Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
August 2025



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. Überblick
2. Aktuelle Renditeentwicklungen, Zinskurven und Risikoaufschläge
3. Einflussgrößen der Zinsentwicklung
4. Historische Inflations- und Zinsentwicklung sowie Prognosen

Fazit und Ausblick

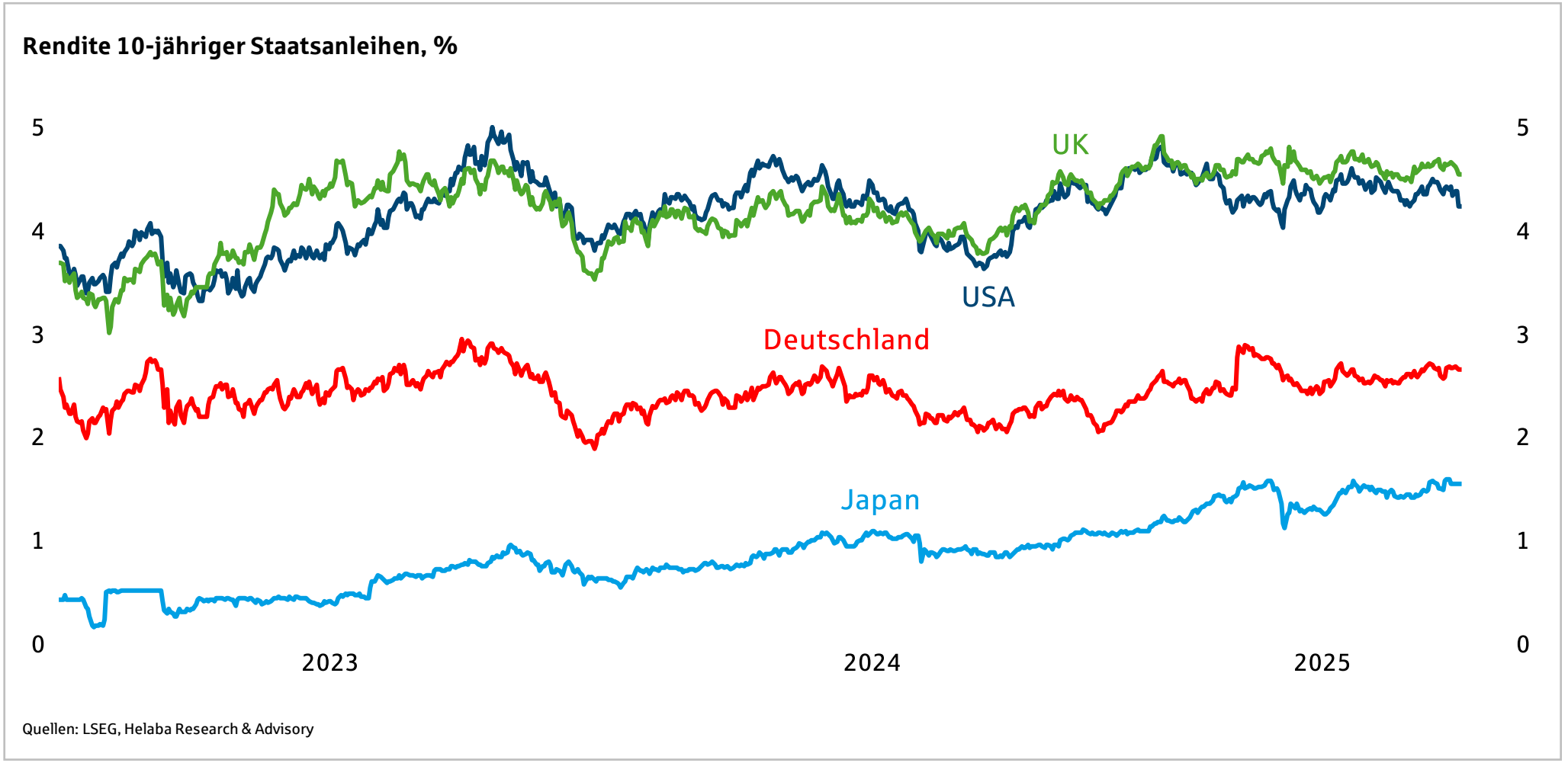
Geldpolitik: EZB relativ entspannt – Fed unter Druck

- Nach jüngster Lockerung gibt sich die EZB gelassen. Mit 2 % liegt der Leitzins auf Höhe der Inflation
- Im zweiten Halbjahr dürfte der EZB-Rat in einer Beobachterposition verharren
- Gegen weitere Zinssenkungen spricht vor allem die deutlich expansivere Fiskalpolitik
- Die US-Notenbank wird wahrscheinlich noch in diesem Jahr die Leitzinsen weiter senken
- Auf Jahressicht sollte der US-Leitzins rund 100 Basispunkte niedriger sein als aktuell

Kapitalmarkt: Richtungslos auf erhöhtem Renditeniveau

- Staatsverschuldung und politisches Chaos verunsichern die Anleger
- Fehlende Orientierung bei Wachstums- und Inflationsaussichten
- Unterstützung von geldpolitischer Seite lässt zumindest im Euroraum spürbar nach
- Tendenz zu steileren Zinskurven setzt sich fort
- 10-jährige US-Treasuries zum Jahresende bei 4,5 % erwartet – Rendite 10-jähriger Bunds bei 2,8 %.

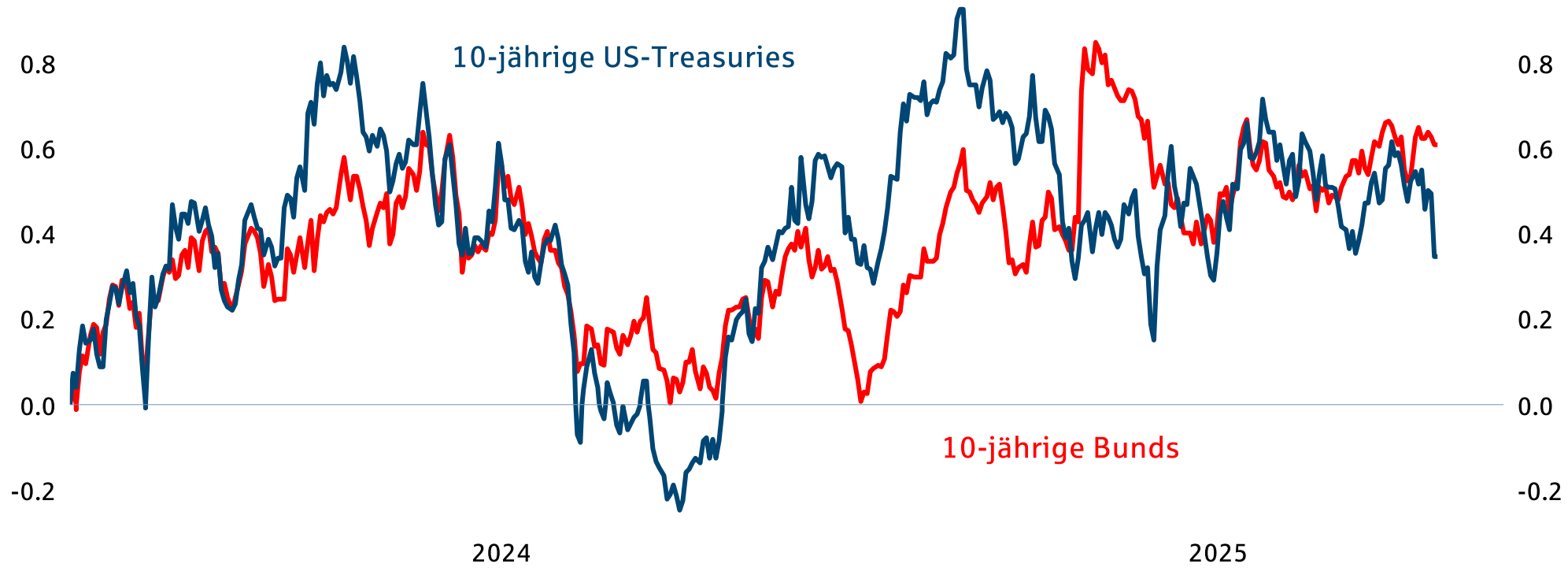
Internationale Rentenmärkte im Vergleich – Japan holt auf



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

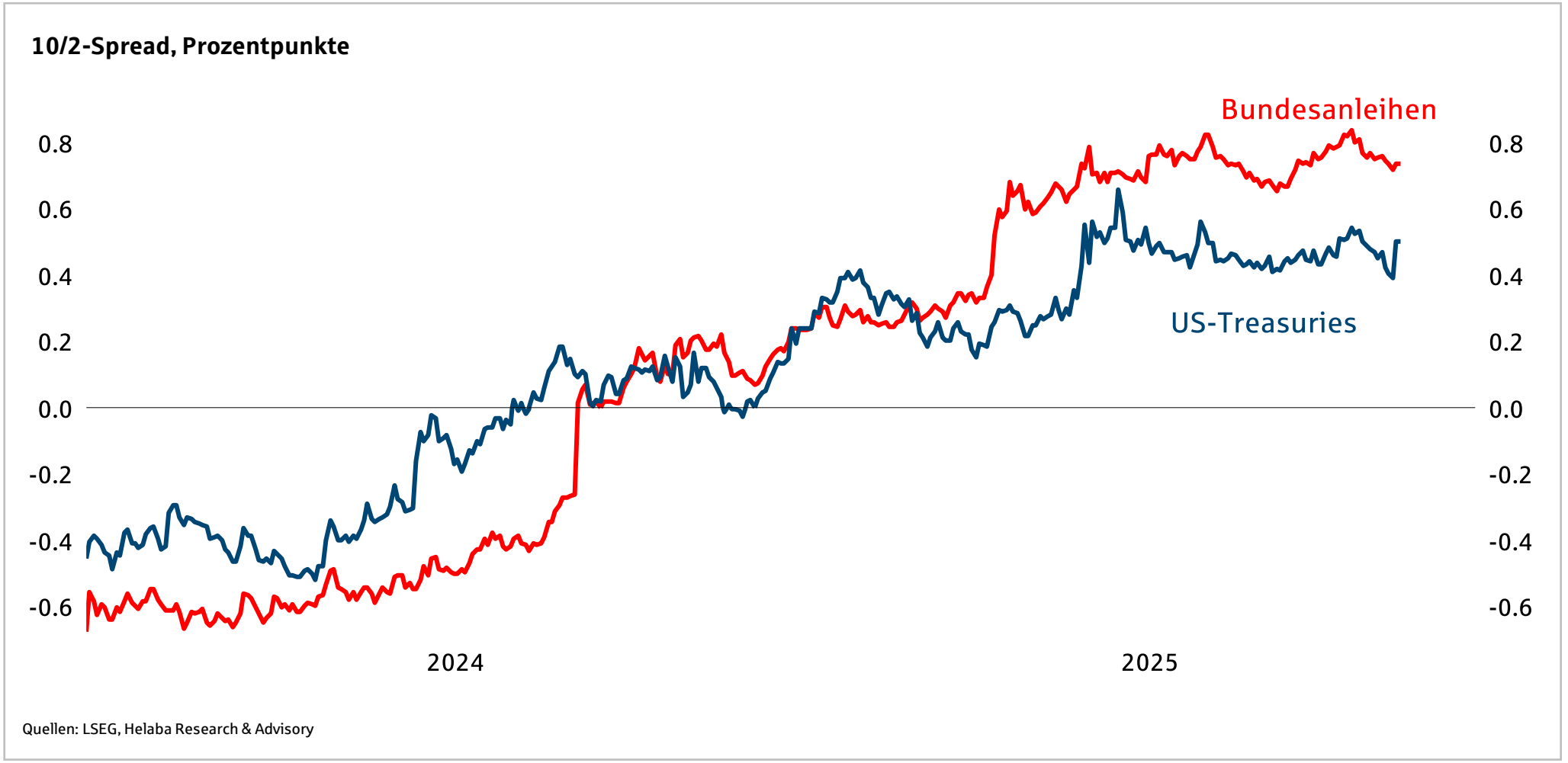
Kapitalmarktrenditen pendeln auf erhöhtem Niveau

Zinsveränderungen seit Jahresbeginn 2024, Prozentpunkte



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

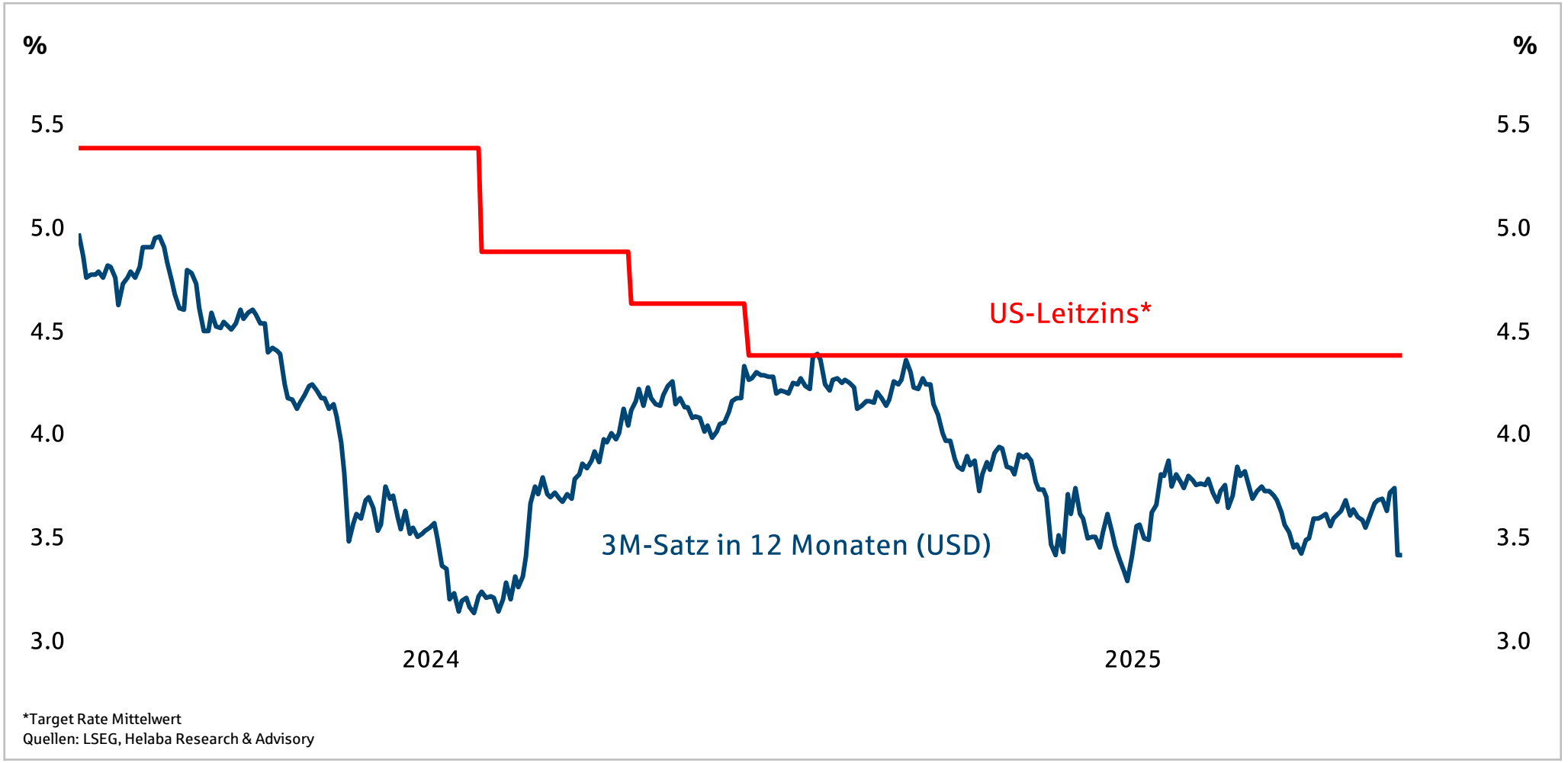
Steilere Zinskurven etabliert



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

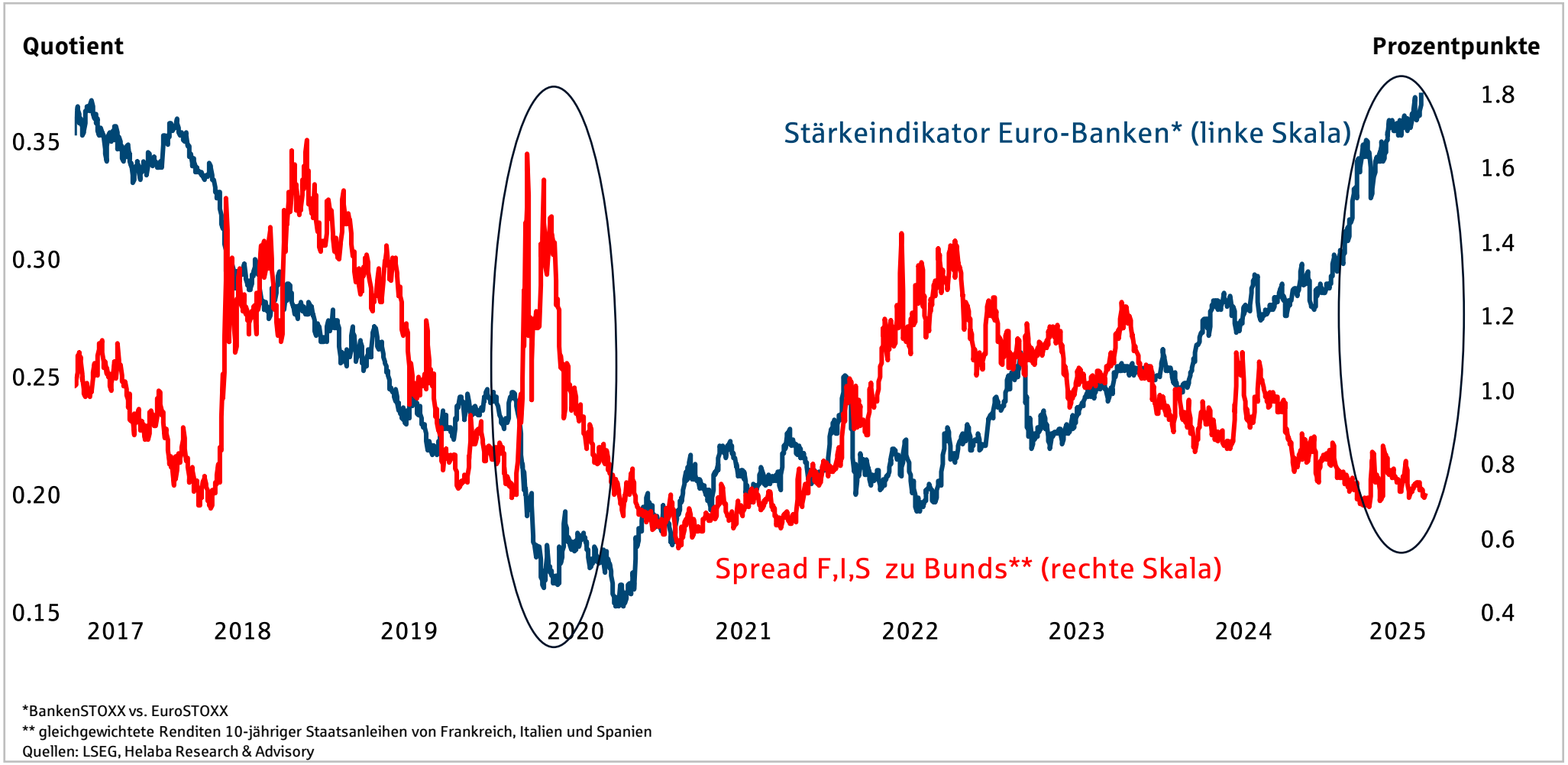
Helaba

Zinssenkung der US-Notenbank rückt näher



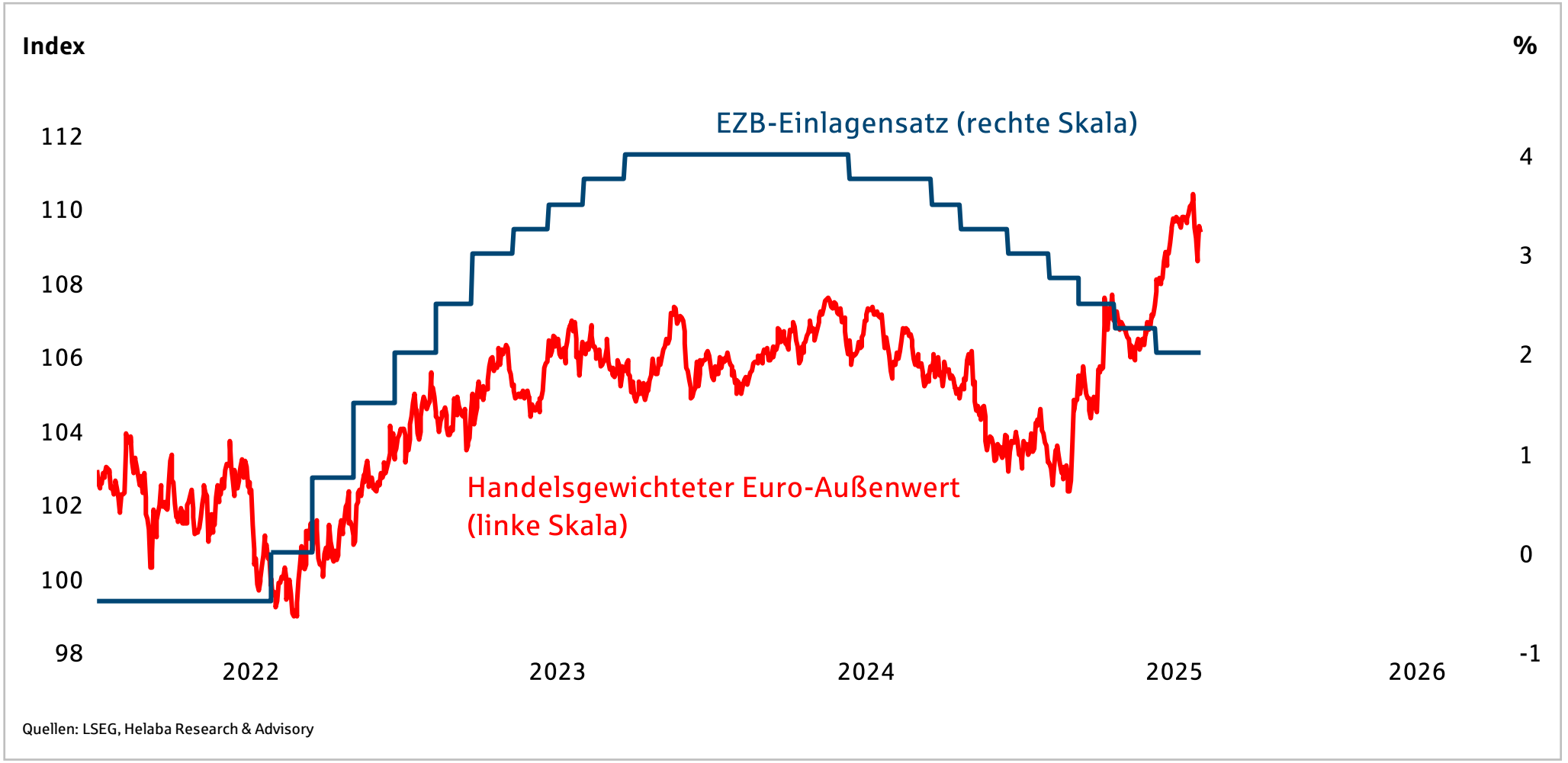
*Target Rate Mittelwert
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

EZB in komfortabler Lage: Bankensystem und Euro-Spread freundlich …



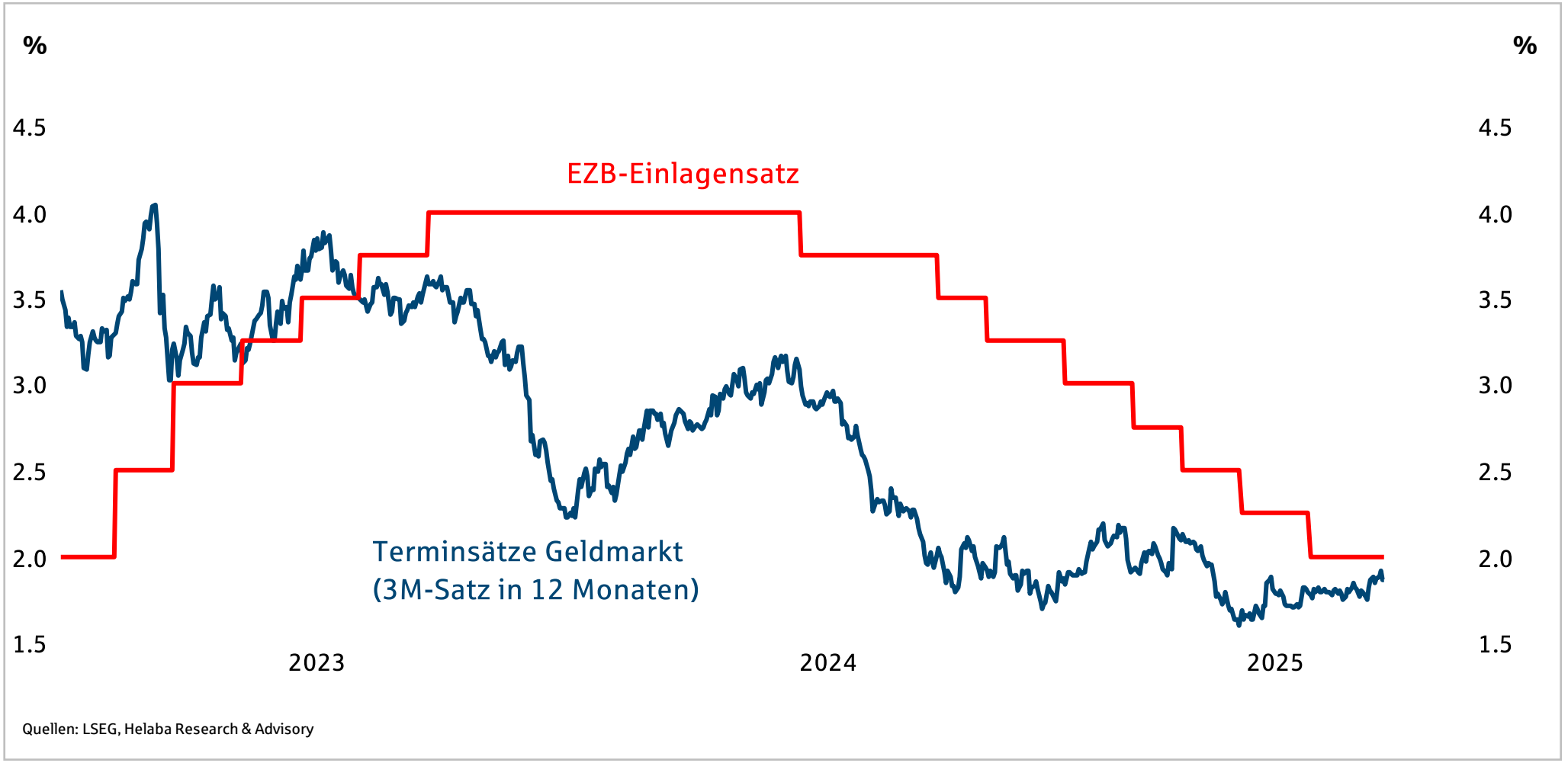
*BankenSTOXX vs. EuroSTOXX
** gleichgewichtete Renditen 10-jähriger Staatsanleihen von Frankreich, Italien und Spanien
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

… weniger entspannt ist hingegen die Lage am Devisenmarkt



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

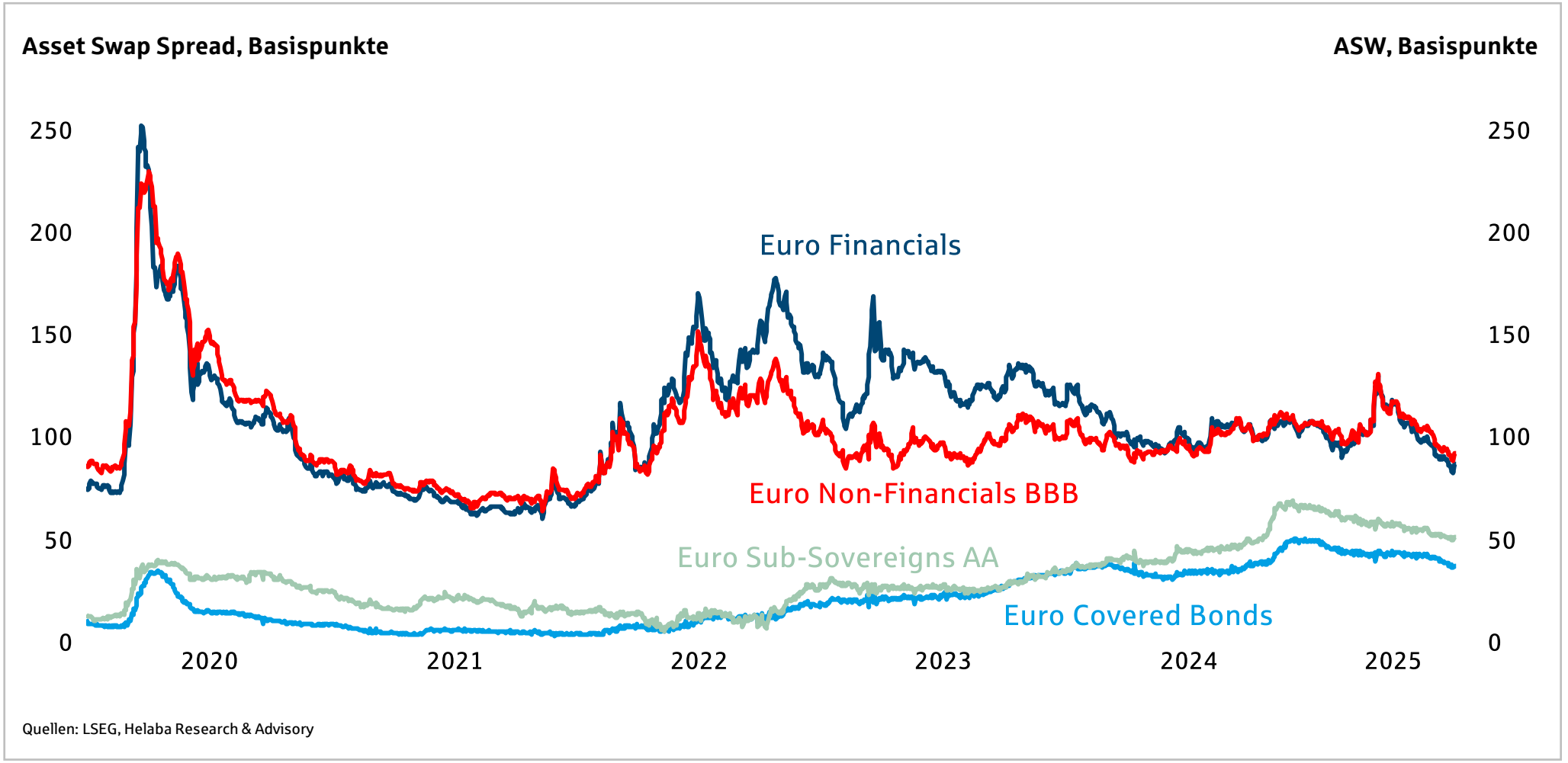
EZB: Abwarten und Tee trinken



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

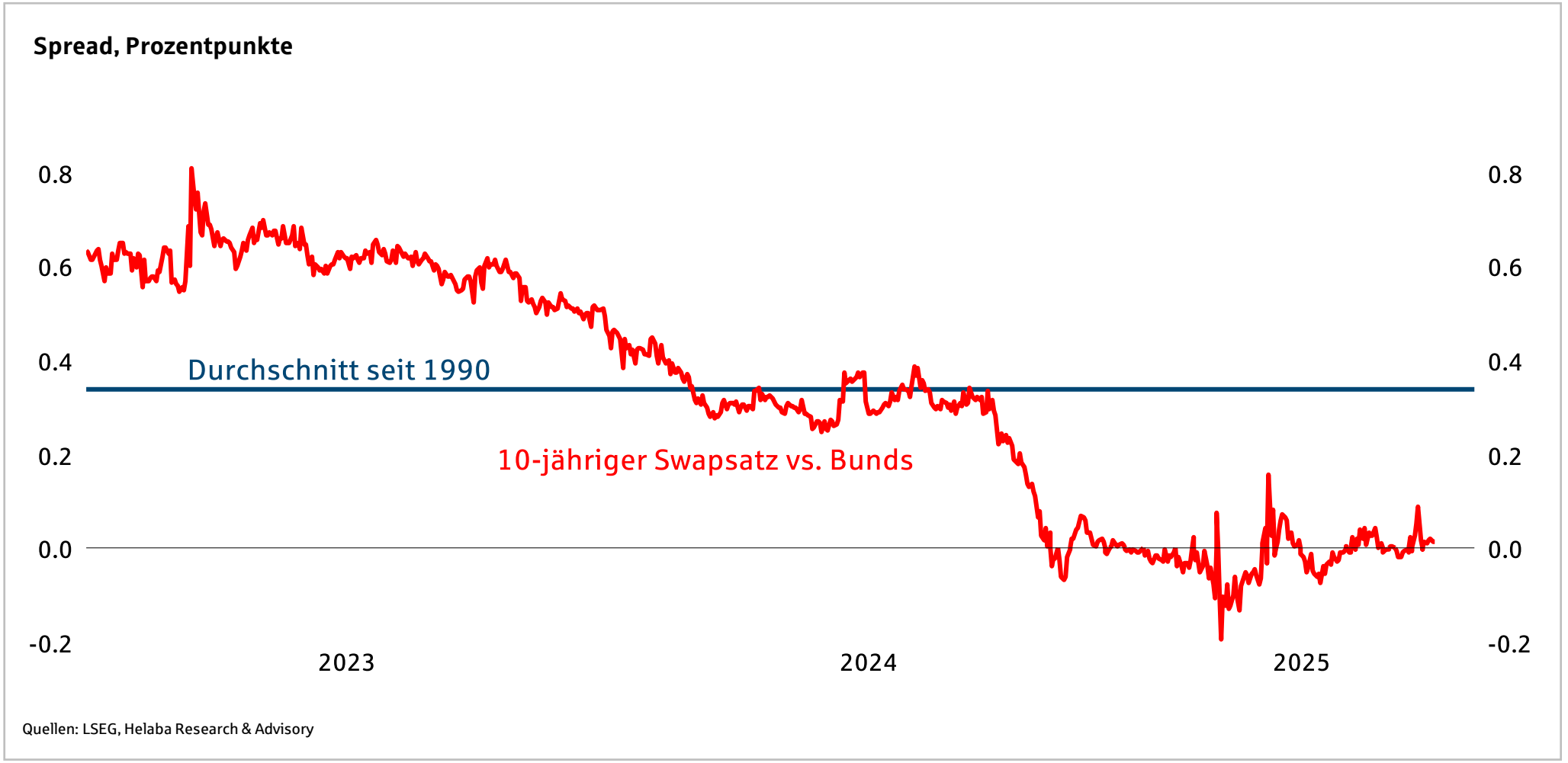
Unternehmensanleihen: Aufschläge auf dem Rückzug



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba

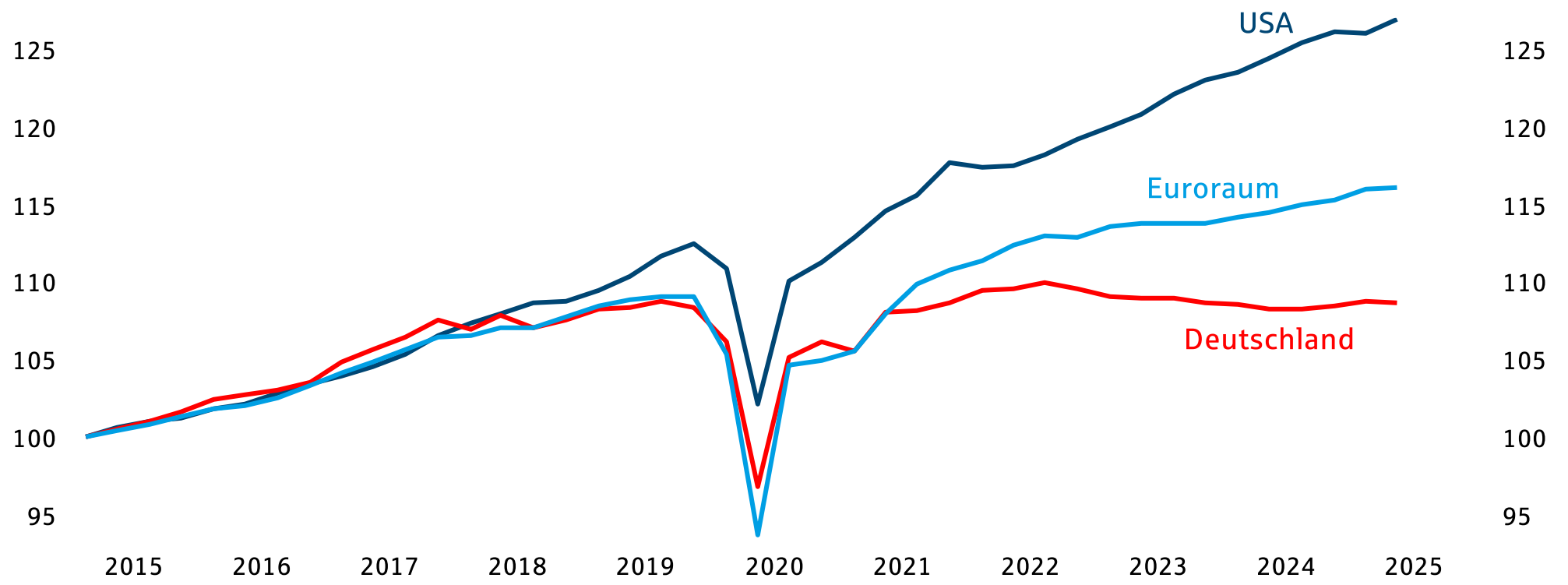
Swapspread pendelt sich bei null ein



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Wirtschaftswachstum: Deutschland mit Aufholpotenzial

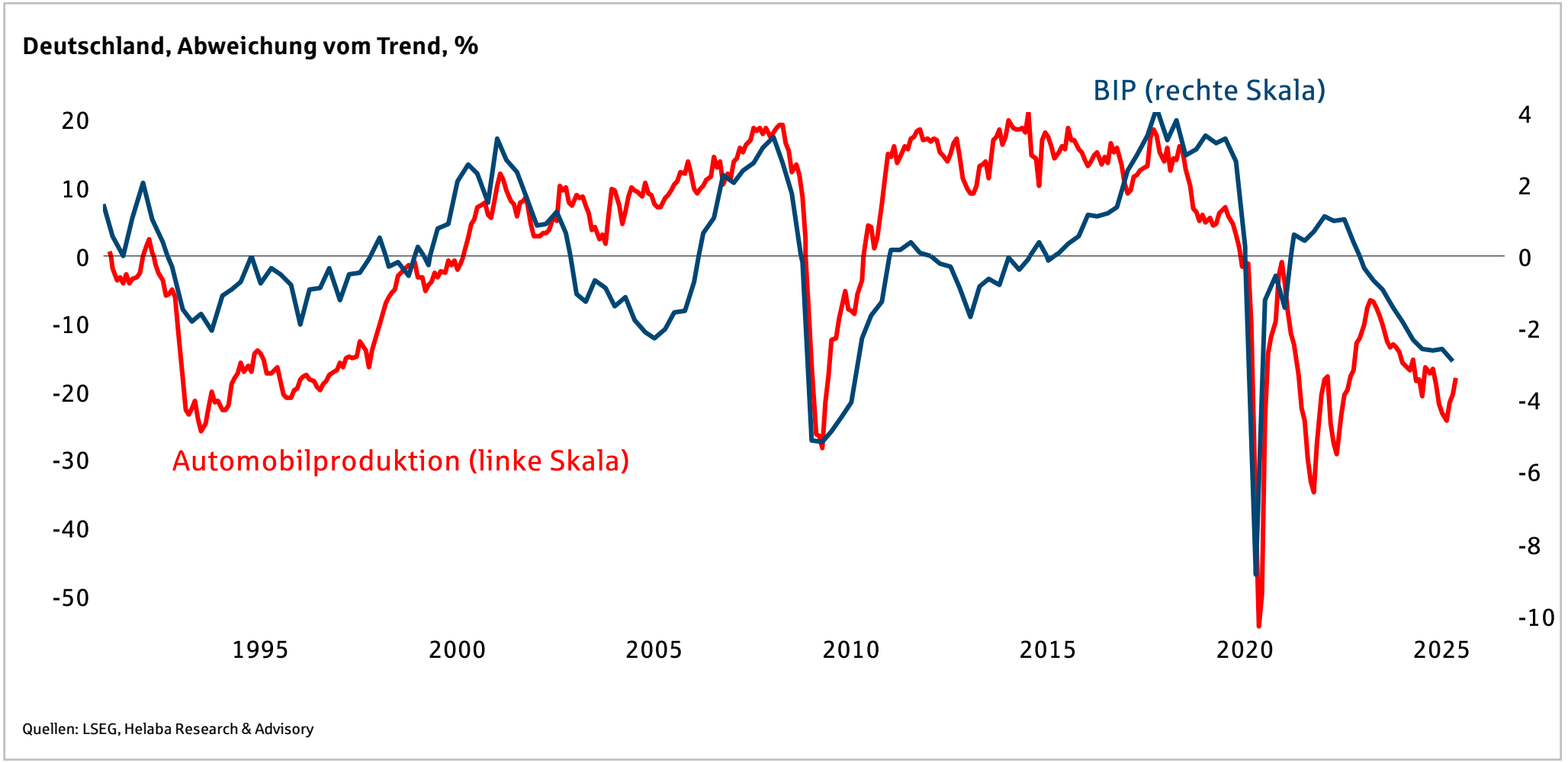
Reales Bruttoinlandsprodukt, Q1 2015 = 100



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

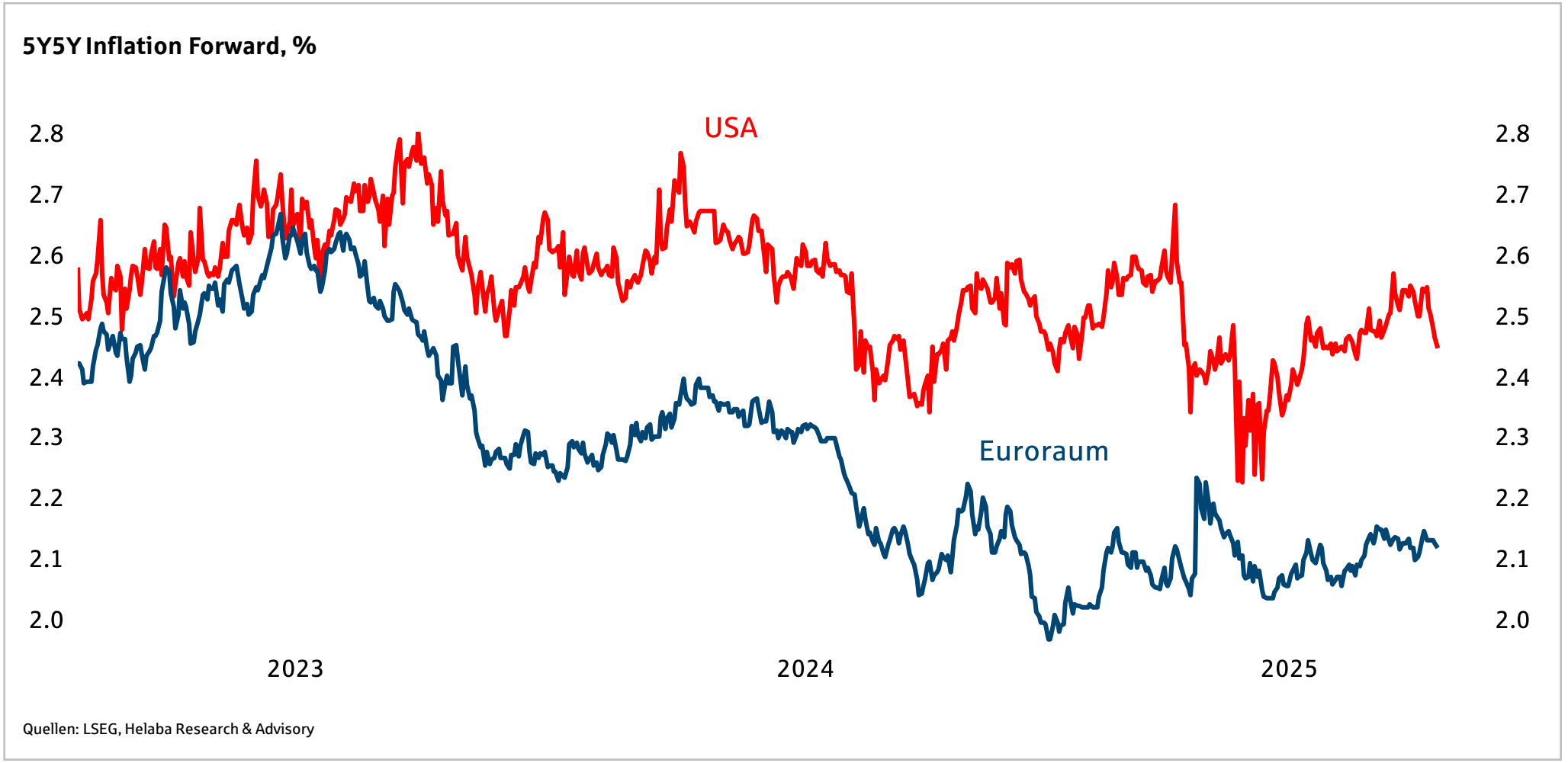
Helaba

Krise in der deutschen Automobilindustrie als Bürde



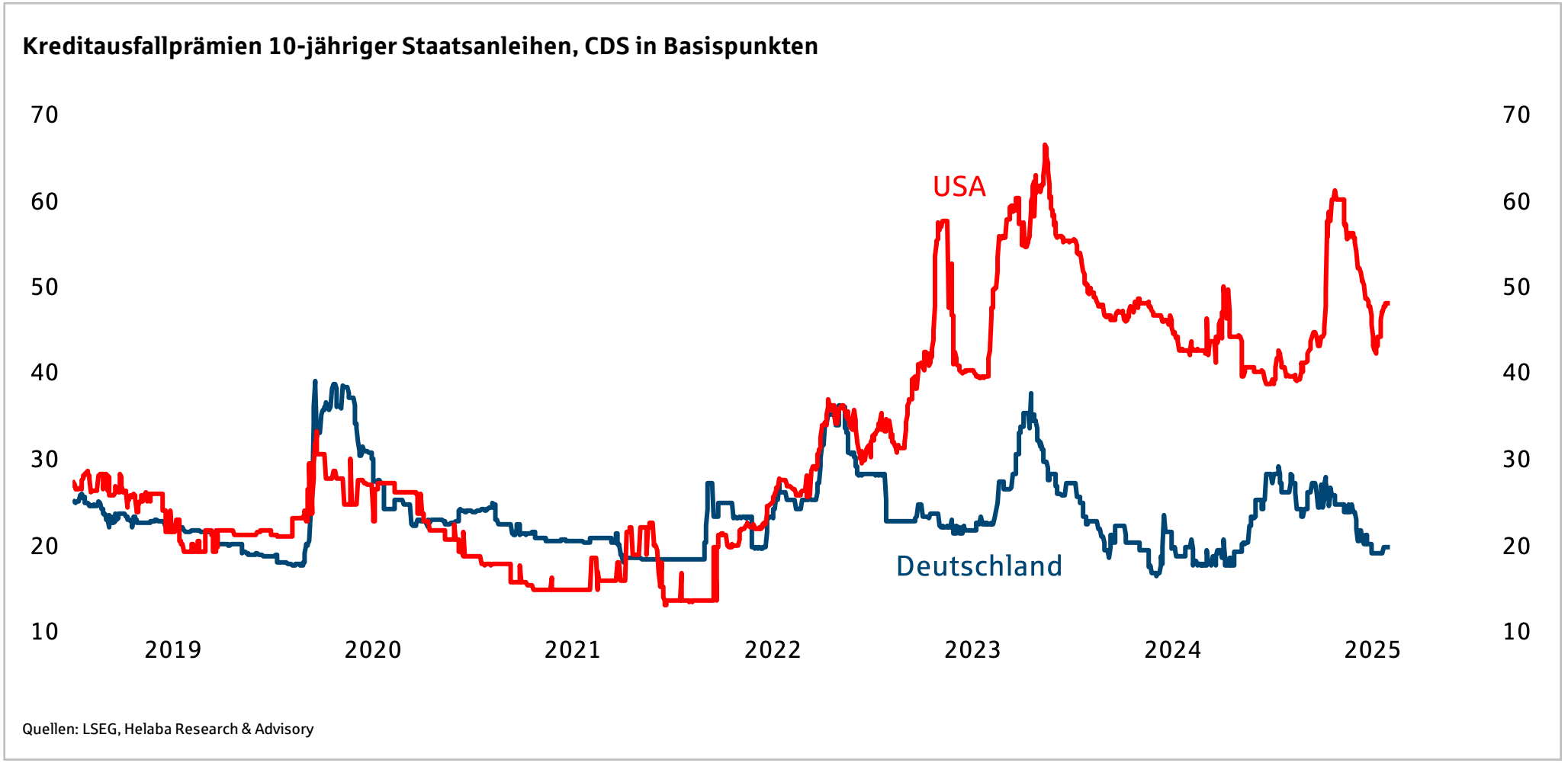
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Inflationserwartungen der Anleger weder entspannt noch kritisch



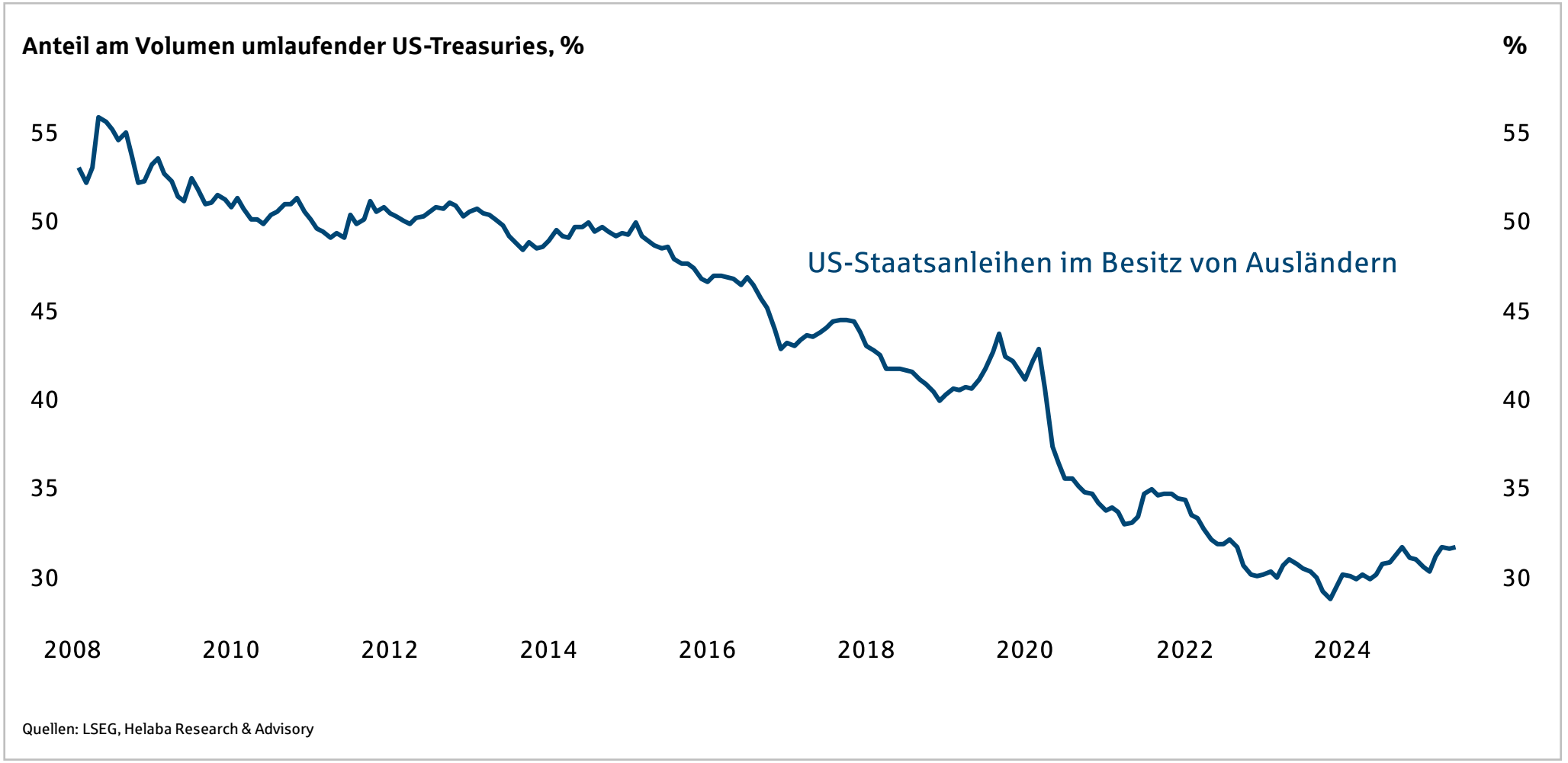
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Anhaltendes Misstrauen gegenüber US-Treasuries



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

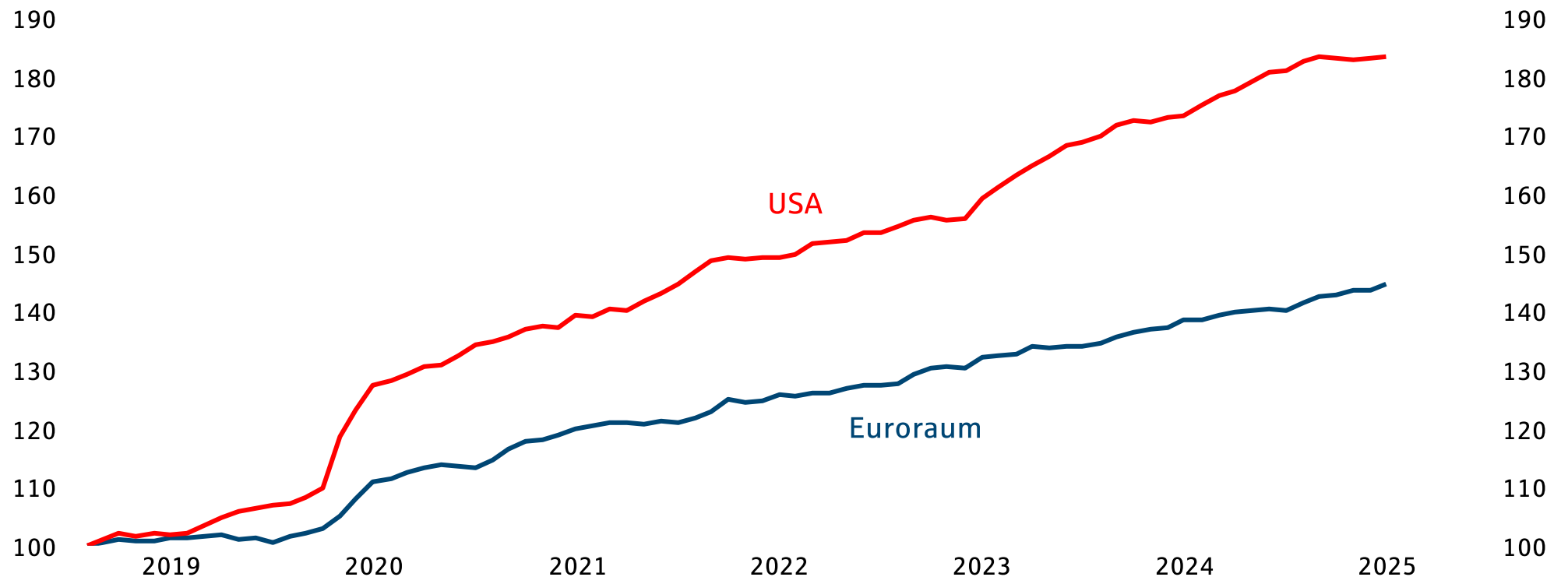
US-Treasuries: Ausländeranteil bei rund 30%



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

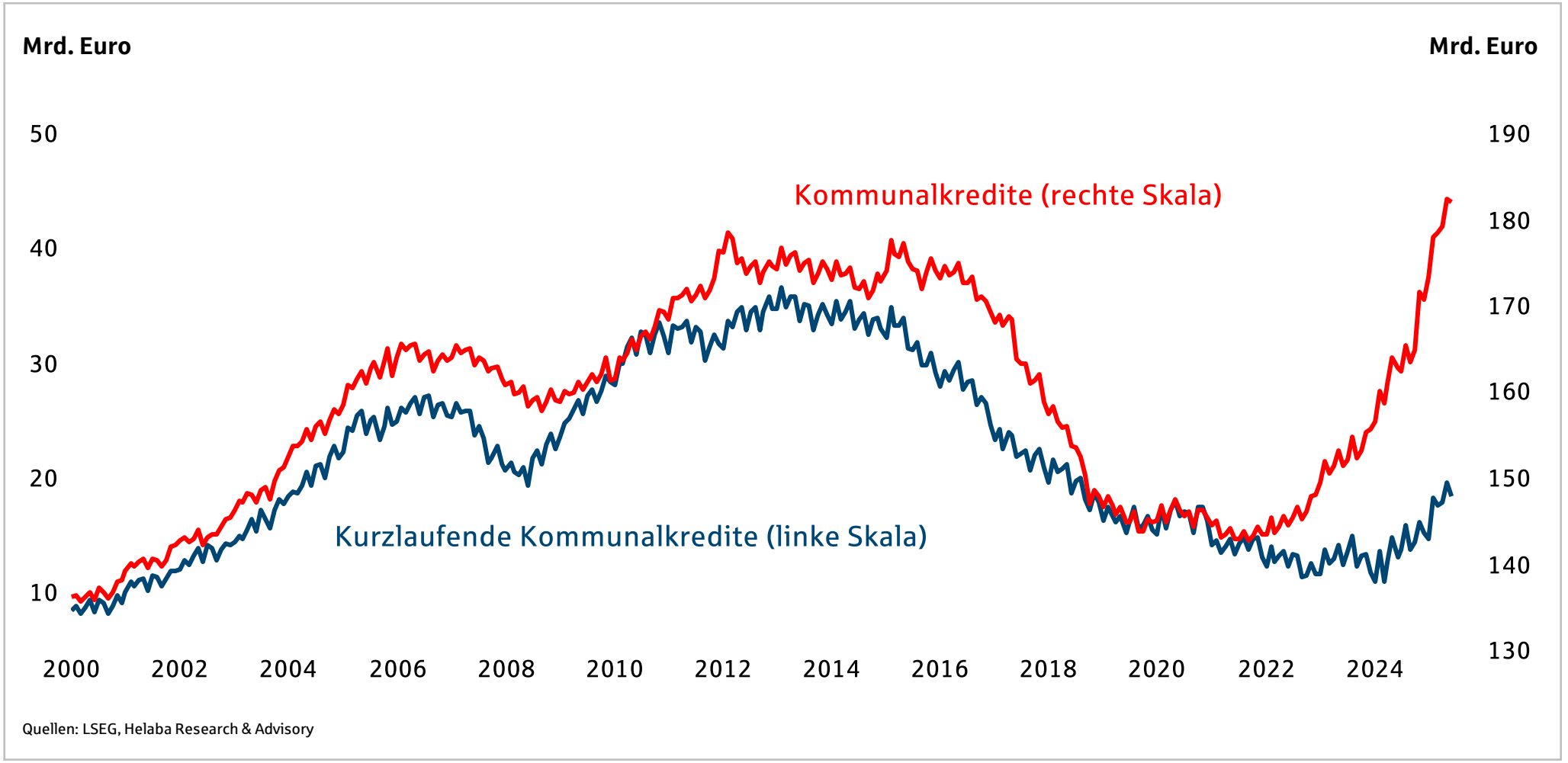
Deutlich wachsendes Angebot an Staatsanleihen

Volumen umlaufender Staatsanleihen, 1.1.2019 = 100



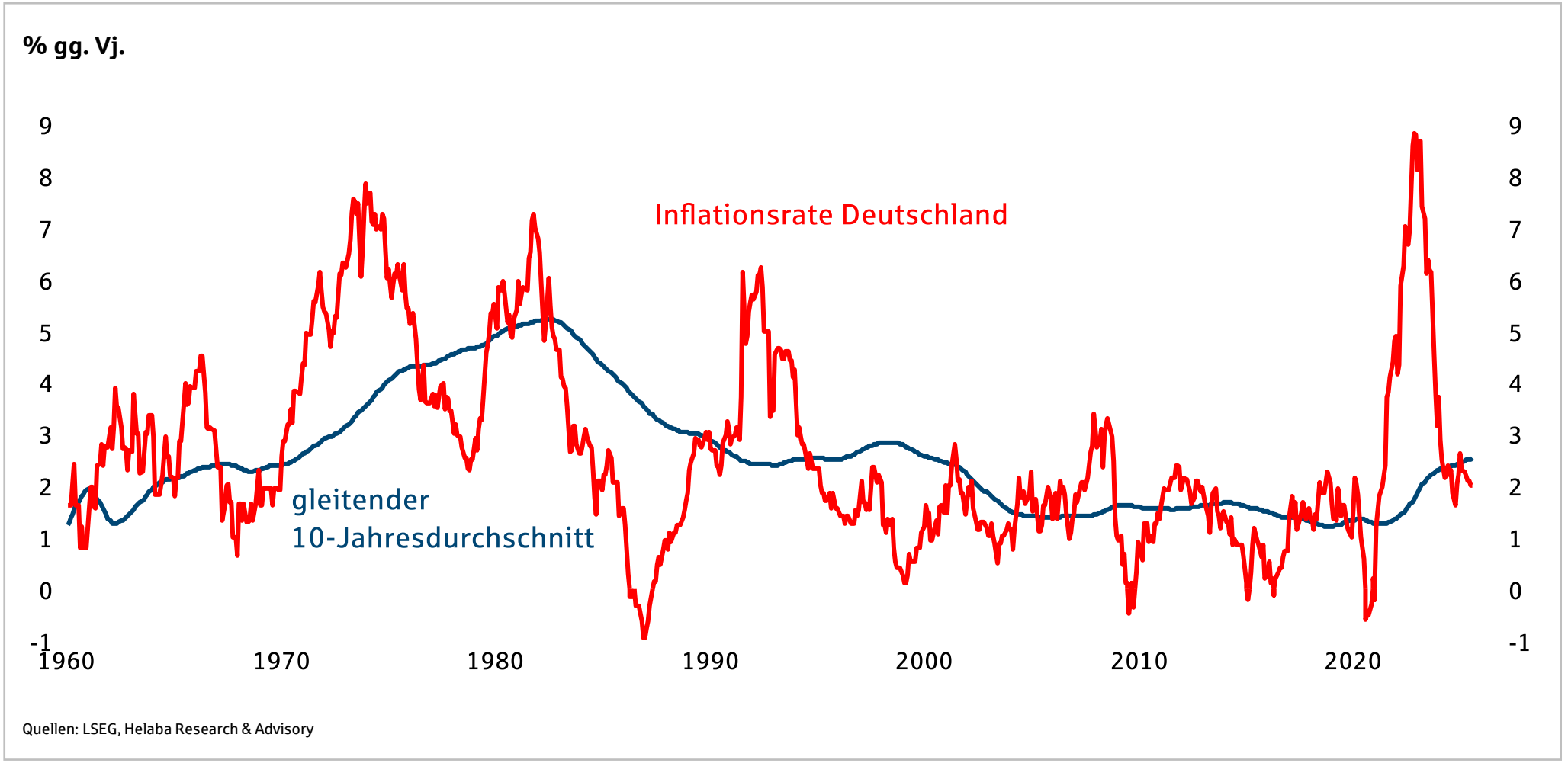
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Deutschland: Kommunale Verschuldung in steilem Aufwärtstrend



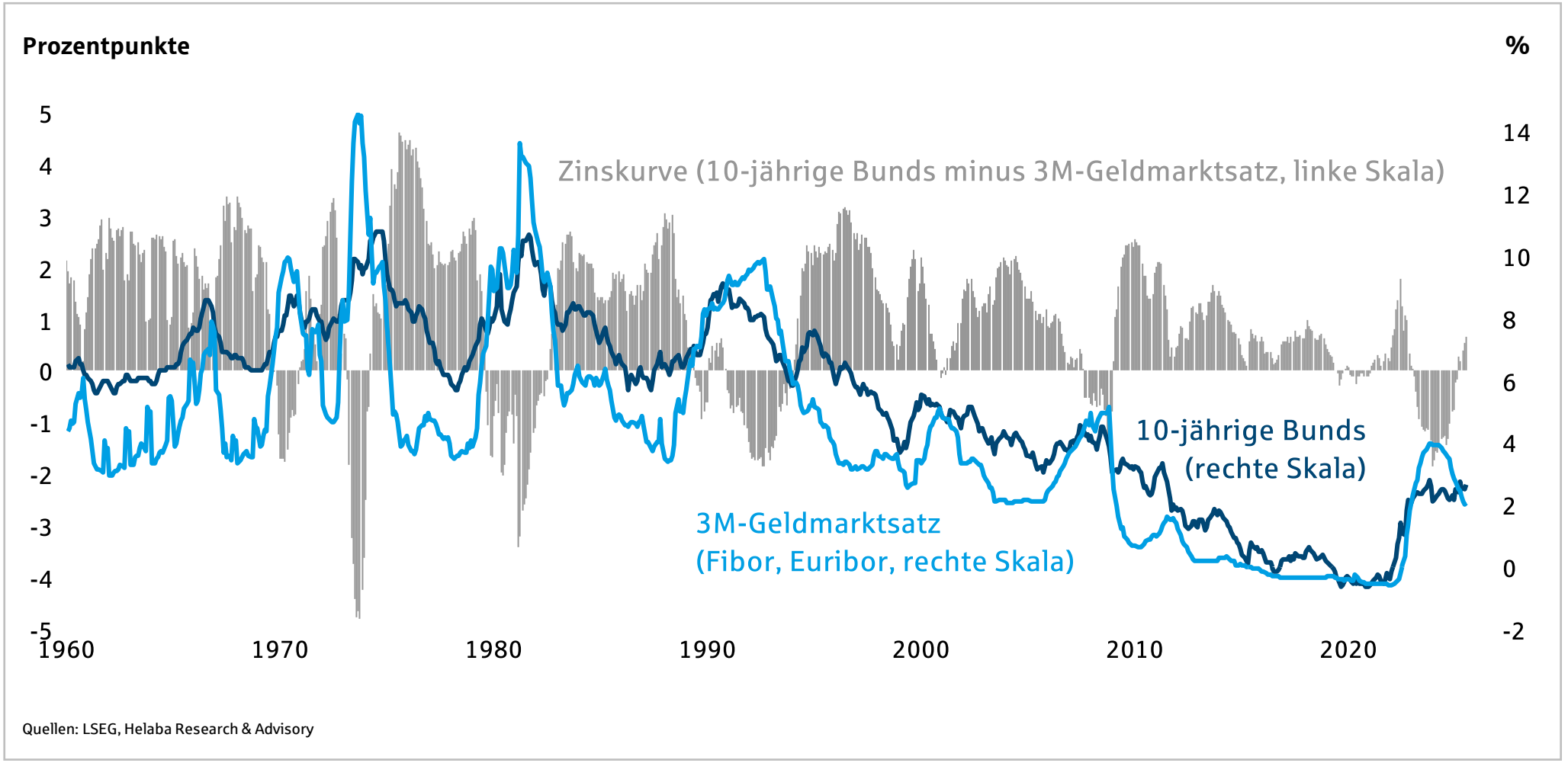
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Langfristige Inflationsentwicklung



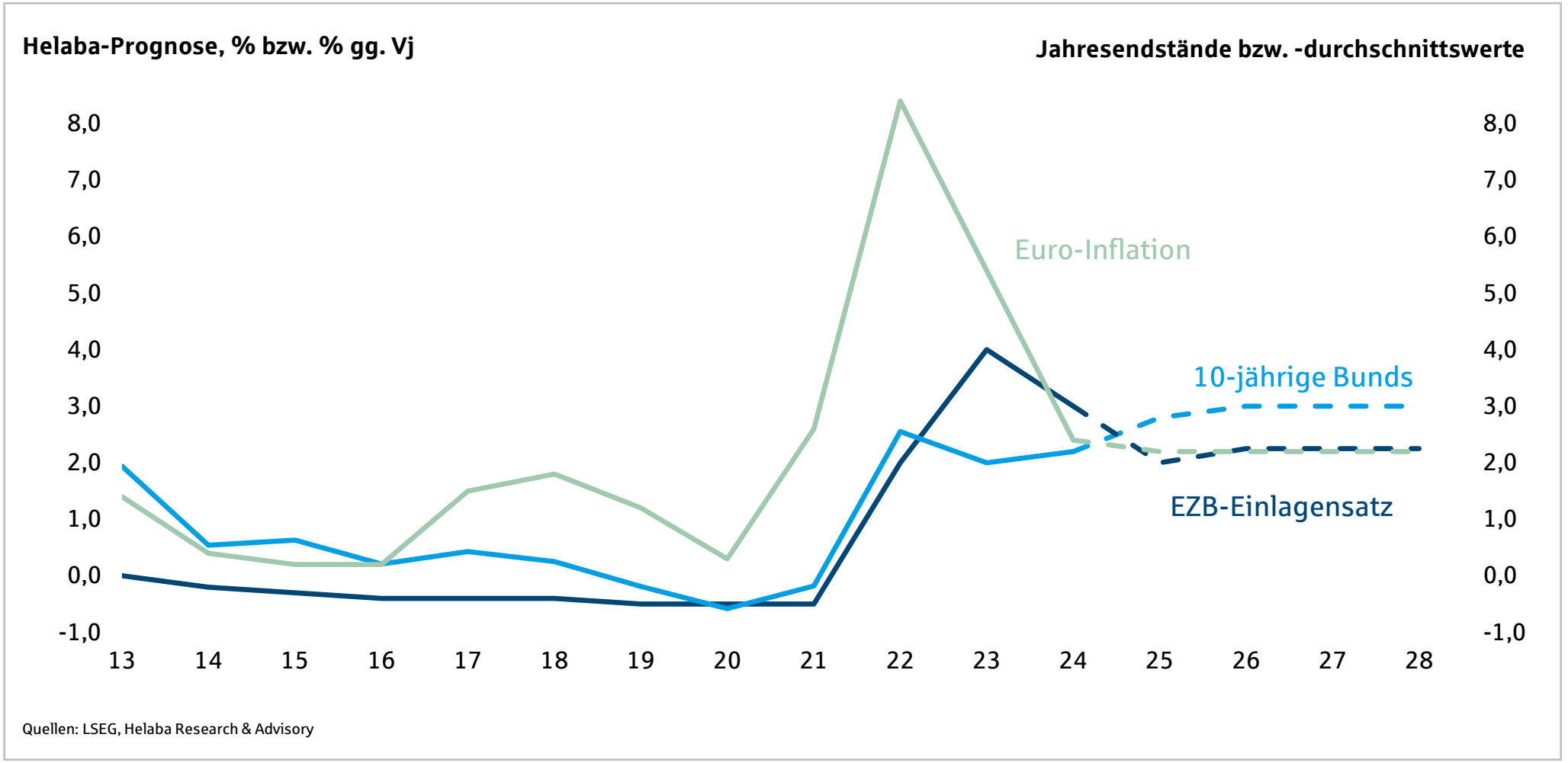
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Mehrjahresausblick: Normalisierung der Zinskurve



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Helaba-Prognosen Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
	%				
EZB Refi-Satz	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
EZB Einlagenzins	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
3M Euribor	1,99	2,00	2,00	2,00	2,10
6M Euribor	2,07	2,05	2,10	2,10	2,10
2j. Bundesanleihen	1,90	2,20	2,25	2,25	2,25
5j. Bundesanleihen	2,21	2,40	2,50	2,50	2,60
10j. Bundesanleihen	2,64	2,70	2,80	2,80	3,00
2j. Swapsatz	2,06	2,30	2,35	2,35	2,35
5j. Swapsatz	2,32	2,50	2,60	2,60	2,70
10j. Swapsatz	2,65	2,70	2,80	2,80	3,00
20j. Swapsatz	2,88	2,90	3,00	3,00	3,10
30j. Swapsatz	2,84	2,85	2,95	2,95	3,10
Fed Funds Target Rate	4,38	4,38	4,13	3,88	3,63
10j. US-Treasuries	4,34	4,30	4,50	4,50	4,50

01.08.2025

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 Rosa 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:
Heike Wohlfahrt
Tel.: 0 69/91 32-33 21
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