Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
8. Mai 2025



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: Chaostage – Erhöhter Druck auf Notenbanken

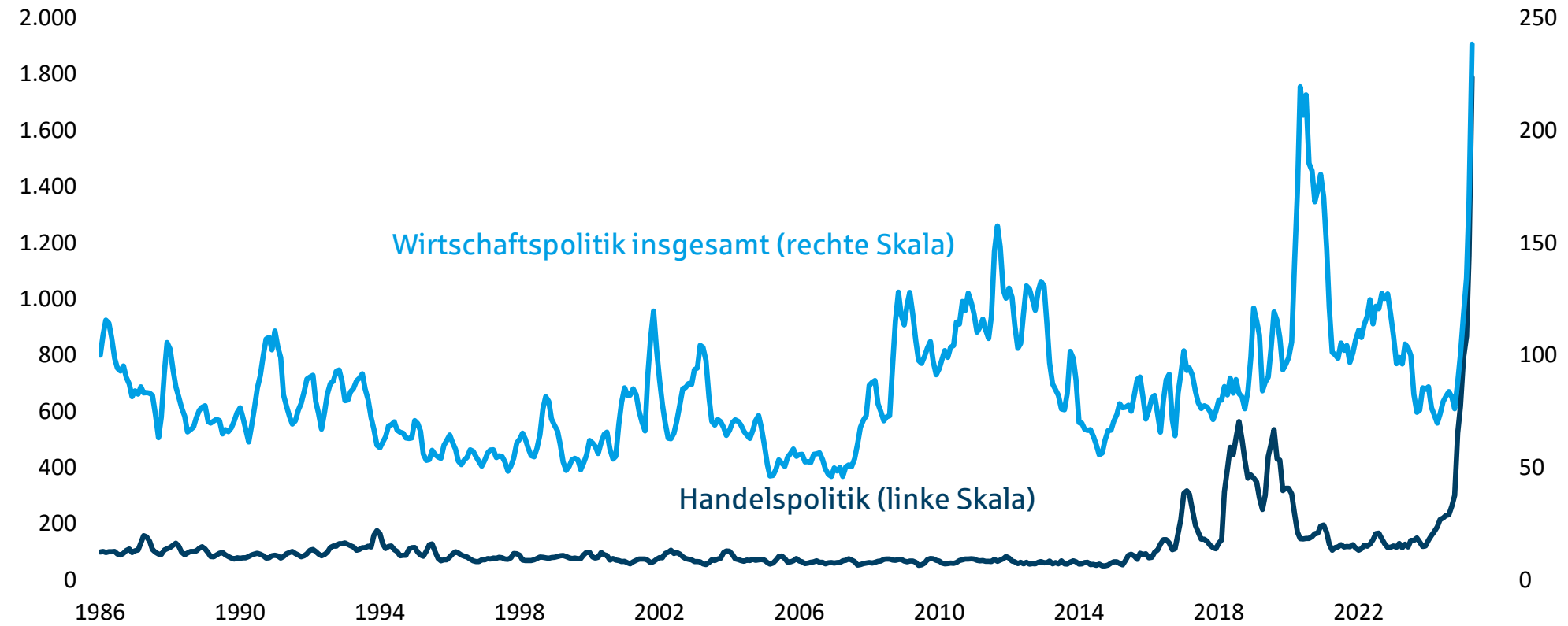
- EZB dürfte Kurs halten und den Einlagensatz im Juni auf 2,0 % senken
- An den Terminmärkten wird inzwischen bereits ein weiterer EZB-Zinsschritt eingepreist
- Gegen dieses Szenario spricht jedoch die angekündigte deutlich expansivere Fiskalpolitik
- US-Notenbank durch Zölle im Zielkonflikt: Rezessionsgefahr gestiegen, aber höhere Inflation dominiert
- Nächste Zinssenkung der Fed liegt wegen Inflationsrisiken zunächst auf Eis

Kapitalmarkt: US-Treasuries und Bunds aktuell in unterschiedlichem Fahrwasser

- Bunds profitieren von sinkenden Inflationserwartungen und Zinssenkungsfantasie
- Chaotische Trump-Politik führt zu steigenden Risikoaufschlägen bei US-Staatsanleihen
- Investoren an den Anleihemärkten sehen sich einem wachsenden Angebot gegenüber
- Rendite 10-jähriger Bunds wird zum Jahresende voraussichtlich etwas höher bei 2,8 % liegen
- 10-jährige US-Treasuries zum Jahresende bei 4,5 % erwartet

Unsicherheit durch Trump-Politik extrem hoch

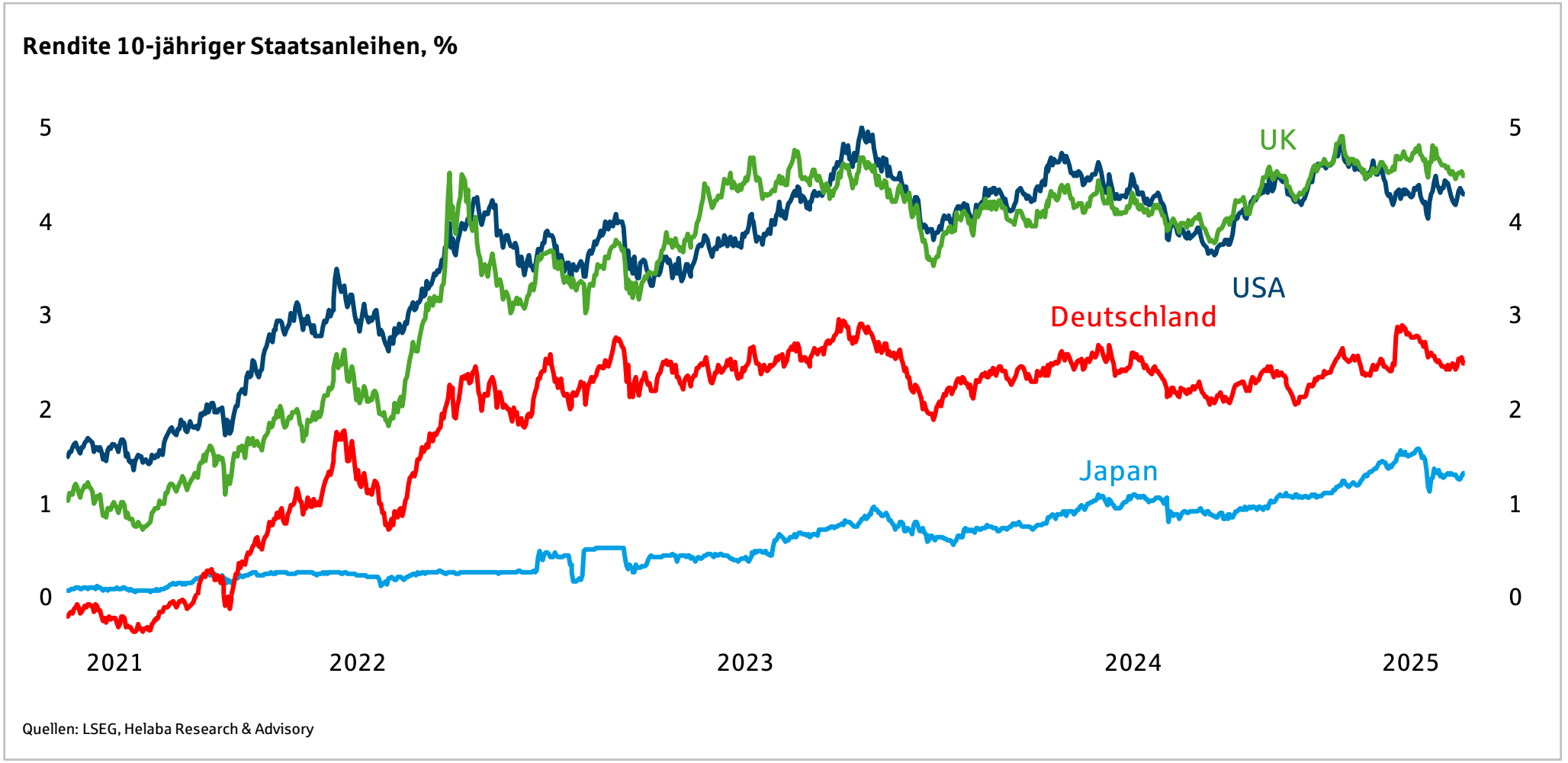
Index für politische Unsicherheit in wirtschaftlichen Fragen (EPU), USA (geglättet, Januar 1986 =100)



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

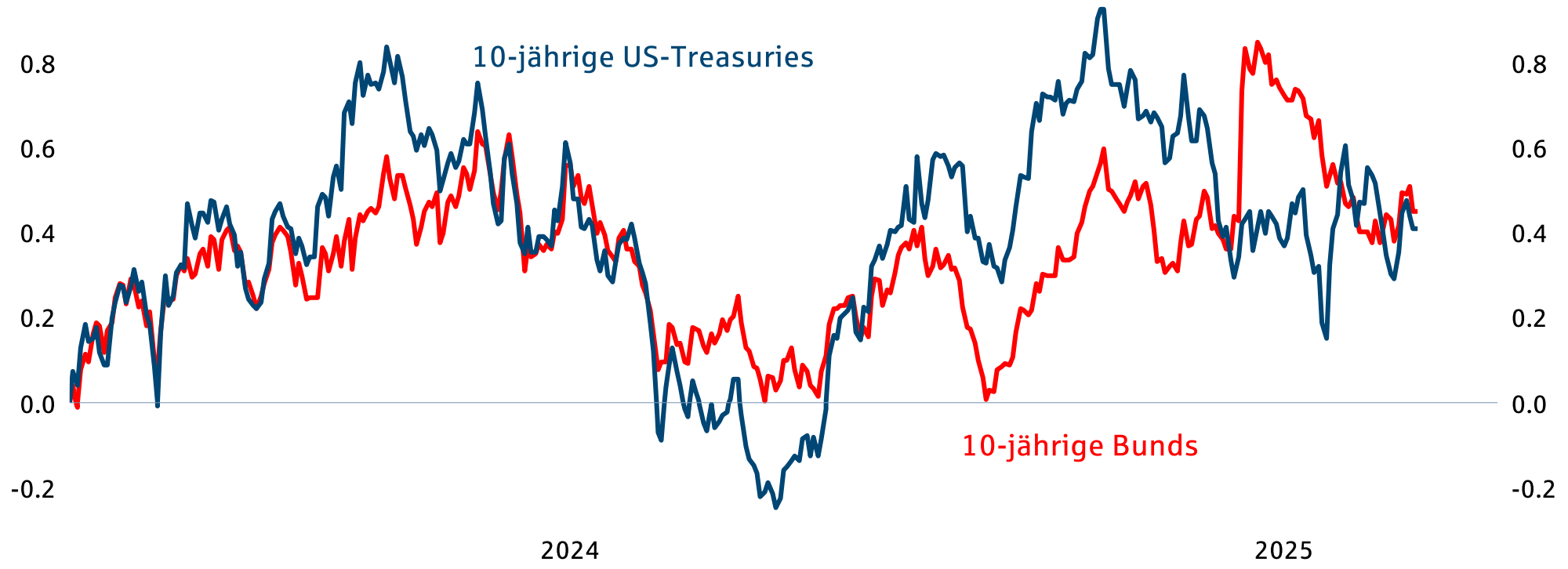
Helaba

Internationale Rentenmärkte im Vergleich



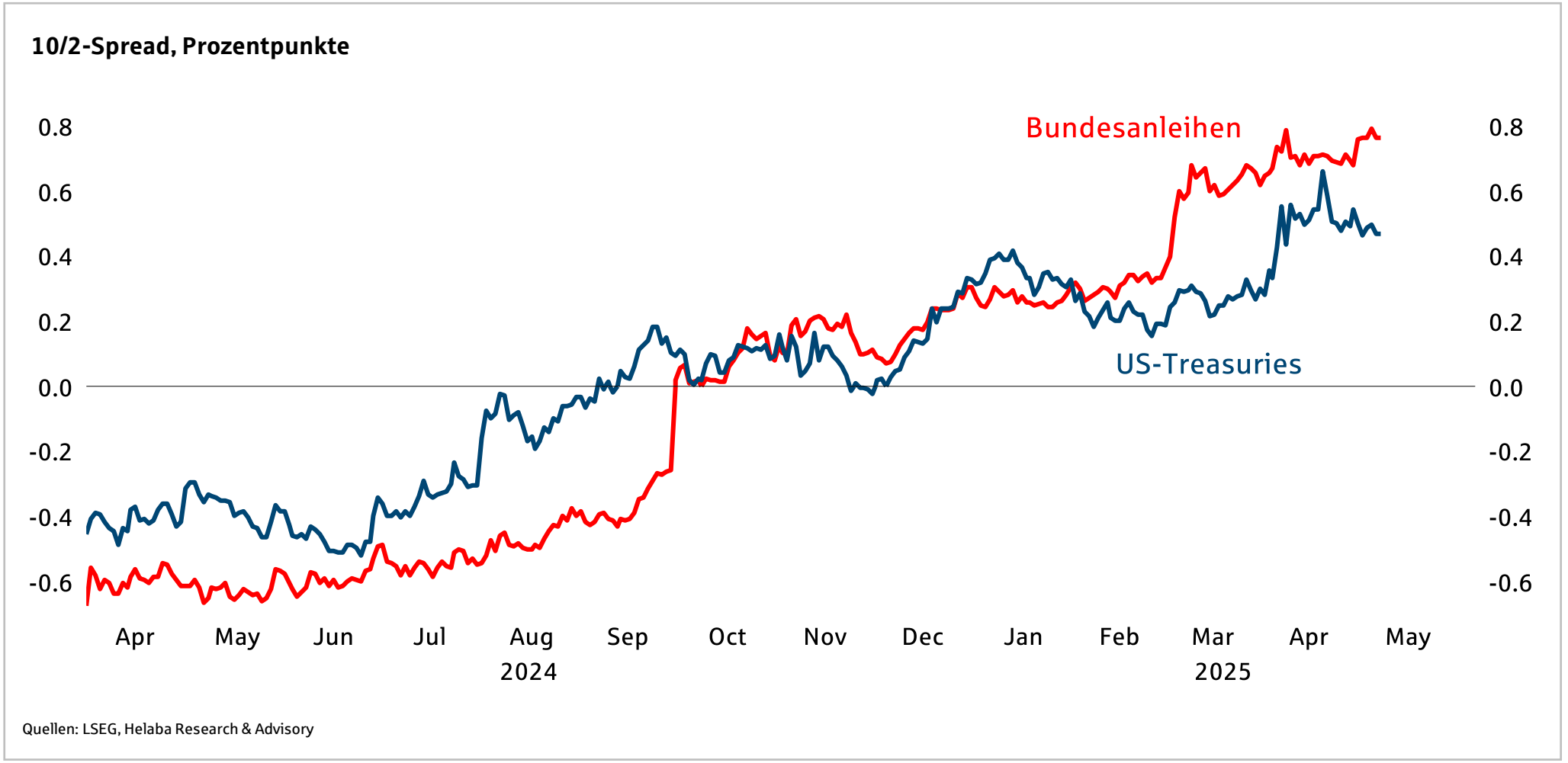
Achterbahnfahrt an den Kapitalmärkten

Zinsveränderungen seit Jahresbeginn 2024, Prozentpunkte



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Steilere Zinskurven

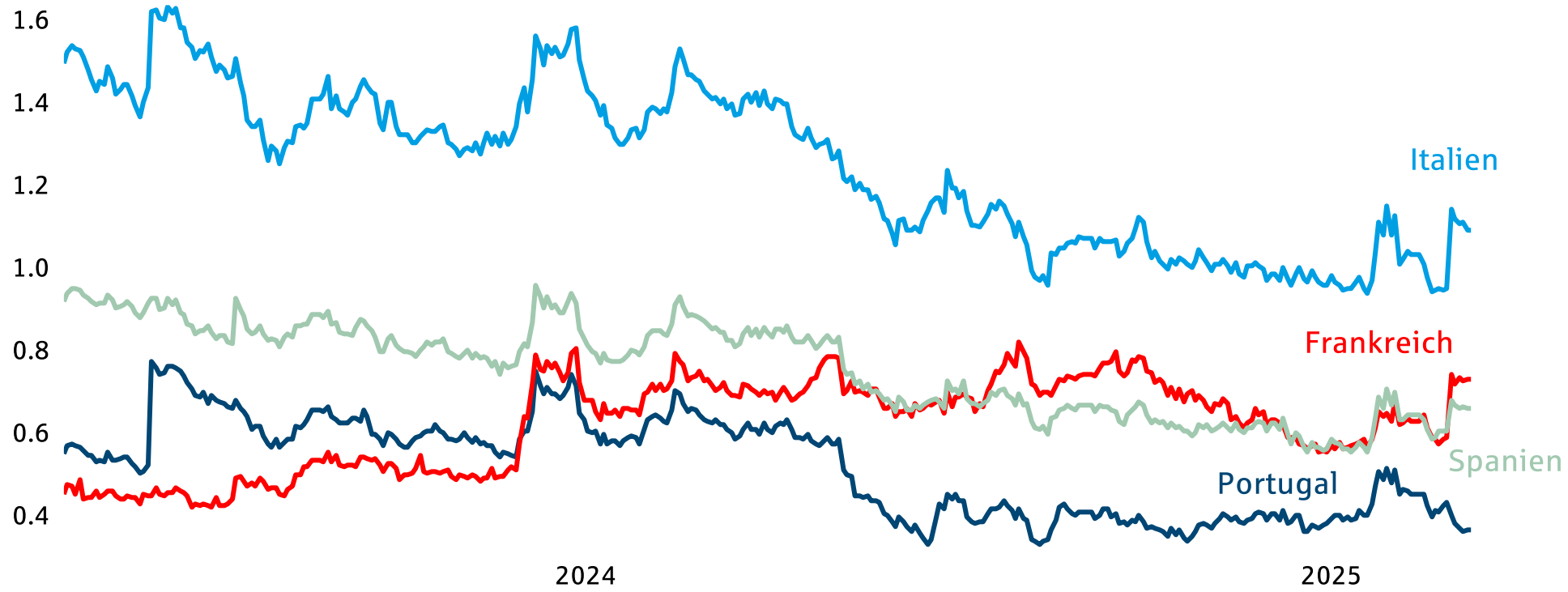


Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

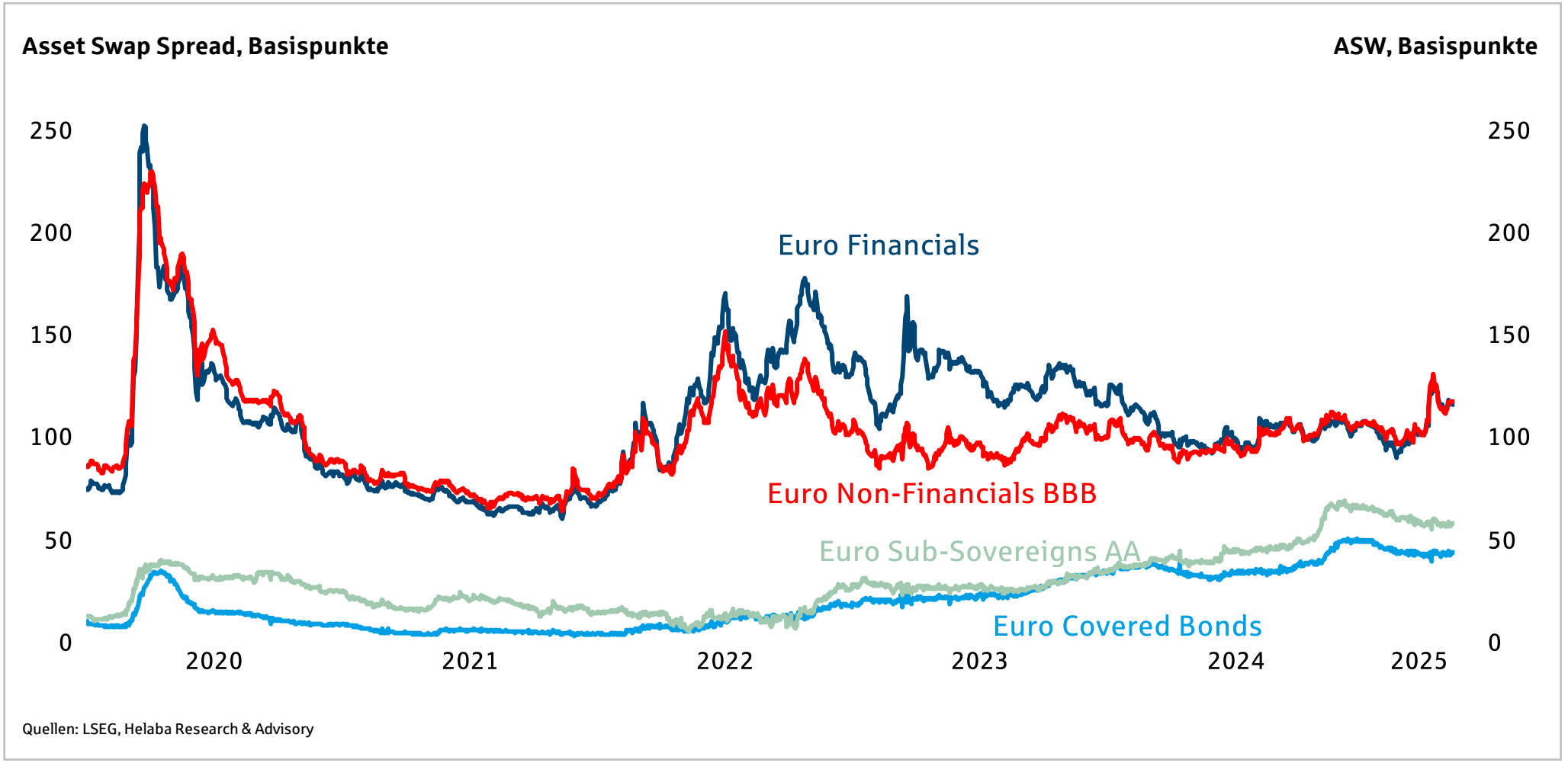
Euro-Spreads: Relativ entspannte Lage

Spread 10-jähriger Staatsanleihen gg. Bunds, Prozentpunkte



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

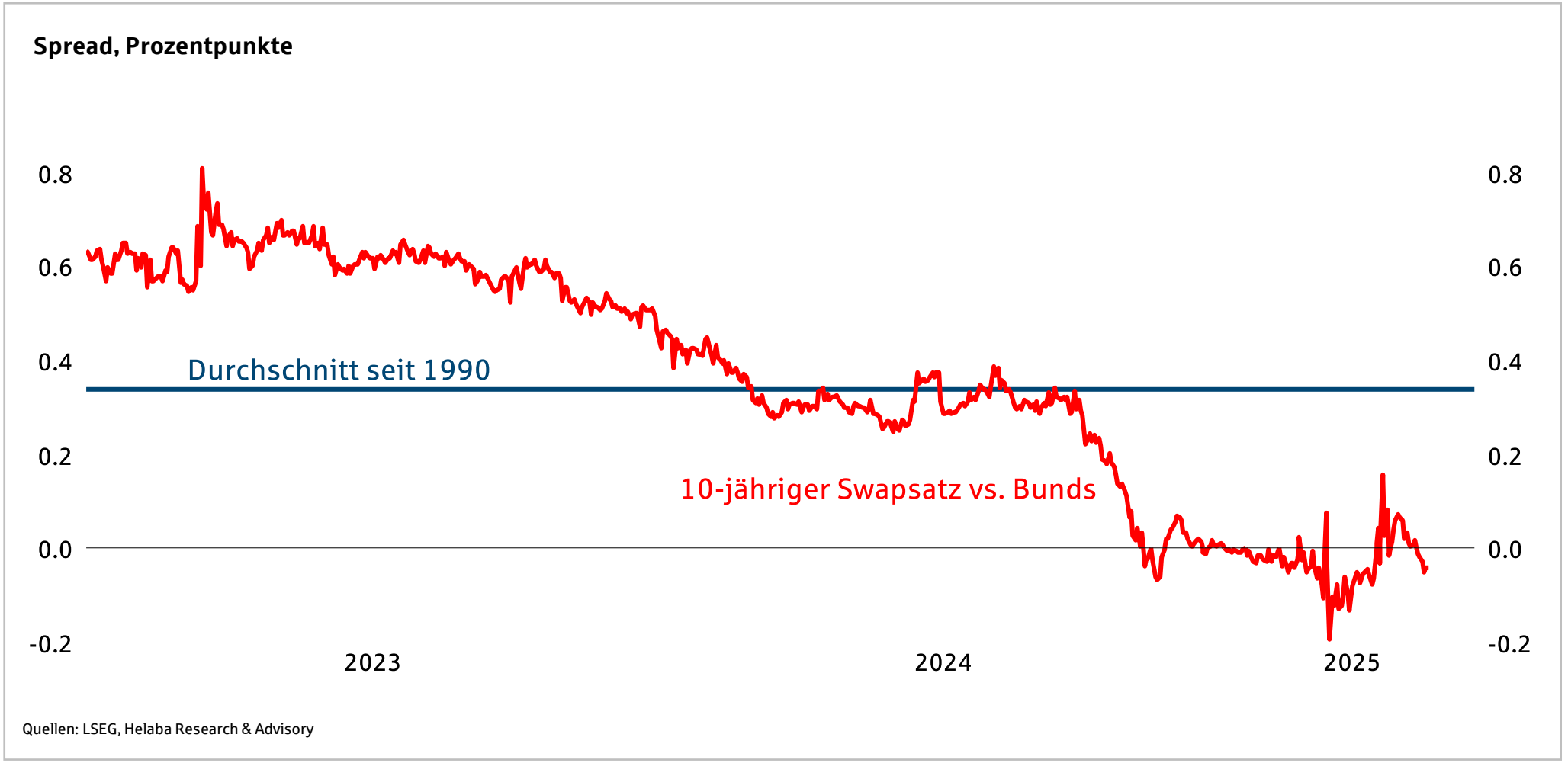
Unternehmensanleihen: Zuletzt etwas Nervosität



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

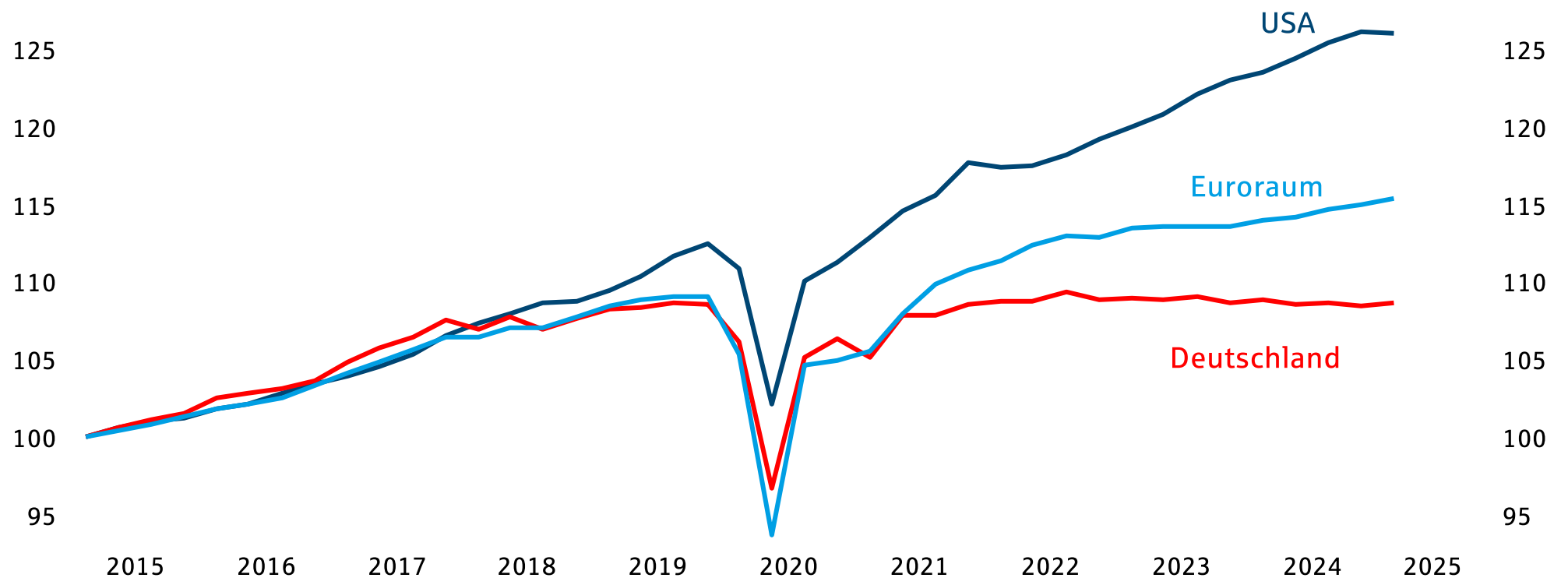
Swapspread pendelt sich bei null ein



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Wirtschaftswachstum: Deutschland stagniert – USA jetzt auch mit Problemen

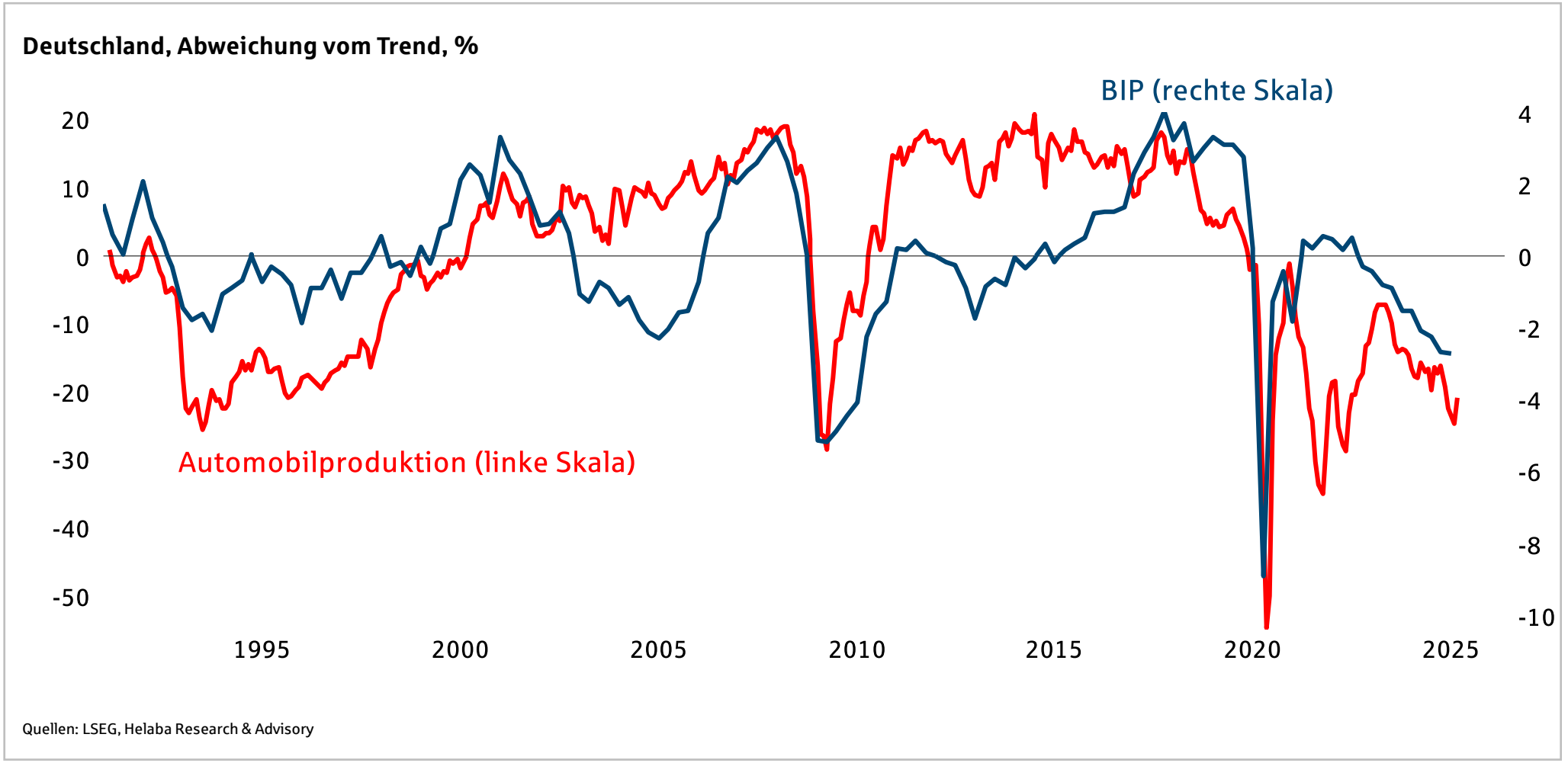
Reales Bruttoinlandsprodukt, Q1 2015 = 100



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

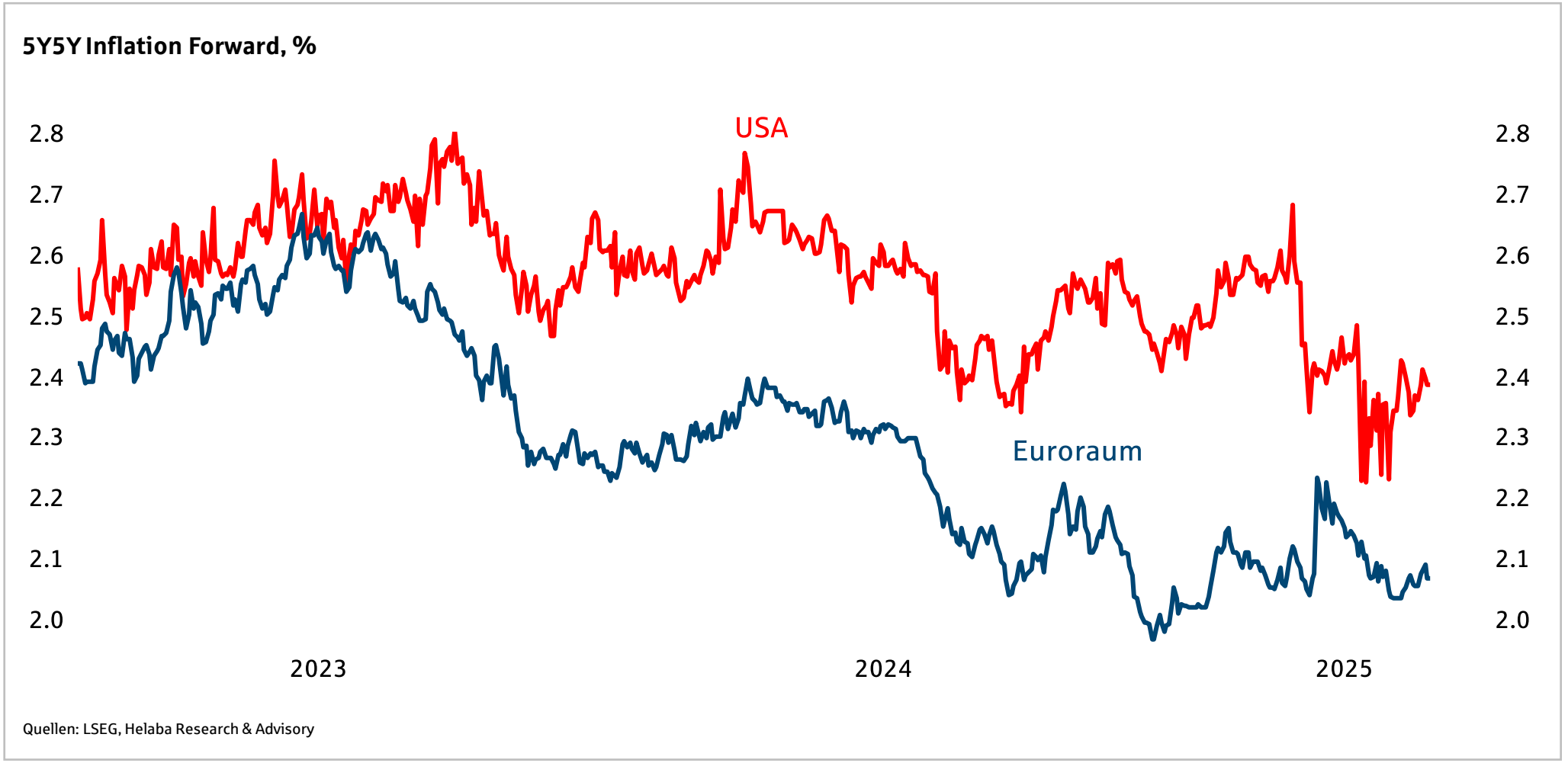
Krise in der deutschen Automobilindustrie als Bürde



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

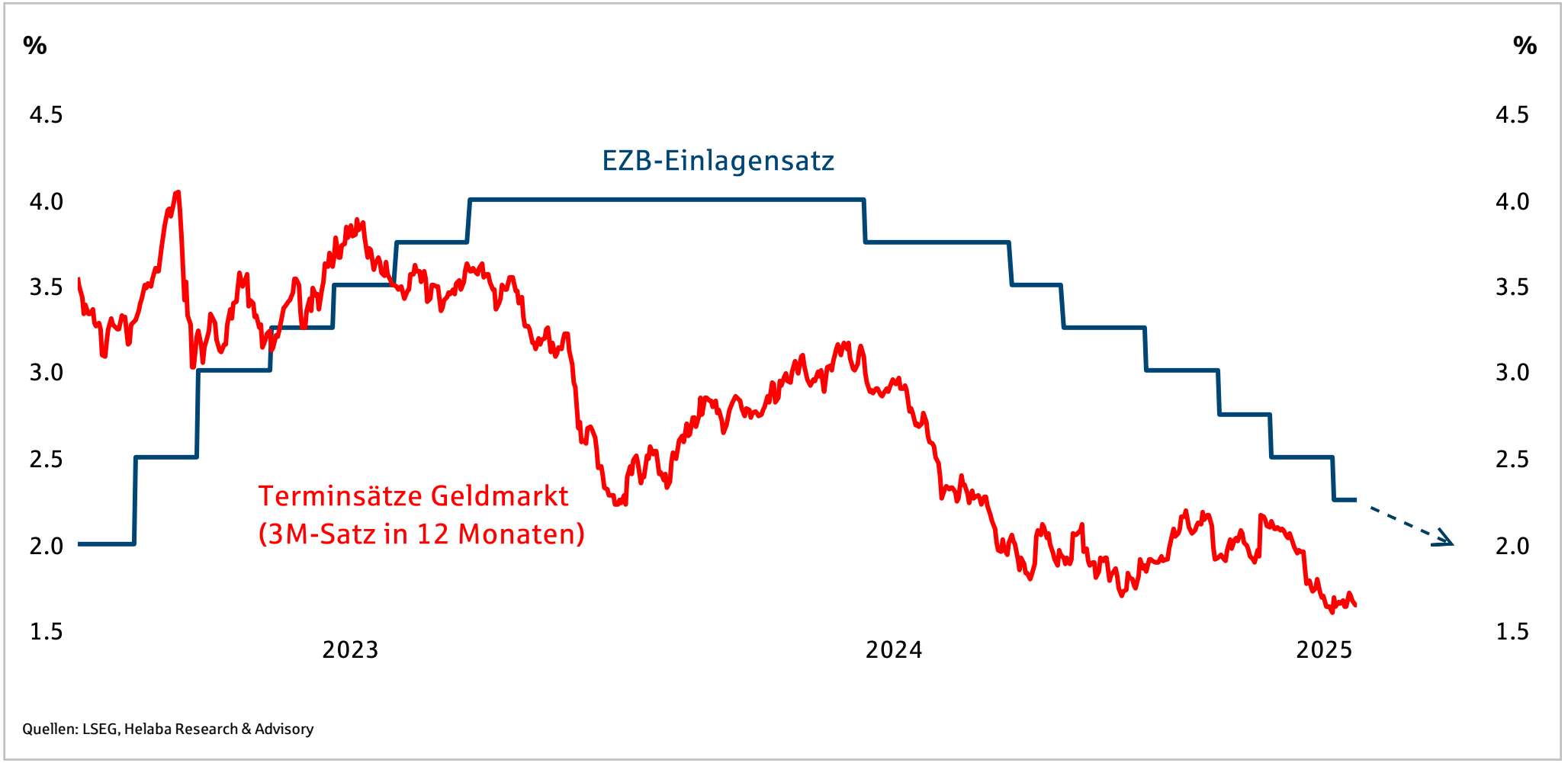
Helaba

Inflationserwartungen im Euroraum auf moderatem Niveau



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Nächste EZB-Zinssenkung im Juni – Anleger erwarten aber noch mehr

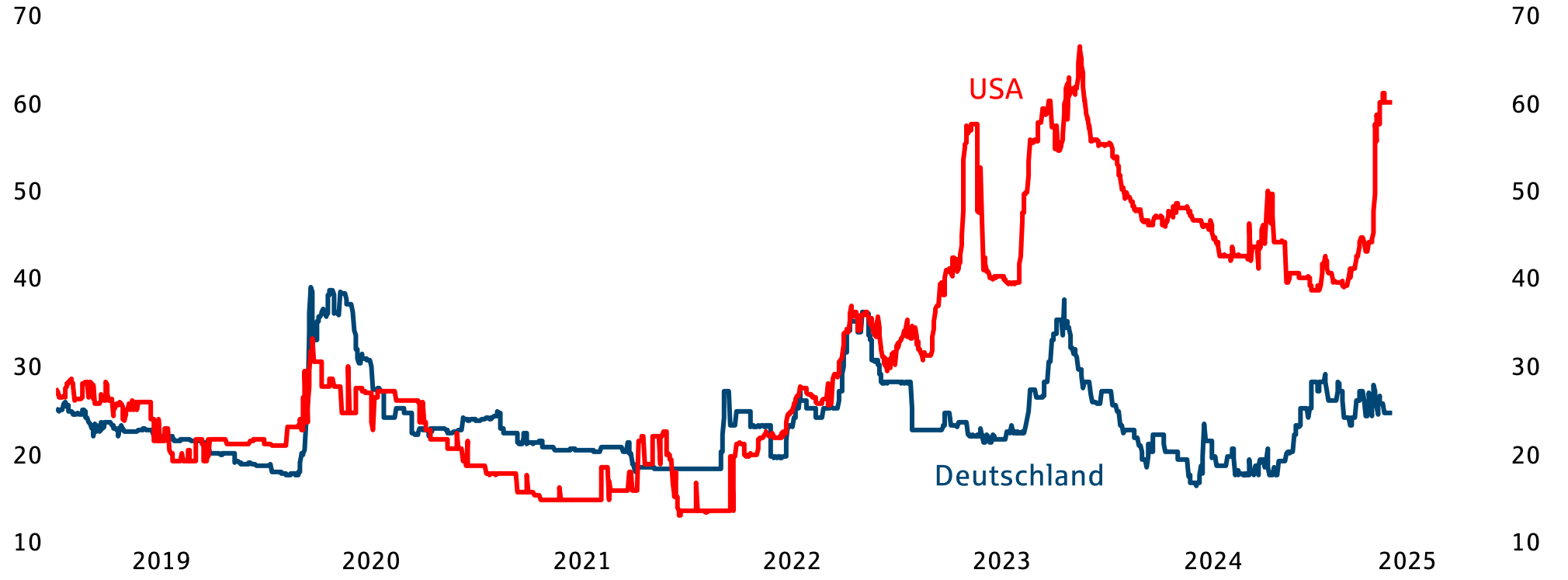


Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

Misstrauen gegenüber US-Treasuries

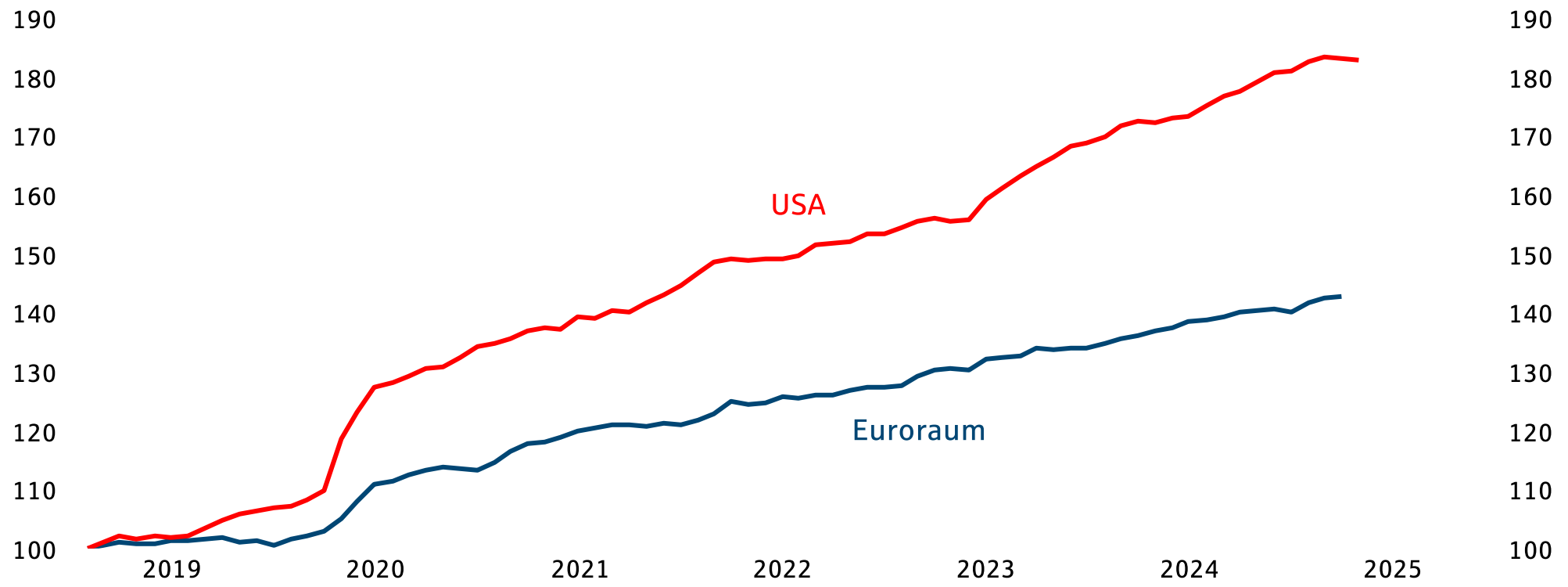
Kreditausfallprämien 10-jähriger Staatsanleihen, CDS in Basispunkten



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Deutlich wachsendes Angebot an Staatsanleihen

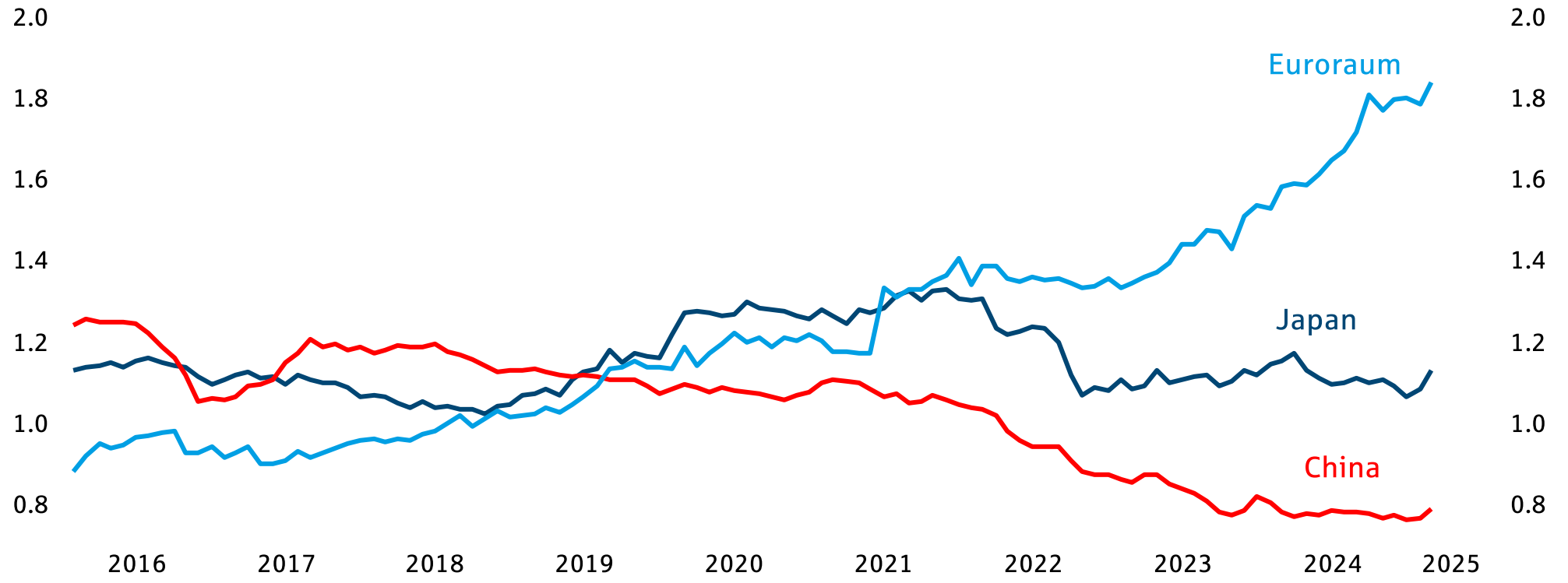
Volumen umlaufender Staatsanleihen, 1.1.2019 = 100



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

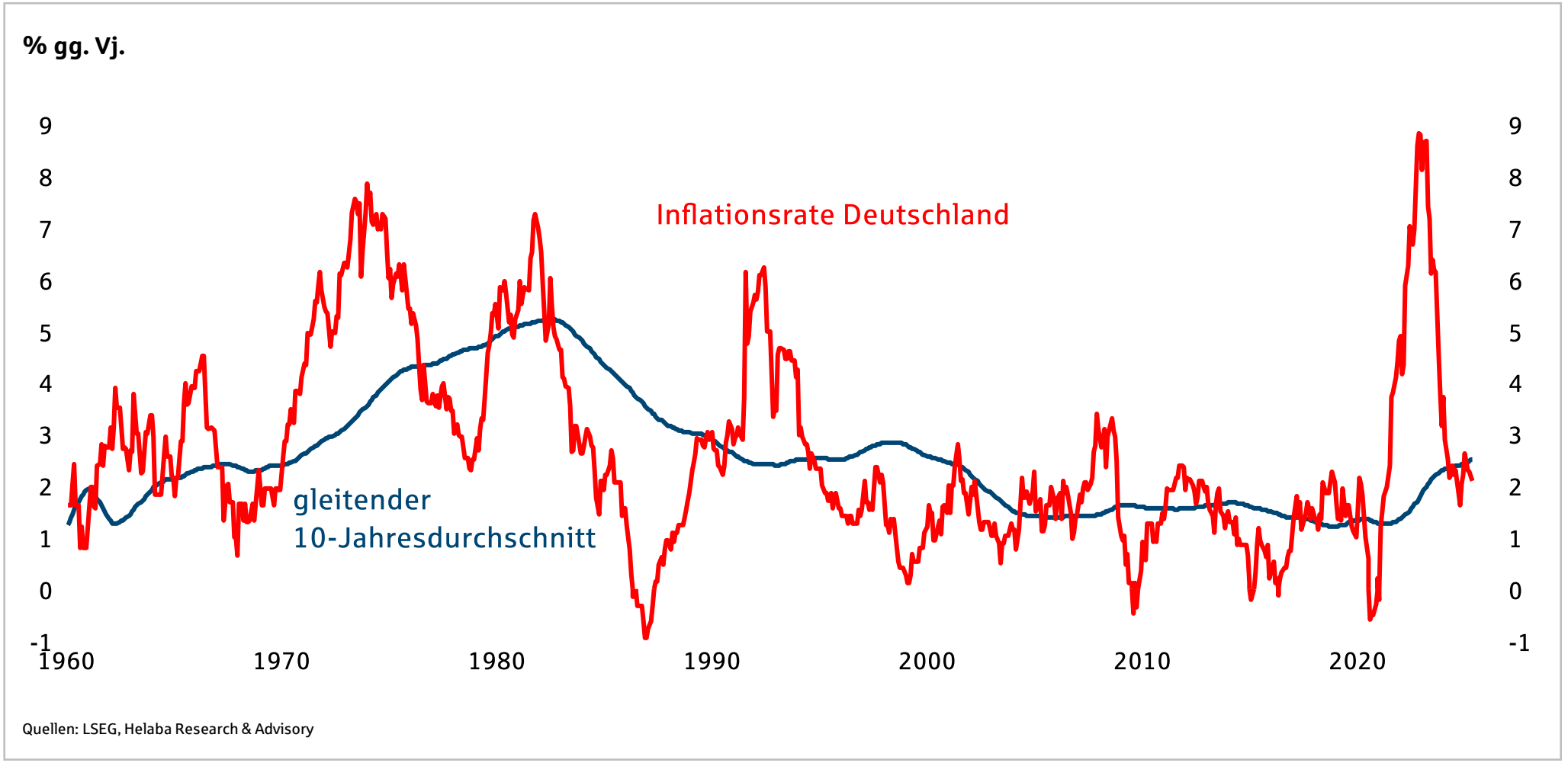
Europa inzwischen bedeutender Besitzer von US-Treasuries

Volumen der von Ausländern gehaltenen US-Treasuries*, in Billionen USD



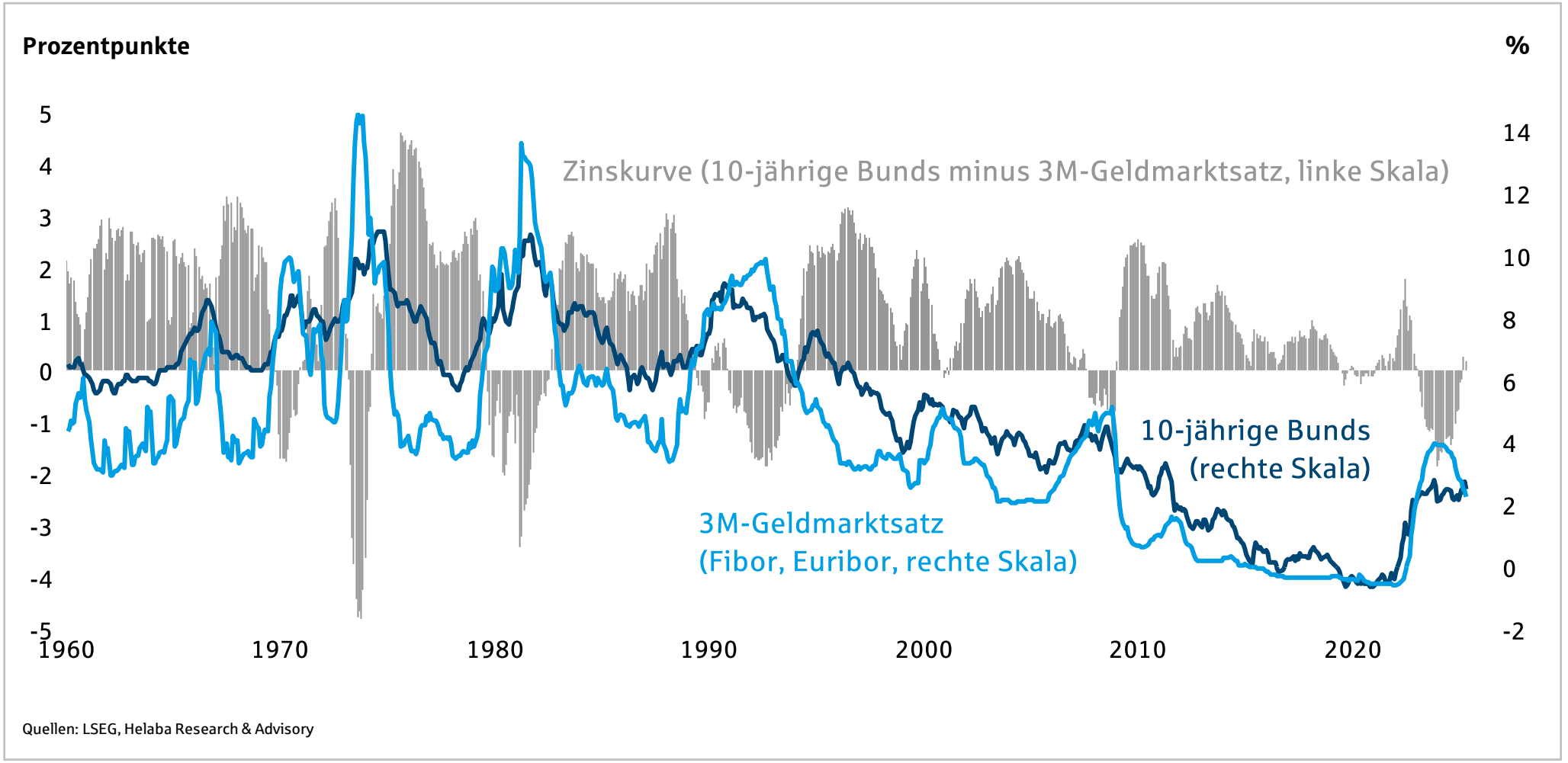
*Gesamtvolumen in ausländischer Hand ca. 8,8 Billionen USD, dies entspricht etwa 30% der umlaufenden US-Staatsanleihen
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Langfristige Inflationsentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

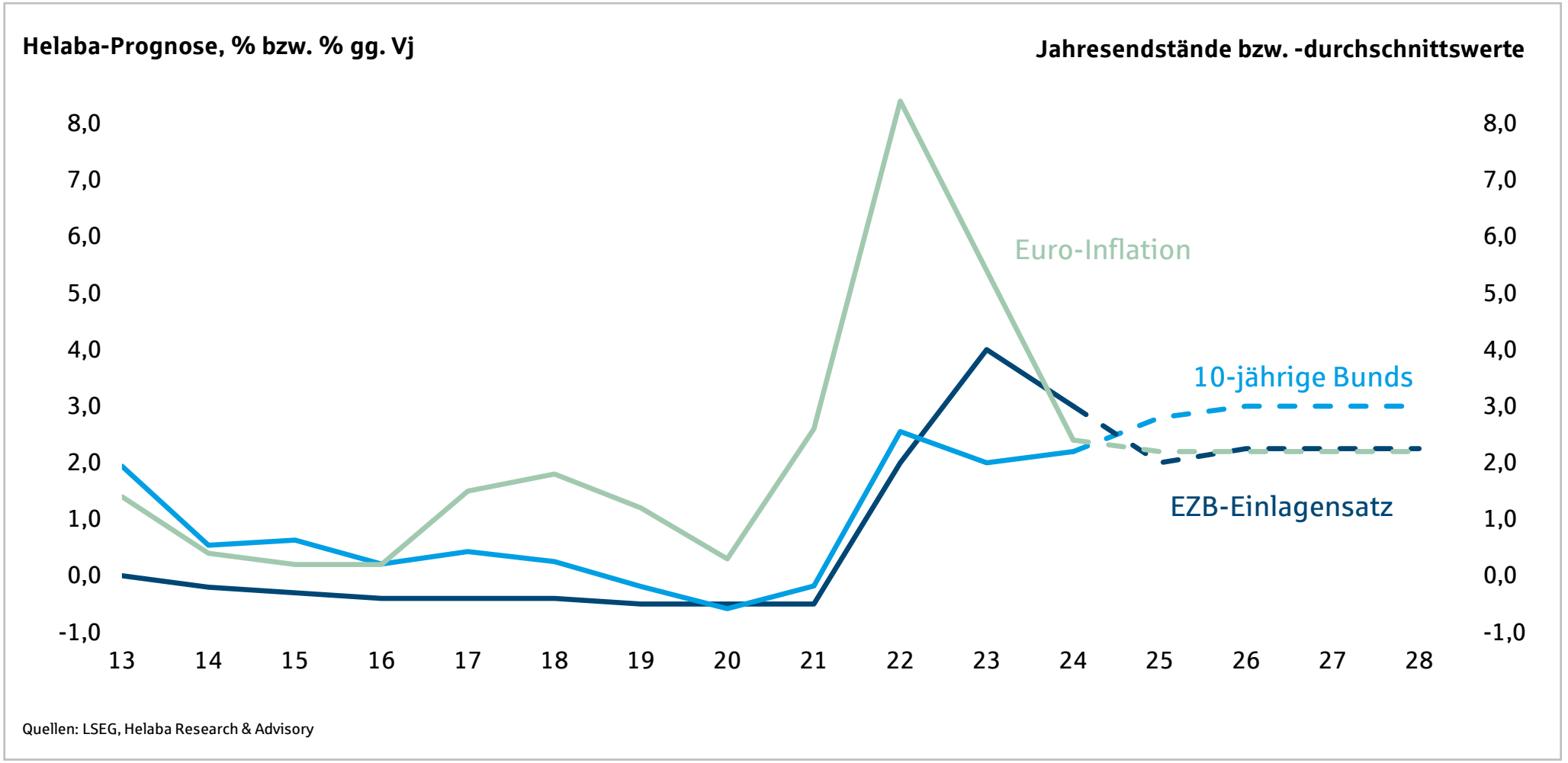
Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

Mehrjahresausblick: Normalisierung der Zinskurve



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba Zins- und Renditeprognosen

	Stand*	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025
	%			
EZB Refi-Satz	2,40	2,15	2,15	2,15
EZB Einlagenzins	2,25	2,00	2,00	2,00
Tagesgeldsatz €STR	2,17	2,00	2,00	2,00
3M Euribor	2,15	2,00	2,00	2,00
6M Euribor	2,15	2,05	2,05	2,10
2j. Bundesanleihen	1,73	2,10	2,20	2,25
5j. Bundesanleihen	2,02	2,25	2,40	2,50
10j. Bundesanleihen	2,48	2,50	2,70	2,80
2j. Swapsatz	1,90	2,20	2,30	2,35
5j. Swapsatz	2,13	2,35	2,50	2,60
10j. Swapsatz	2,43	2,50	2,70	2,80
20j. Swapsatz	2,56	2,60	2,75	2,80
30j. Swapsatz	2,43	2,50	2,70	2,80
Fed Funds Target Rate	4,38	4,38	4,38	4,13
10j. US-Treasuries	4,28	4,10	4,30	4,50

* 07.05.2025

Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory



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