Helaba

Im Fokus:
Zinsen und Staatsanleihen

Ulf Krauss | Helaba Research
29. September 2026



Inhaltsverzeichnis

1. Überblick

2. Einflussgrößen der Zinsentwicklung

3. Aktuelle Renditeentwicklungen, Zinskurven und Risikoaufschläge

4. Historische Inflations- und Zinsentwicklung sowie Prognosen

Überblick

Geldpolitik: Notenbanken unter Druck

- Hoffnungen auf eine Beruhigung der geopolitischen Lage haben sich nicht erfüllt
- EZB dürfte aufgrund erhöhter Inflationsrisiken die Leitzinsen nochmals anheben
- US-Notenbank steht ebenfalls unter Druck und dürfte ebenfalls nachlegen
- Terminmärkte erwarten sogar noch mehrere Zinsschritte von EZB und Fed

Kapitalmarkt: In schwierigem Fahrwasser – ein Ende ist nicht absehbar

- Anhaltend schwierige geopolitische Lage schlägt sich in den Kapitalmarktrenditen nieder
- Anleger sind nervös und sorgen sich vor deutlichen Straffungen der Notenbanken
- Rendite 10-jähriger Bunds erreichte mit rund 3,6 % einen neuen Jahreshöchststand
- Lage der Staatsfinanzen wird weltweit als zunehmend kritisch eingestuft
- An den Rentenmärkten ist bereits viel Negatives eingepreist – attraktives Einstiegsniveau?
- Am Jahresende dürften 10-jährige Bunds bei 3,5 % und US-Treasuries bei rund 5,0 % notieren

Eskalation in Nahost – Öl ist knapp und teuer

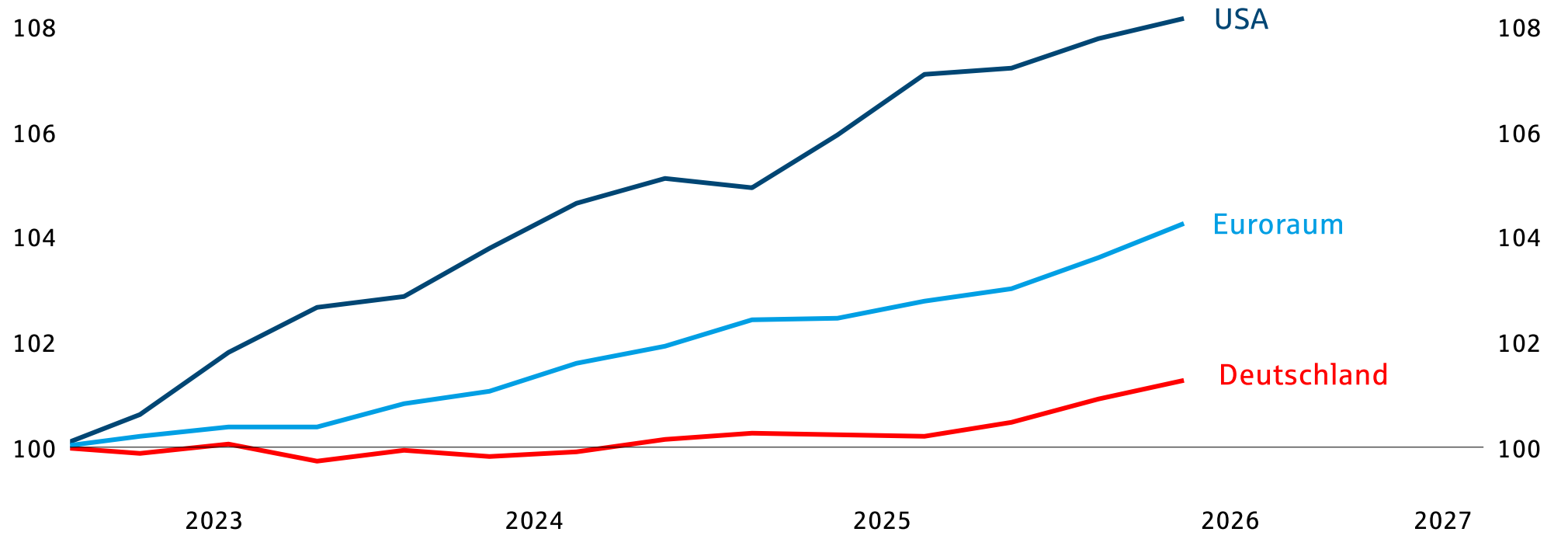


Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

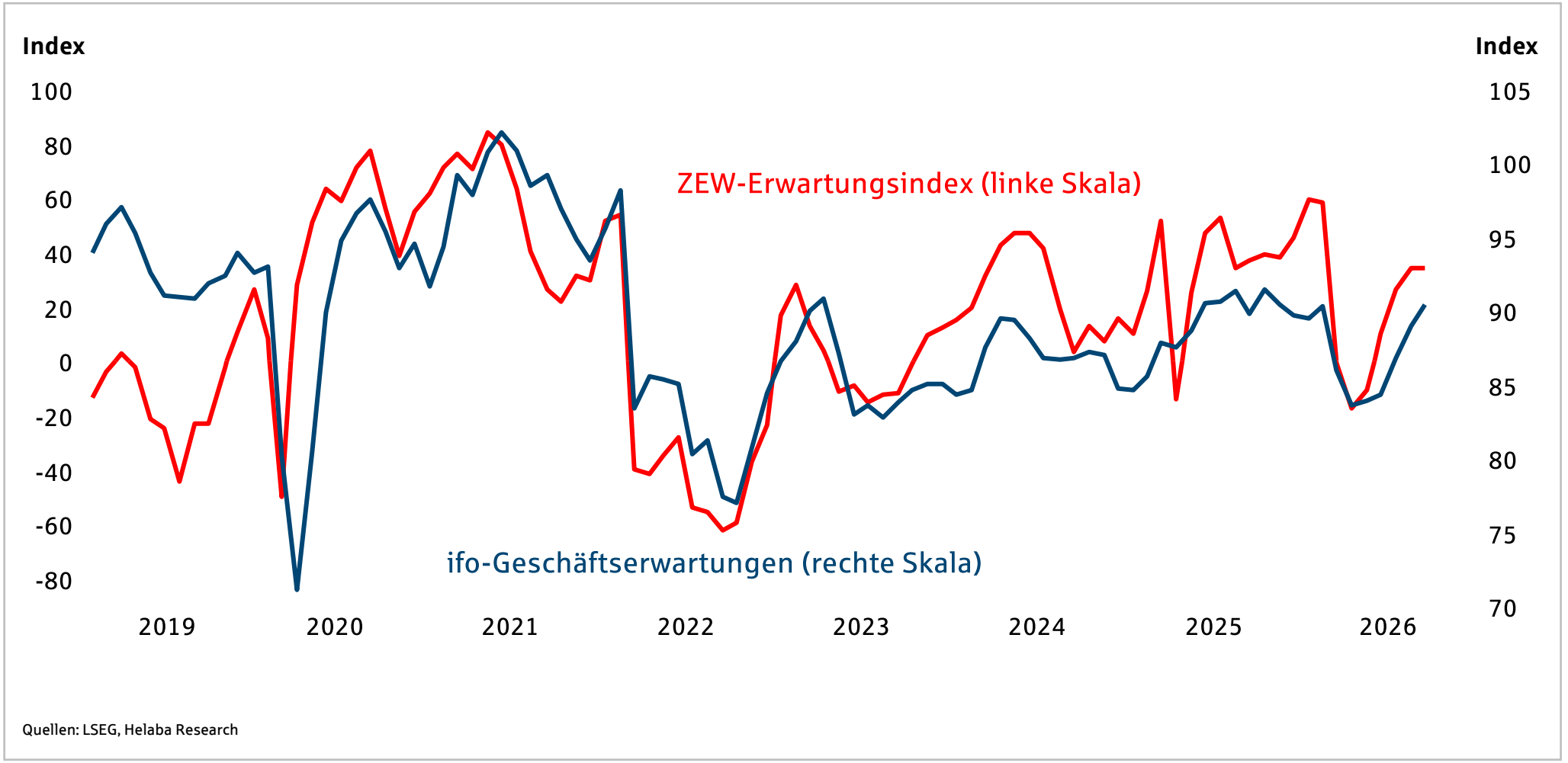
Wirtschaftliches Umfeld: Deutschland schwenkt auf Erholungskurs ein

Reales Bruttoinlandsprodukt, Q1 2023 = 100



Quellen: LSEG, Helaba Research

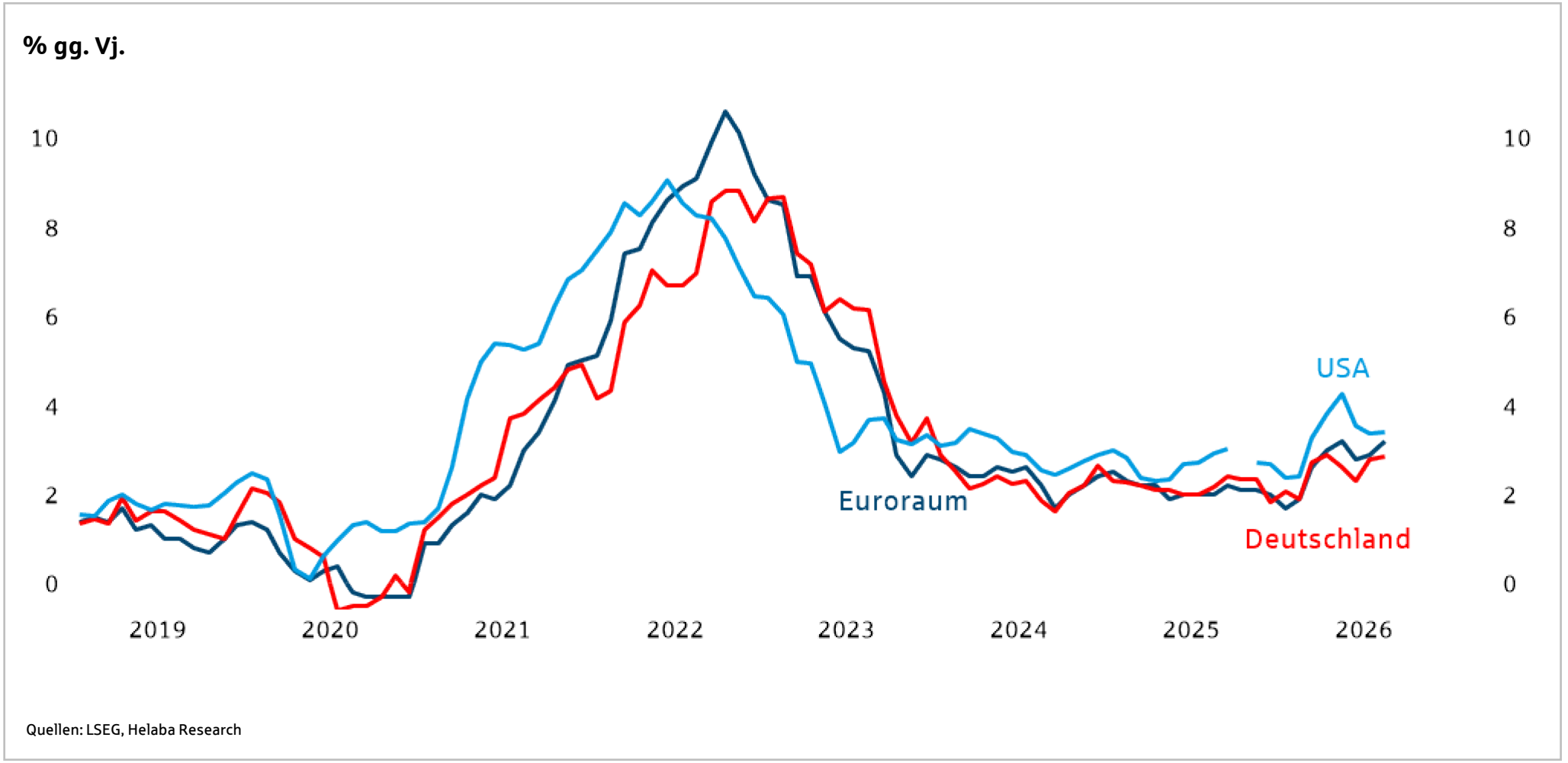
ZEW und ifo: Konjunkturstimmung verbessert sich langsam



Quellen: LSEG, Helaba Research

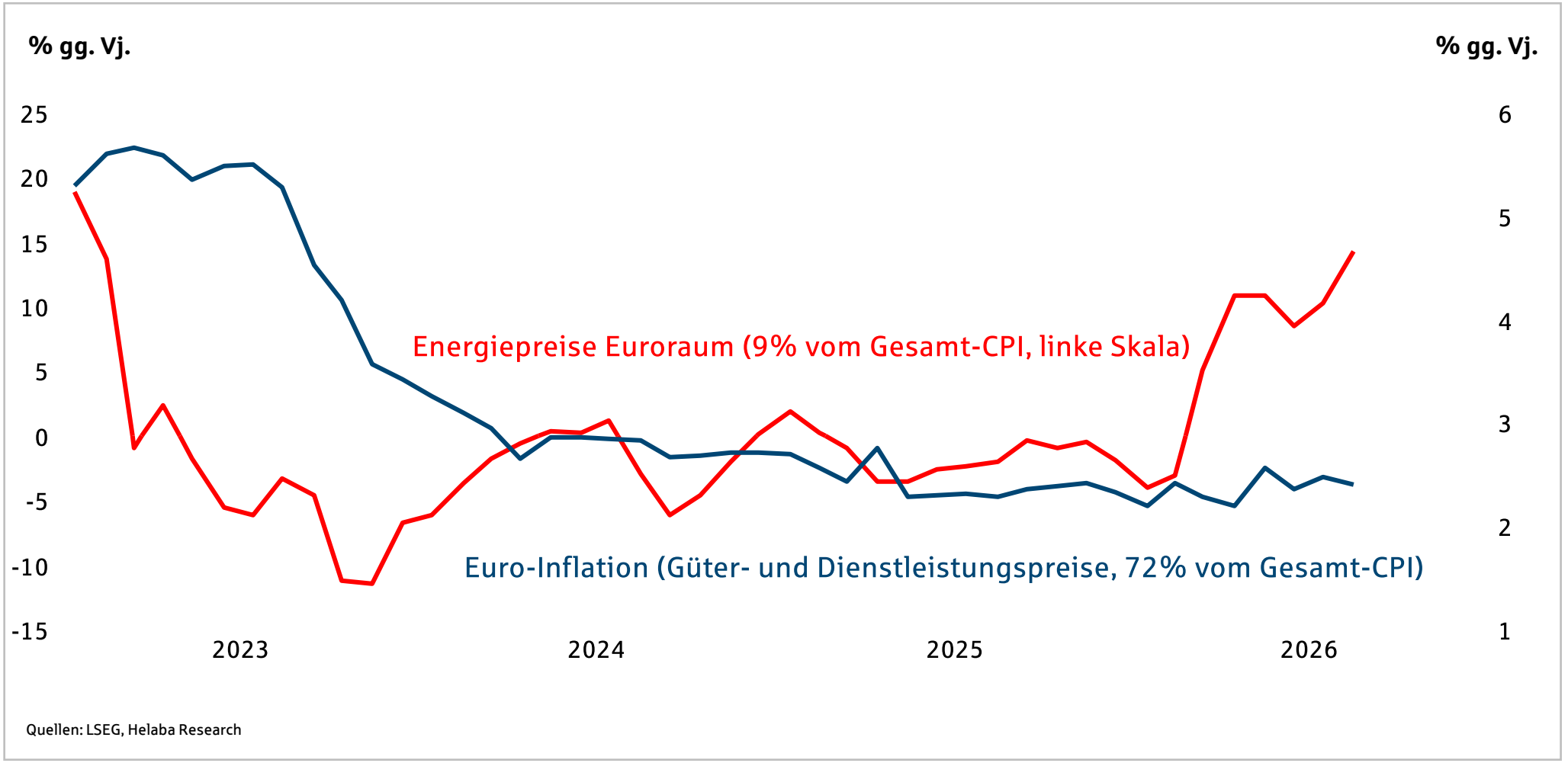
Helaba

Inflation energiepreisgetrieben bei über 3%



Quellen: LSEG, Helaba Research

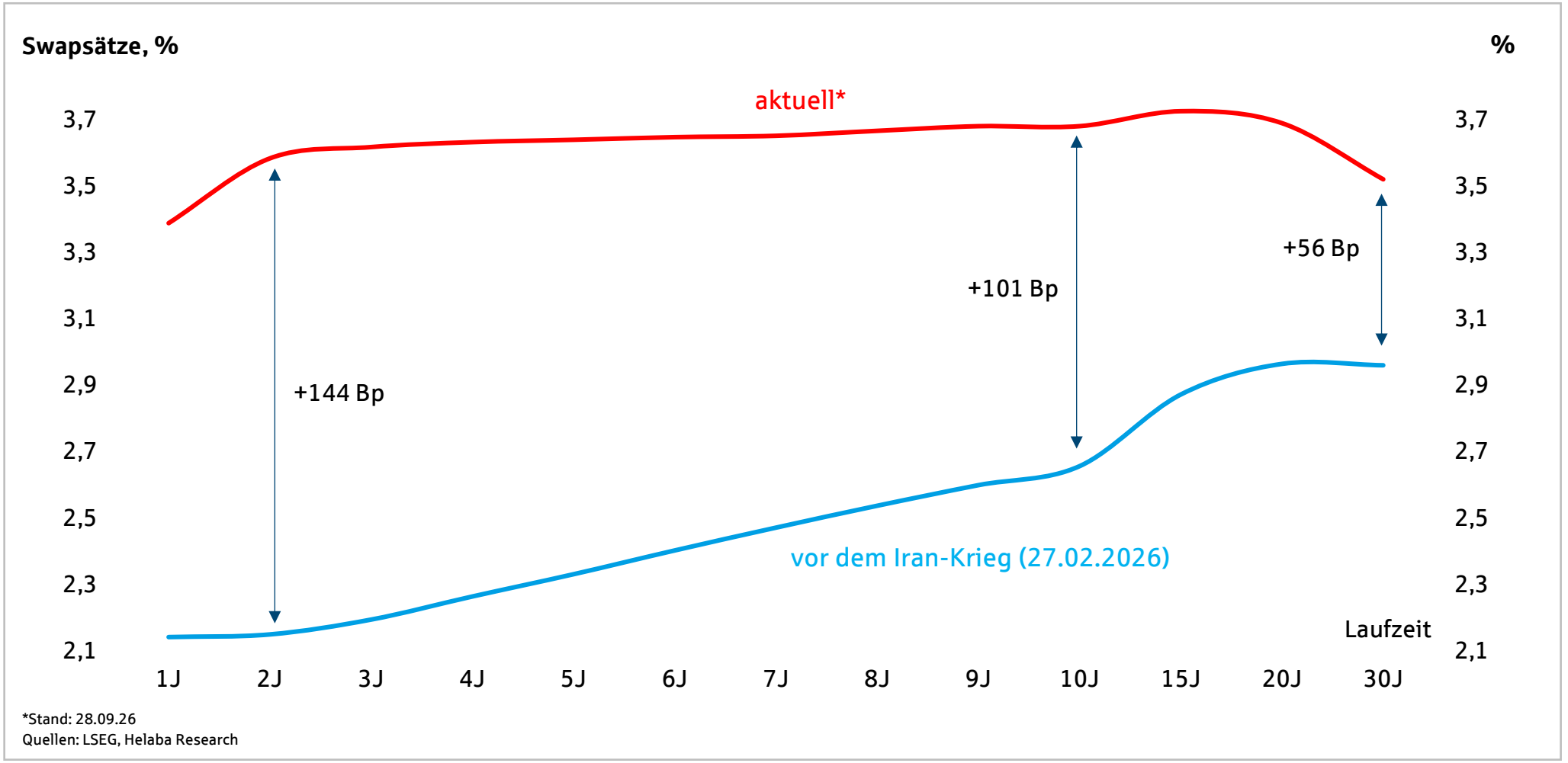
Inflation Euroraum: Bislang stabile Kernrate



Quellen: LSEG, Helaba Research

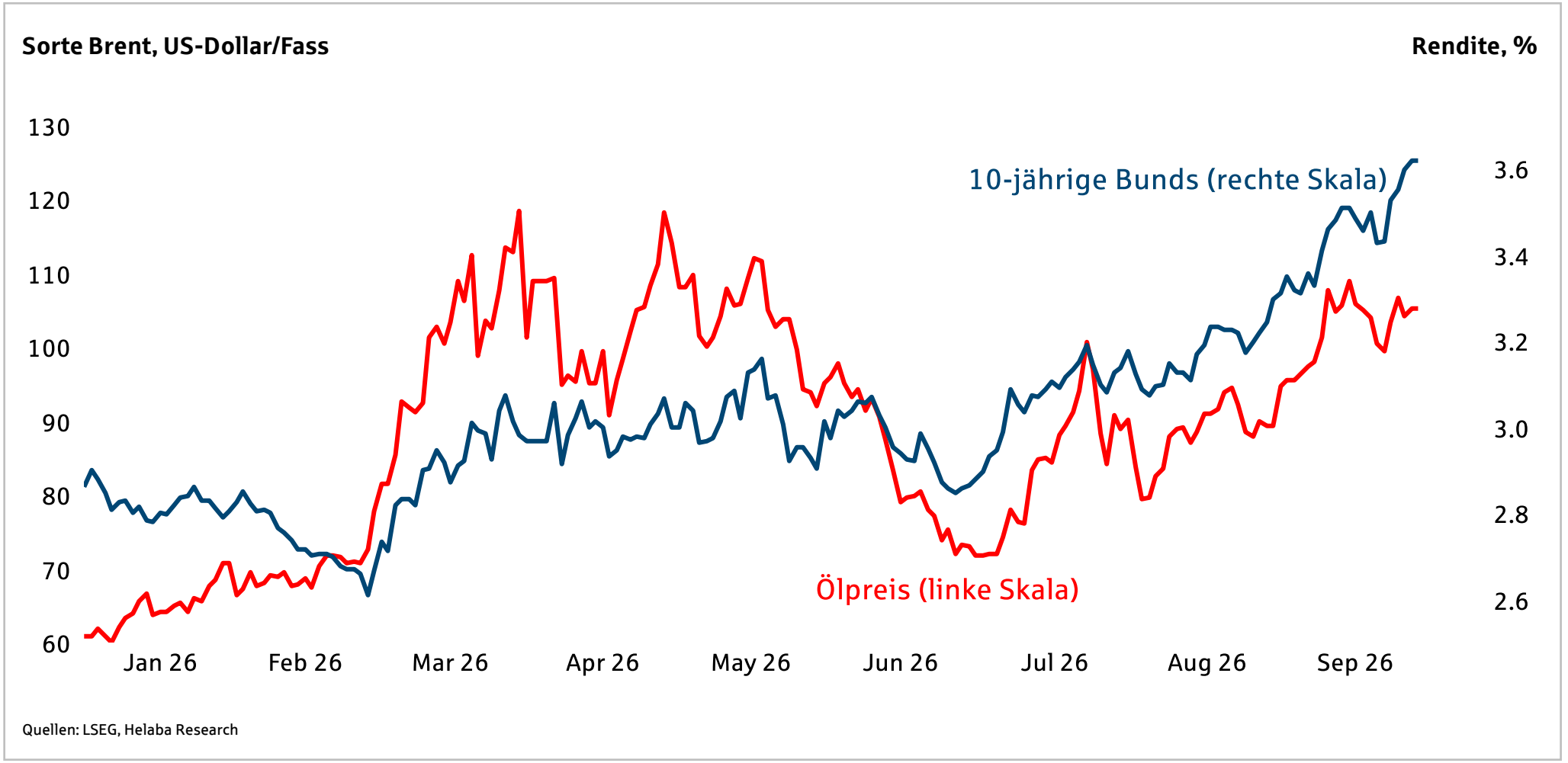
Helaba

Iran-Krieg hat Zinsstrukturkurve verschoben – deutlicher Renditeshift bei kurzen Laufzeiten



*Stand: 28.09.26
Quellen: LSEG, Helaba Research

Ölpreis bleibt vorerst wichtiger Taktgeber an den Kapitalmärkten

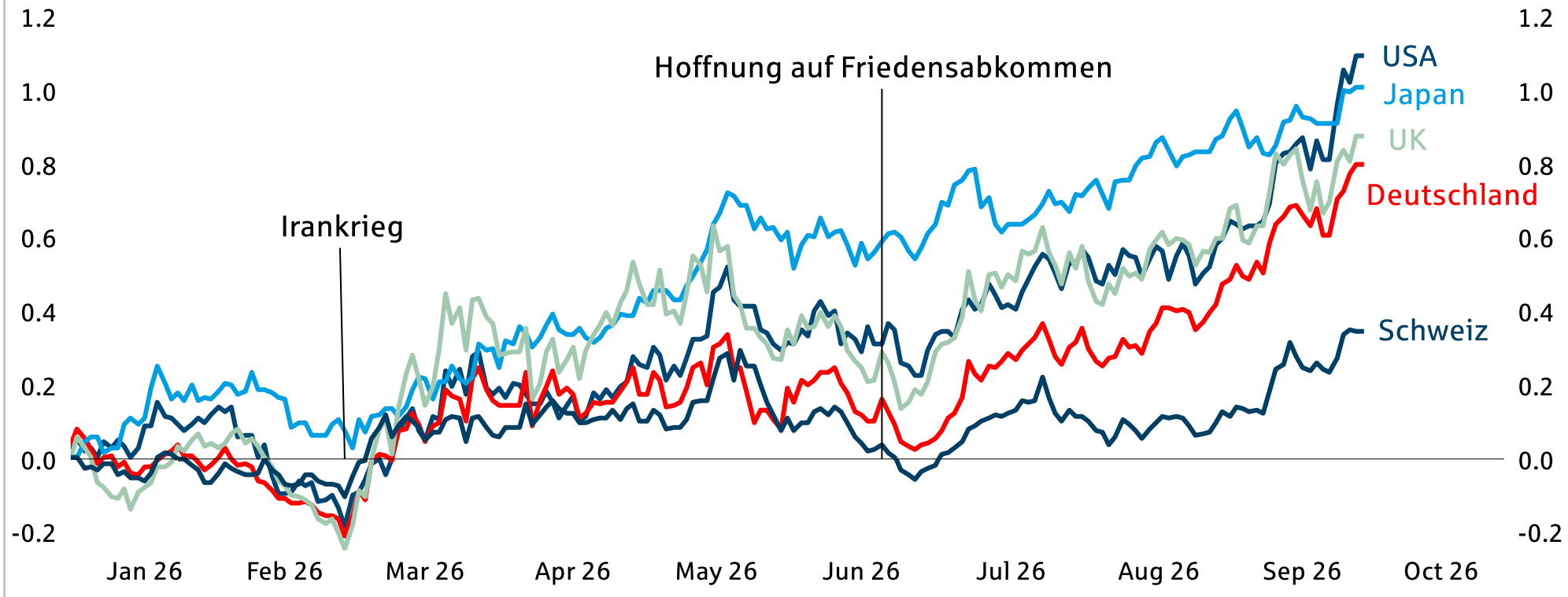


Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

Instabile Geopolitik, Inflationsunsicherheit und hohe Verschuldung treiben Renditen

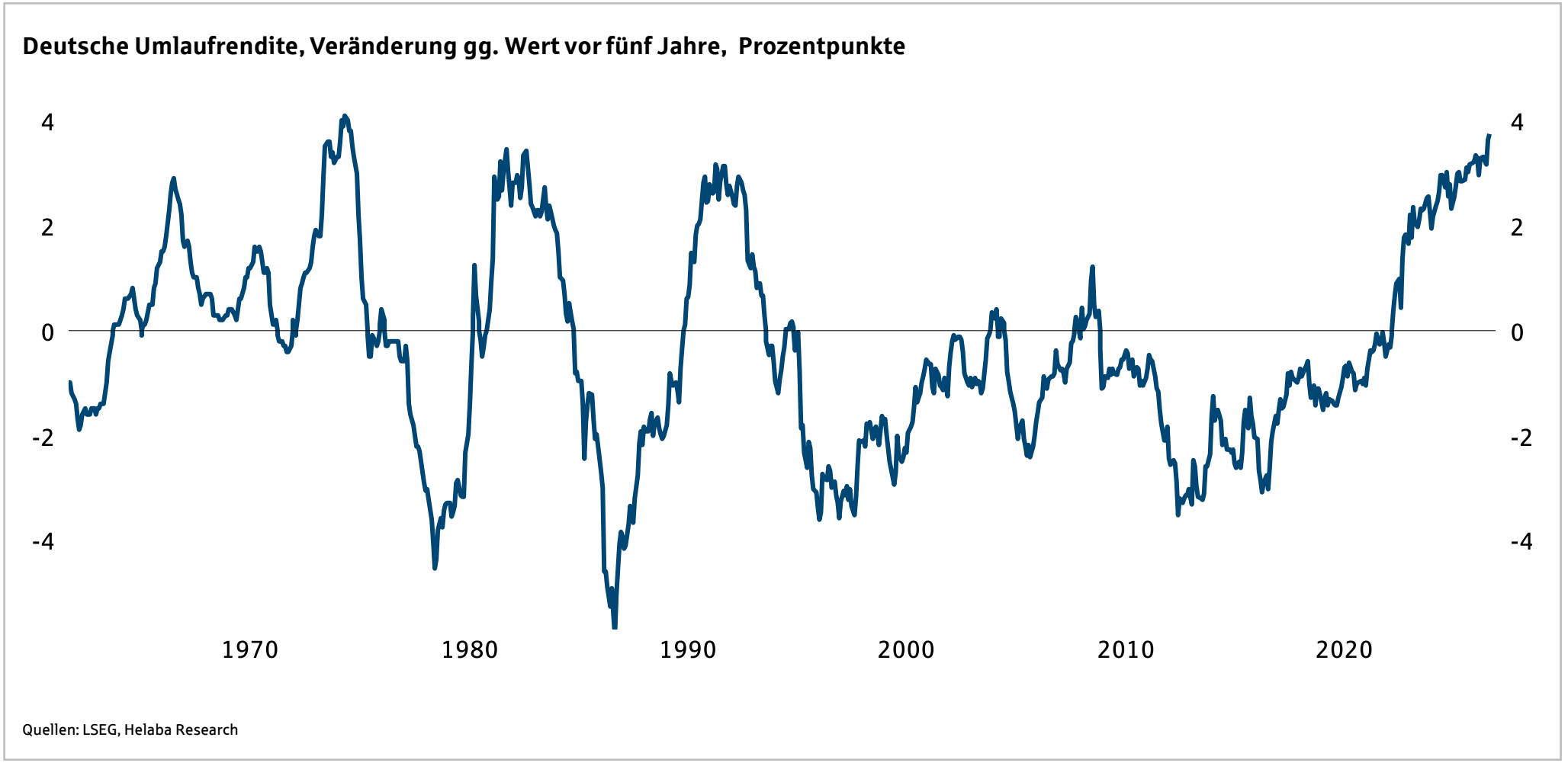
Renditeveränderung 10-jähriger Staatsanleihen seit Jahresanfang, Prozentpunkte



Quellen: LSEG, Helaba Research

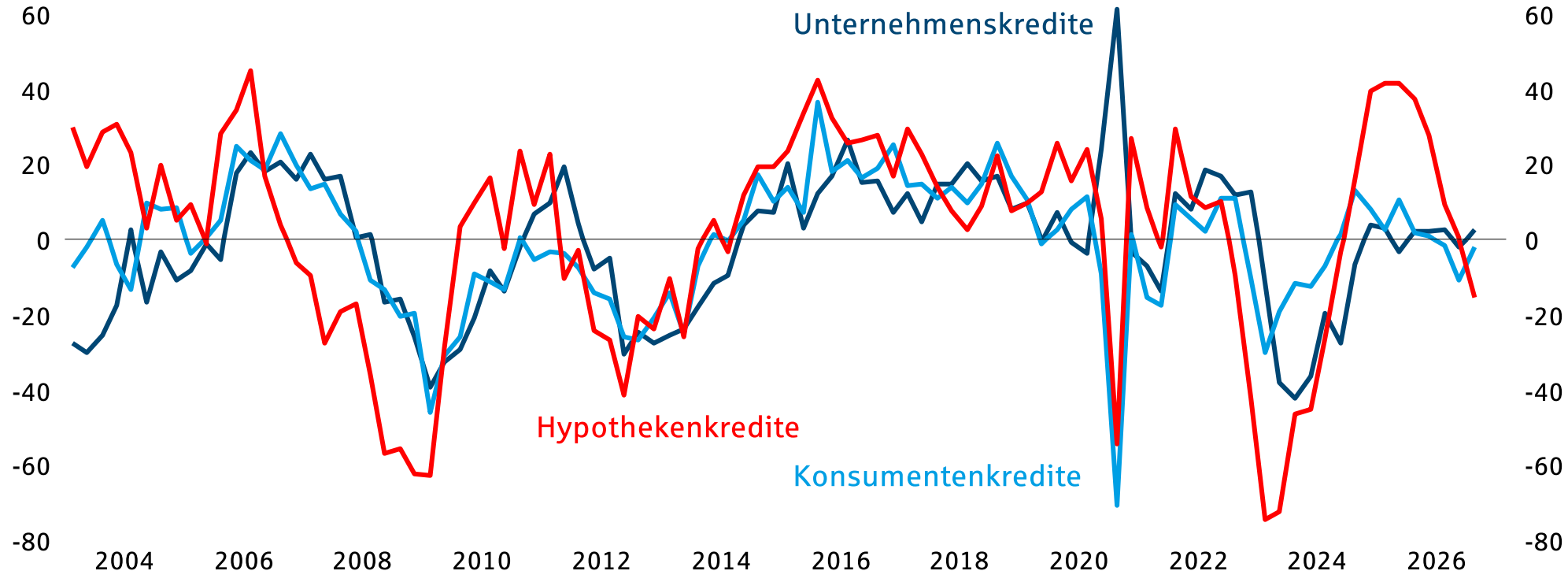
Helaba

(Re-)Finanzierungsbedingungen inzwischen extrem angespannt



Hypothekenkredite auf dem Rückzug

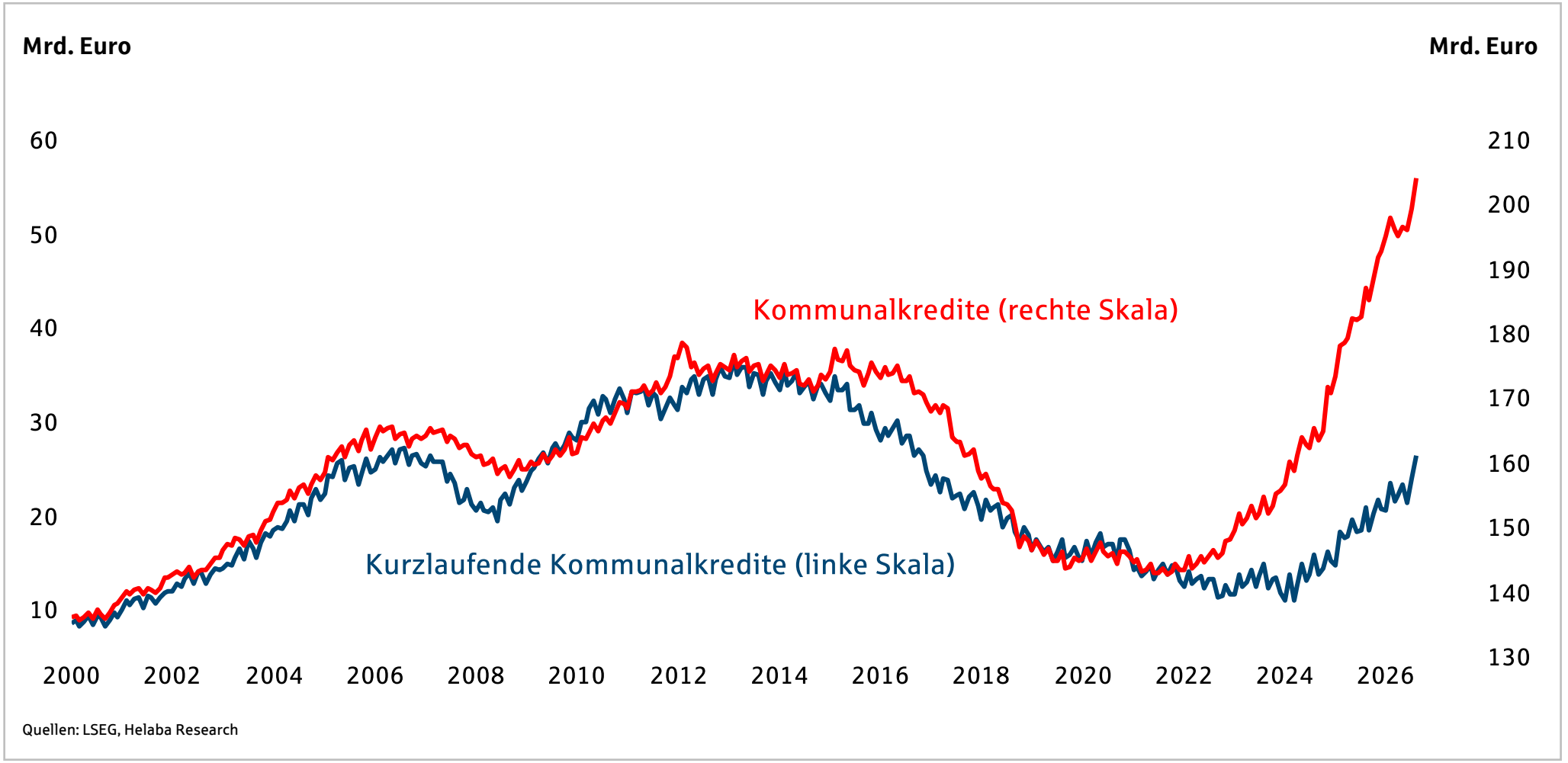
Veränderungen in der Kreditnachfrage (Nettoanteil der Banken im Euroraum, die eine Zunahme gg. Vq. gemeldet haben)



Quellen: LSEG, Helaba Research

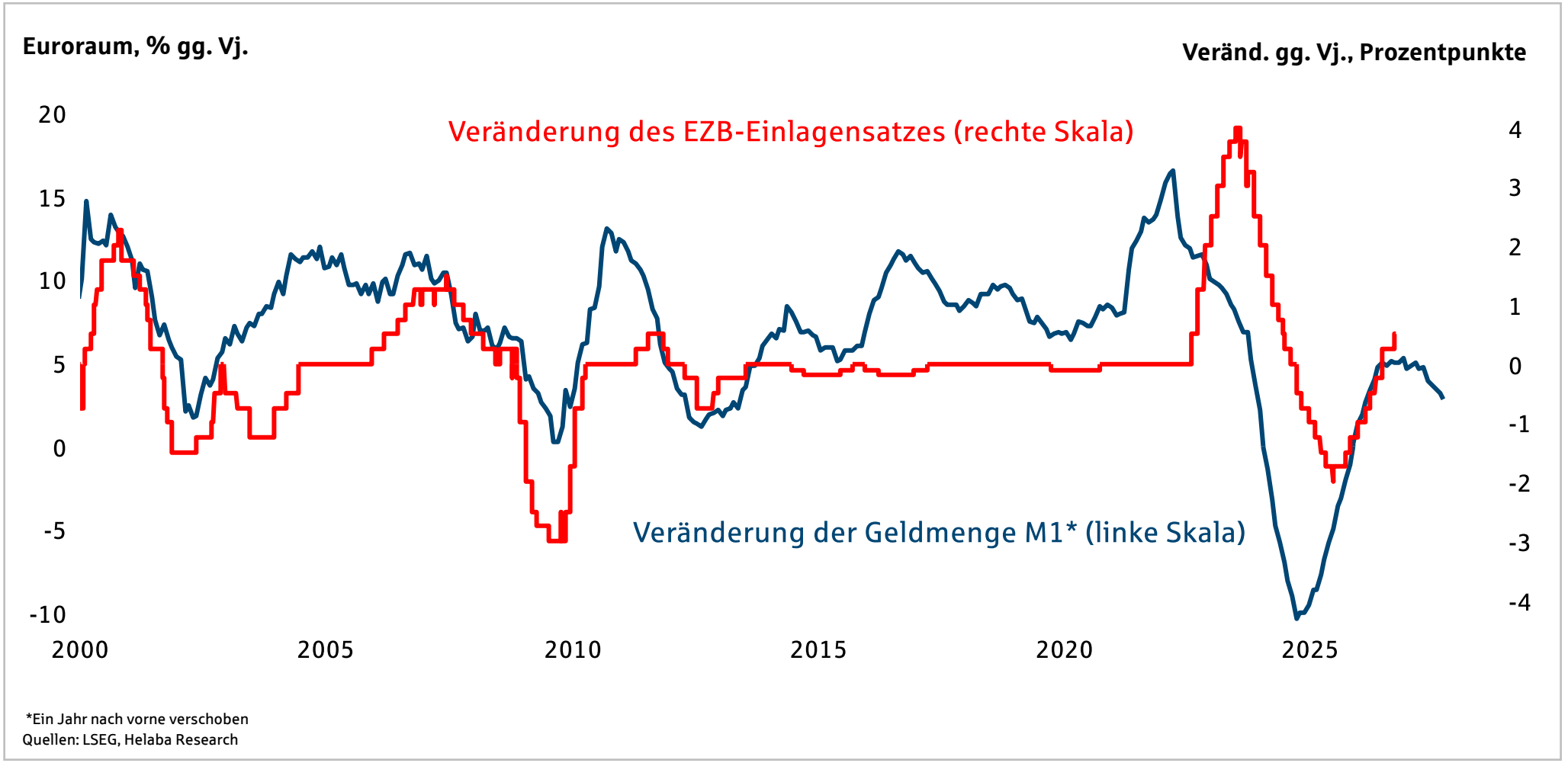
Helaba

Deutsche Kommunen unter Druck – steigende Defizite auf einem erhöhten Zinsniveau



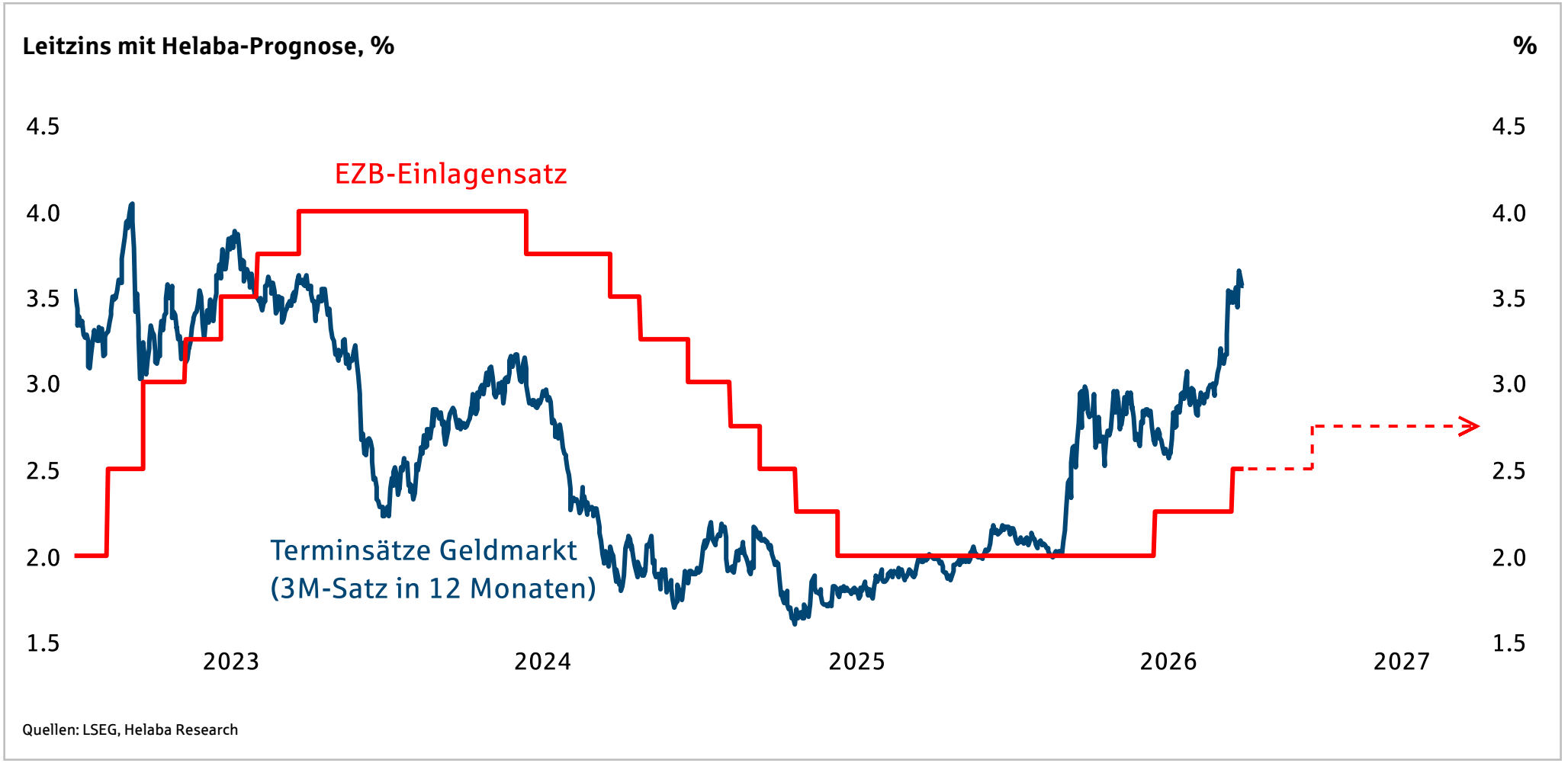
Quellen: LSEG, Helaba Research

Geldmengenwachstum ohne Dynamik – wie viel muss die EZB eigentlich erhöhen?



*Ein Jahr nach vorne verschoben
Quellen: LSEG, Helaba Research

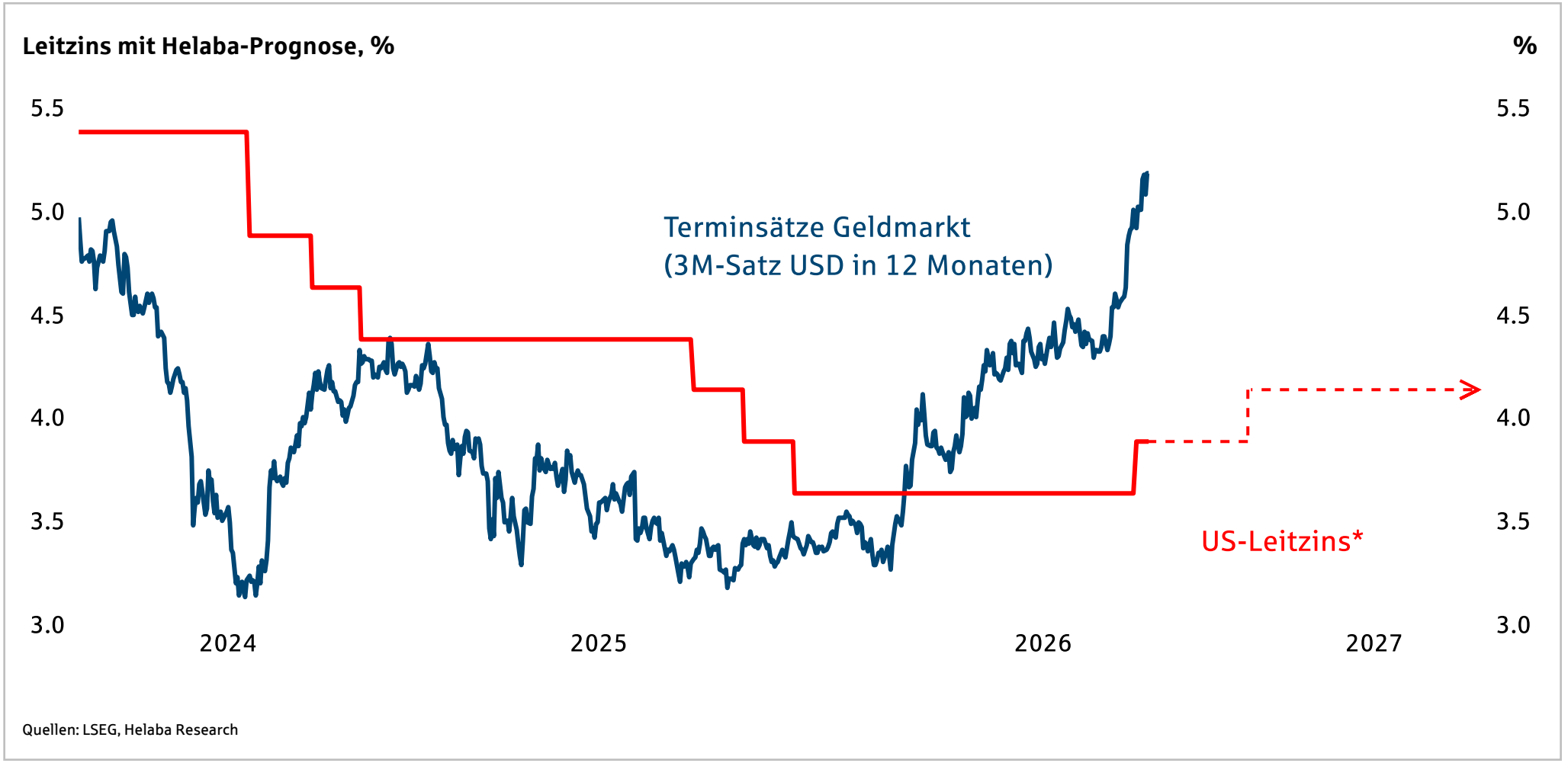
Terminmärkte erwarten deutlich restriktive Geldpolitik...



Quellen: LSEG, Helaba Research

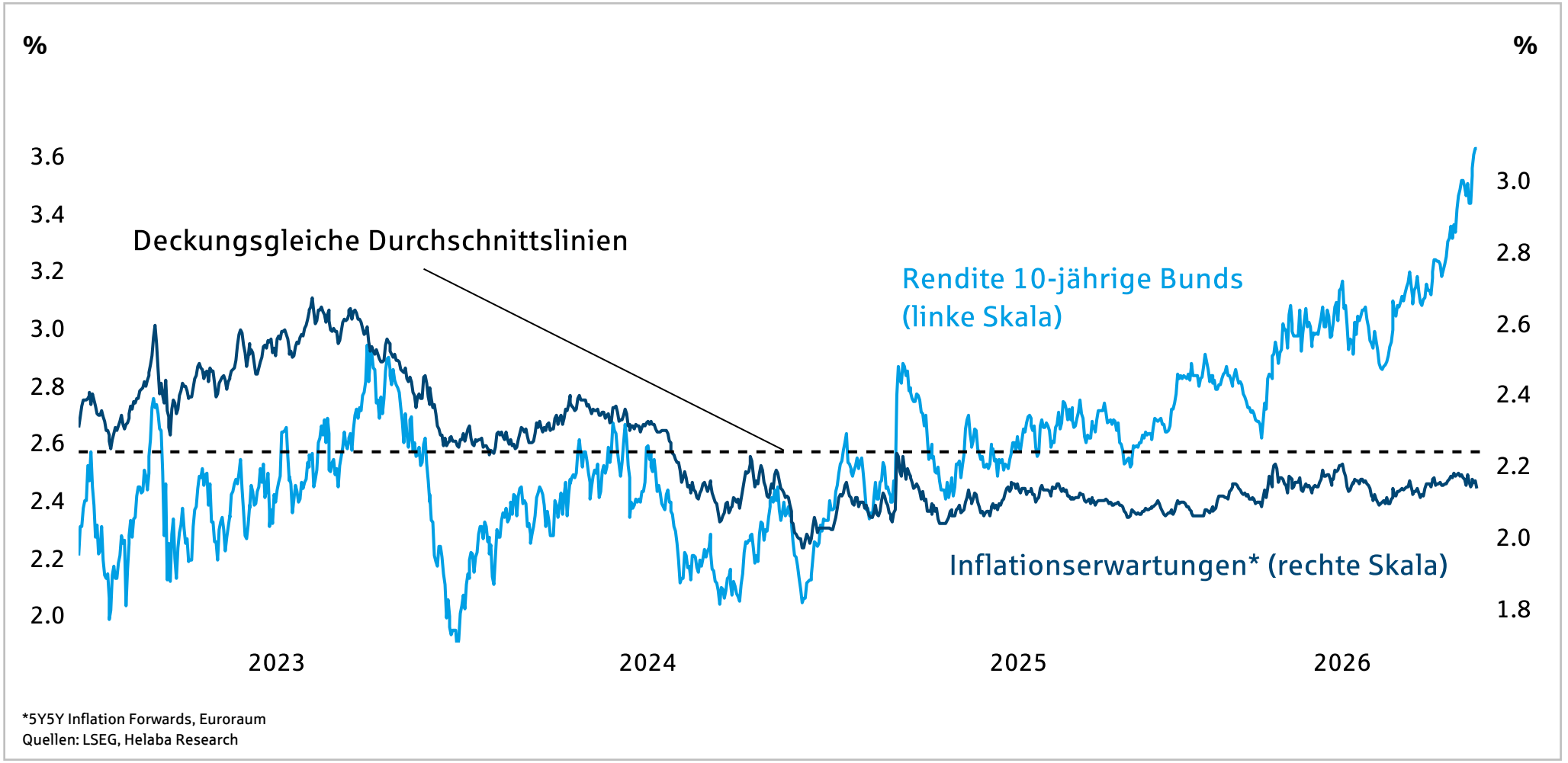
Helaba

… auch von der US-Notenbank



Quellen: LSEG, Helaba Research

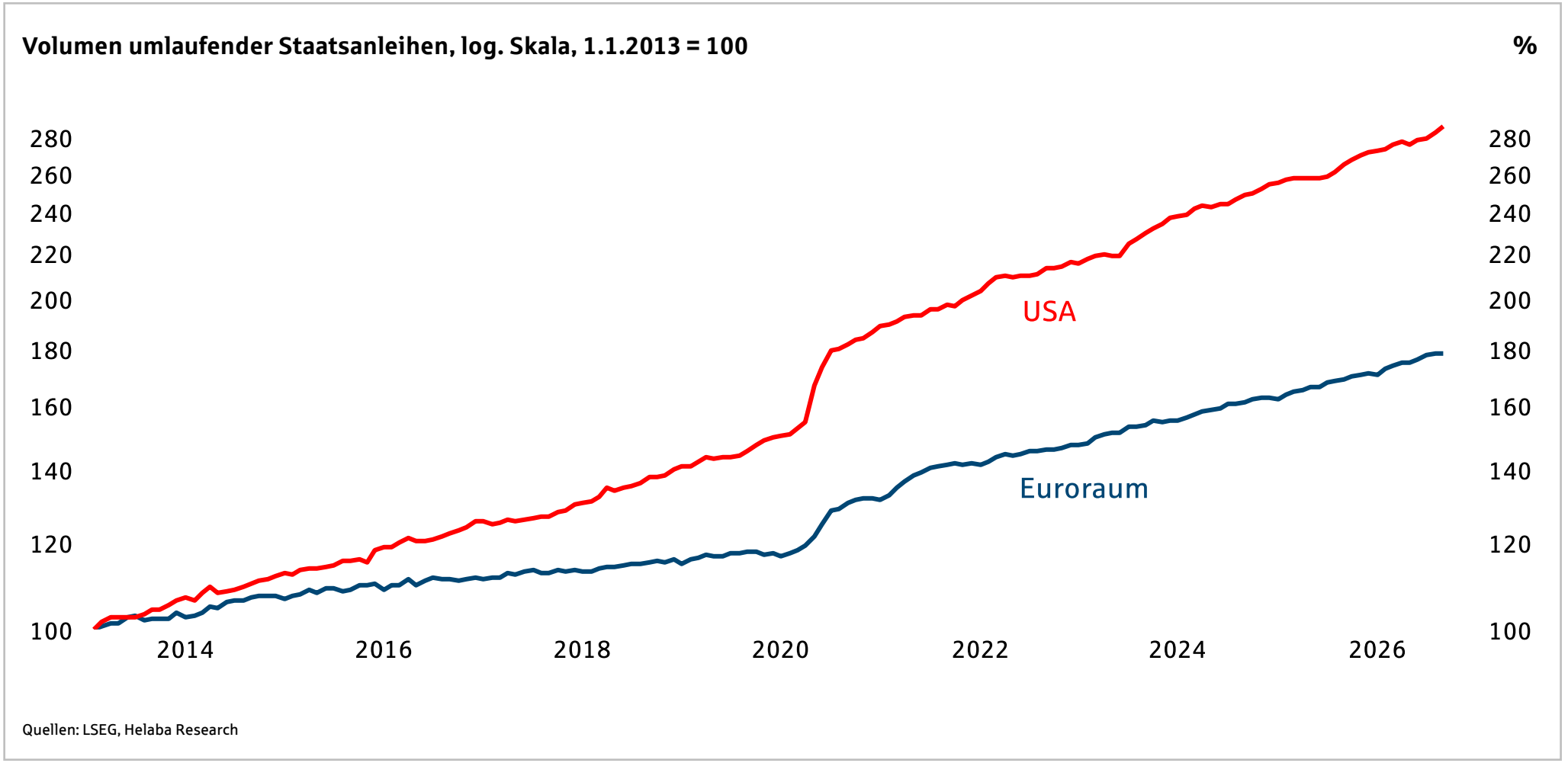
Inflationserwartungen unter Durchschnitt, Bund-Rendite deutlich über Durchschnitt



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

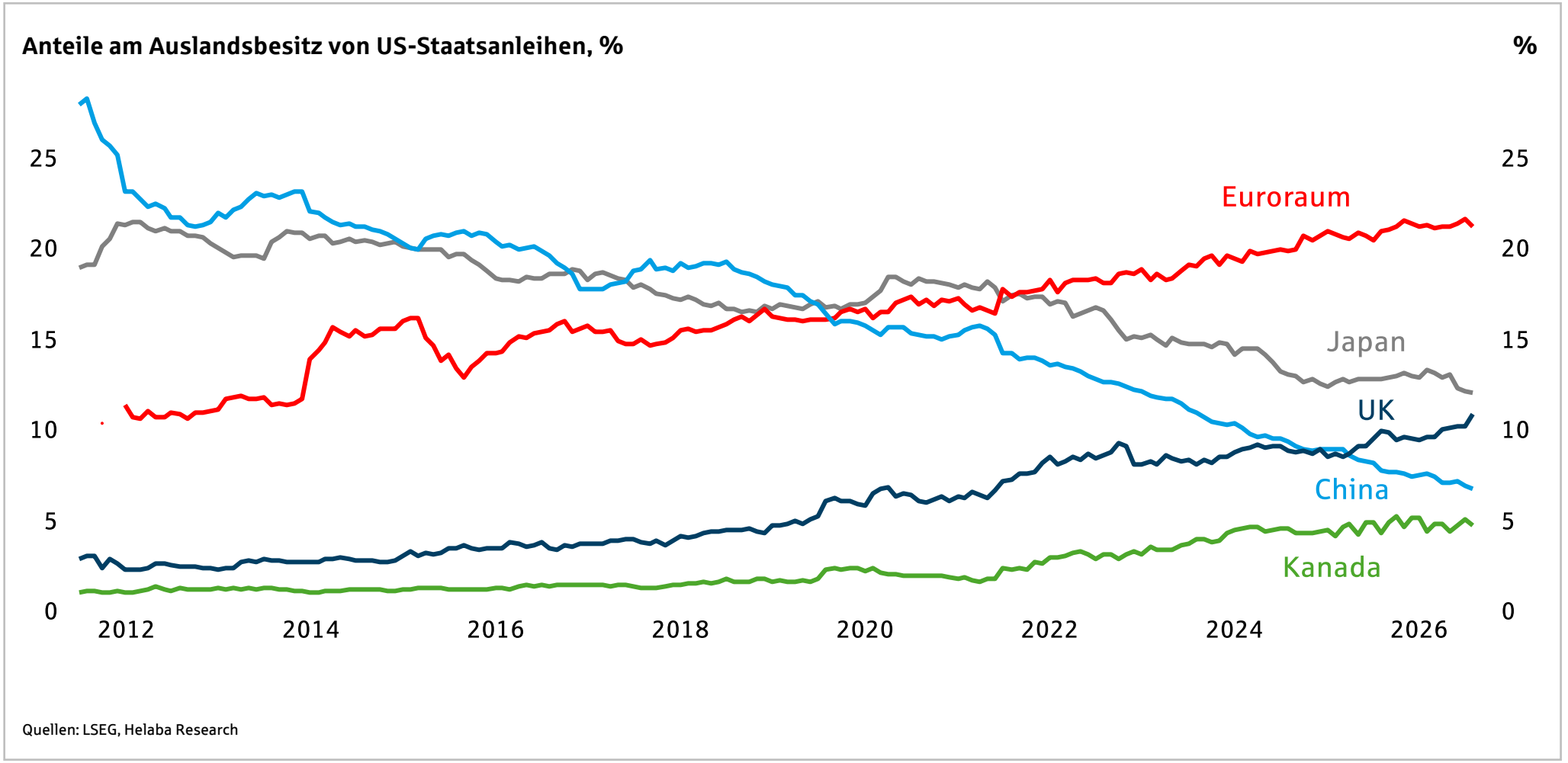
Helaba

Ungebremst steigendes Anleihevolumen



Quellen: LSEG, Helaba Research

US-Treasuries unter Druck: Japan und China auf dem Rückzug

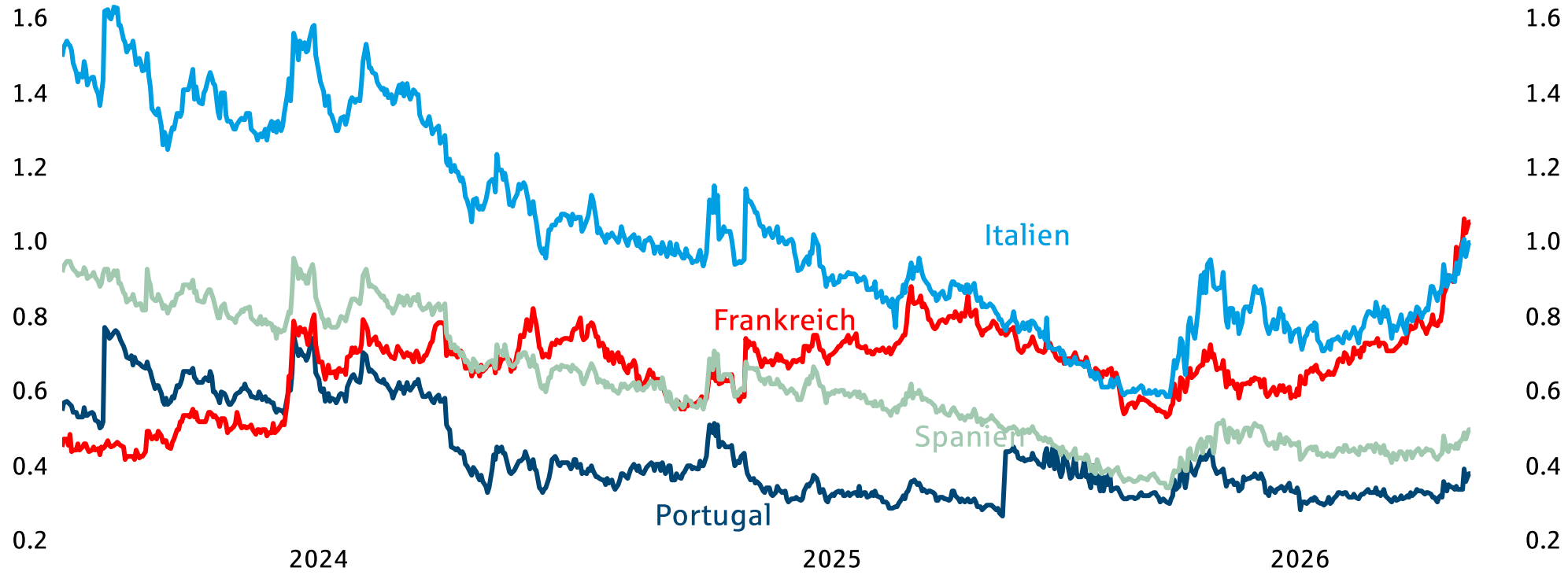


Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

Eurospreads: Frankreich mit wachsenden Problemen

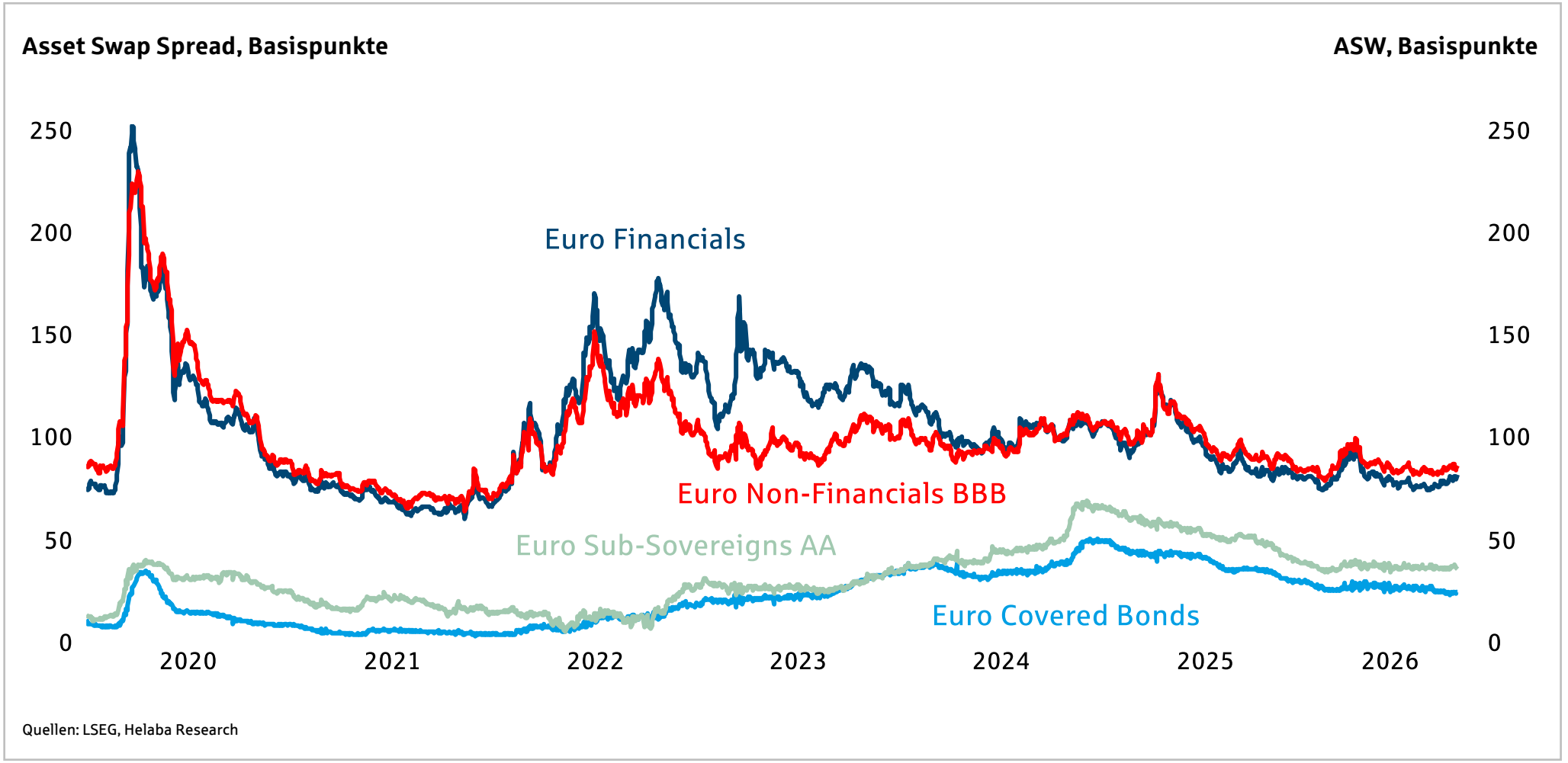
Spread 10-jähriger Staatsanleihen gg. Bunds, Prozentpunkte



Quellen: LSEG, Helaba Research

Helaba

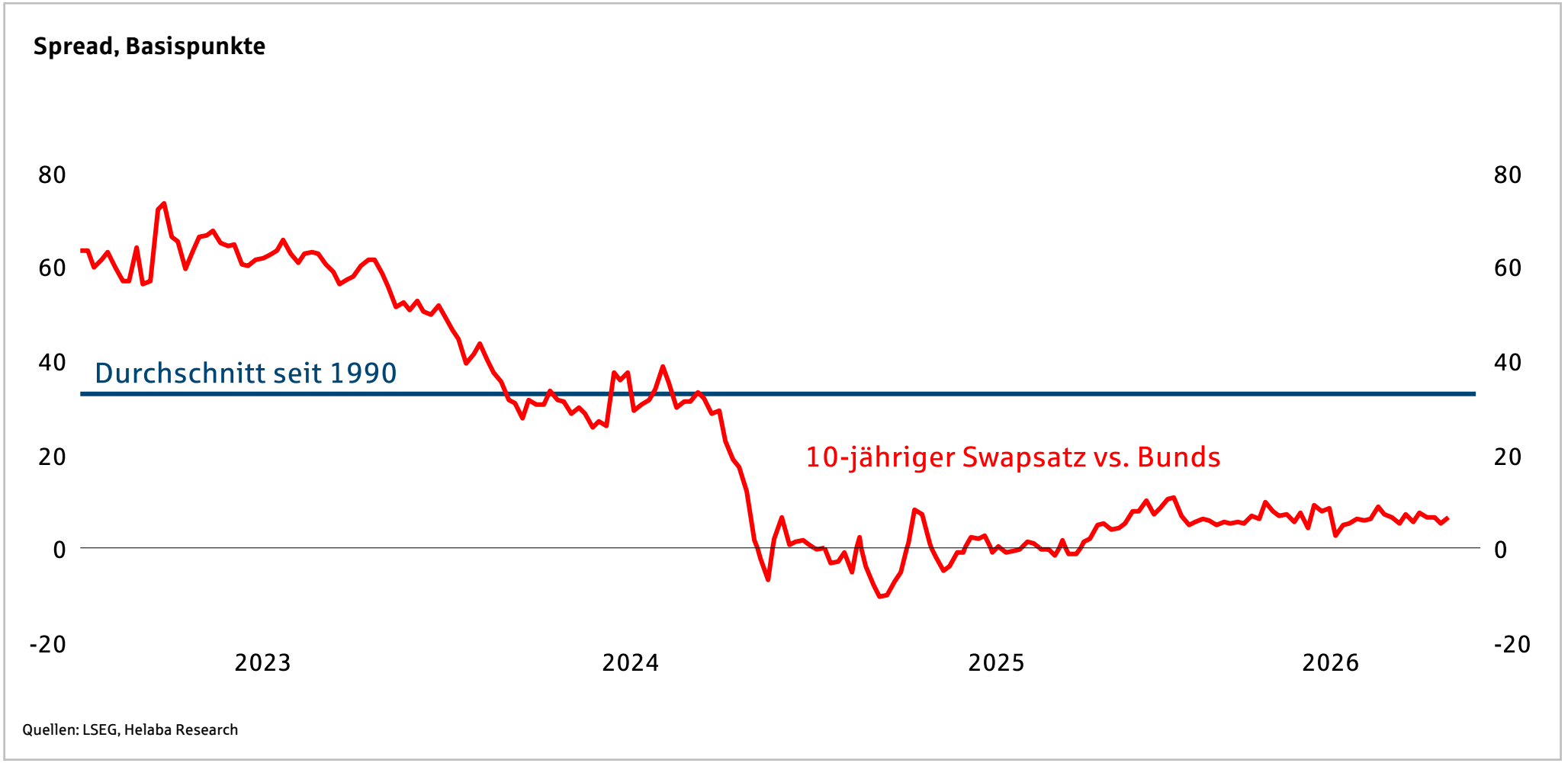
Unternehmensanleihen: Stabile Risikoaufschläge



Quellen: LSEG, Helaba Research

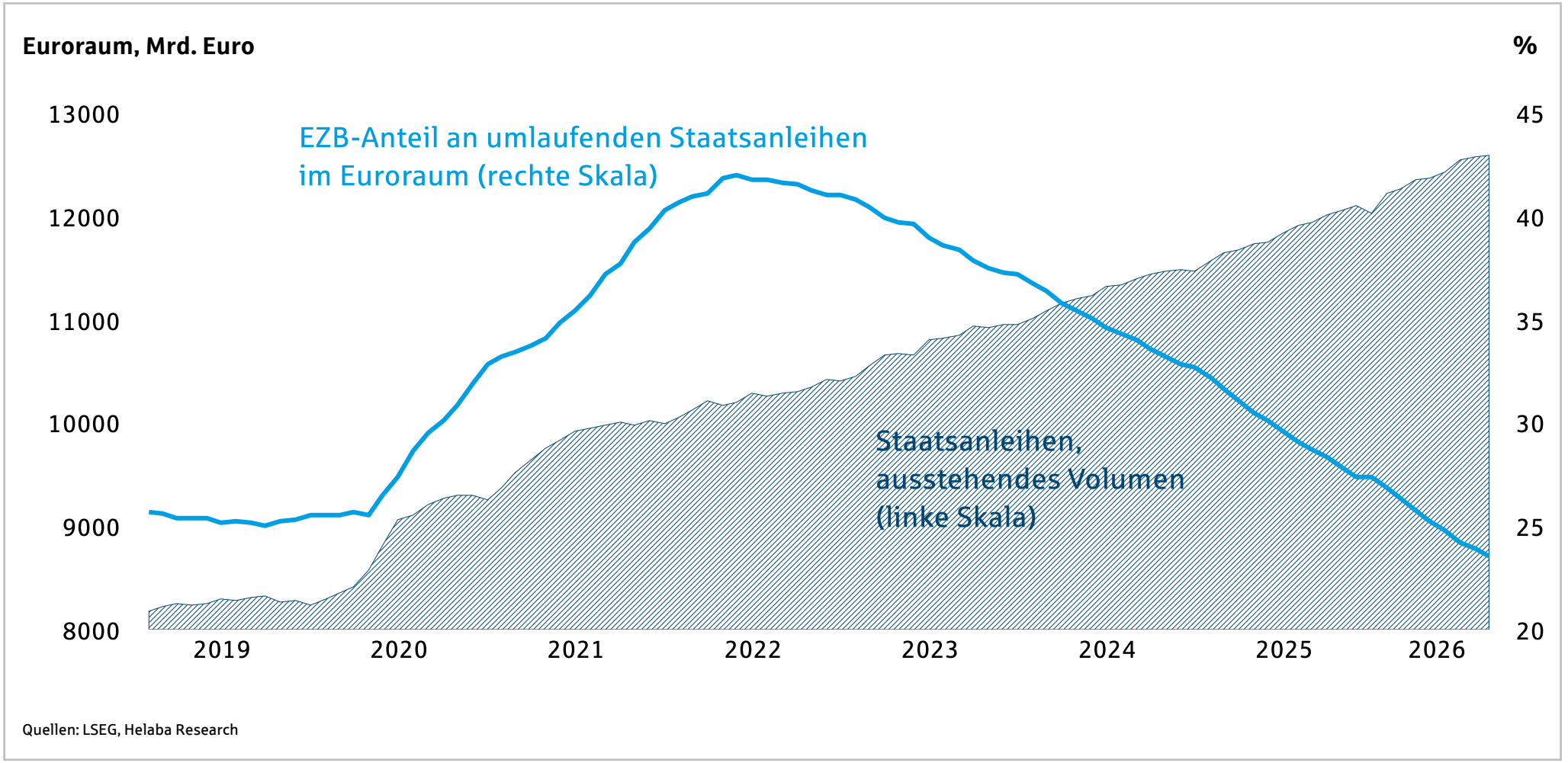
Helaba

Swapspread nahe Null



Quellen: LSEG, Helaba Research

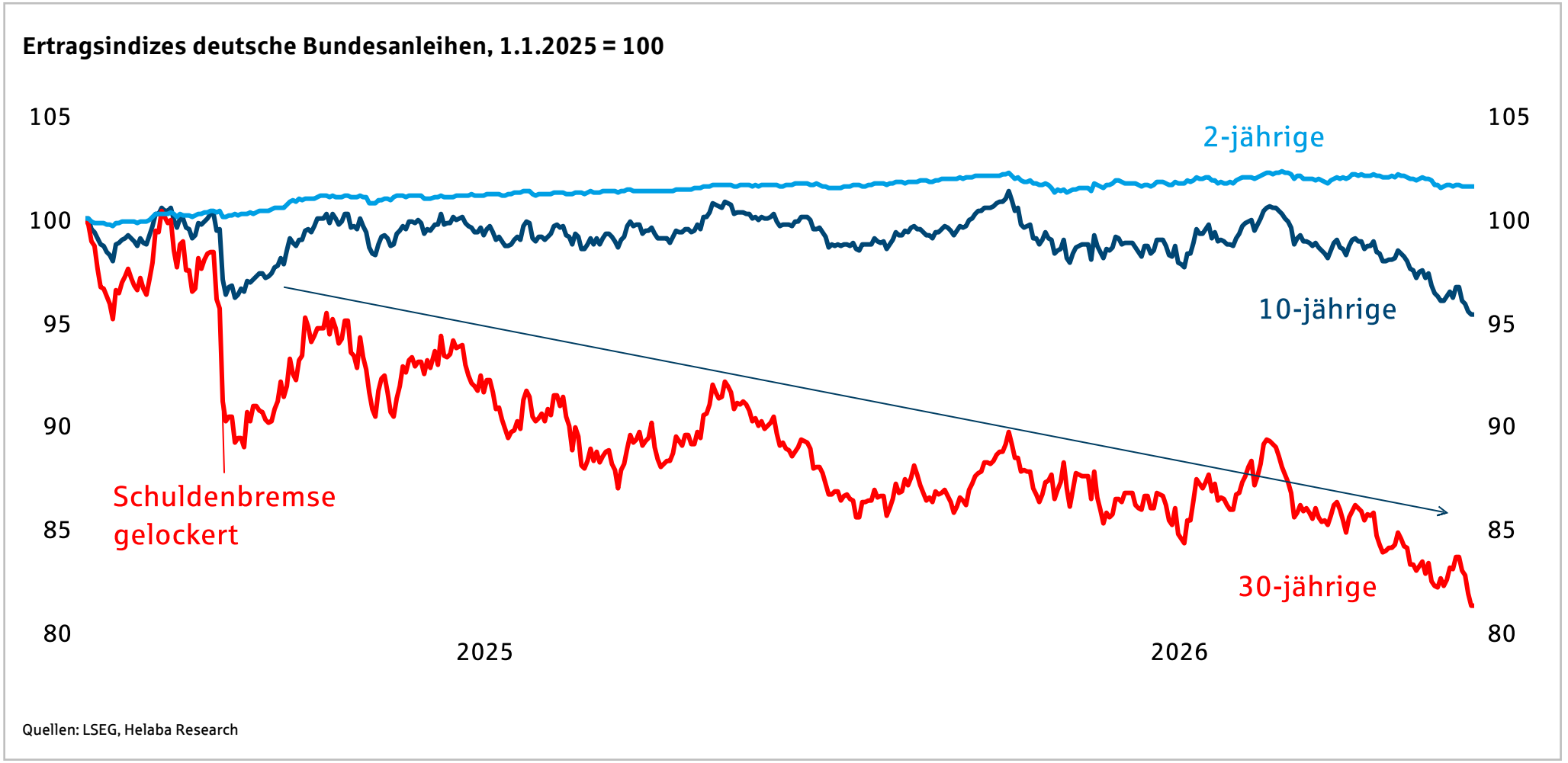
Nachfrageseite: Euro-Notenbanken reduzieren weiter die Anleihebestände



Quellen: LSEG, Helaba Research

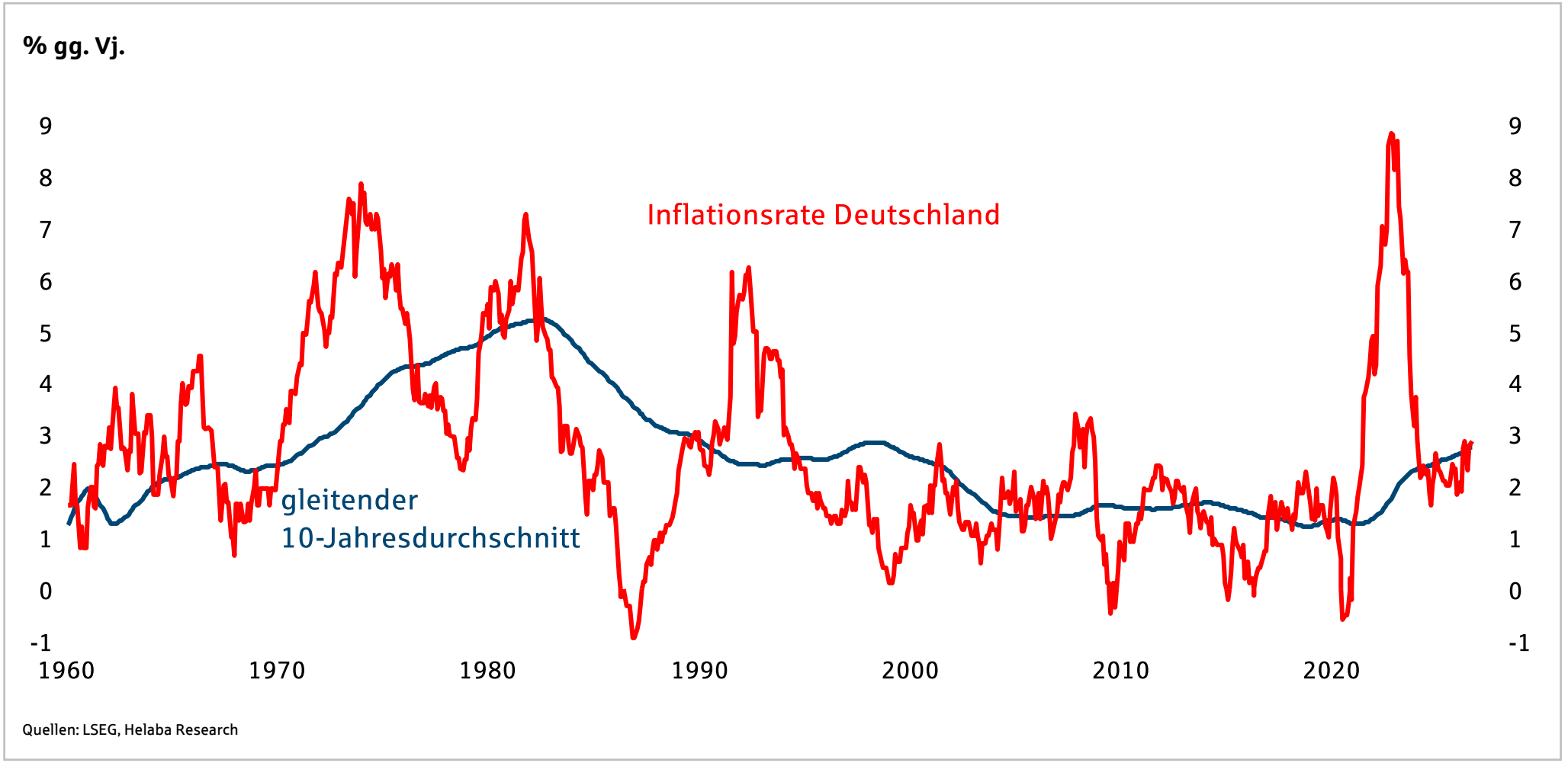
Helaba

Strategieänderung: Pensions-/Staatsfonds reduzieren den Anteil an Staatsanleihen



Quellen: LSEG, Helaba Research

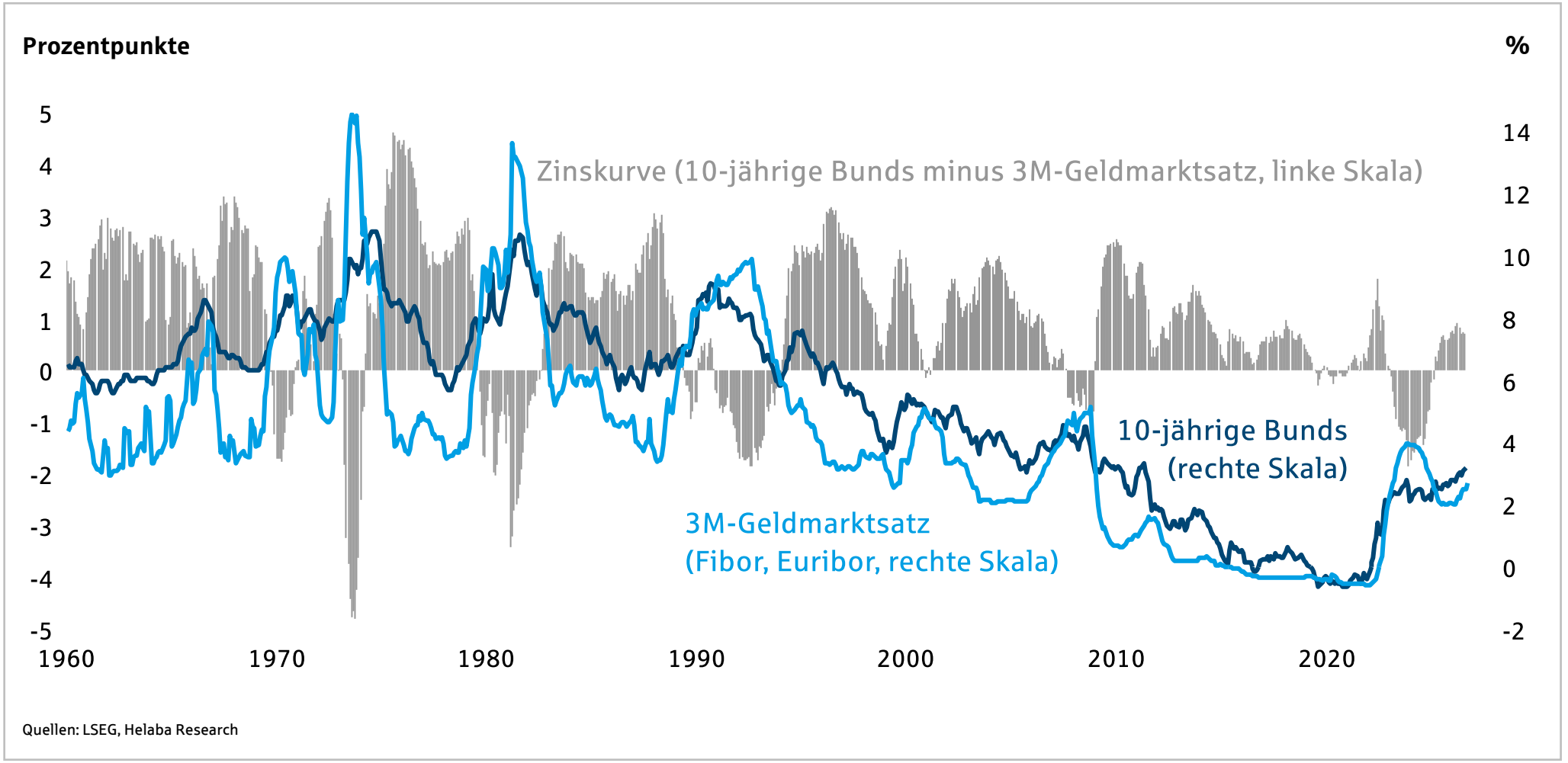
Langfristige Inflationsentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research

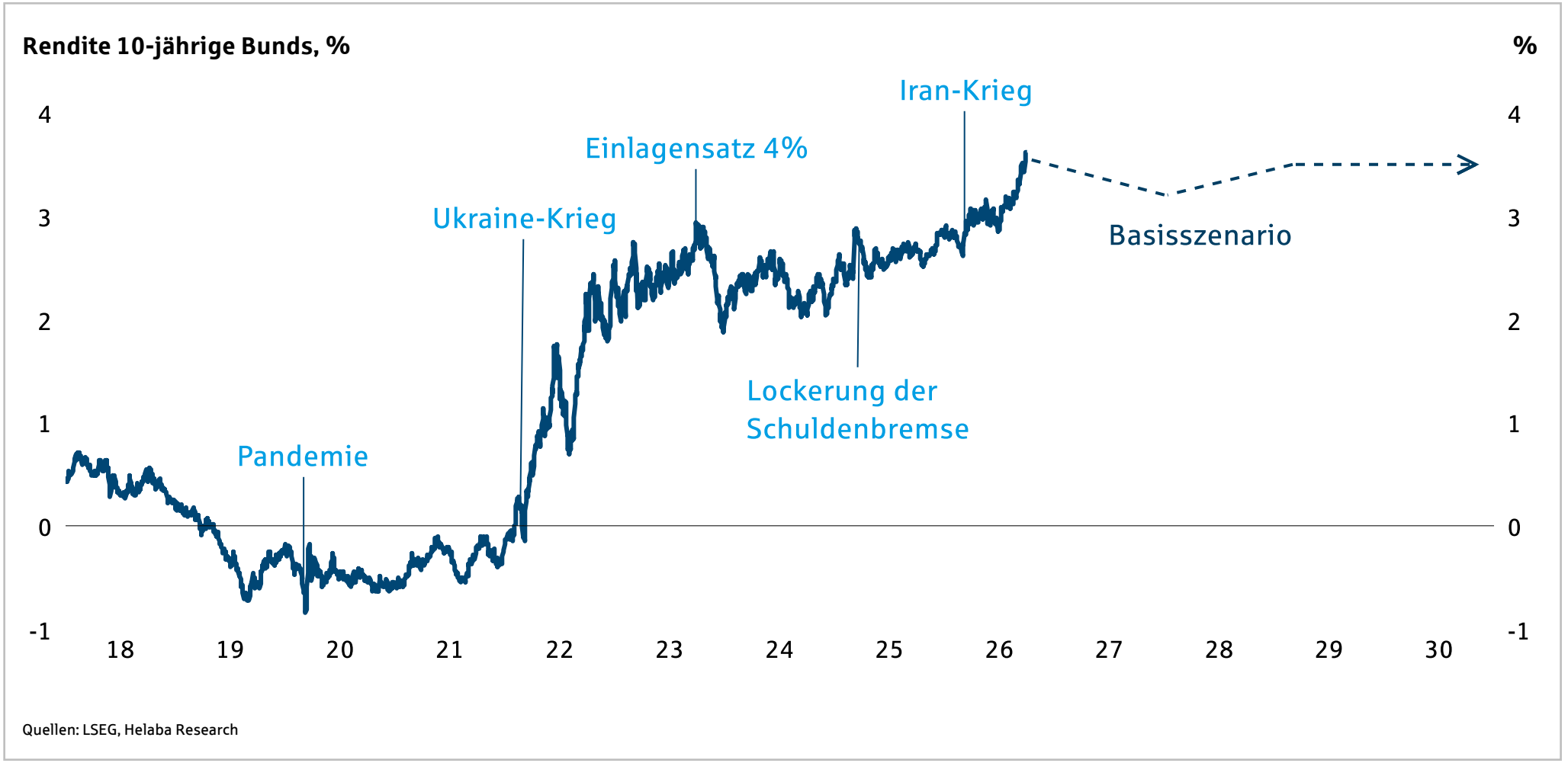
Helaba

Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research

Langfristprognose 10-jährige Bundesanleihen



Quellen: LSEG, Helaba Research

Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Helaba-Prognosen Q4/2026	Q1/2027	Q2/2027	Q3/2027
	%				
EZB Refi-Satz	2,65	2,90	2,90	2,90	2,90
EZB Einlagenzins	2,50	2,75	2,75	2,75	2,75
3M Euribor	2,59	2,85	2,90	2,90	2,85
6M Euribor	3,07	3,05	3,10	3,05	2,95
2j. Bundesanleihen	3,30	3,20	3,20	3,20	3,00
5j. Bundesanleihen	3,43	3,30	3,30	3,30	3,10
10j. Bundesanleihen	3,64	3,50	3,50	3,50	3,30
2j. Swapsatz	3,58	3,45	3,45	3,40	3,20
5j. Swapsatz	3,64	3,45	3,45	3,45	3,25
10j. Swapsatz	3,68	3,50	3,55	3,55	3,35
20j. Swapsatz	3,73	3,55	3,60	3,60	3,50
30j. Swapsatz	3,69	3,45	3,55	3,55	3,45
Fed Funds Target Rate	3,88	4,13	4,13	4,13	4,13
10j. US-Treasuries	5,24	5,00	5,00	5,00	4,80

28.09.2026

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:
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