Im Fokus:
Zinsen und Staatsanleihen

Ulf Krauss | Helaba Research
5. Mai 2026



Inhaltsverzeichnis

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

Überblick

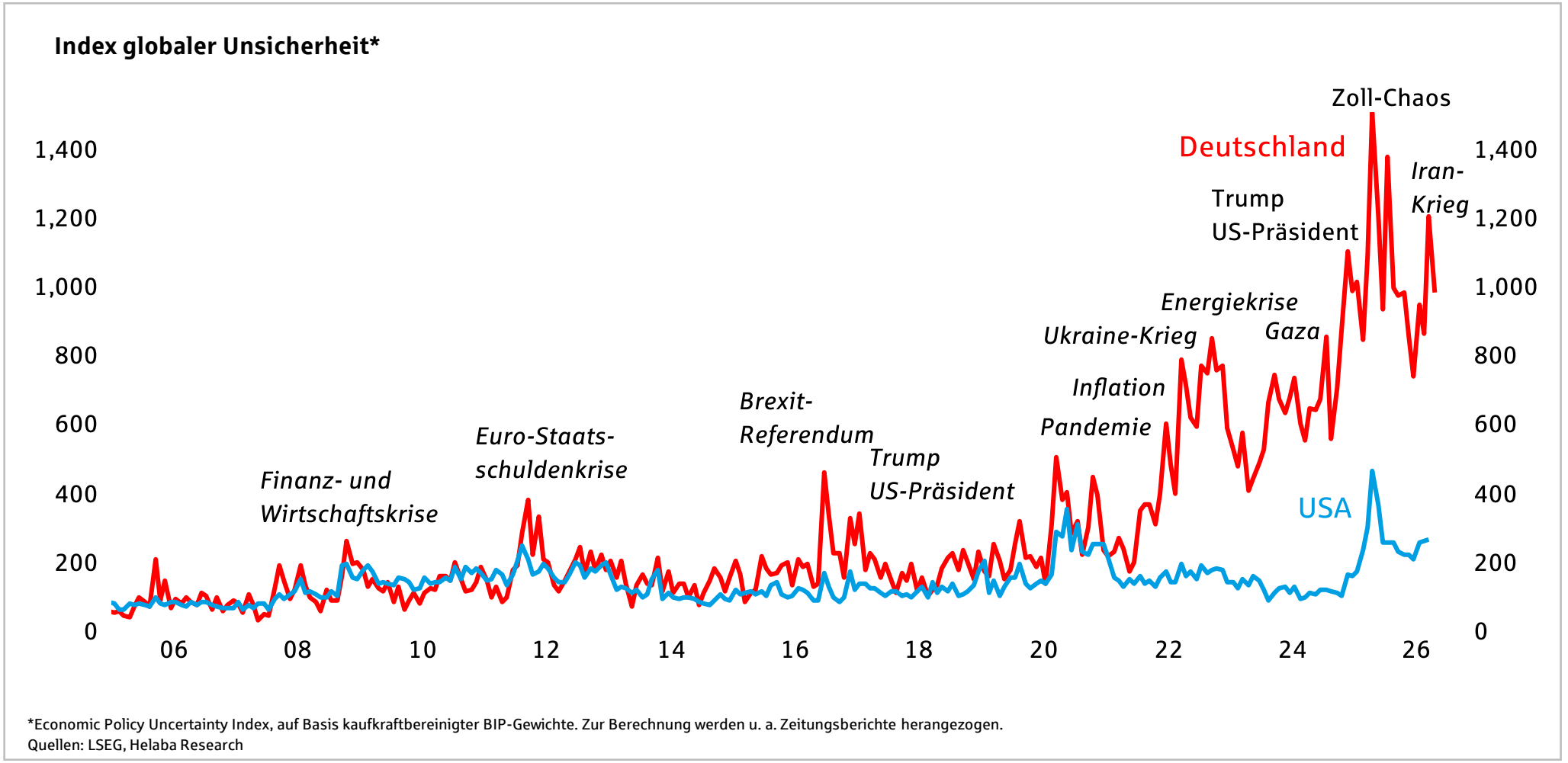
Geldpolitik: EZB-Zinsanhebung voraus

- Angesichts des Energiepreisschocks steht die EZB unter Handlungsdruck
- Wir erwarten eine Zinsanhebung der EZB noch im laufenden Quartal
- Insgesamt dürfte die EZB angesichts latenter Konjunkturrisiken jedoch zurückhaltend agieren
- EZB dürfte langfristig an einem neutralen Leitzinsniveau festhalten
- Inflationsschock in den USA macht Zinssenkung im laufenden Jahr unwahrscheinlich
- Wir rechnen mit einer auf absehbare Zeit unveränderten Federal Funds Rate

Kapitalmarkt: Ölpreis als Taktgeber

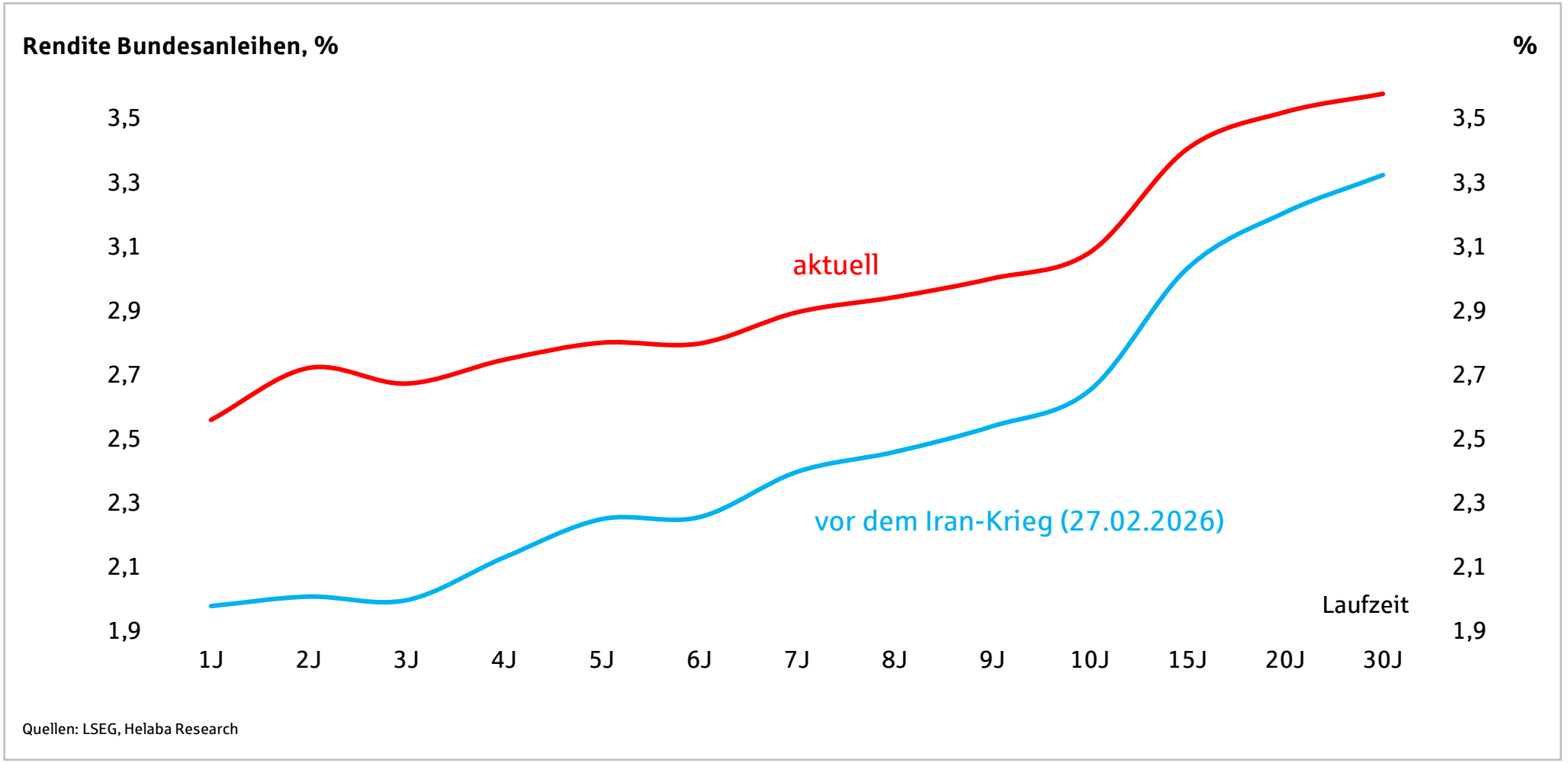
- Geopolitische Schaukelbörse hat auch die Rentenmärkte im Griff
- Nervosität der Anleger ist hoch, auch weil die Notenbanken unter Druck stehen
- Hohe Militärausgaben und steigende Verschuldung drücken auf die Stimmung
- Durch die gestiegenen Leitzinserwartungen sind die Zinskurven zuletzt etwas flacher geworden
- 10-jährige US-Treasuries zum Jahresende bei rund 4,5 % erwartet
- 10-jähriger Bunds notieren im Basisszenario zum Jahresende bei 3,0 %

Iran-Krieg sorgt für neue Unsicherheit



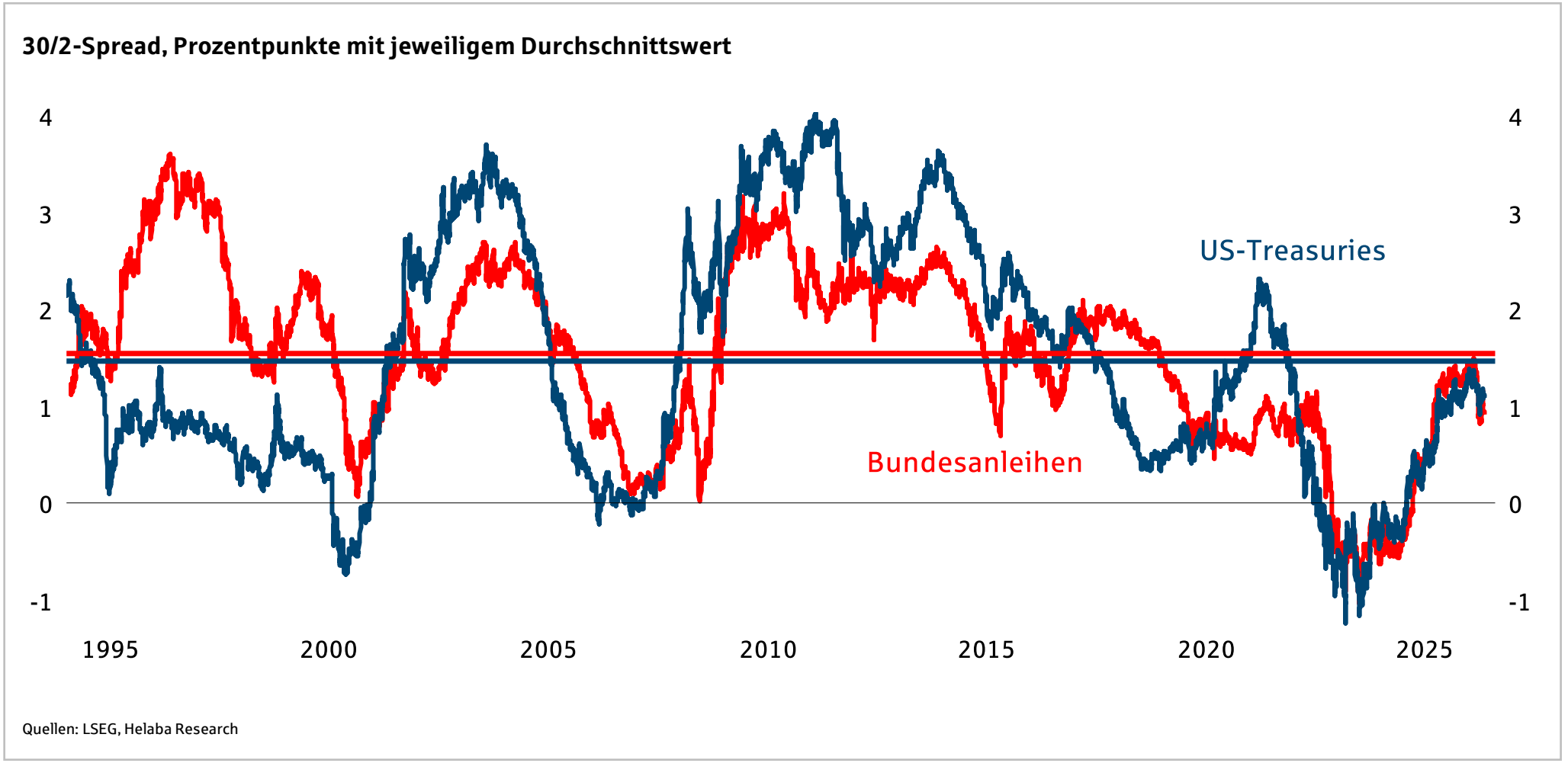
*Economic Policy Uncertainty Index, auf Basis kaufkraftbereinigter BIP-Gewichte. Zur Berechnung werden u. a. Zeitungsberichte herangezogen.
Quellen: LSEG, Helaba Research

Iran-Krieg hat Zinsstrukturkurve verschoben

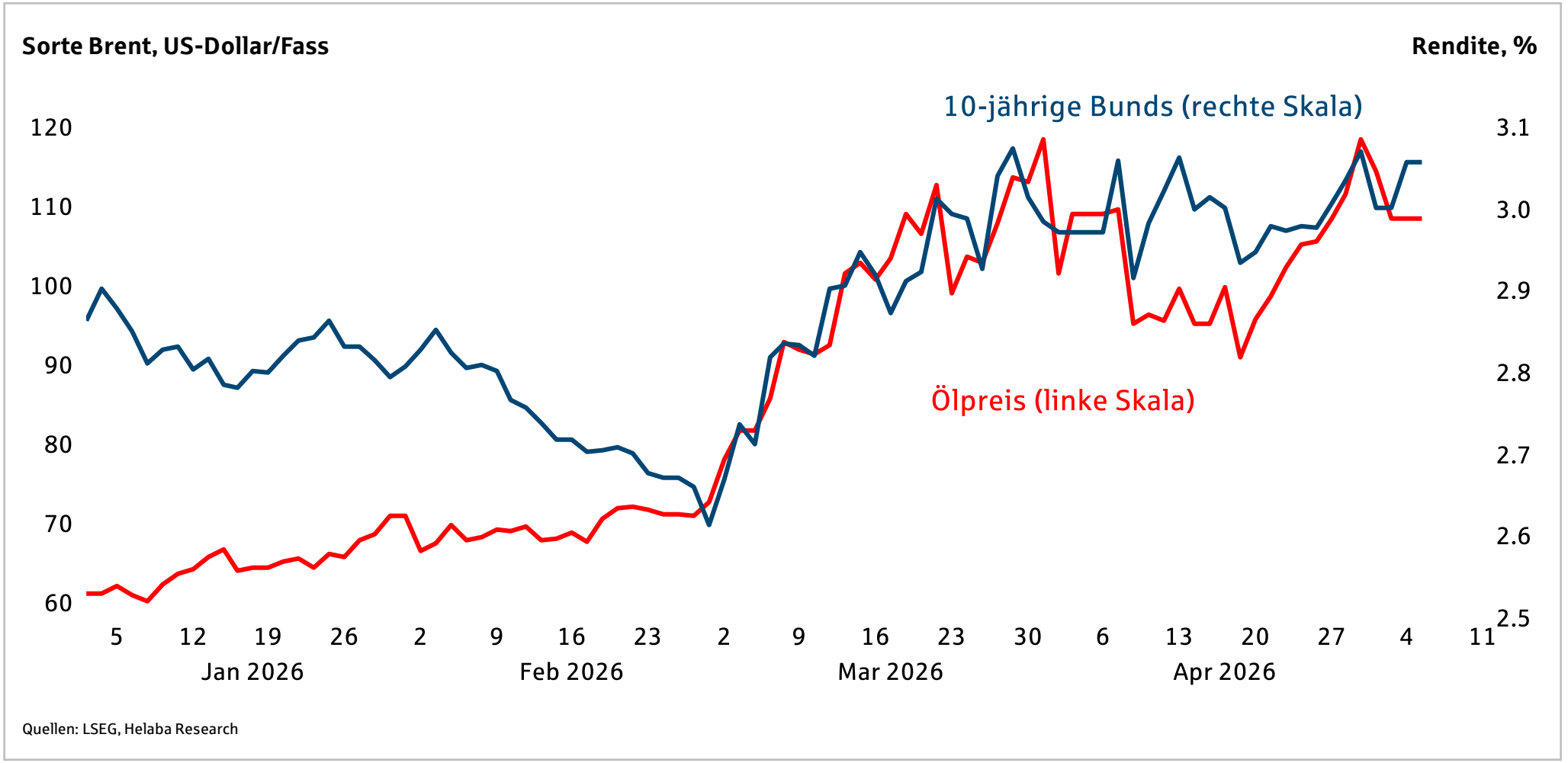


Quellen: LSEG, Helaba Research

Zinskurven aber insgesamt auf einem normalen Niveau



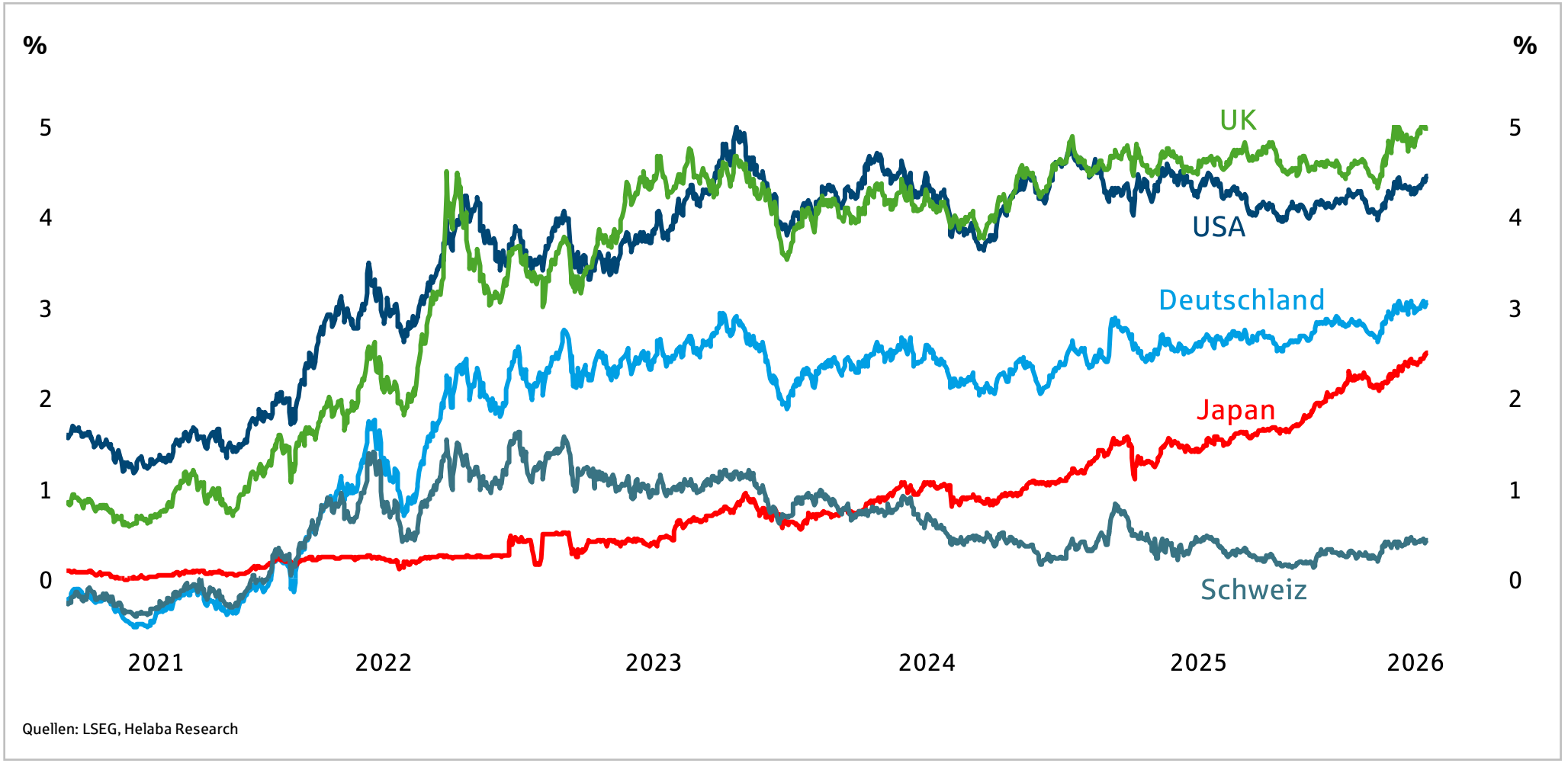
Ölpreis wird zum Taktgeber an den Kapitalmärkten



Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

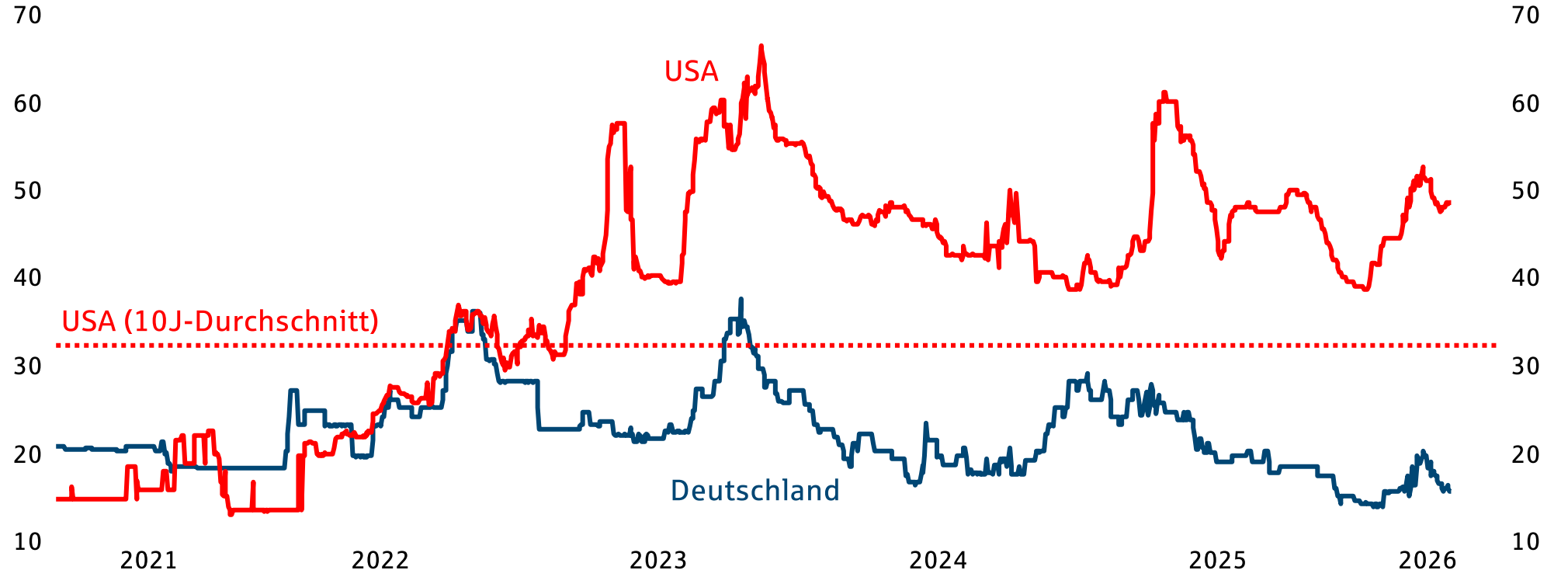
Staatsanleihen: Weltweit steigende Renditen



Quellen: LSEG, Helaba Research

Krieg und Aufrüstung werden teuer: Höhere Risikoaufschläge für US-Treasuries

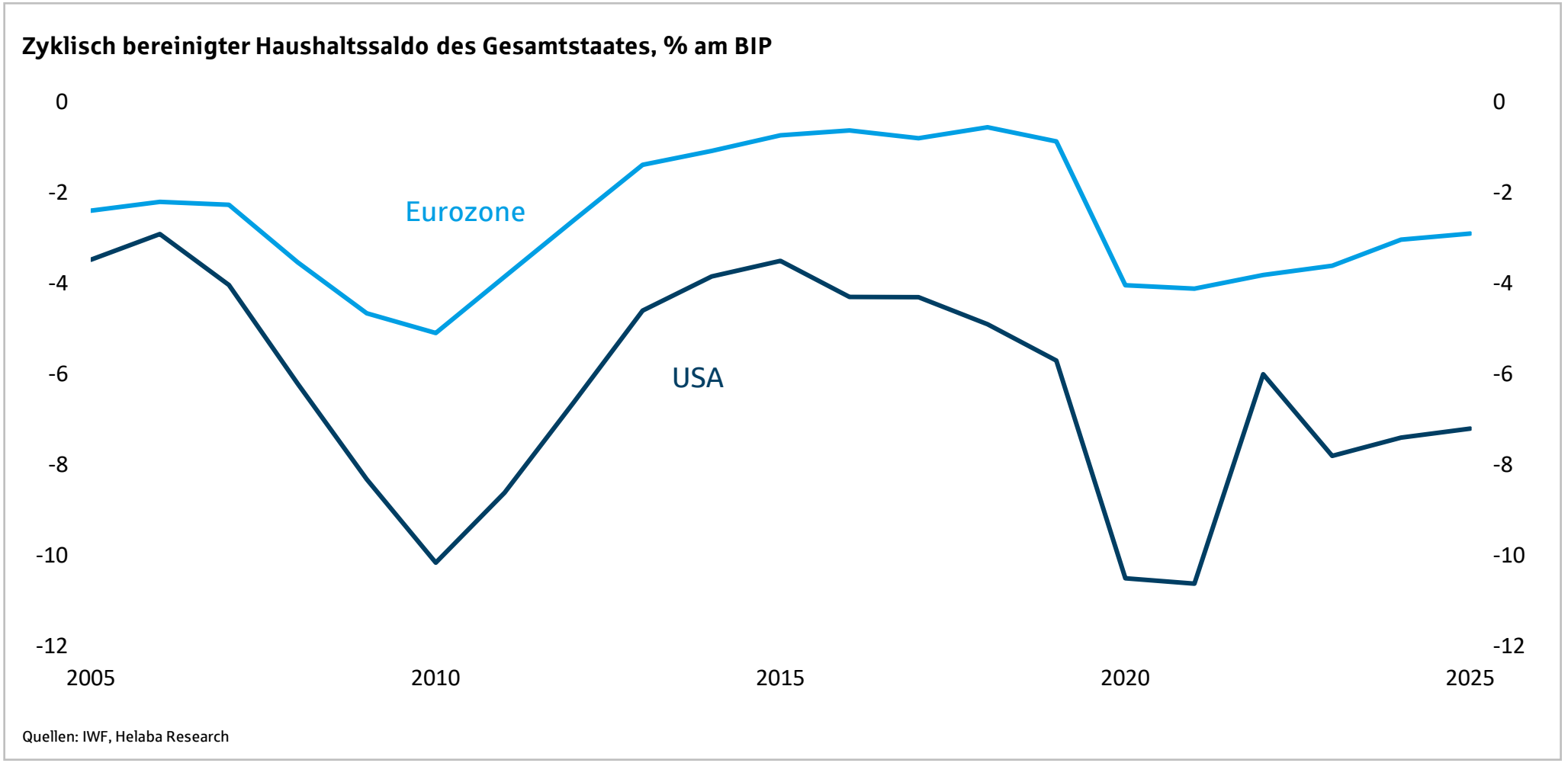
CDS* 10-jähriger Staatsanleihen, Prämien in Basispunkten



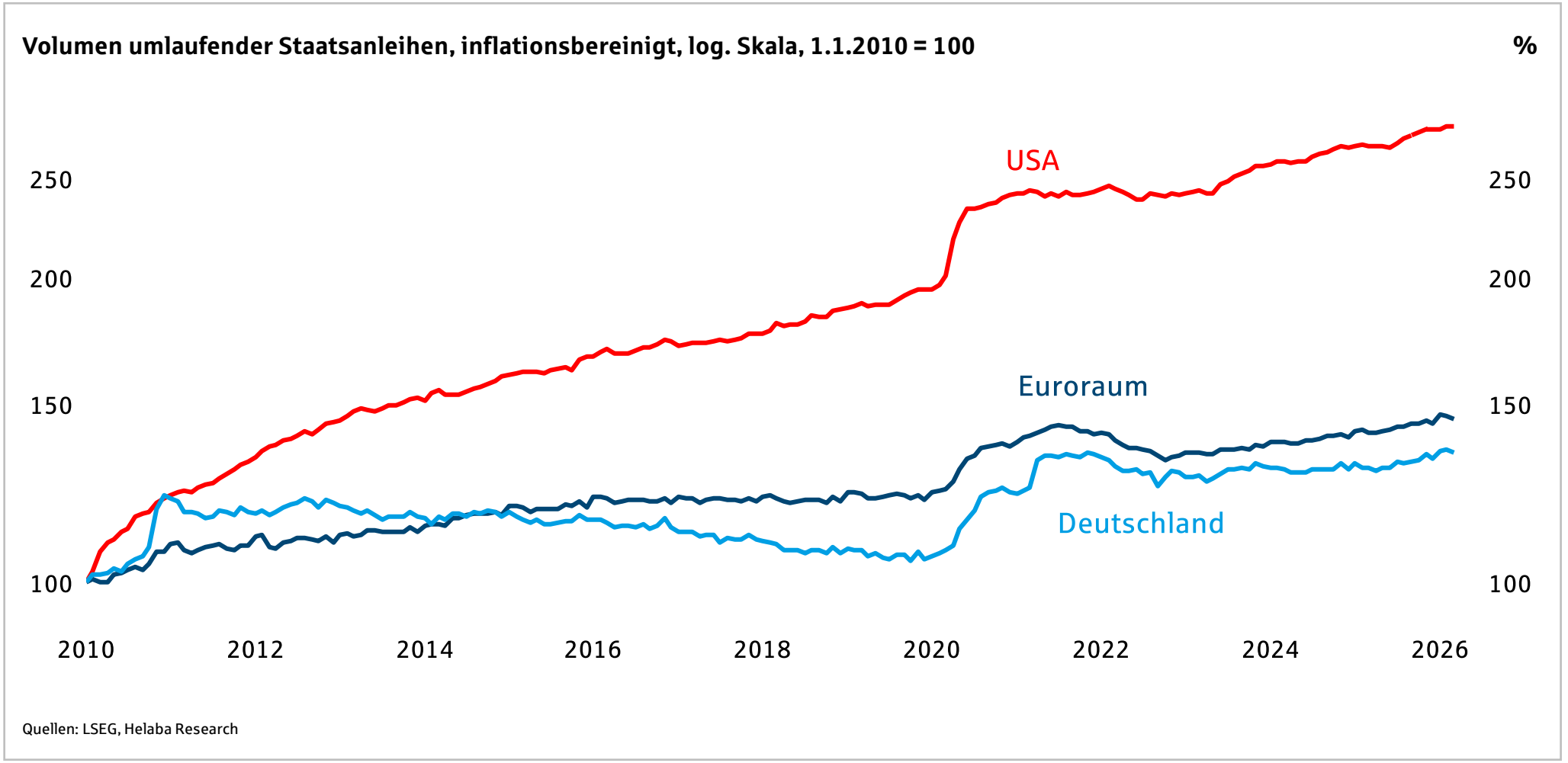
*Credit Default Swaps (Kreditausfallprämien)
Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

USA mit erheblichem strukturellem Haushaltsdefizit

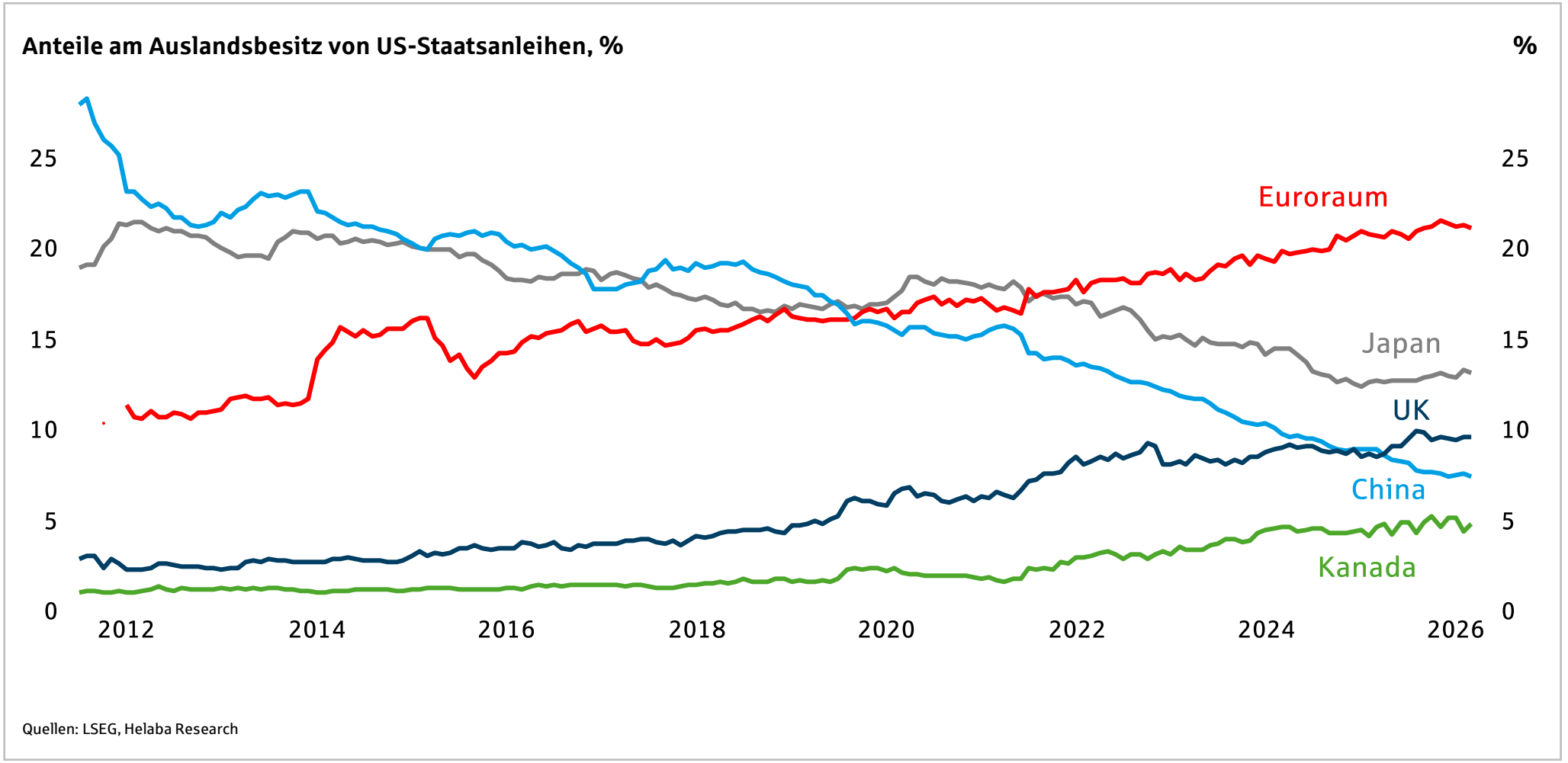


Deutlich steigendes Anleihevolumen



Quellen: LSEG, Helaba Research

Europa bedeutender Besitzer von US-Treasuries

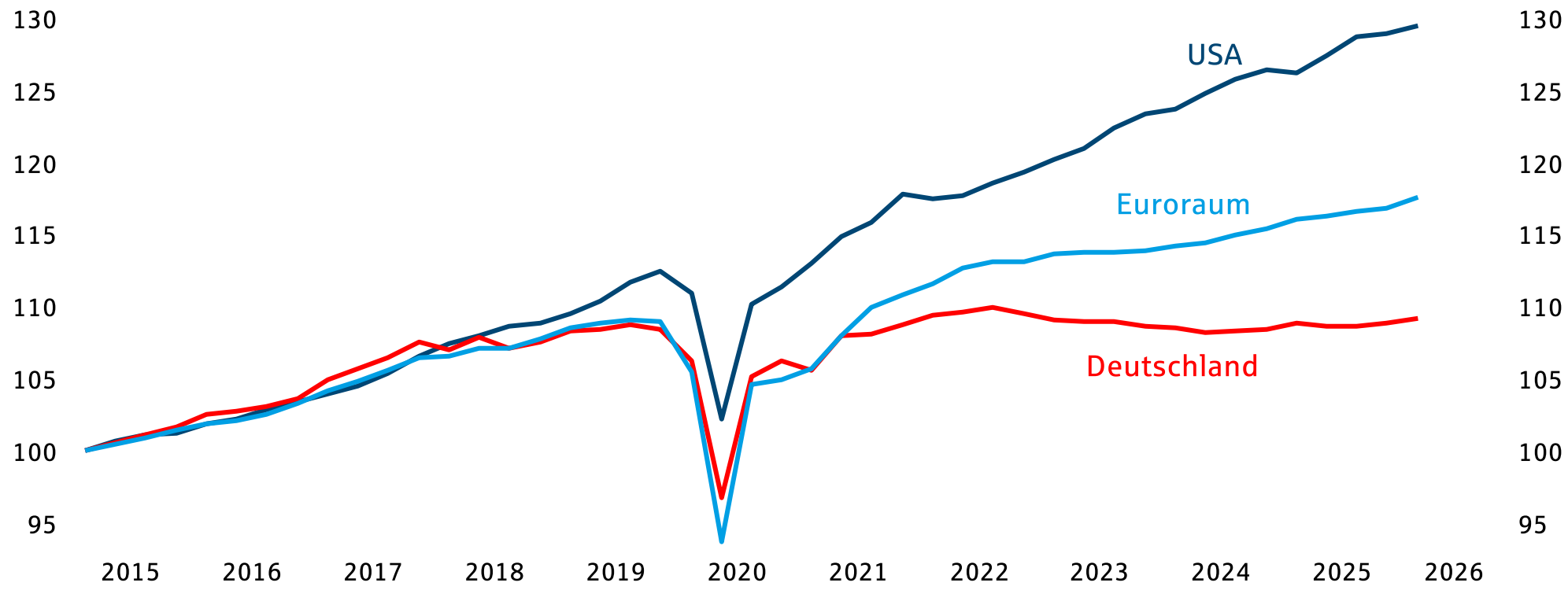


Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

Wirtschaftliches Umfeld: Deutschland mit großen Problemen

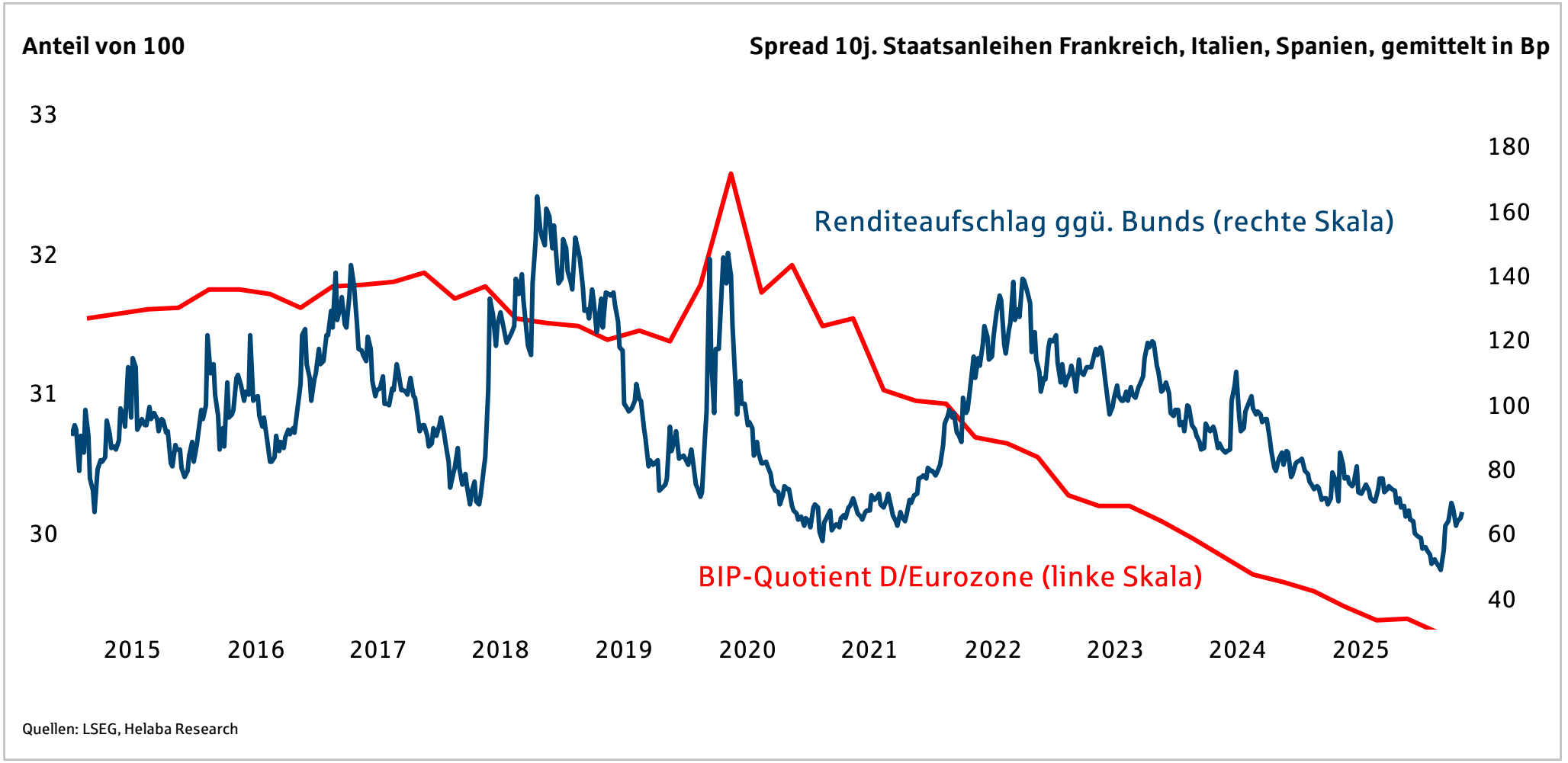
Reales Bruttoinlandsprodukt, Q1 2015 = 100



Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

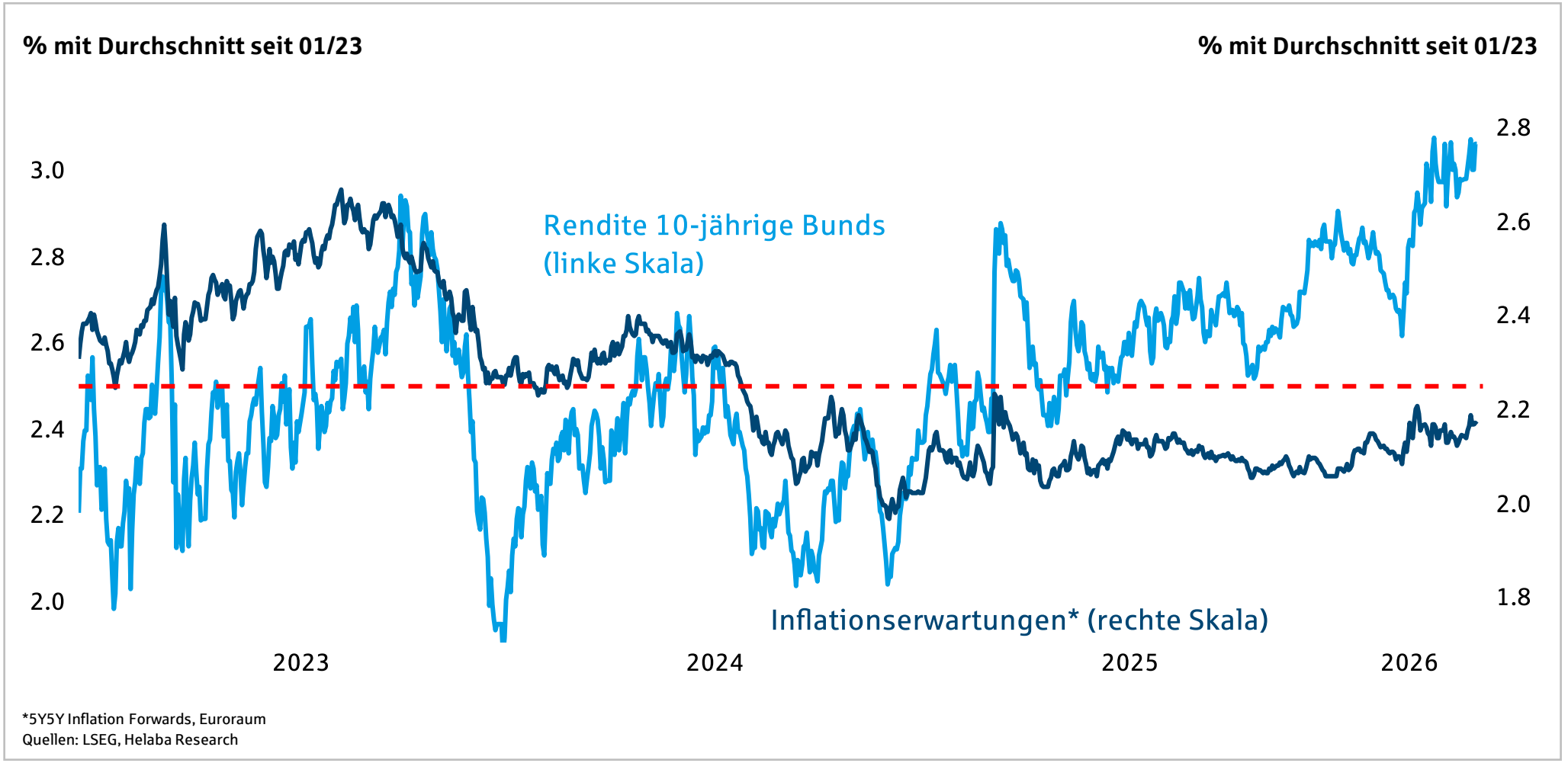
Euro-Spreads: Ohne Wachstum schrumpft der Vorsprung von Bundesanleihen



Quellen: LSEG, Helaba Research

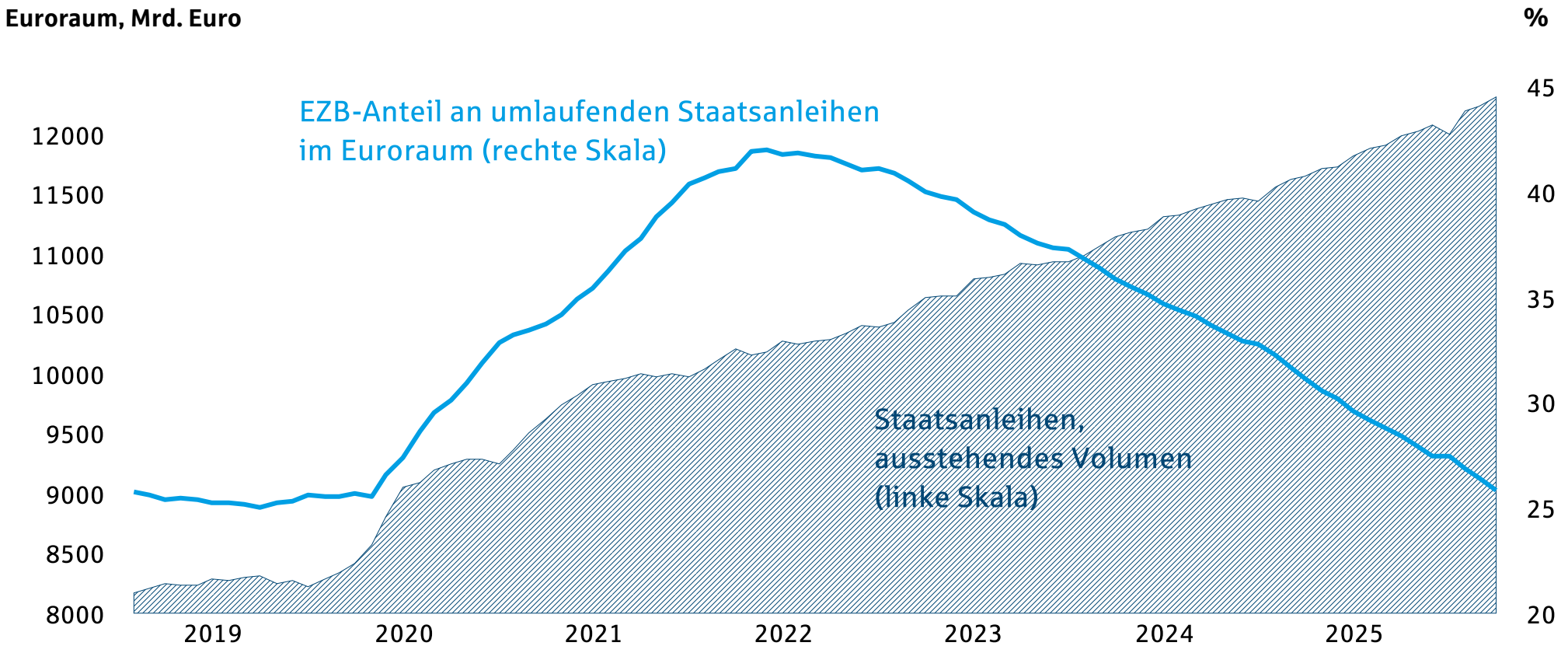
Helaba

Bund-Rendite über Durchschnitt – Inflationserwartungen unter Durchschnitt



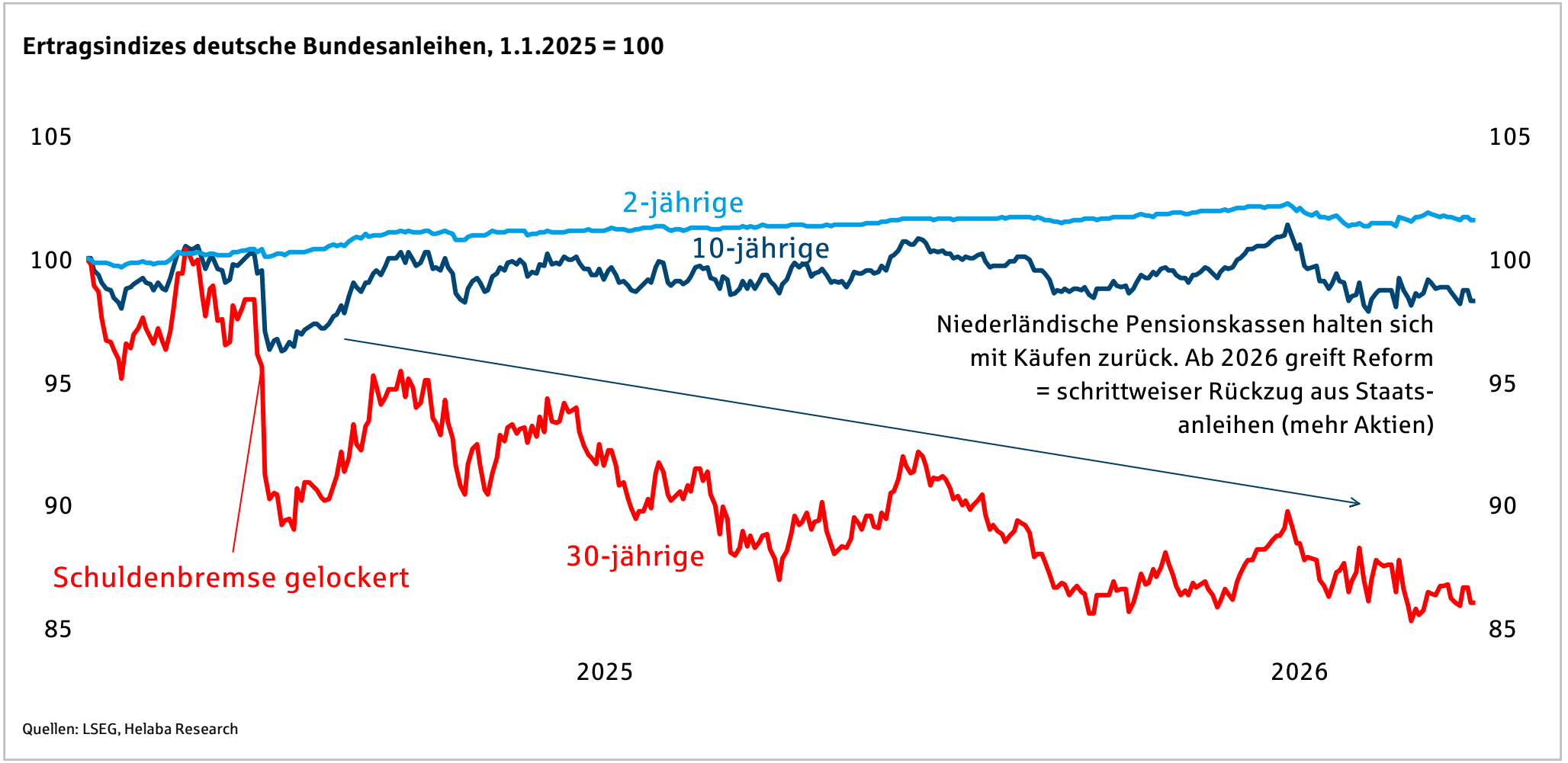
*5Y5Y Inflation Forwards, Euroraum
Quellen: LSEG, Helaba Research

Nachfrageseite: EZB baut Anleihebestände beständig ab



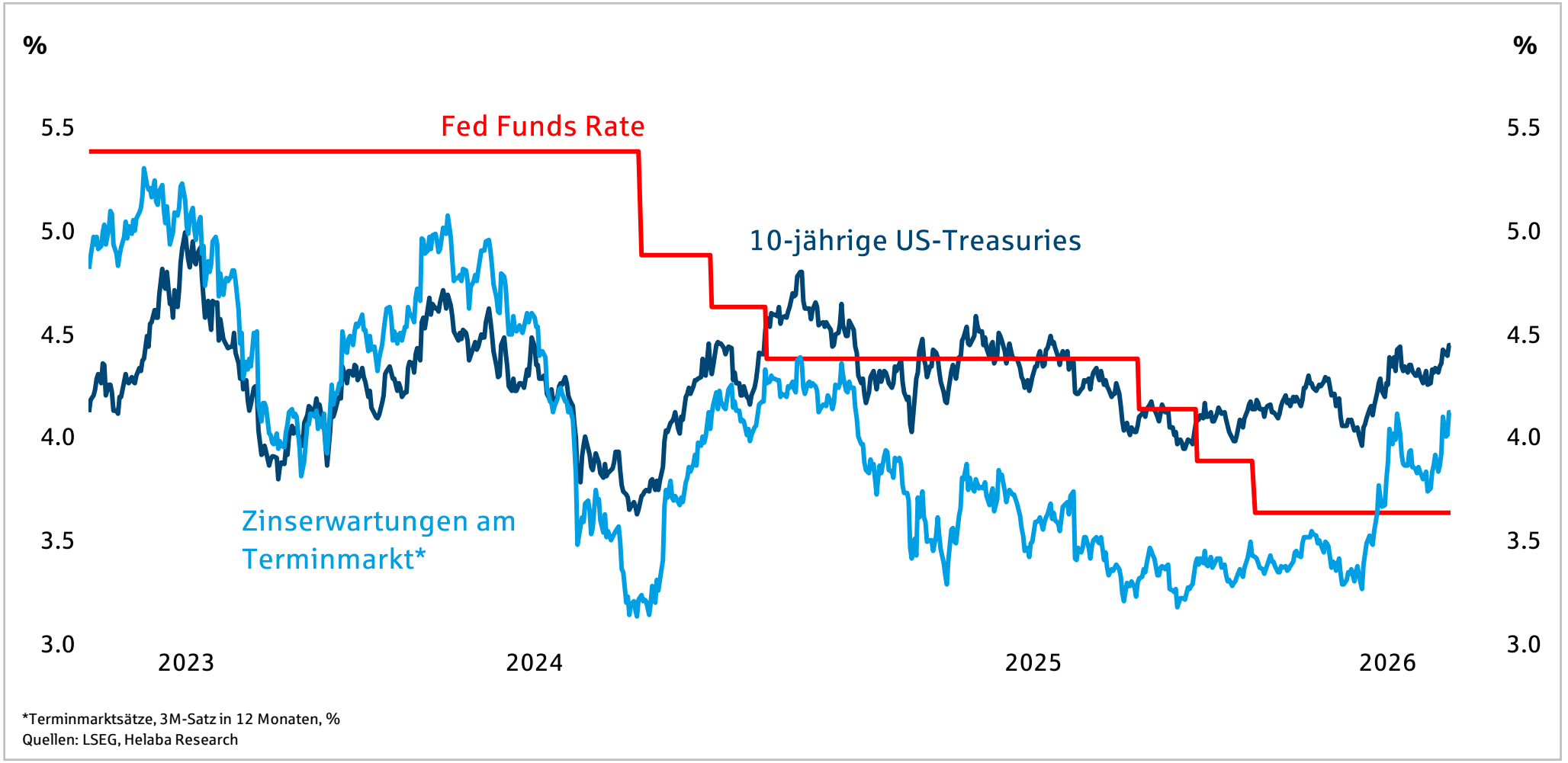
Quellen: LSEG, Helaba Research

Nachfrageseite: Veränderte Anlagestrategie bei Pensionsfonds



Quellen: LSEG, Helaba Research

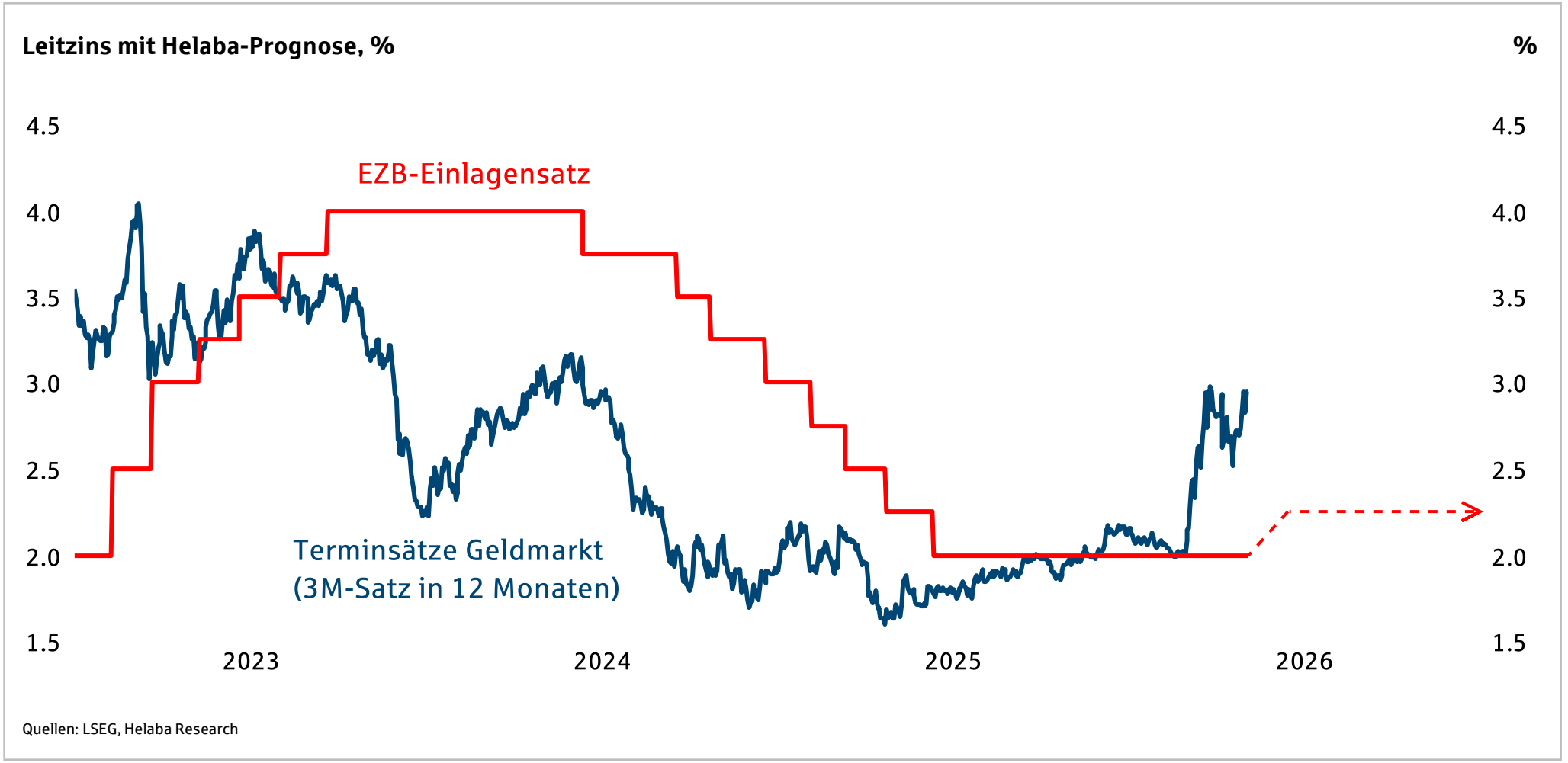
US-Notenbank im Standby-Modus



*Terminmarktsätze, 3M-Satz in 12 Monaten, %
Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

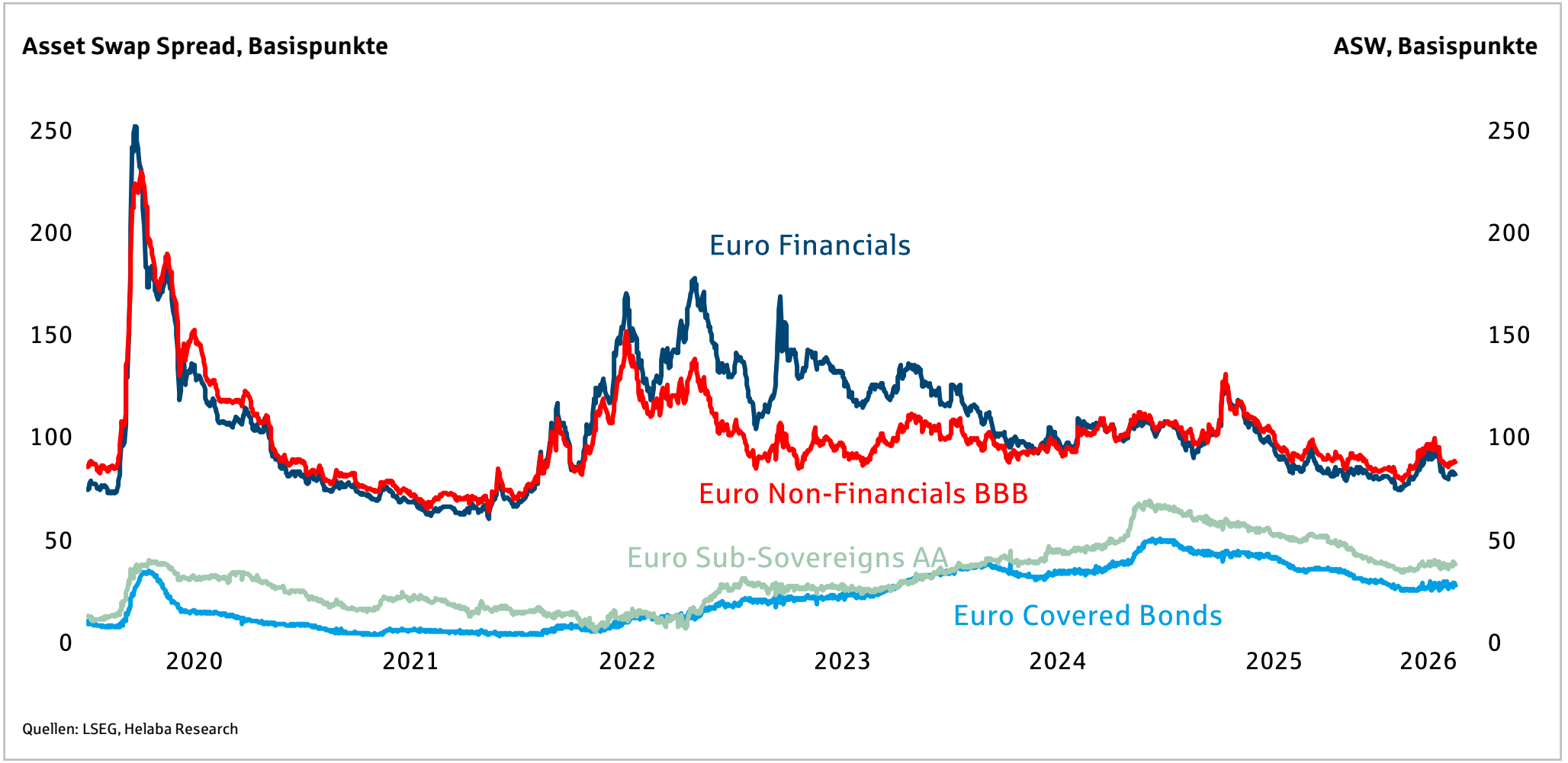
Bei einer Entspannung im Iran-Krieg kann EZB den Leitzins moderat anheben



Quellen: LSEG, Helaba Research

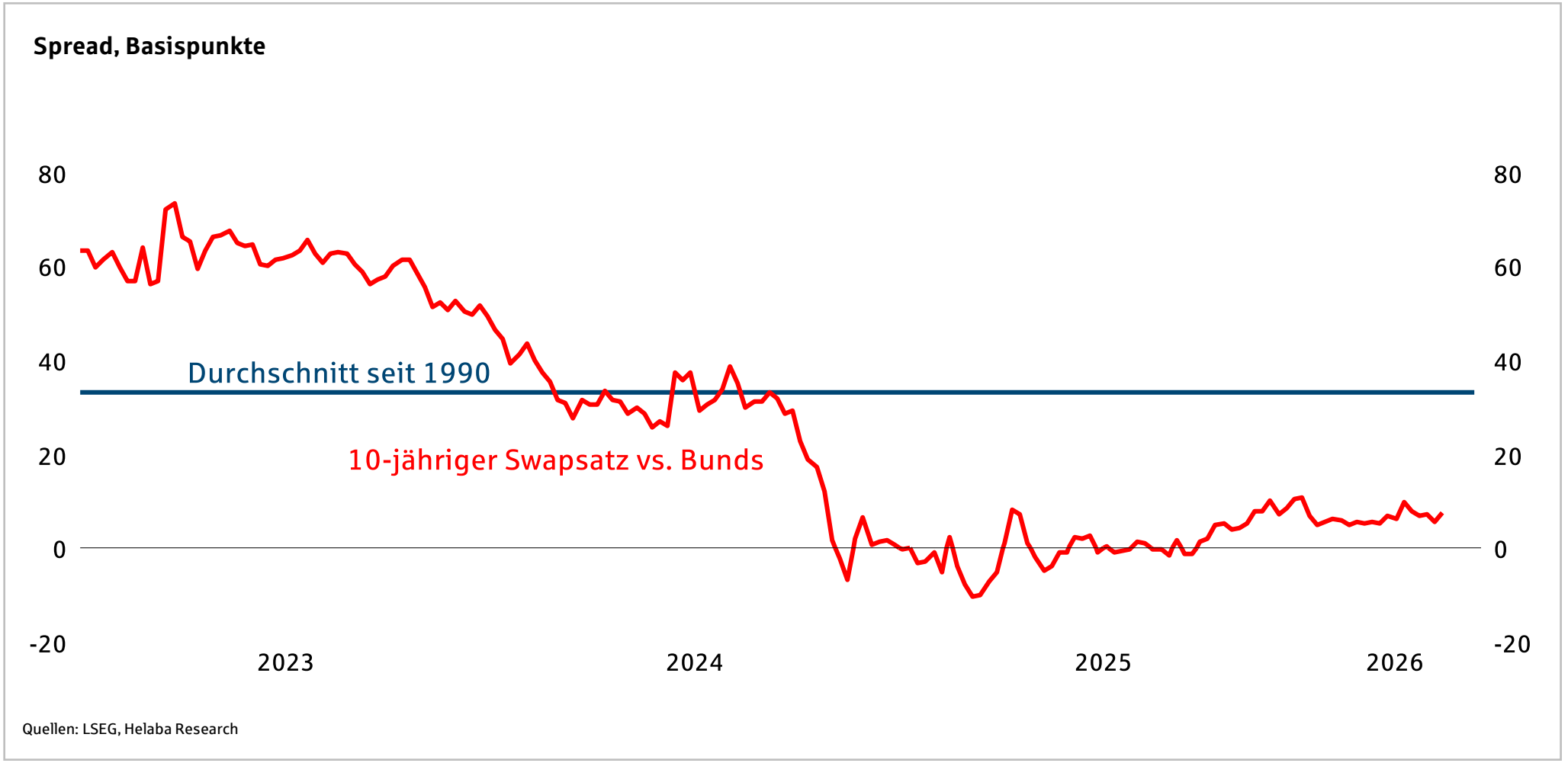
Helaba

Unternehmensanleihen: Risikoaufschläge relativ stabil



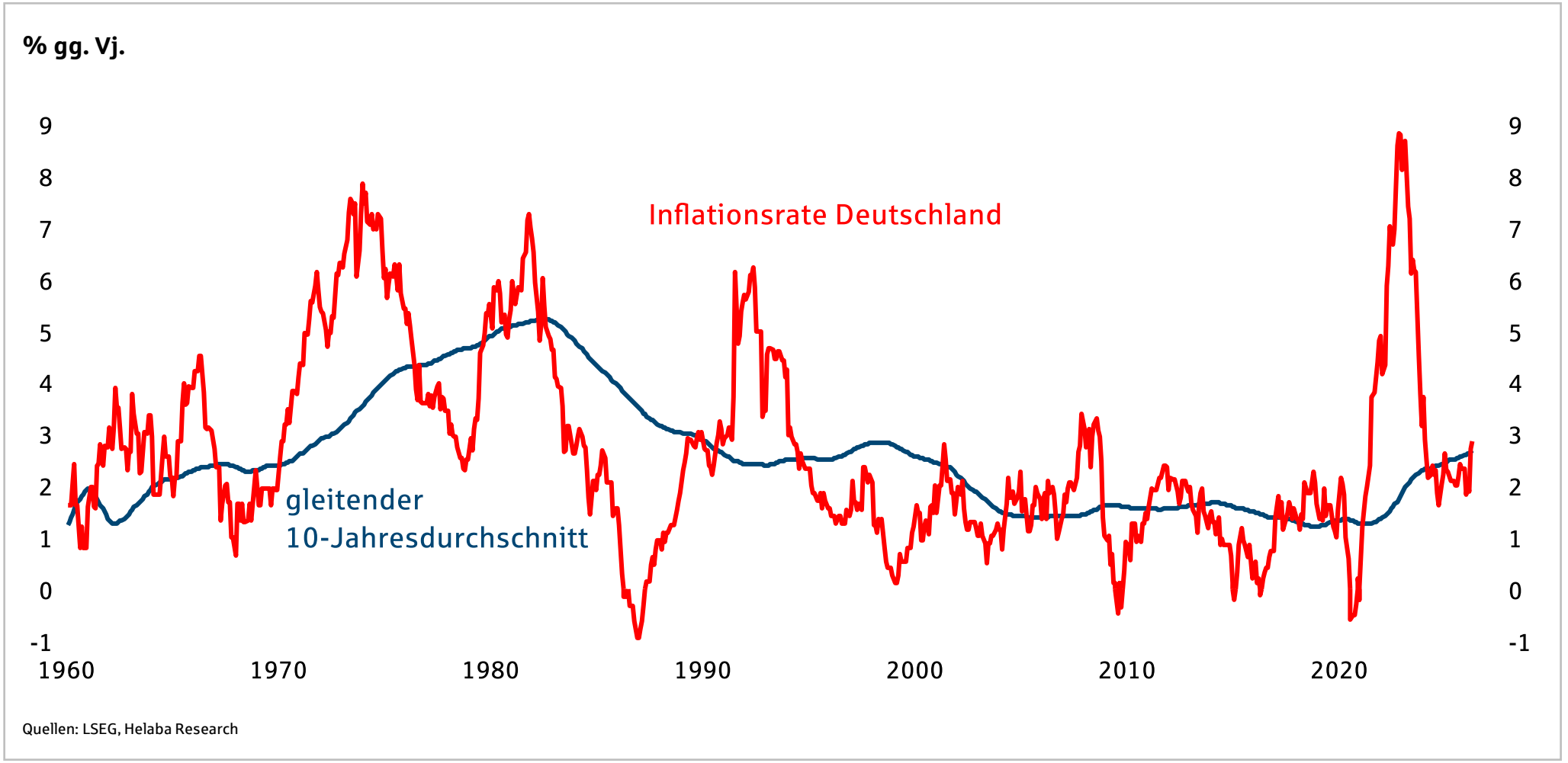
Quellen: LSEG, Helaba Research

Swapspread nur leicht erhöht



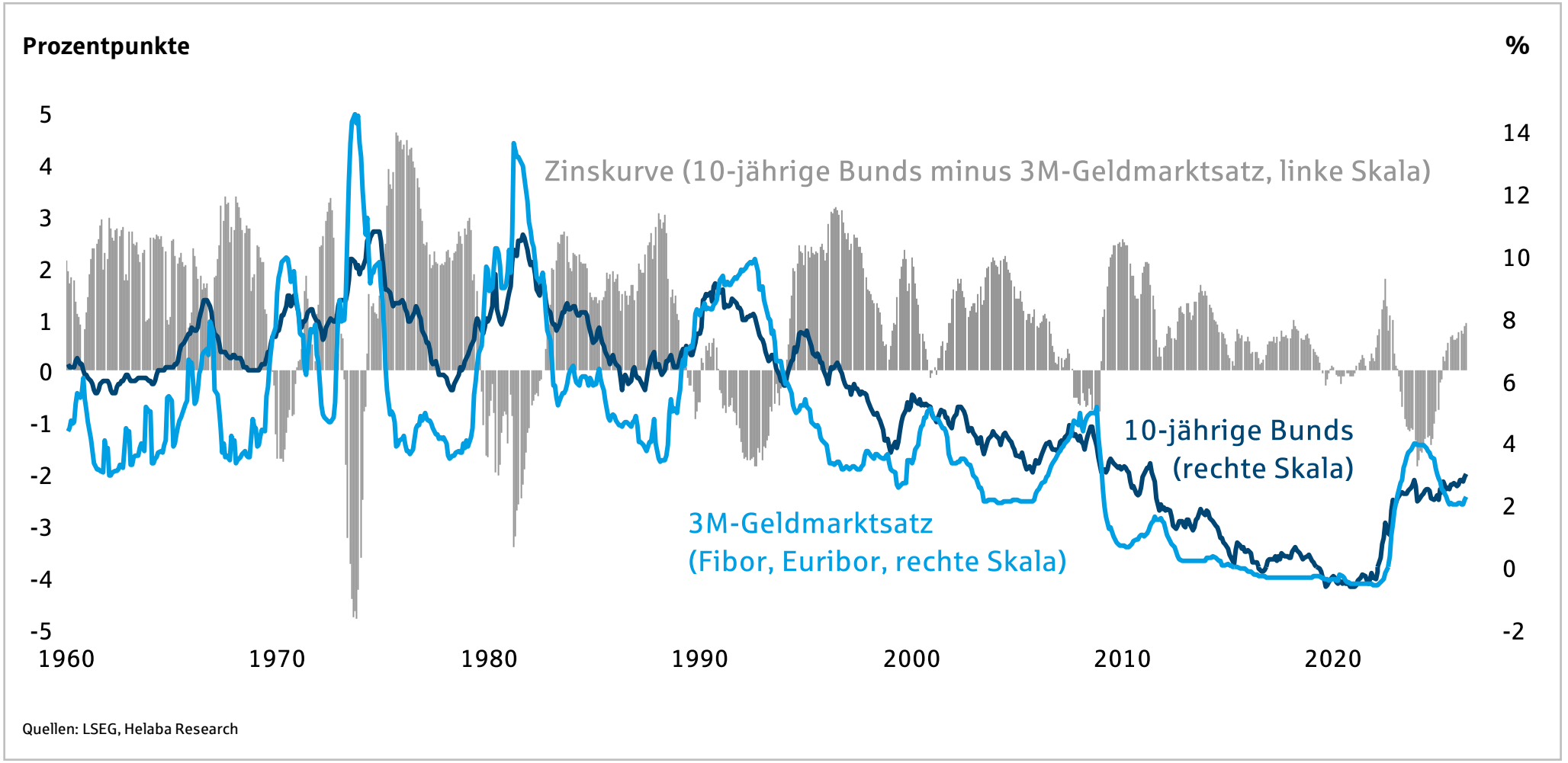
Quellen: LSEG, Helaba Research

Langfristige Inflationsentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research

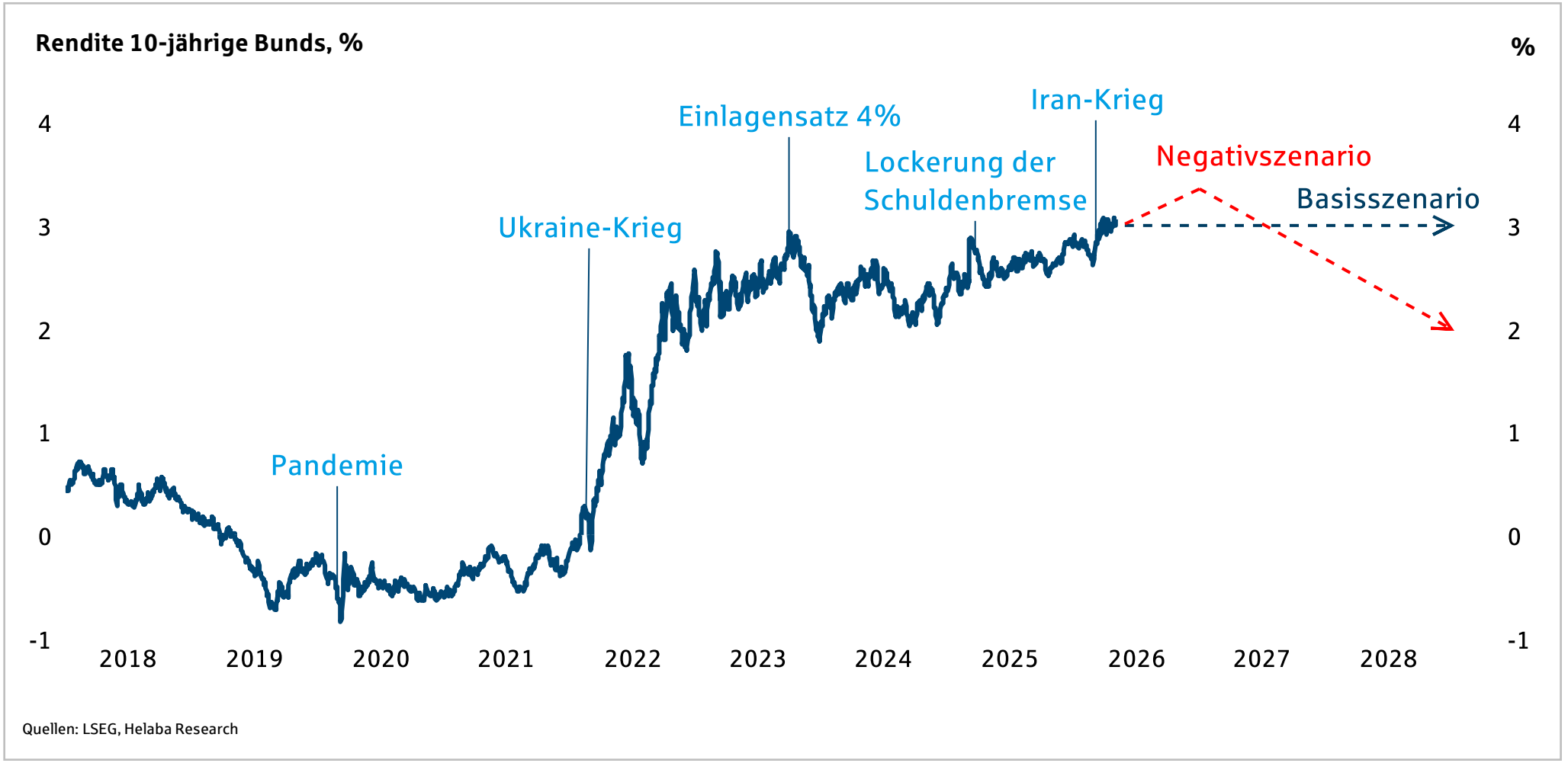
Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

Auf der Suche nach einem ”tragfähigen” Zinsniveau in unruhigen Zeiten



Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Helaba-Prognosen Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
	%			
EZB Refi-Satz	2,15	2,40	2,40	2,40
EZB Einlagenzins	2,00	2,25	2,25	2,25
3M Euribor	2,20	2,35	2,35	2,35
6M Euribor	2,56	2,45	2,45	2,40
2j. Bundesanleihen	2,72	2,65	2,60	2,55
5j. Bundesanleihen	2,80	2,80	2,75	2,75
10j. Bundesanleihen	3,08	3,10	3,00	3,00
2j. Swapsatz	2,93	2,90	2,90	2,80
5j. Swapsatz	2,94	2,95	2,95	2,90
10j. Swapsatz	3,10	3,15	3,05	3,05
20j. Swapsatz	3,26	3,30	3,25	3,25
30j. Swapsatz	3,16	3,20	3,15	3,15
Fed Funds Target Rate	3,63	3,63	3,63	3,63
10j. US-Treasuries	4,45	4,50	4,50	4,50

05.05.2026

Quellen: LSEG, Helaba Research



Ulf Krauss
Director Helaba Research

+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
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