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

Überblick

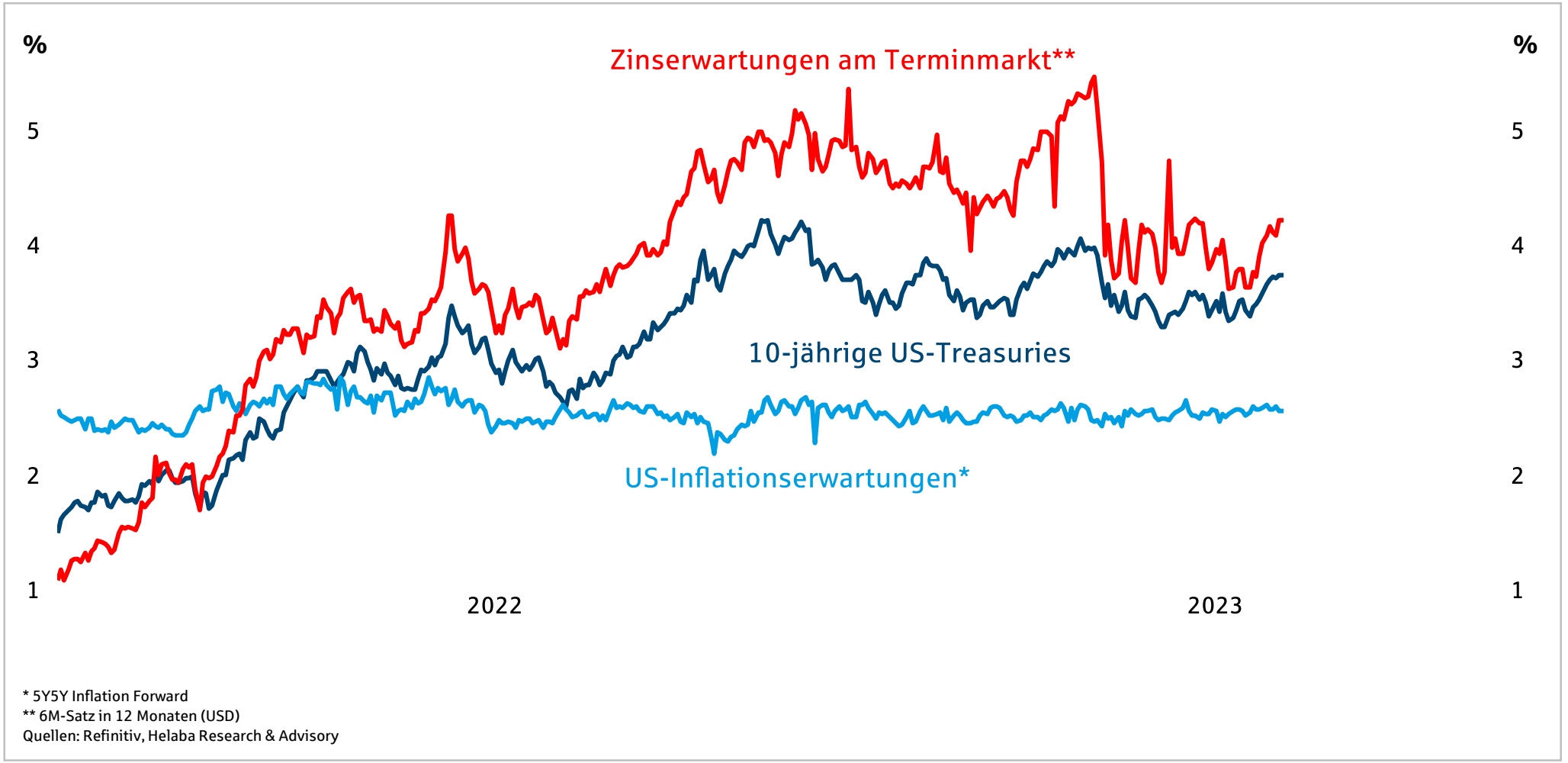
Geldpolitik: Fed in Warteposition – EZB mit Zinsanhebungen noch nicht am Ende

- 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

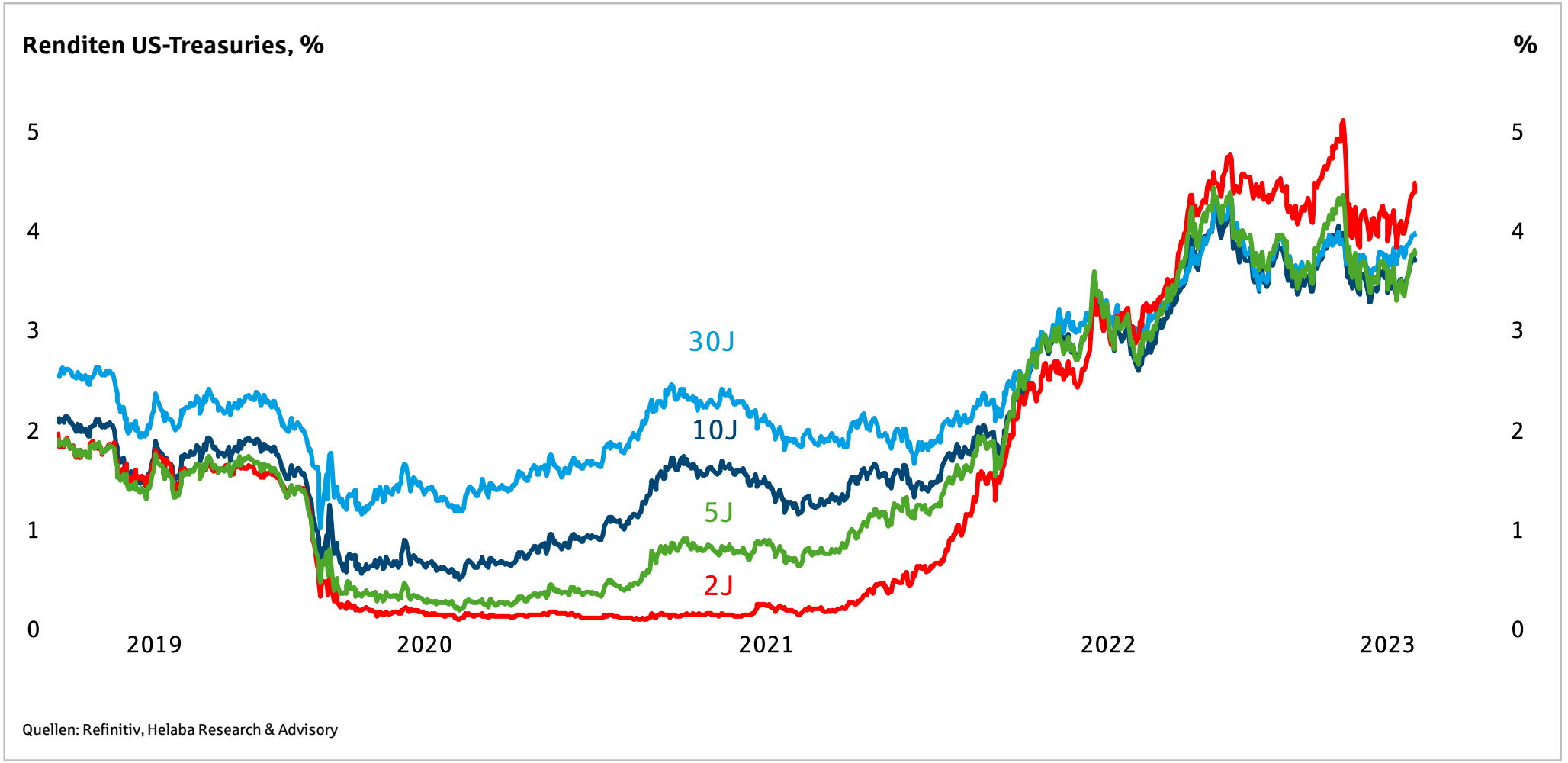
- Die Unsicherheit in Verbindung mit der US-Schuldengrenze hat die US-Risikoaufschläge erhöht
- Nervosität am US-Rentenmarkt wirkte sich auch auf deutsche Staatsanleihen aus
- Die Unsicherheit über den weiteren Kurs der EZB belastet zusätzlich
- Zuletzt gestiegene Inflationserwartungen signalisieren 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



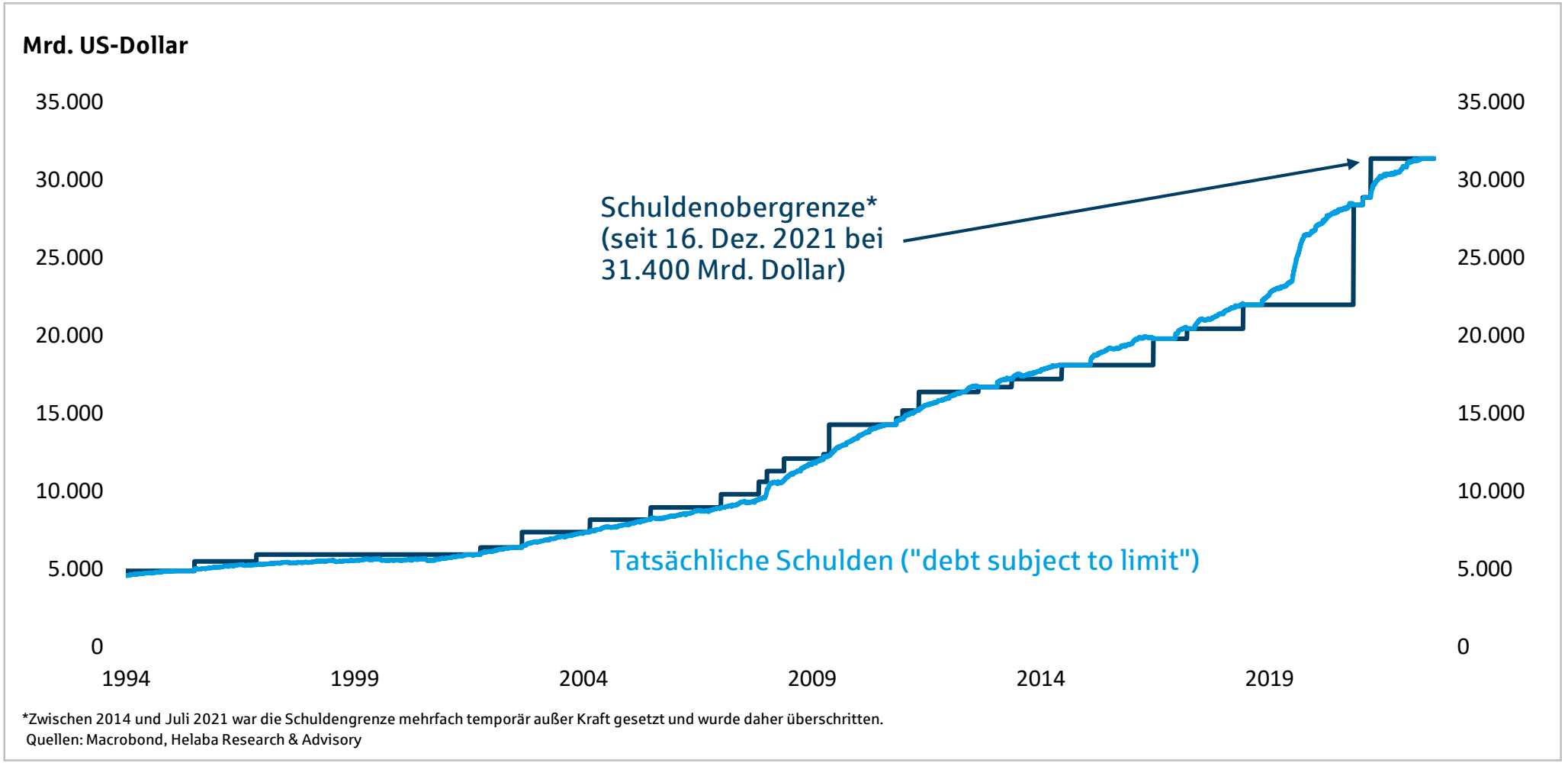
* 5Y5Y Inflation Forward
** 6M-Satz in 12 Monaten (USD)
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

US-Zinskurve weiterhin invers



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

USA: Schulden wieder am Limit

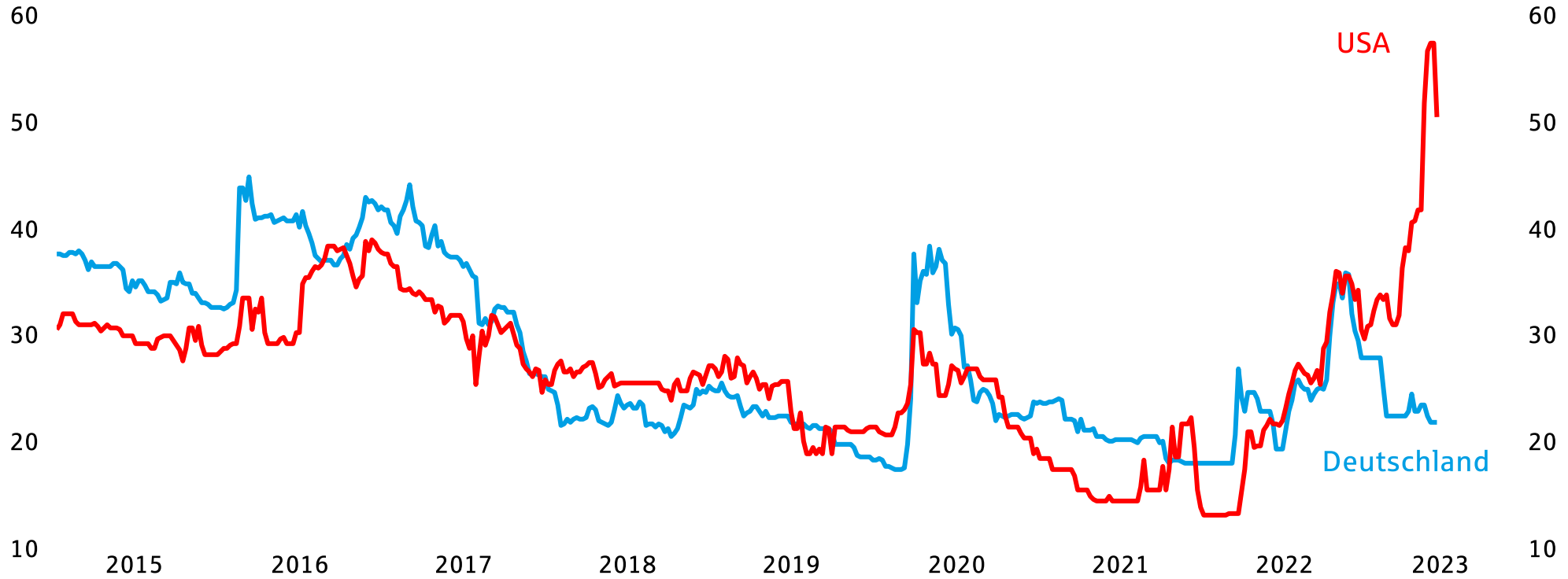


*Zwischen 2014 und Juli 2021 war die Schuldengrenze mehrfach temporär außer Kraft gesetzt und wurde daher überschritten.
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Helaba

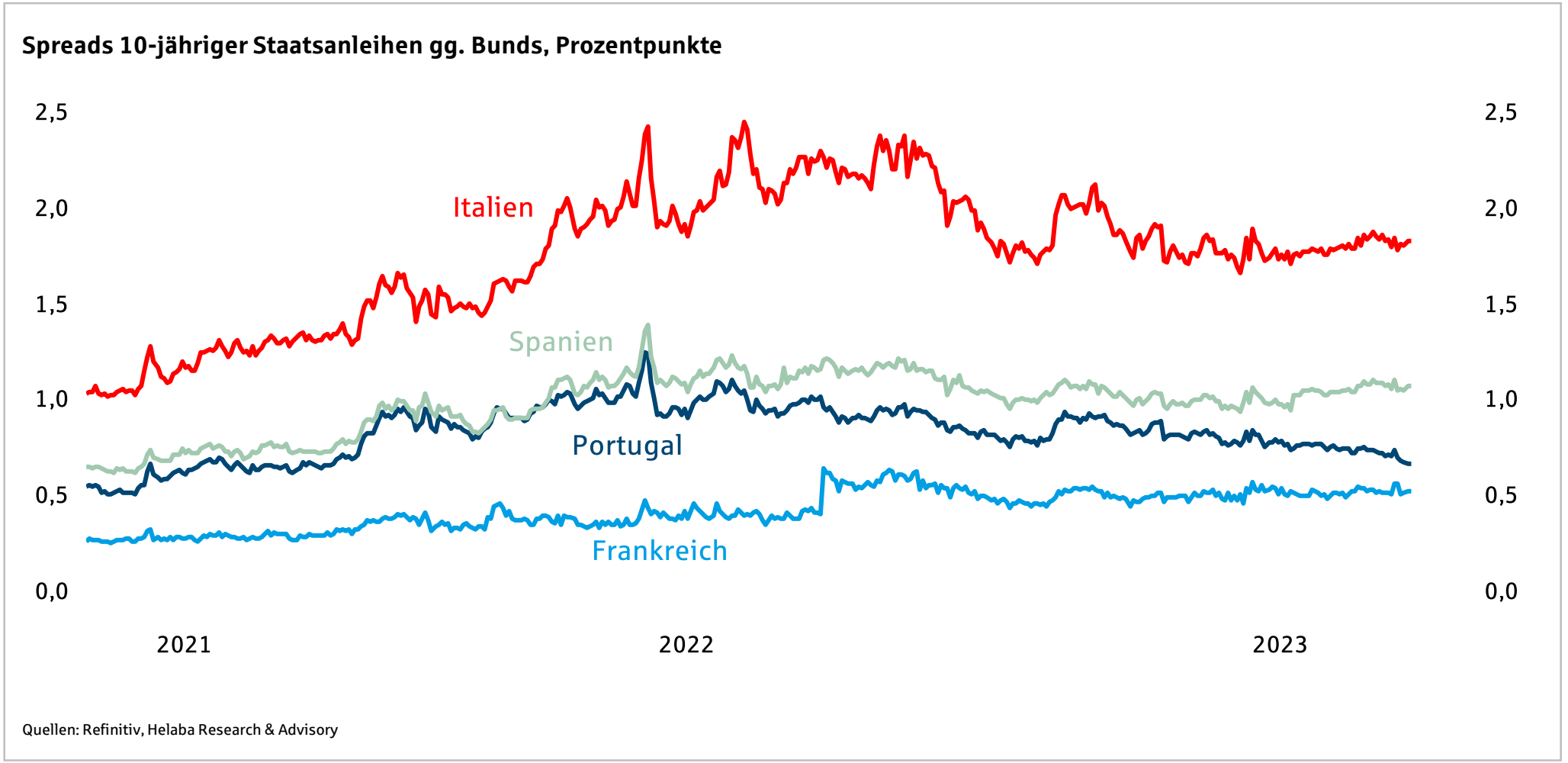
Erhöhte Risikoaufschläge für US-Treasuries

CDS 10-jähriger Staatsanleihen, Prämien in Basispunkten



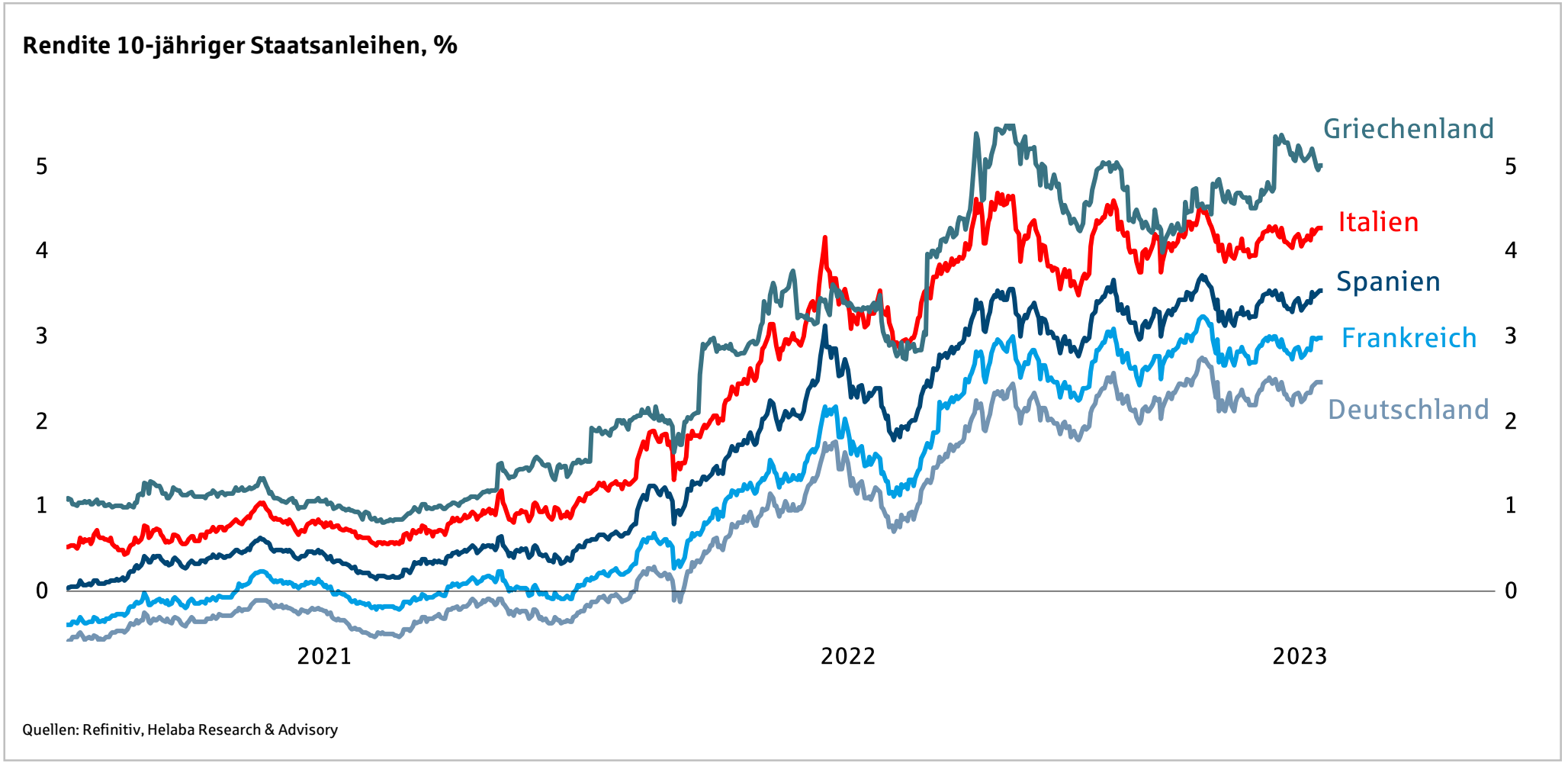
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Risikoaufschläge Euroraum: Alles ruhig



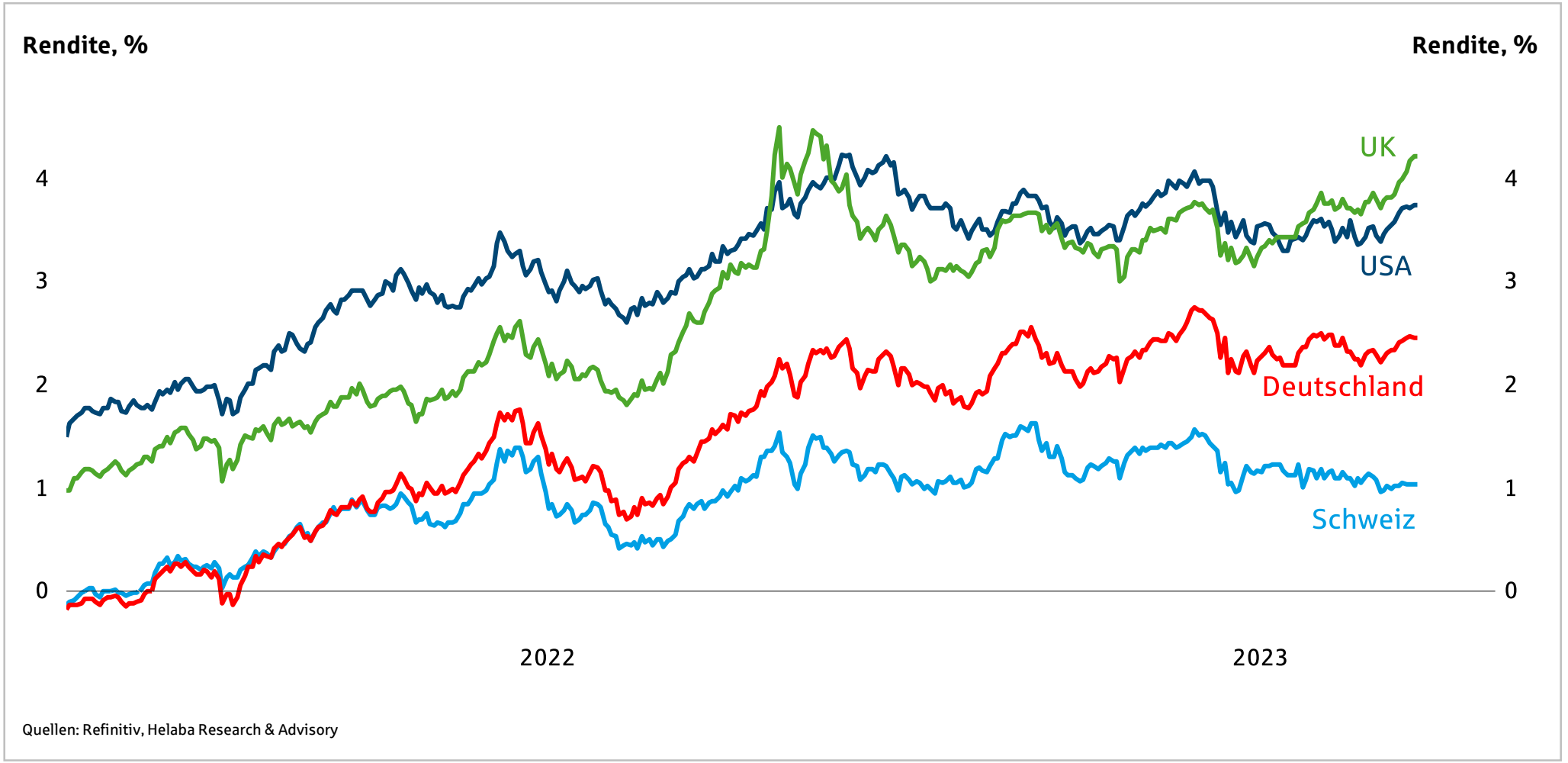
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Renditeentwicklung im Euroraum



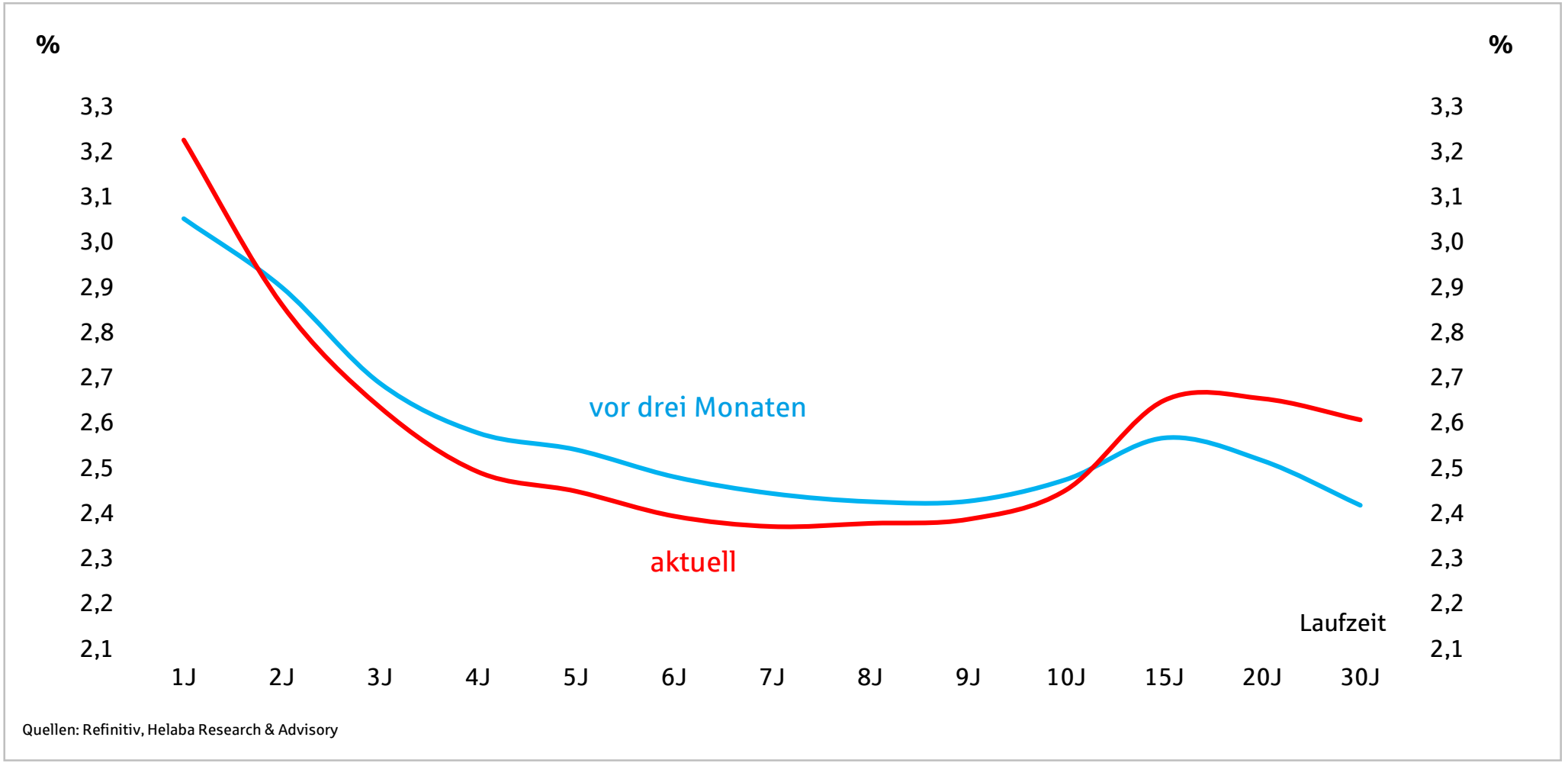
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Rentenmärkte: 2023 auf Seitwärtskurs



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

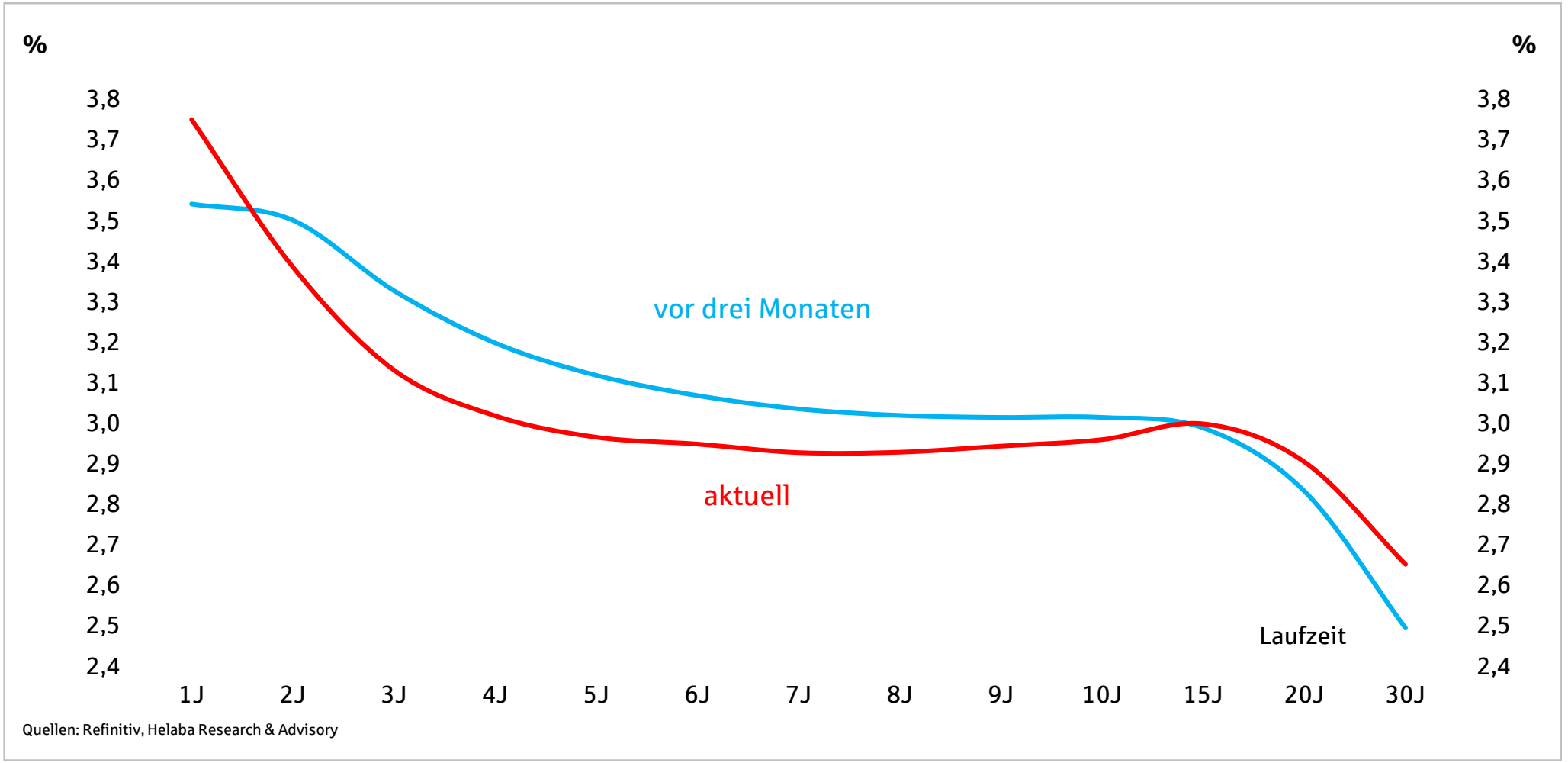
Zinskurve mit Bundesanleihen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

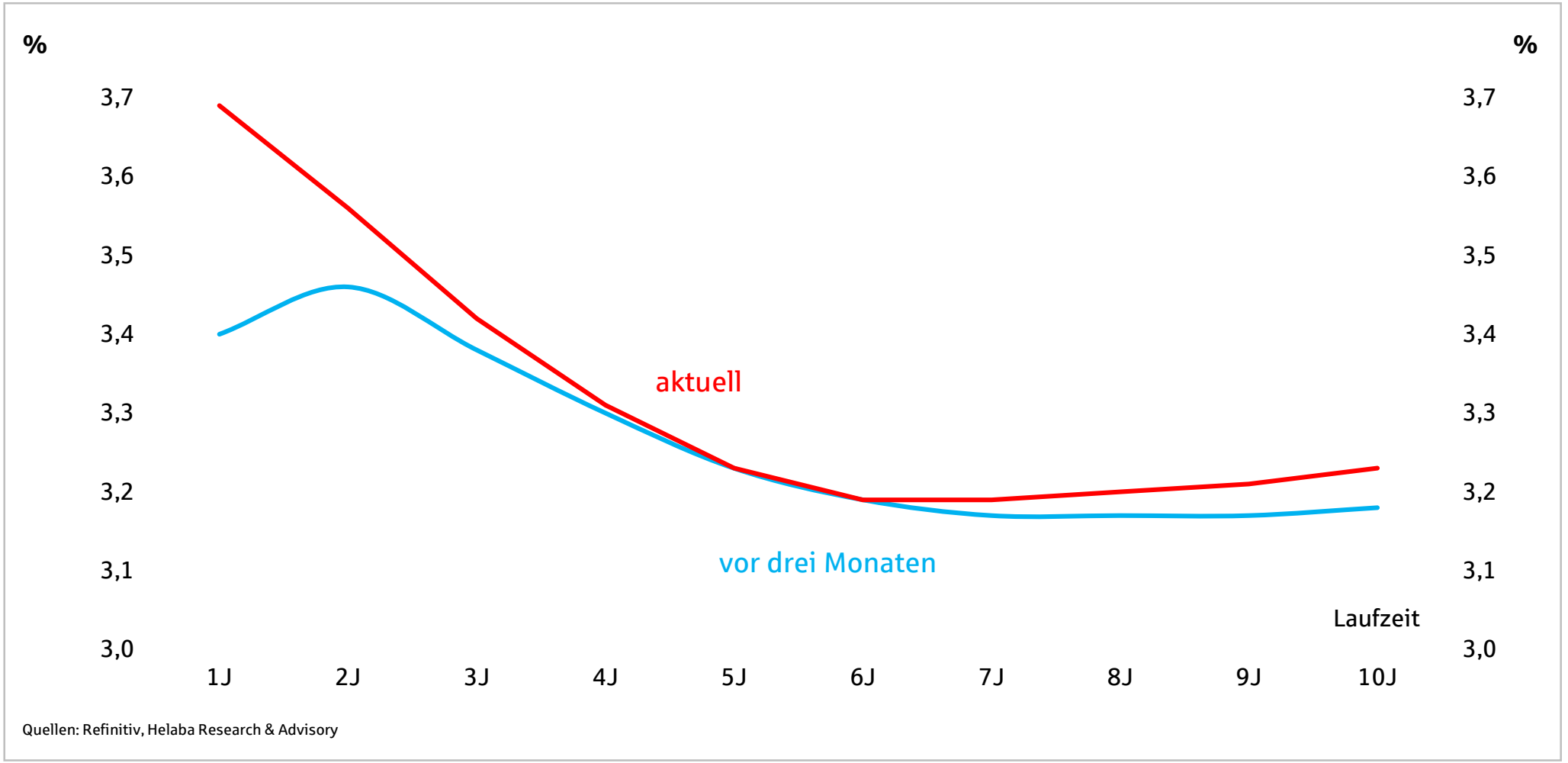
Helaba

Zinskurve mit Swapsätzen



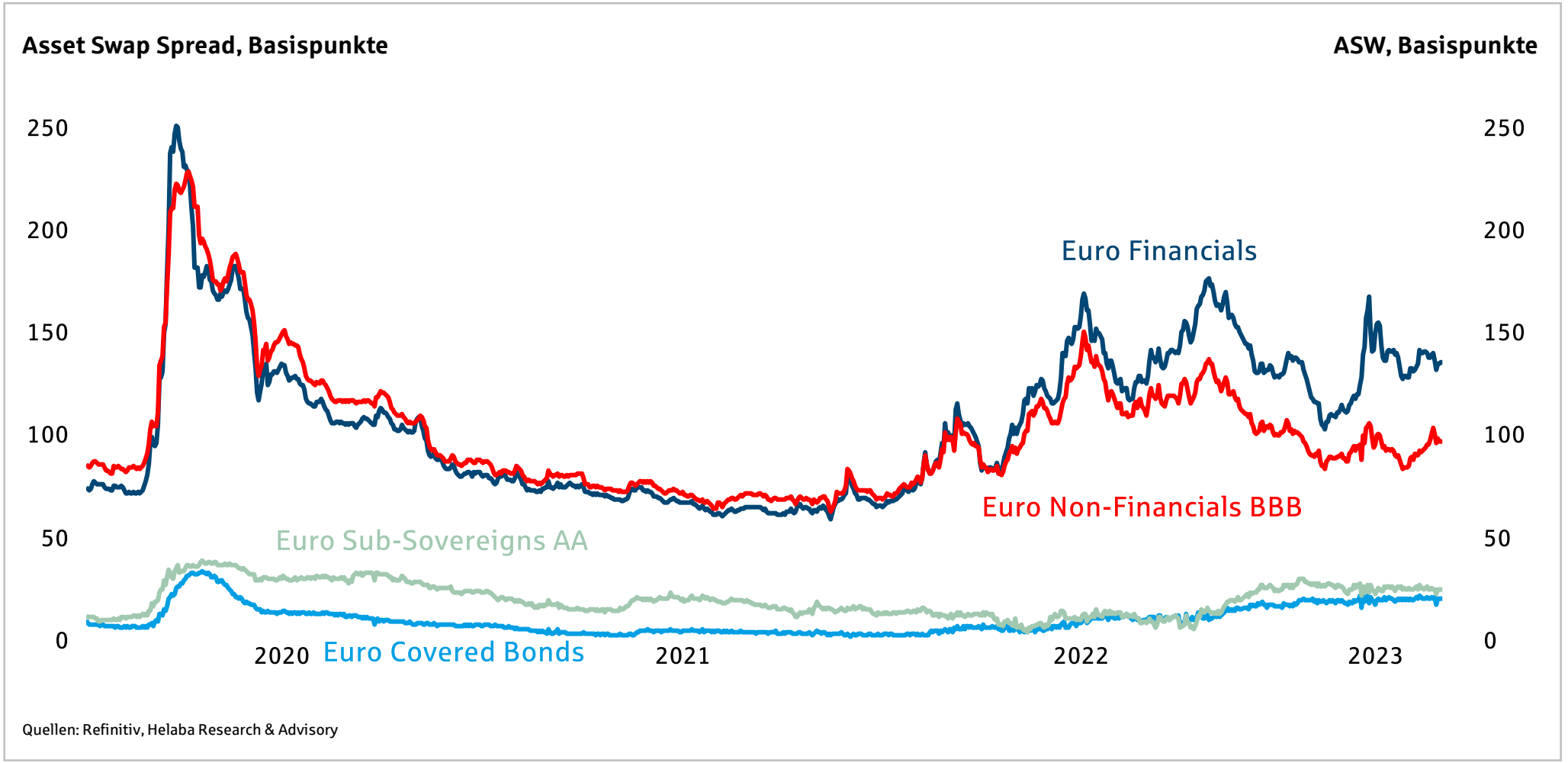
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Zinskurve mit Pfandbriefen



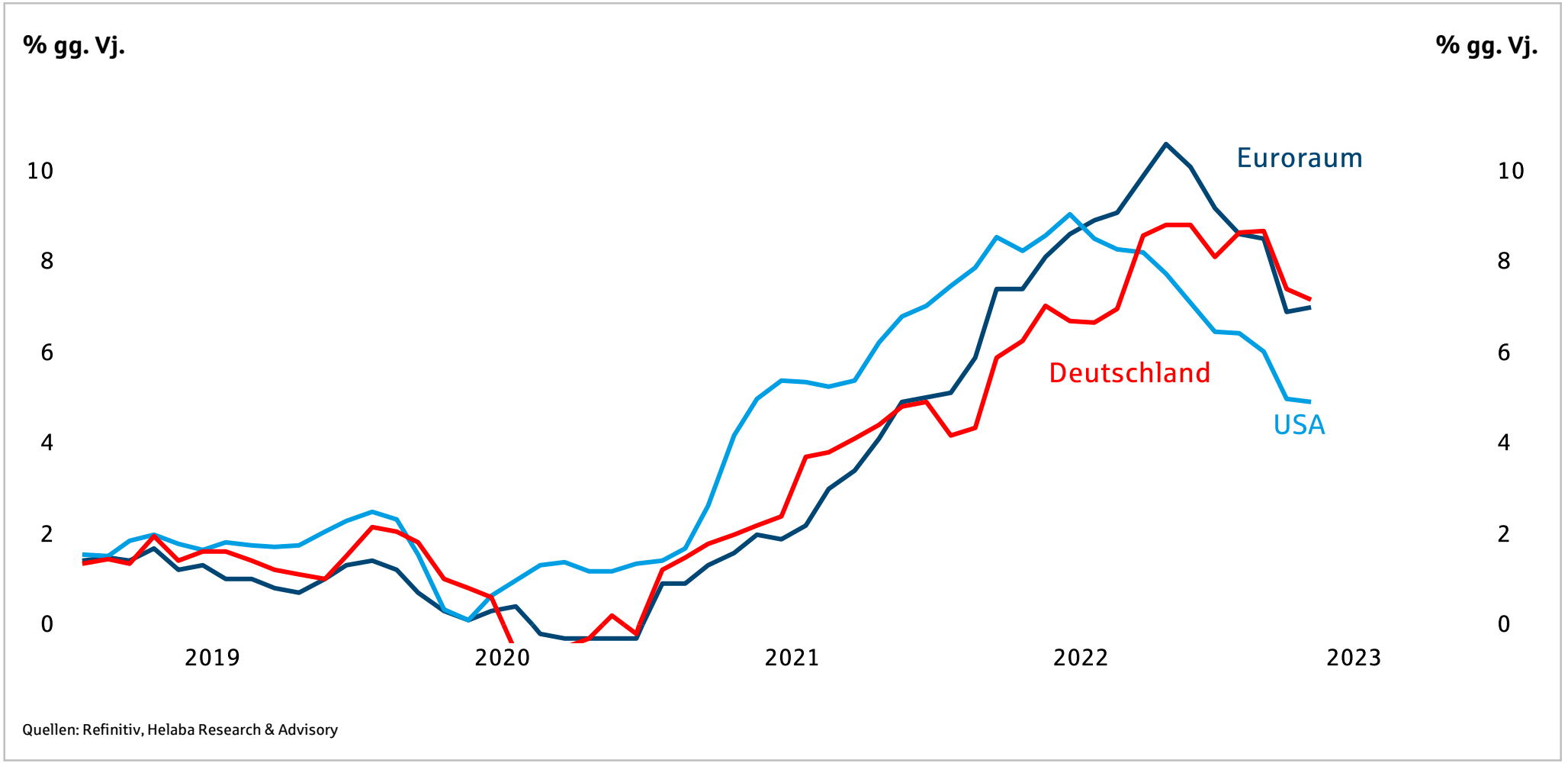
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen: Beruhigung



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

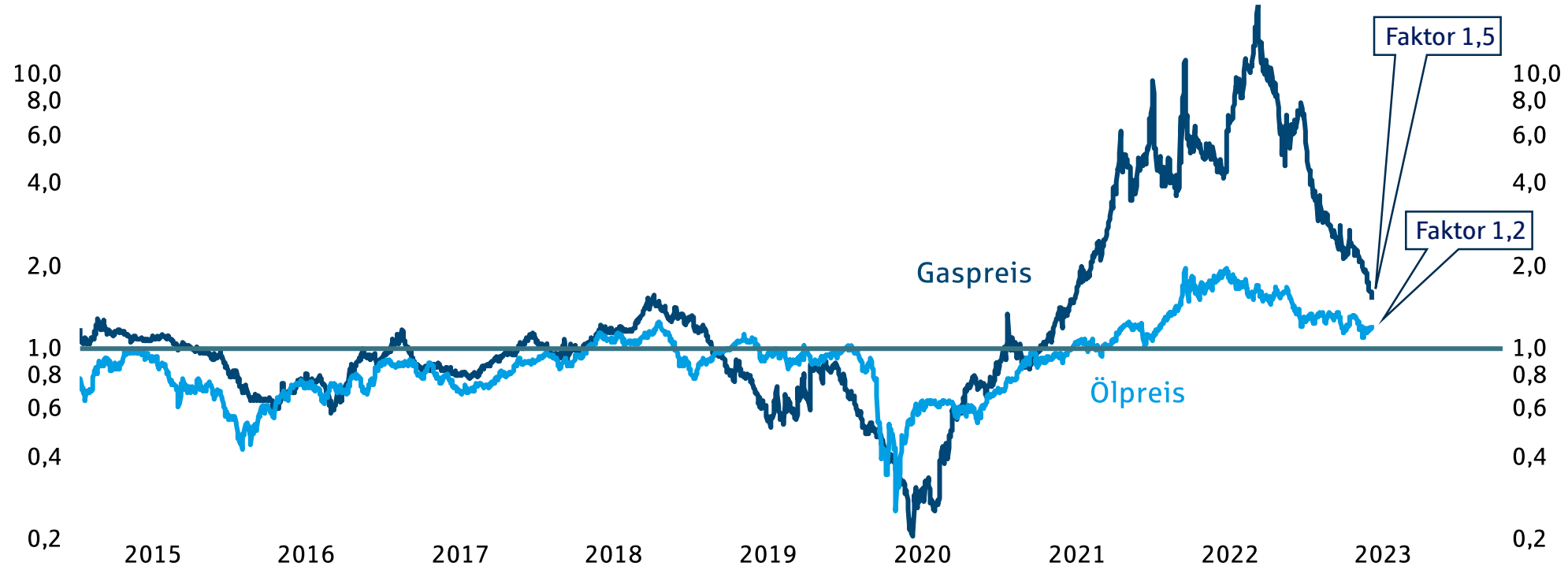
Inflationsspitzen markiert



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Gaspreis auf dem Rückzug

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

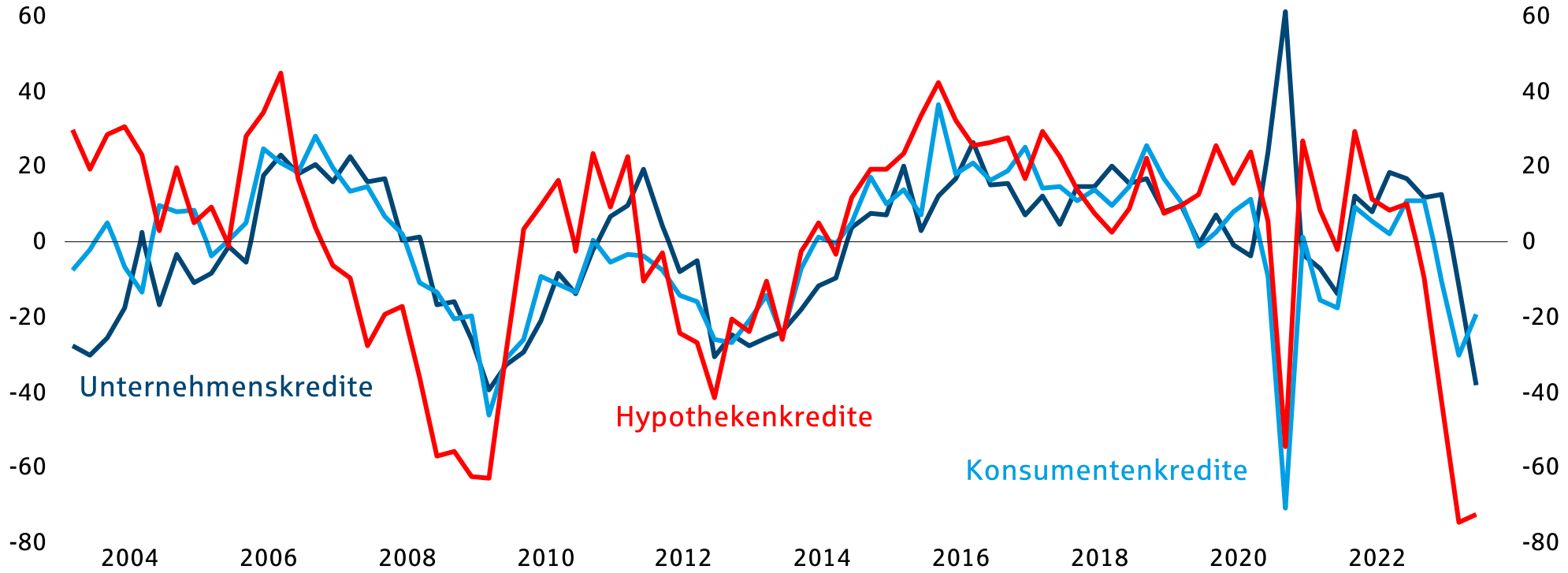


*Januar 2009 bis Juli 2021, Future-Preis für Erdgas in Euro/MWh und Preis für Röhöl (Brent) in Euro/Barrel
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

Geldpolitik verzeichnet Wirkung

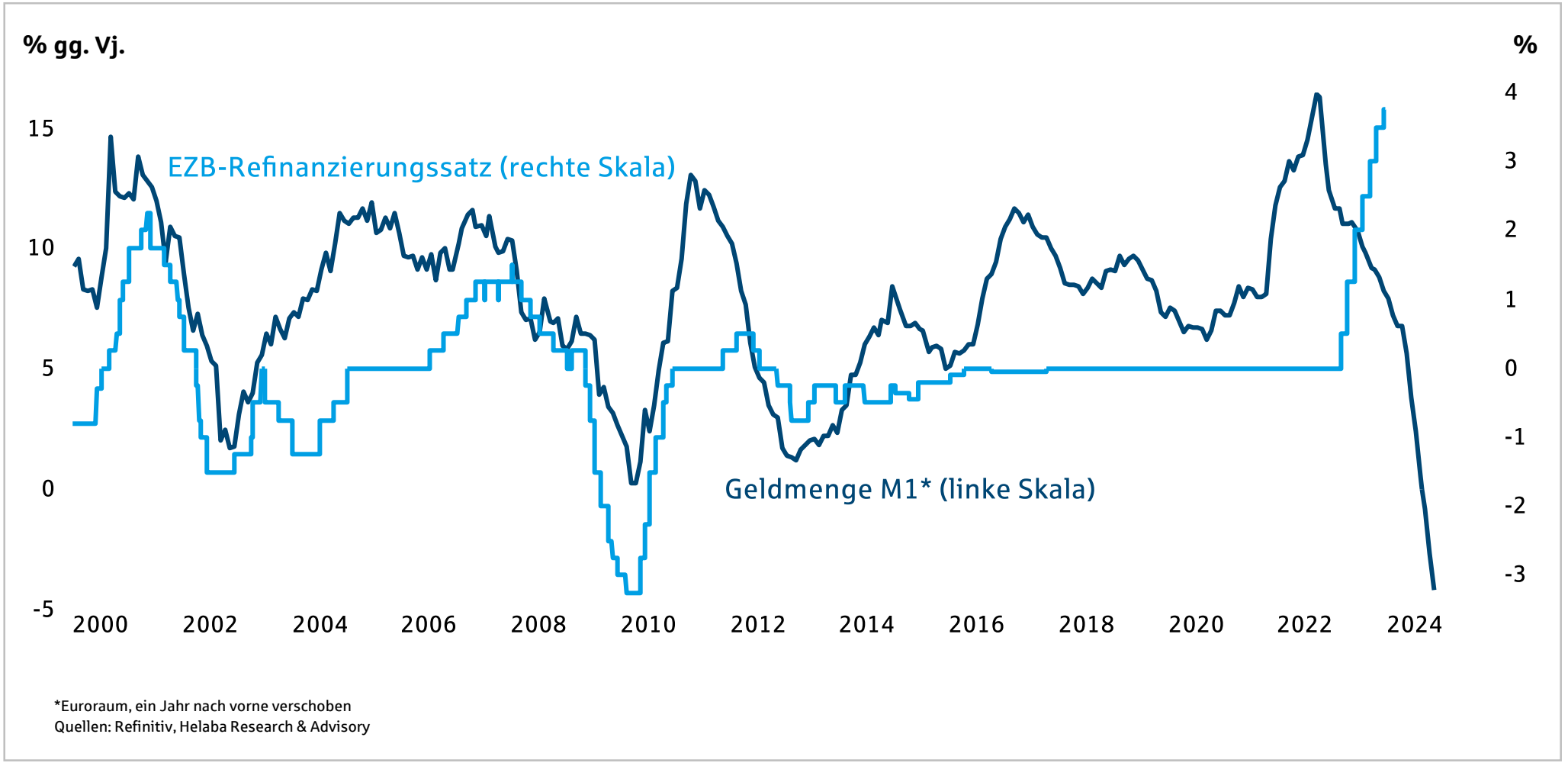
Veränderungen in der Kreditnachfrage (Nettoanteil der Banken im Euroraum, die eine Zunahme gg. Vq. gemeldet haben)



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

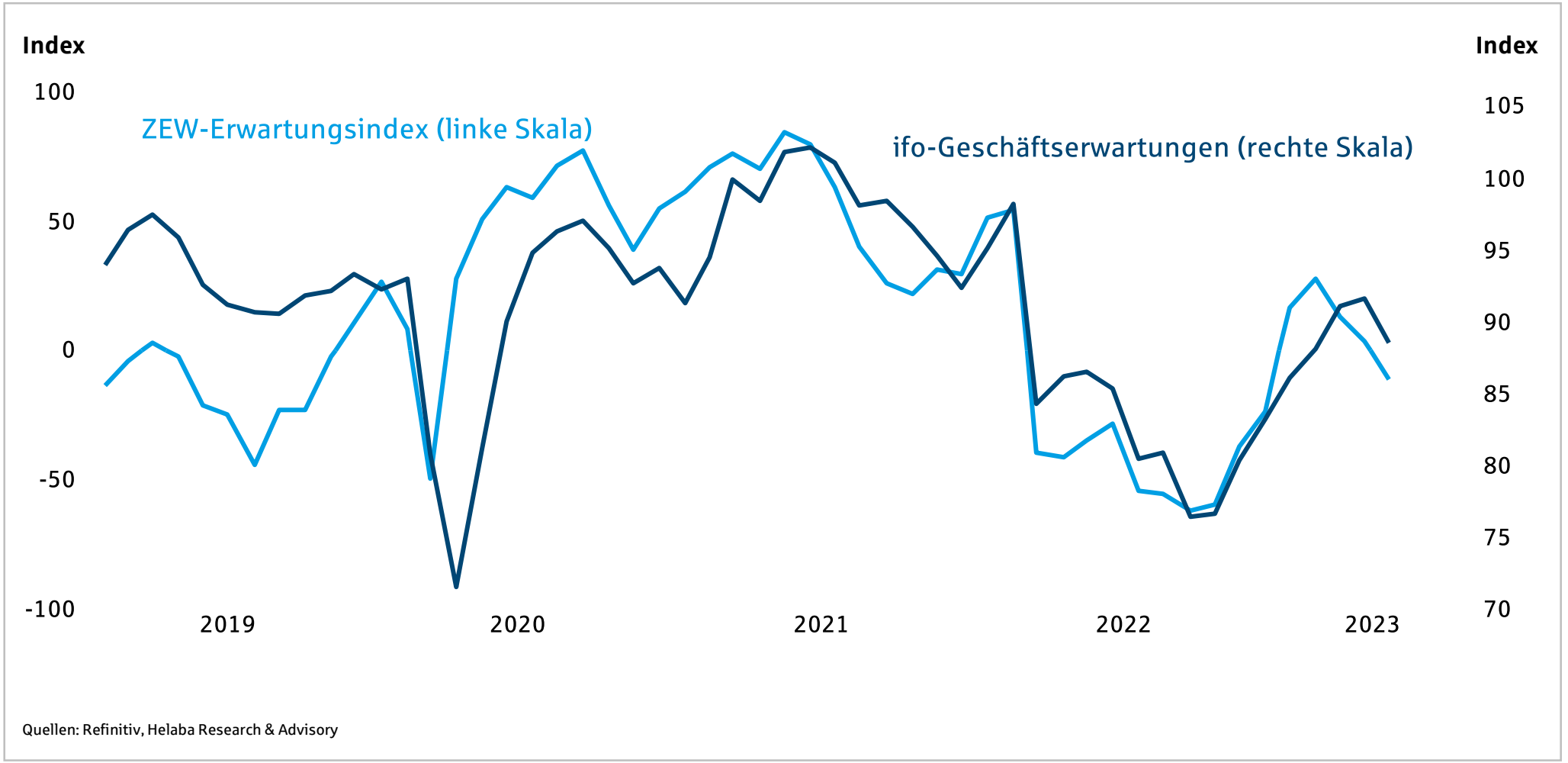
Geldmenge im Euroraum schrumpft bereits im Rekordtempo



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

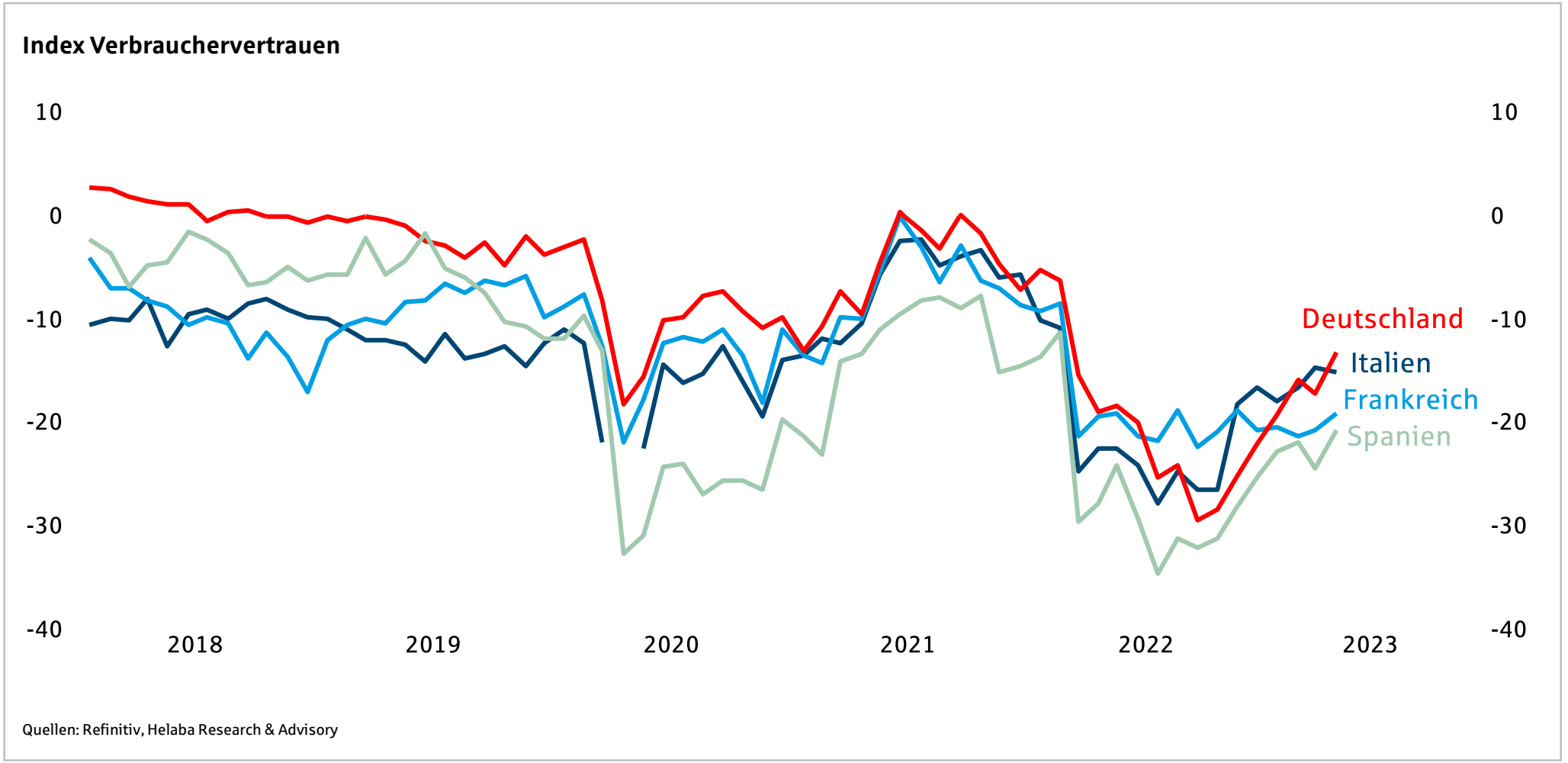
Helaba

Konjunkturstimmung: Rückschlag



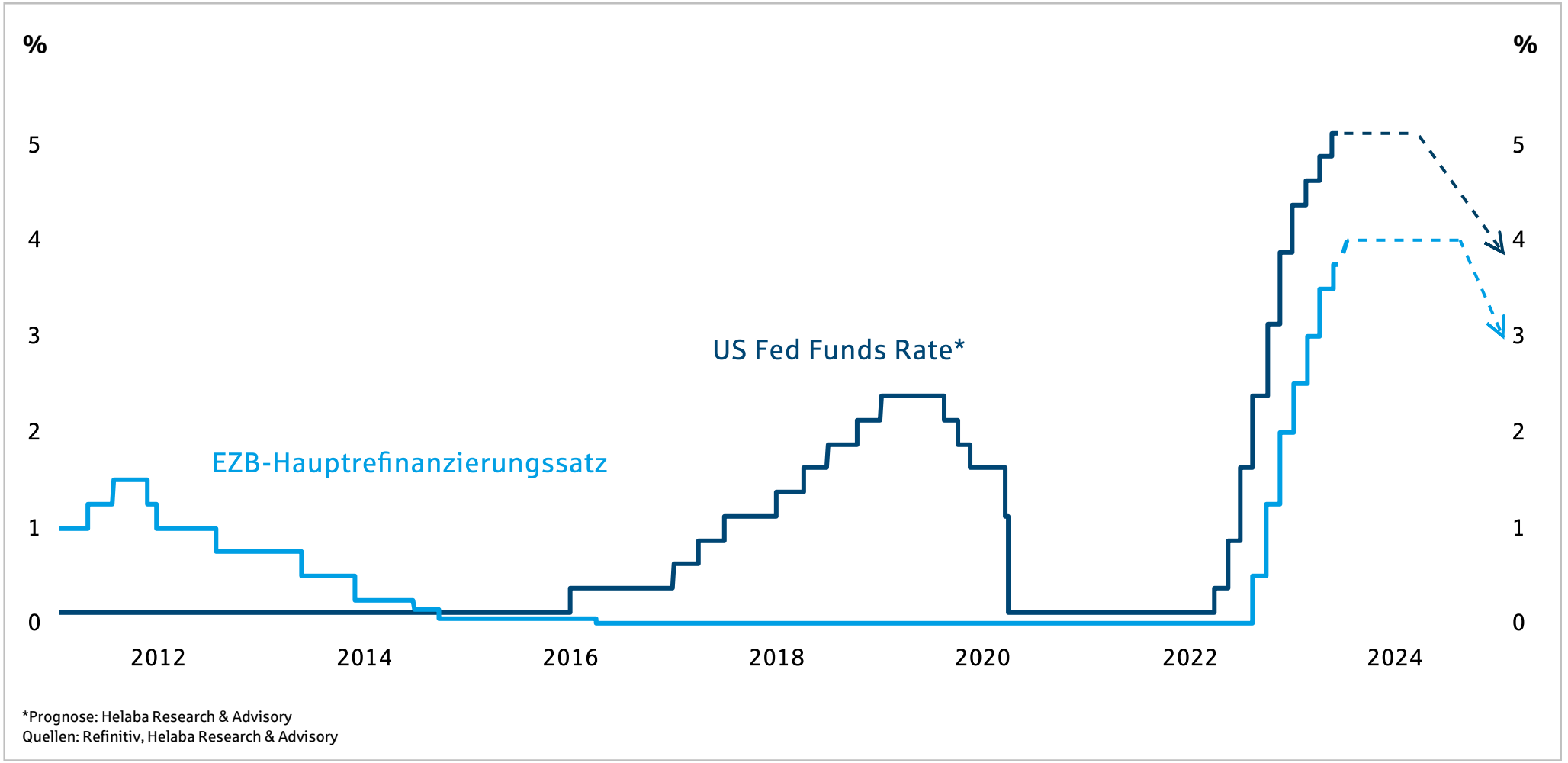
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Stimmung bei Konsumenten aber insgesamt weniger pessimistisch



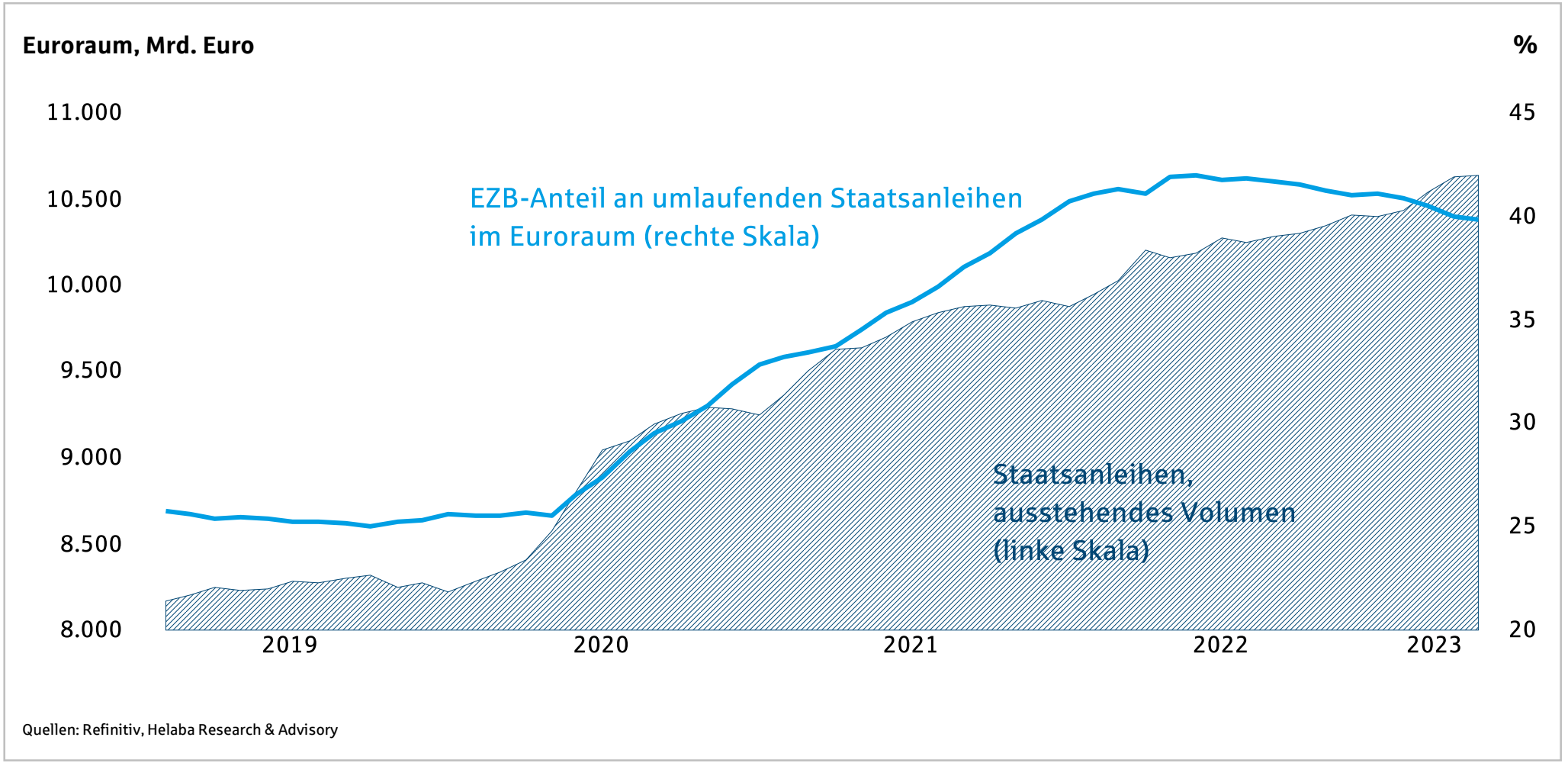
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

EZB steht vor weiterer Zinsanhebung



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

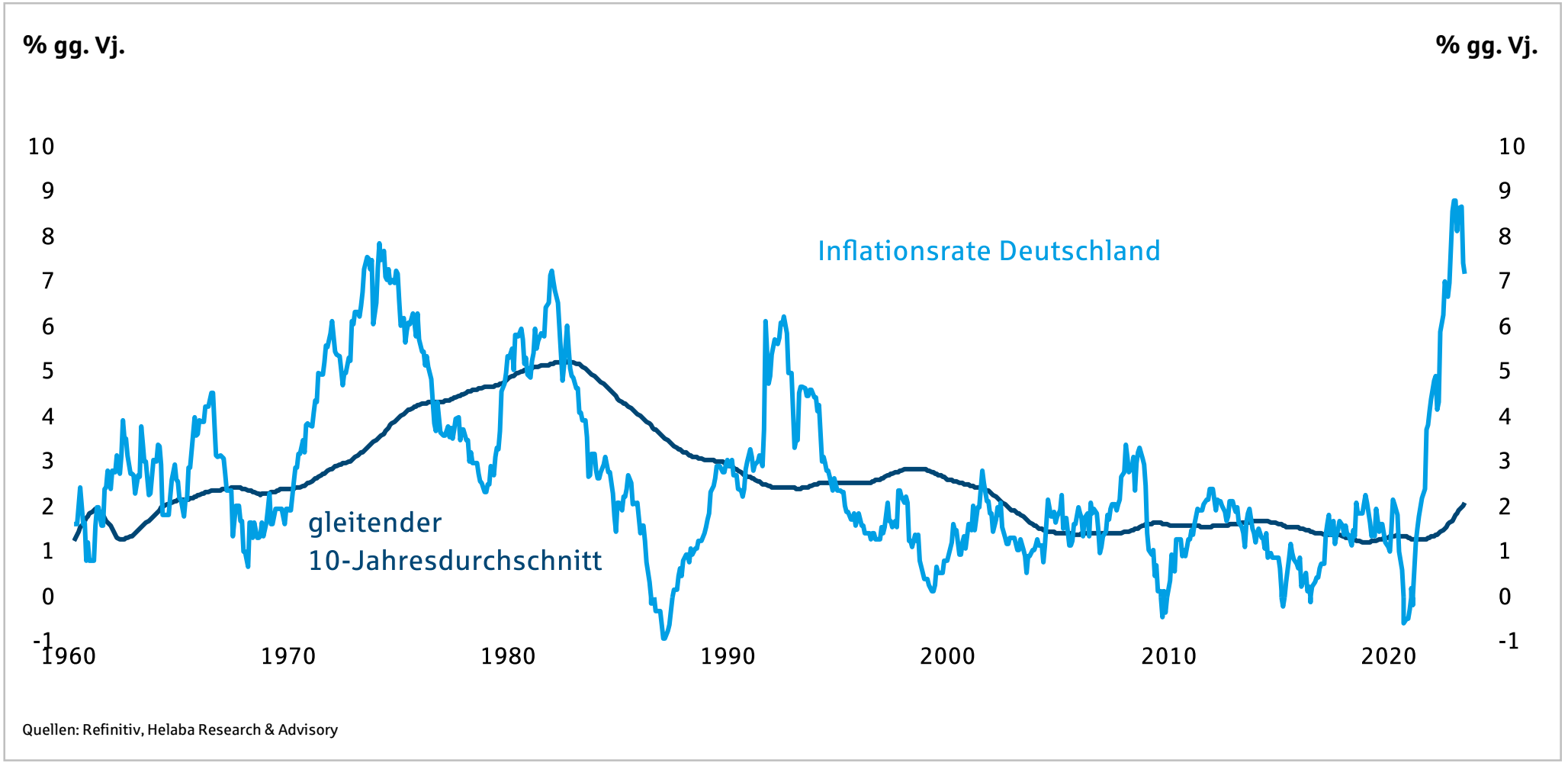
EZB baut ihre Anleihebestände ab



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba

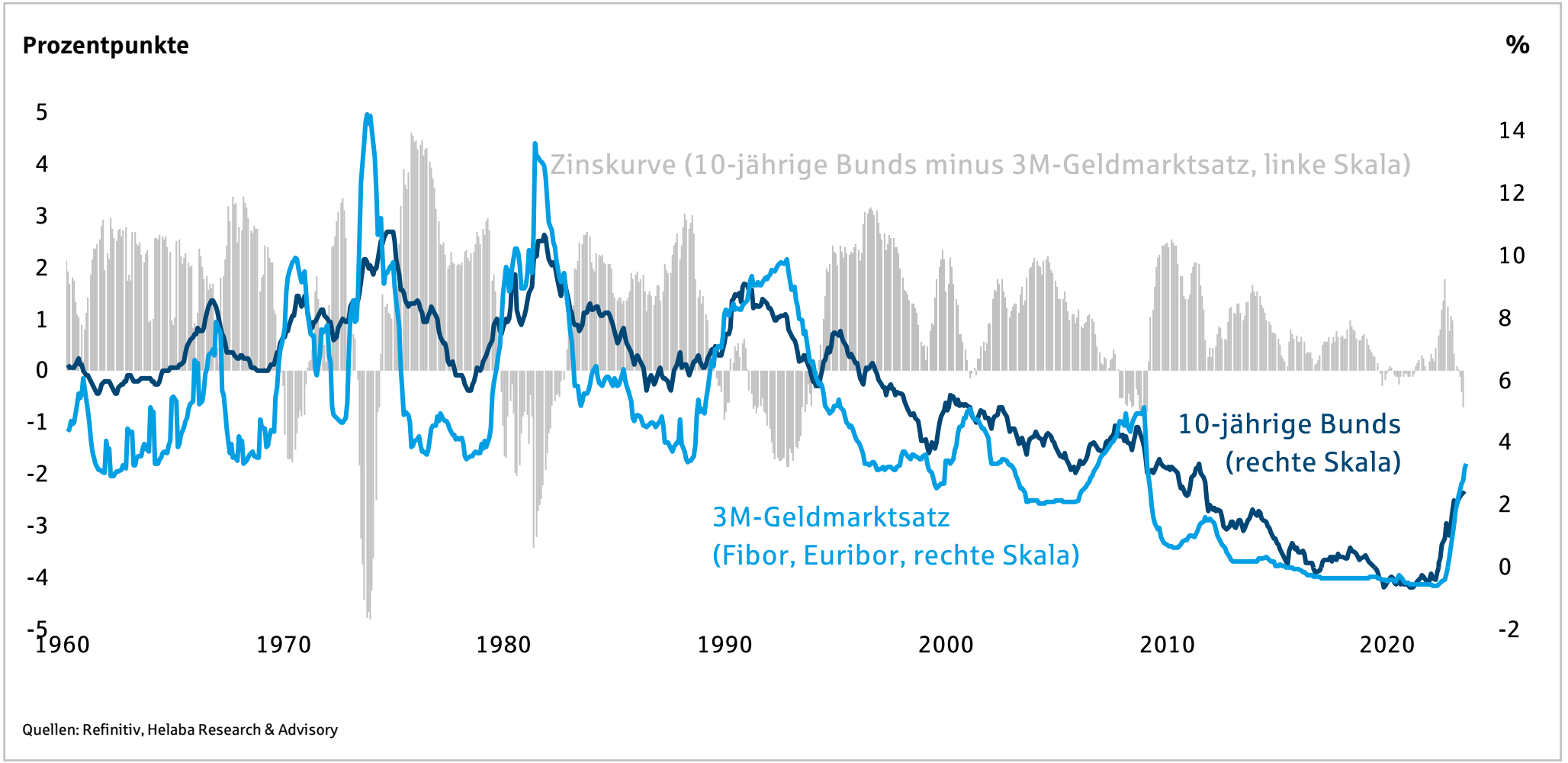
Langfristige Inflationsentwicklung



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

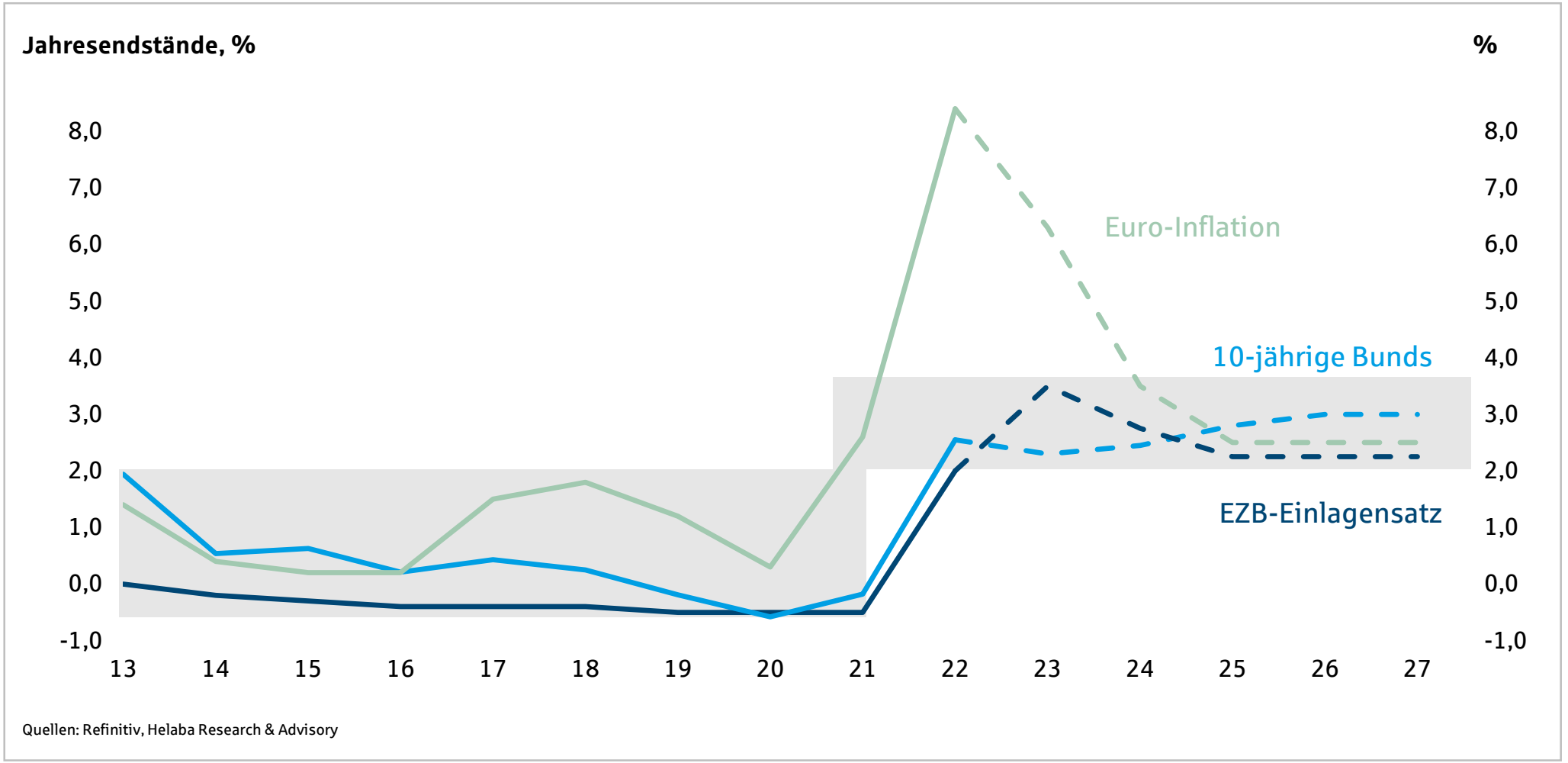
Helaba

Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba-Langfristprognose



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Helaba 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