

## Staatsanleihen: EZB besinnt sich auf Inflationsmandat und setzt Renten unter Druck

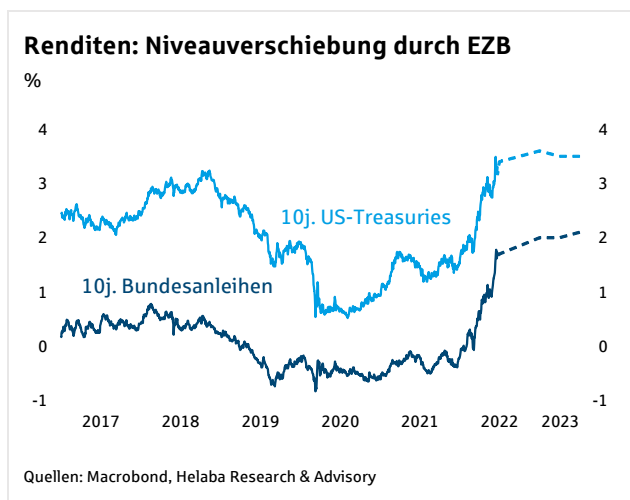


- Kurssturz bei Renten: 10-jährige Bunds erreichen zeitweilig Renditen von 1,9 %
- Anleger überrascht: EZB-Ankündigungen bedeuten höheres langfristiges Leitzinsniveau
- Abnehmende EZB-Unterstützung für Bundesanleihen im Rahmen der Refinanzierungskäufe
- Renditeprognose für 10-jährige Bunds für Jahresende deutlich auf 2 % angehoben
- 10-jährige US-Treasuries dürften Ende 2022 bei 3,6 % notieren
- Angesichts hoher Inflationsunsicherheit bleiben Renten anfällig für Kursrückgänge

uk/ Der Renditeanstieg bei Renten nimmt historische Ausmaße an. Die Rendite 10-jähriger Bunds erreichte zwischenzeitlich bis zu 1,9 %, ist aber zuletzt unter 1,5 % gefallen. Seit letztem Sommer haben die Benchmark-Staatsanleihen damit rund 18 % an Wert verloren. Der Ertragsindex des italienischen Pendantes verlor zeitweise

sogar über ein Viertel seines Wertes. Die Spreadausweitung hatte die EZB auf den Plan gerufen. In einer Ad-hoc-Sitzung intervenierte sie verbal, verwies auf ihre hohe Flexibilität bei der Refinanzierung ihrer Anleihebestände und kündigte die Entwicklung eines neuen Instruments an.

Die Risikoaufschläge italienischer Staatsanleihen sank zuletzt zwar wieder von 2,4 auf 1,9 Prozentpunkte. Damit dürfte das Thema allerdings noch nicht ausgestanden sein. Die Zweifel bei Anlegern sind groß, dass der EZB der Spagat zwischen Inflationsbekämpfung und günstigen Finanzierungsbedingungen für hoch verschuldete Euro-Staaten gelingt. Kritisch wird es insbesondere dann, wenn infolge einer Konjunkturschwäche die Staatseinnahmen schrumpfen.



Während risikobehaftete Staatsanleihen von der EZB-Abwehrstrategie mit flexiblen Reinvestitionen profitieren, dürfte der Bestand von Staatsanleihen mit Top-Ratings im EZB-Anleiheportfolio im Zeitverlauf schrumpfen. Andere Investoren müssen zur Finanzierung der Staatsschulden einspringen, was zu steigenden Kapitalmarktzinsen führen dürfte.

Gleichzeitig erleben die Anleger eine Phase extremer Unsicherheit: Auf welchem Niveau wird sich die Teuerung einpendeln? Welche Leitzinsen wird die EZB ansteuern? Wir haben unsere Renditeprognosen deutlich angehoben. Bis Jahresende erwarten wir nun den Einlagenzins bei 0,75 %, den Hauptfinanzierungssatz bei 1,25 % (Mitte 2023: 1,5 % bzw. 2,0 %). Die Rendite 10-jähriger Bunds sehen wir am Jahresende bei etwa 2 %.



%	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
10j. Bundesanl.	1,64	1,85	2,00	2,00	2,10
10j. US-Treasuries	3,16	3,50	3,60	3,50	3,50

\* 22.06.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Gegen noch höhere Renditen sprechen die Konjunkturununsicherheit sowie die bereits erfolgte deutliche Niveauekorrektur. Gegen spürbar niedrigere Renditen sprechen die anhaltend über dem EZB-Ziel ver-

laufende Inflation im Euroraum sowie steigende US-Renditen. Getrieben von Zinsanhebungen der US-Notenbank dürfte die Rendite 10-jähriger US-Treasuries am Jahresende bei etwa 3,6 % notieren.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:  
<https://news.helaba.de/research/>

## Wir sind für Sie da:

### Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory  
Rentenstrategie  
Aktienstrategie  
Devisenstrategie, Großbritannien  
Gold  
Immobilien  
Rohöl  
Pfandbriefe, Covered Bonds  
  
Unternehmensanleihen  
Bankanleihen  
Deutschland, Eurozone, Branchen  
USA, China

### Autoren/-innen

Dr. Gertrud R. Traud (gt)  
Ulf Krauss (uk)  
Markus Reinwand (mr), CFA  
Christian Apelt (ca), CFA  
Claudia Windt (cw)  
Dr. Stefan Mitropoulos (smi)  
Ralf Umlauf (ru)  
Sabrina Miehs (sam), CESGA  
Christian Schmidt (cs)  
Ulrich Kirschner (uki), CFA  
Dr. Susanne Knips (sk)  
Dr. Stefan Mütze (smü)  
Patrick Franke (pf)

**Durchwahl**  
069/9132-

20 24  
47 28  
47 23  
47 26  
25 00  
46 19  
11 19  
48 90  
23 88  
28 39  
32 11  
38 50  
47 38

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos  
Barbara Bahadori

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud  
Chefvolkswirtin/  
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58  
60311 Frankfurt am Main  
Tel. 069/91 32-20 24  
Internet: <http://www.helaba.de>

## Disclaimer

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.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:  
<https://news.helaba.de/research/>