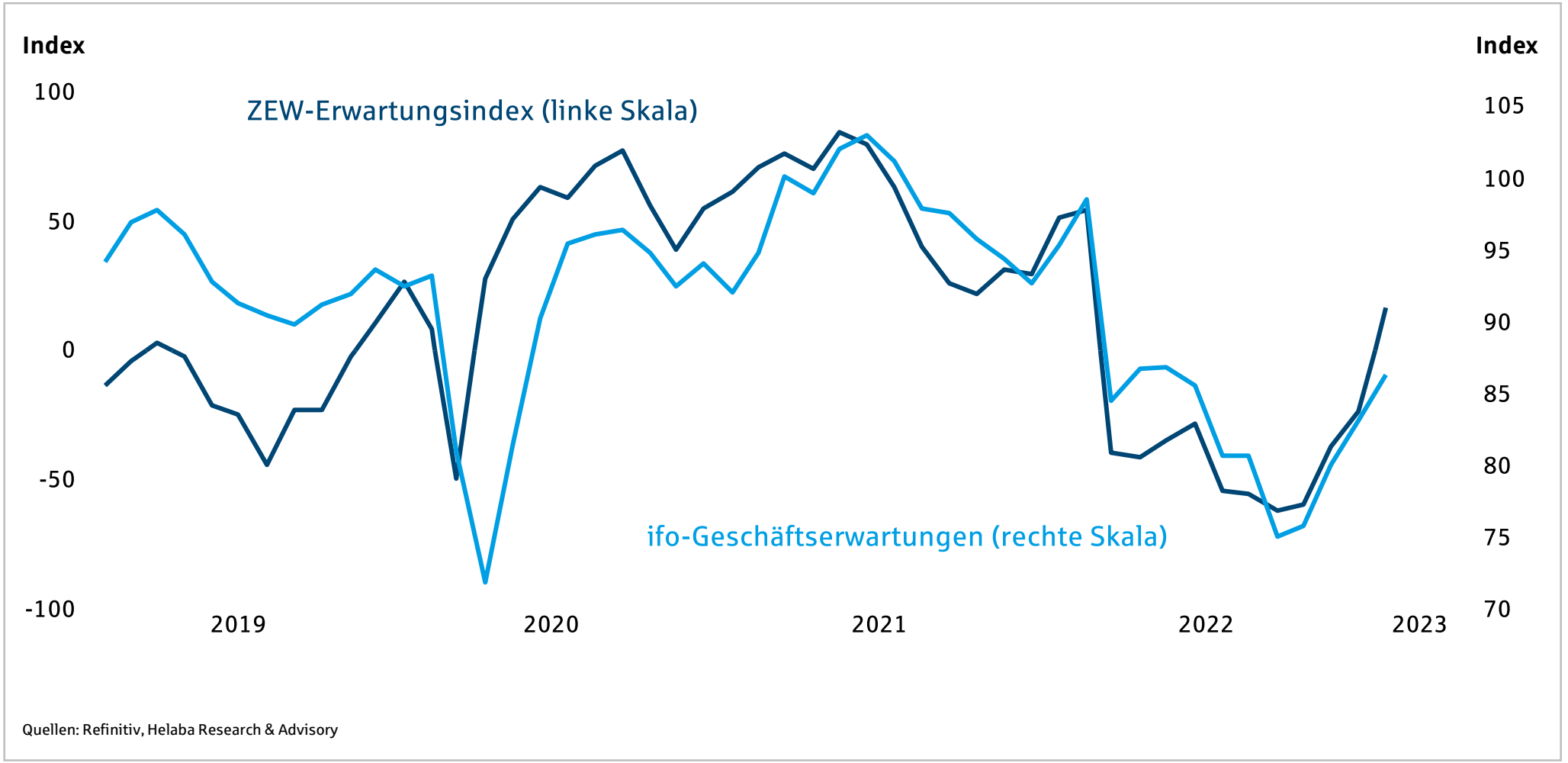
Helaba

Risikoaufschläge: EZB setzt auf Abschreckung durch PEPP, TPI und OMT



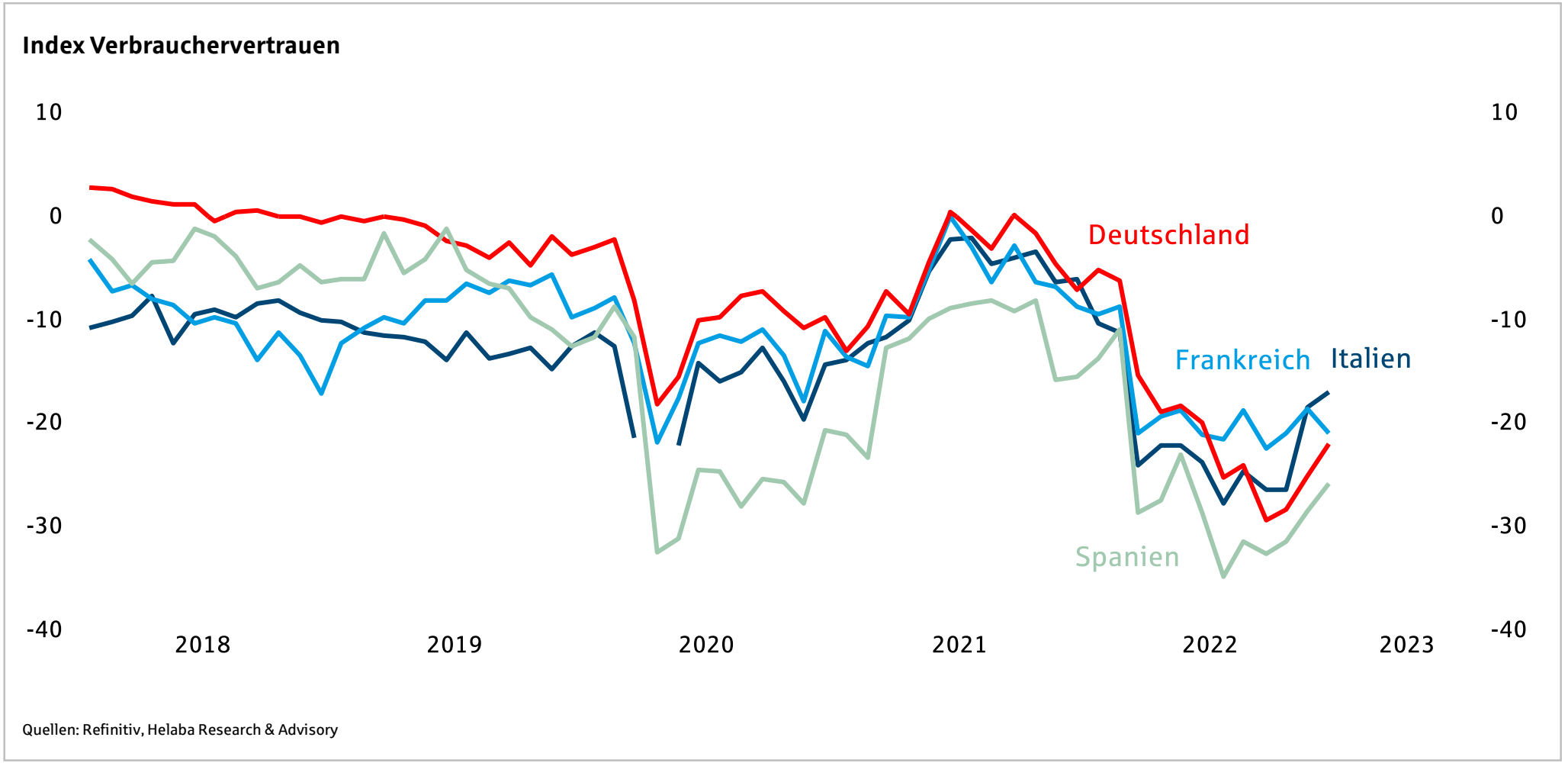
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

EZB muss Kurs halten – Konjunkturerwartungen auf Erholungskurs



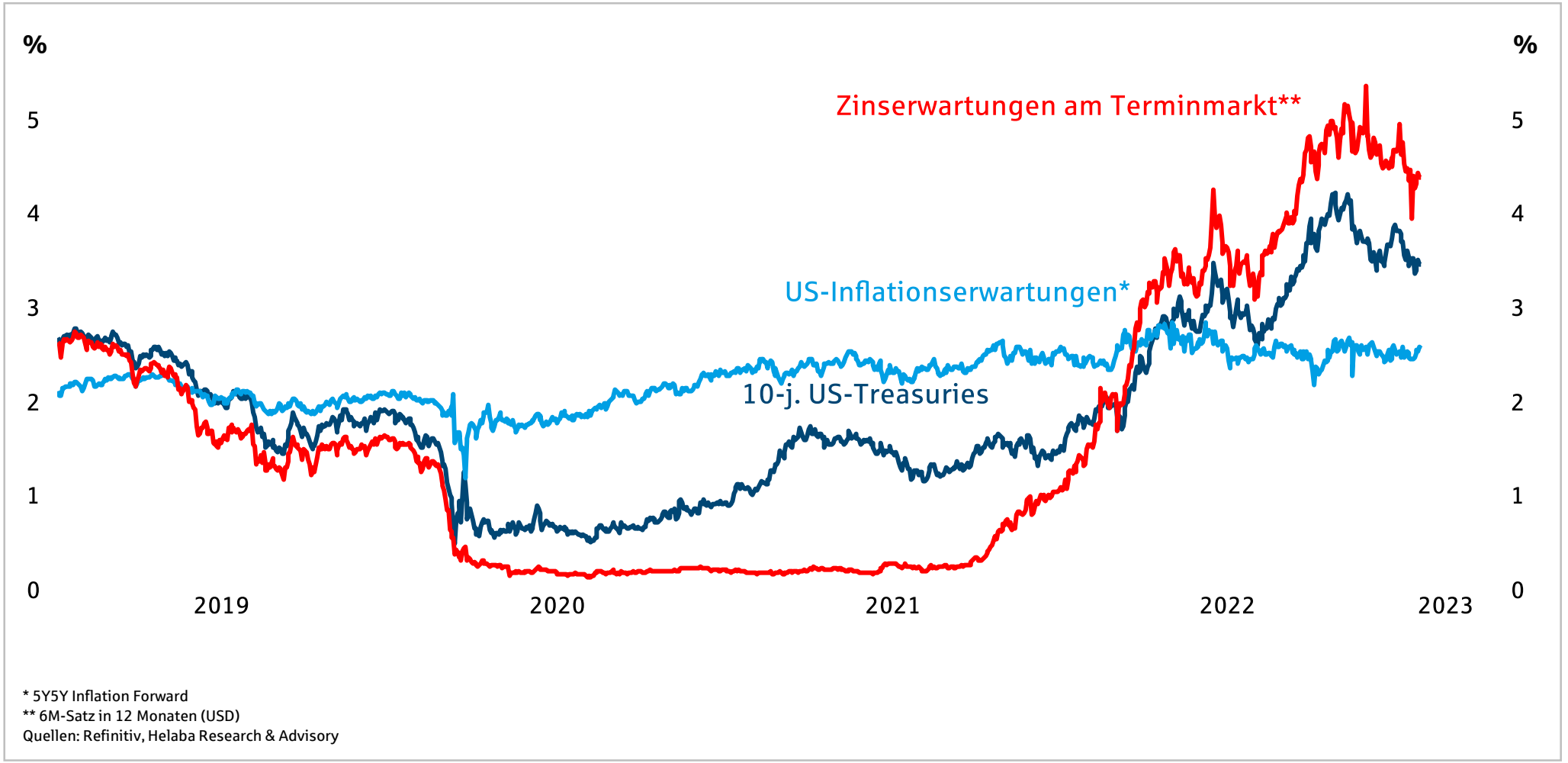
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Stimmung bei Konsumenten weniger pessimistisch



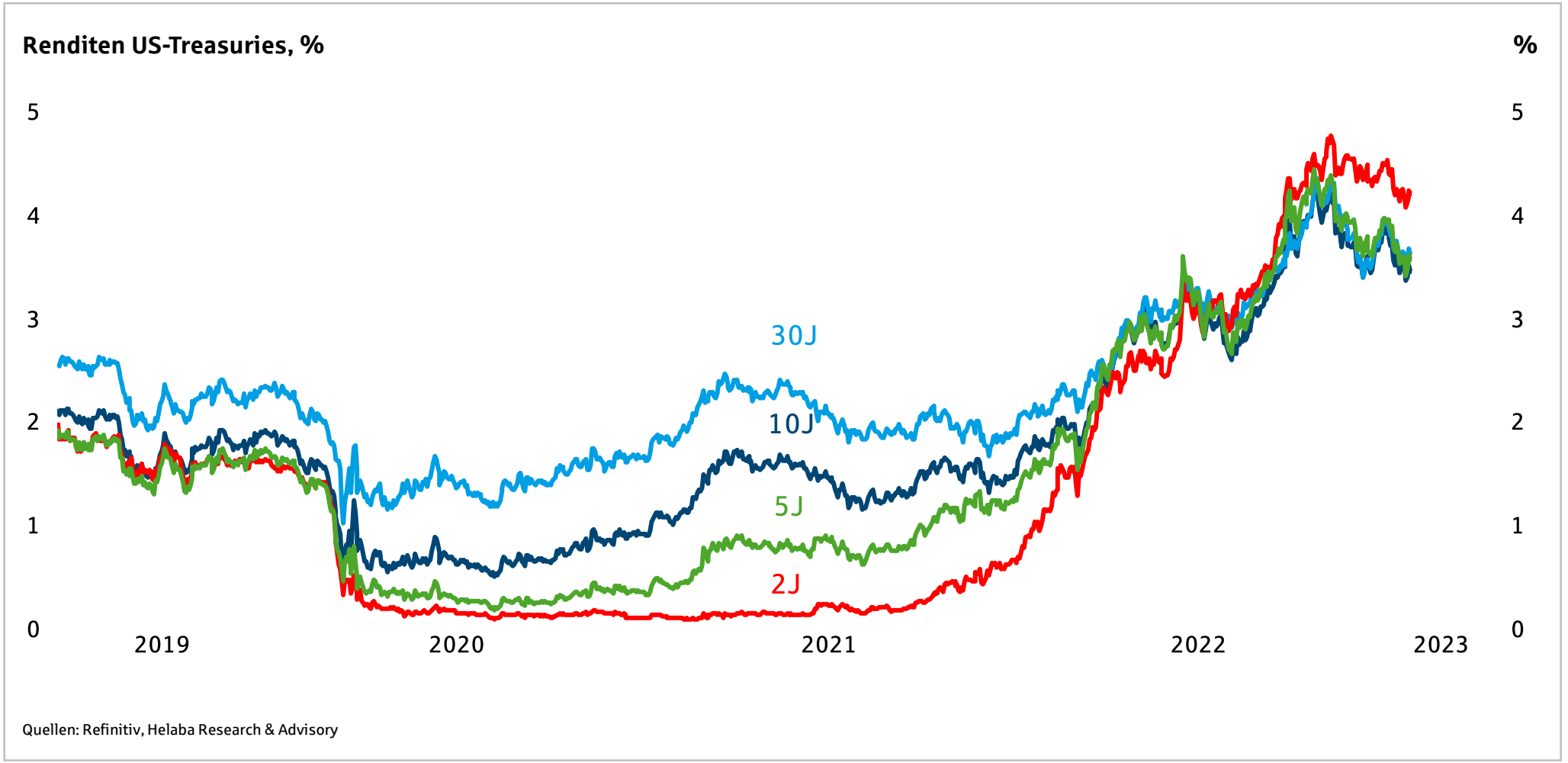
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

US-Renten: Zinserhöhungserwartungen zuletzt auf dem Rückzug



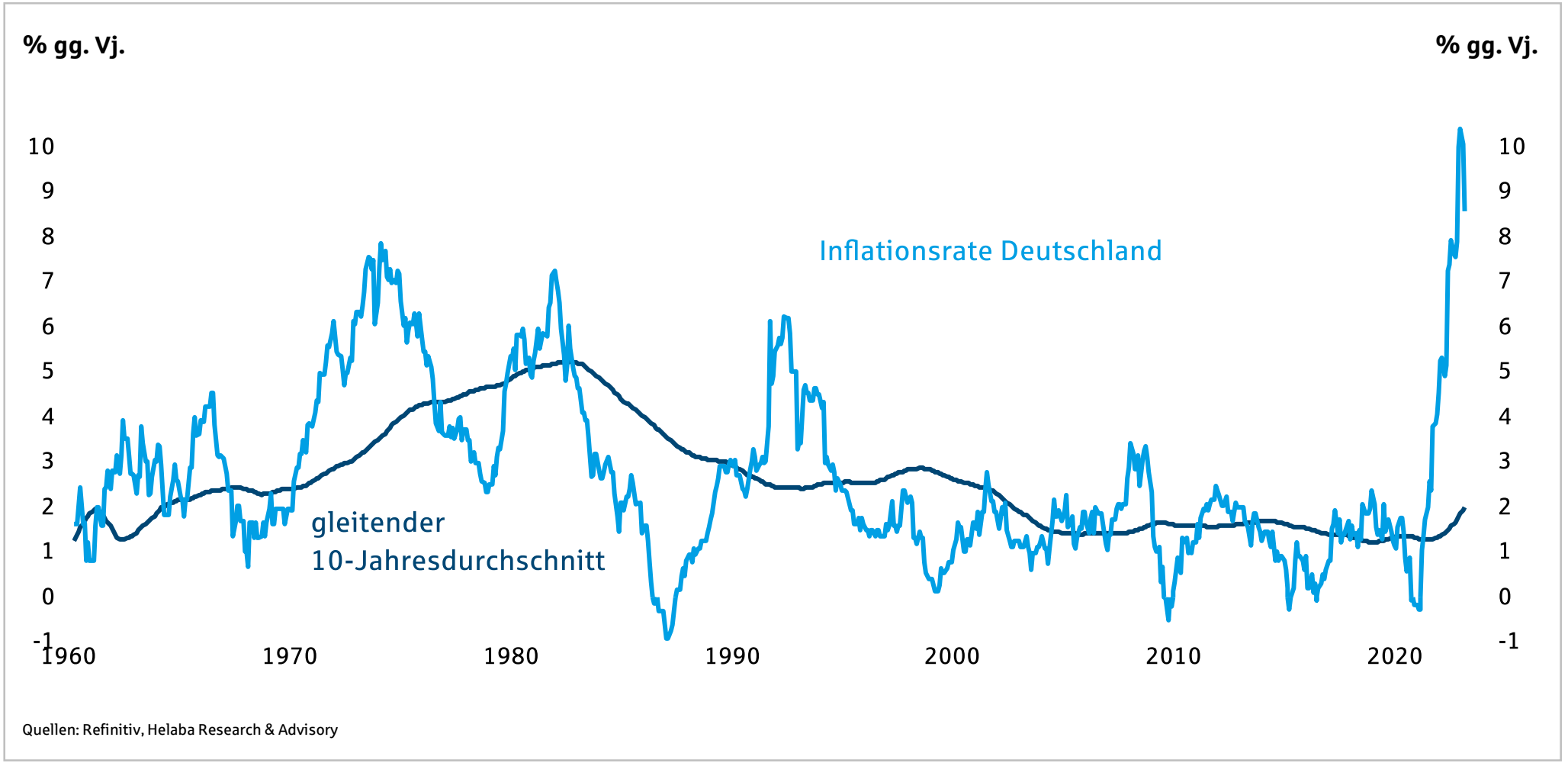
* 5Y5Y Inflation Forward
** 6M-Satz in 12 Monaten (USD)
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Inverse US-Zinskurve



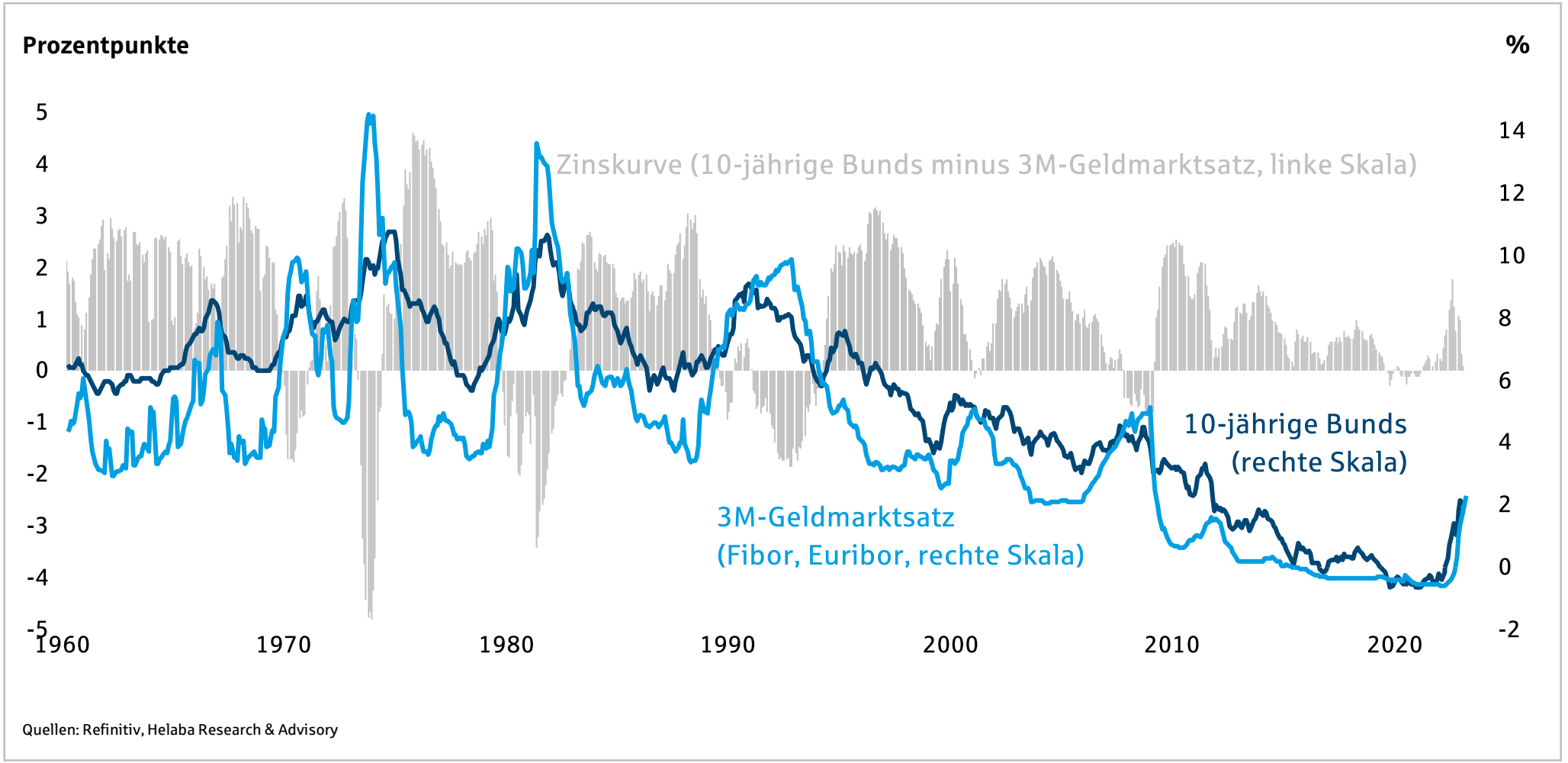
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Langfristige Inflationsentwicklung



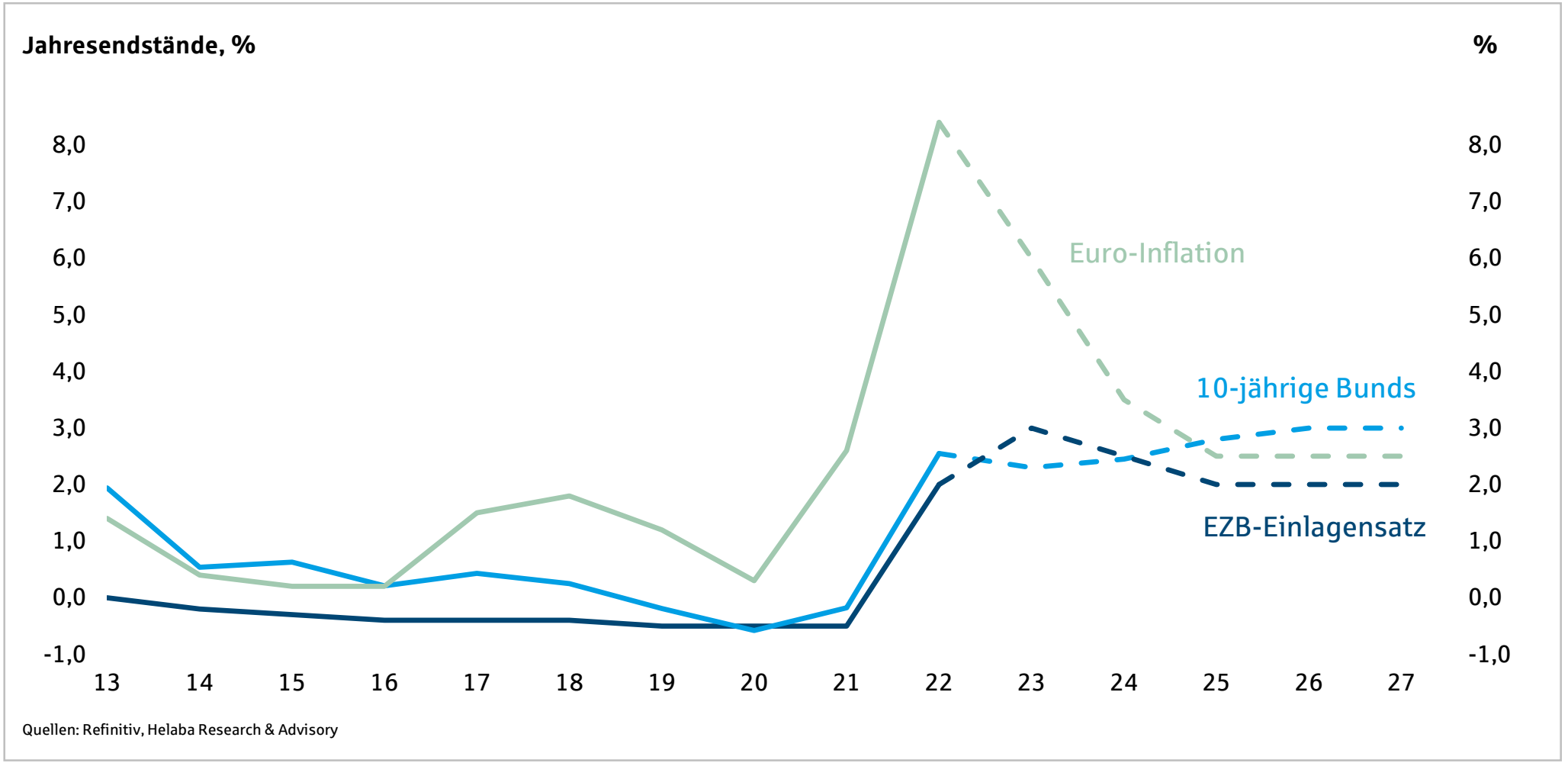
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba-Langfristprognose



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023
		6M-Prognose			12M-Prognose
EZB-Refisatz	**2,50**	**3,50**	**3,50**	**3,50**	**3,50**
EZB-Einlagensatz	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Tagesgeldsatz €STR	1,90	2,95	3,00	3,00	3,00
1M Euribor	2,06	3,05	3,05	3,10	3,10
3M Euribor	**2,46**	**3,25**	**3,25**	**3,20**	**3,20**
6M Euribor	2,93	3,35	3,30	3,25	3,25
12M Euribor	3,36	3,40	3,35	3,25	3,25
Fed Funds Rate	**2,38**	**4,88**	**4,88**	**4,88**	**4,88**
10j. US-Treasuries	**3,46**	**3,90**	**4,00**	**3,70**	**3,70**
1j. Bundesanleihen	2,66	2,70	2,75	2,45	2,30
2j. Bundesanleihen	**2,53**	**2,80**	**2,80**	**2,50**	**2,30**
3j. Bundesanleihen	2,44	2,80	2,80	2,55	2,25
4j. Bundesanleihen	2,28	2,65	2,65	2,45	2,30
5j. Bundesanleihen	**2,18**	**2,75**	**2,75**	**2,50**	**2,30**
6j. Bundesanleihen	2,13	2,75	2,75	2,50	2,25
7j. Bundesanleihen	2,13	2,65	2,70	2,50	2,25
8j. Bundesanleihen	2,07	2,55	2,60	2,45	2,25
9j. Bundesanleihen	2,07	2,55	2,60	2,45	2,25
10j. Bunds	**2,16**	**2,60**	**2,70**	**2,50**	**2,30**
30j. Bundesanleihen	2,13	2,50	2,50	2,40	2,30

	aktueller Stand*	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023
		6M-Prognose			12M-Prognose
1j. Pfandbriefe	3,13	**3,45**	**3,40**	**3,25**	**2,80**
2j. Pfandbriefe	**3,14**	3,60	3,50	3,20	2,90
3j. Pfandbriefe	3,02	3,55	3,50	3,25	3,05
4j. Pfandbriefe	2,92	3,50	3,50	3,25	3,00
5j. Pfandbriefe	**2,85**	**3,45**	**3,45**	**3,20**	**3,00**
6j. Pfandbriefe	2,82	3,40	3,45	3,20	3,00
7j. Pfandbriefe	2,81	3,35	3,35	3,15	3,00
8j. Pfandbriefe	2,83	3,30	3,35	3,15	3,00
9j. Pfandbriefe	2,85	3,30	3,35	3,15	3,00
10j. Pfandbriefe	**2,86**	**3,30**	**3,35**	**3,15**	**3,00**
1j. Swapsatz	3,27	3,60	3,50	3,35	3,10
2j. Swapsatz	**3,19**	**3,65**	**3,55**	**3,25**	**3,00**
3j. Swapsatz	3,01	3,65	3,55	3,30	3,00
4j. Swapsatz	2,89	3,50	3,55	3,25	3,00
5j. Swapsatz	**2,82**	**3,45**	**3,45**	**3,20**	**3,00**
6j. Swapsatz	2,78	3,40	3,40	3,20	3,00
7j. Swapsatz	2,76	3,30	3,35	3,20	3,00
8j. Swapsatz	2,75	3,30	3,35	3,15	3,00
9j. Swapsatz	2,76	3,25	3,35	3,15	3,00
10j. Swapsatz	**2,75**	**3,25**	**3,35**	**3,15**	**3,00**
30j. Swapsatz	2,26	2,65	2,85	2,75	2,70

* 25.01.2023, 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