



Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
24. September 2021



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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

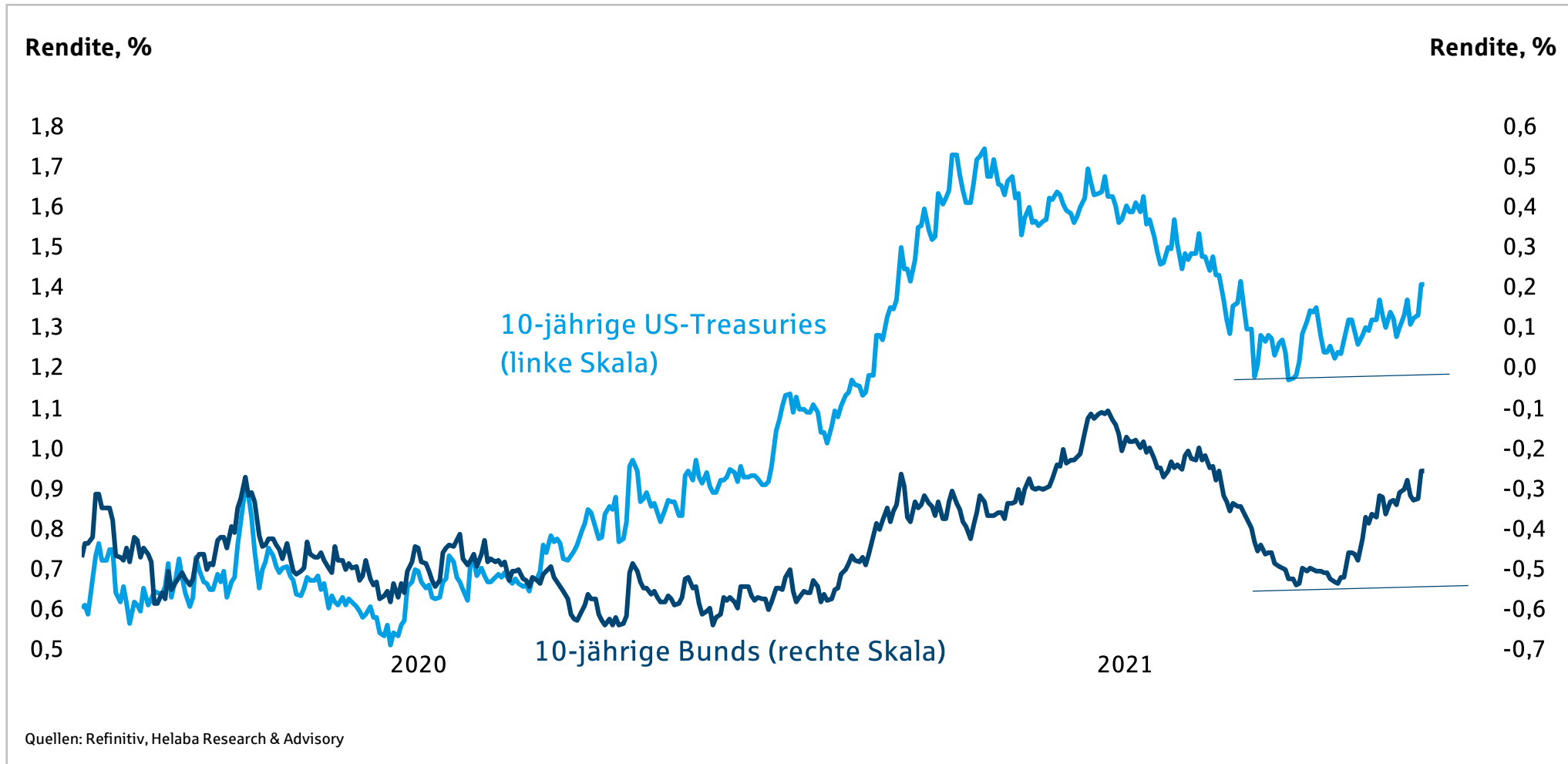
Geldpolitik: Behutsame Anpassungen

- EZB hat Inflationsprognosen lediglich moderat angehoben
- Entscheidung über Kaufprogramme erst in Sitzung am 16. Dezember
- Kaufprogramm PEPP endet vermutlich im März, APP wird wahrscheinlich aufgestockt
- In den USA rückt eine Reduzierung der Anleihekaufprogramme näher
- Auch US-Notenbank agiert weiter sehr vorsichtig
- Eine erste Zinserhöhung der Fed vermutlich im vierten Quartal 2022

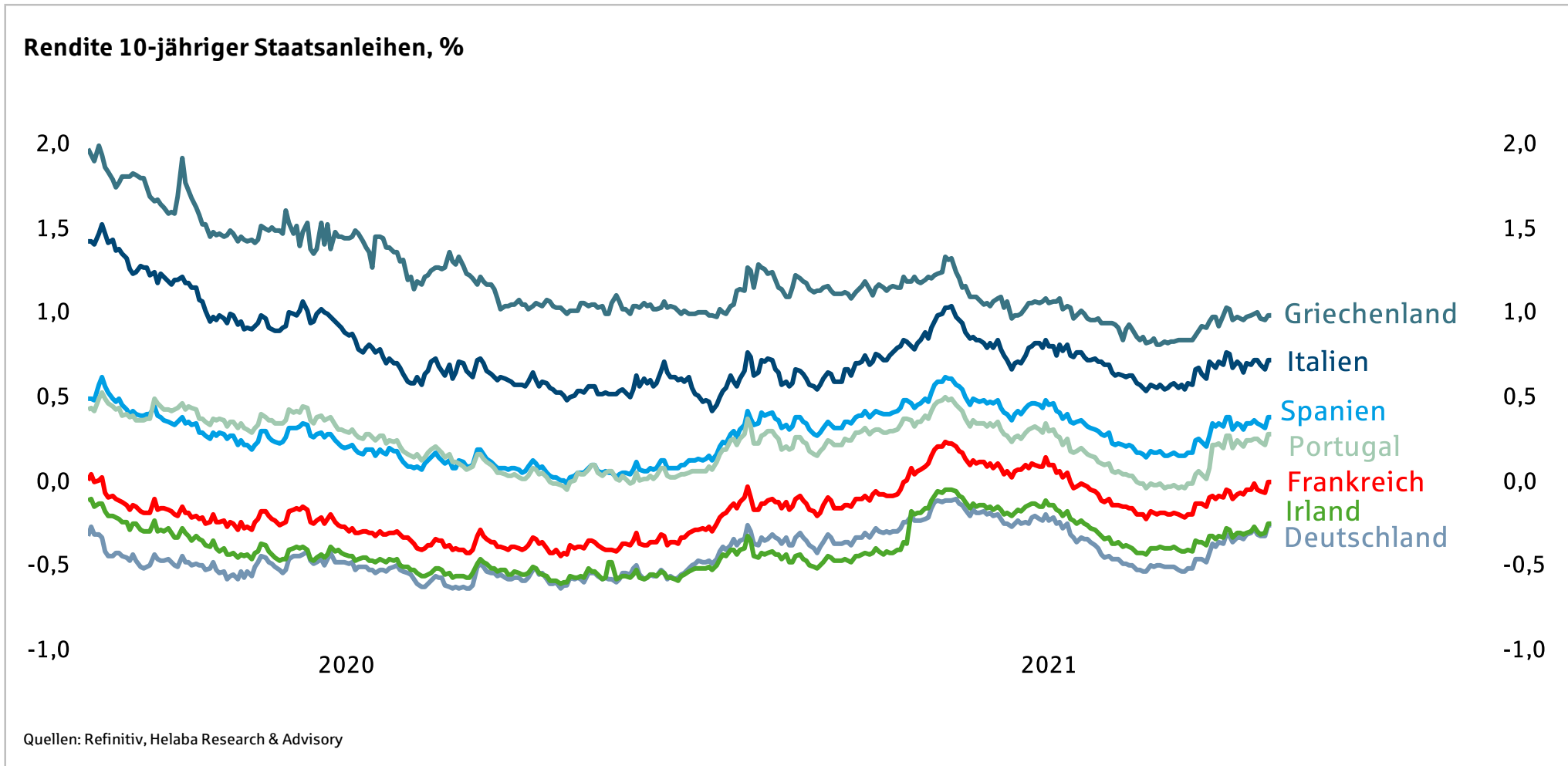
Staatsanleihen: Renditesommertief ausgelotet

- Die seit Mai bestehende Phase tendenziell sinkender Kapitalmarktzinsen scheint beendet
- Die Inflationserwartungen befinden sich seit März 2020 im Aufwärtstrend
- Die EZB wird vermutlich auch im kommenden Jahr Staatsanleihen im erheblichen Umfang kaufen
- EZB-Anteil am Volumen der umlaufenden Euro-Staatsanleihen ist zuletzt auf fast 37 % geklettert
- Die Rendite 10-jähriger Bunds dürften bis Jahresende auf -0,2 % steigen
- 10-jährige US-Staatsanleihen dürften auf rund 1,5 % zulegen

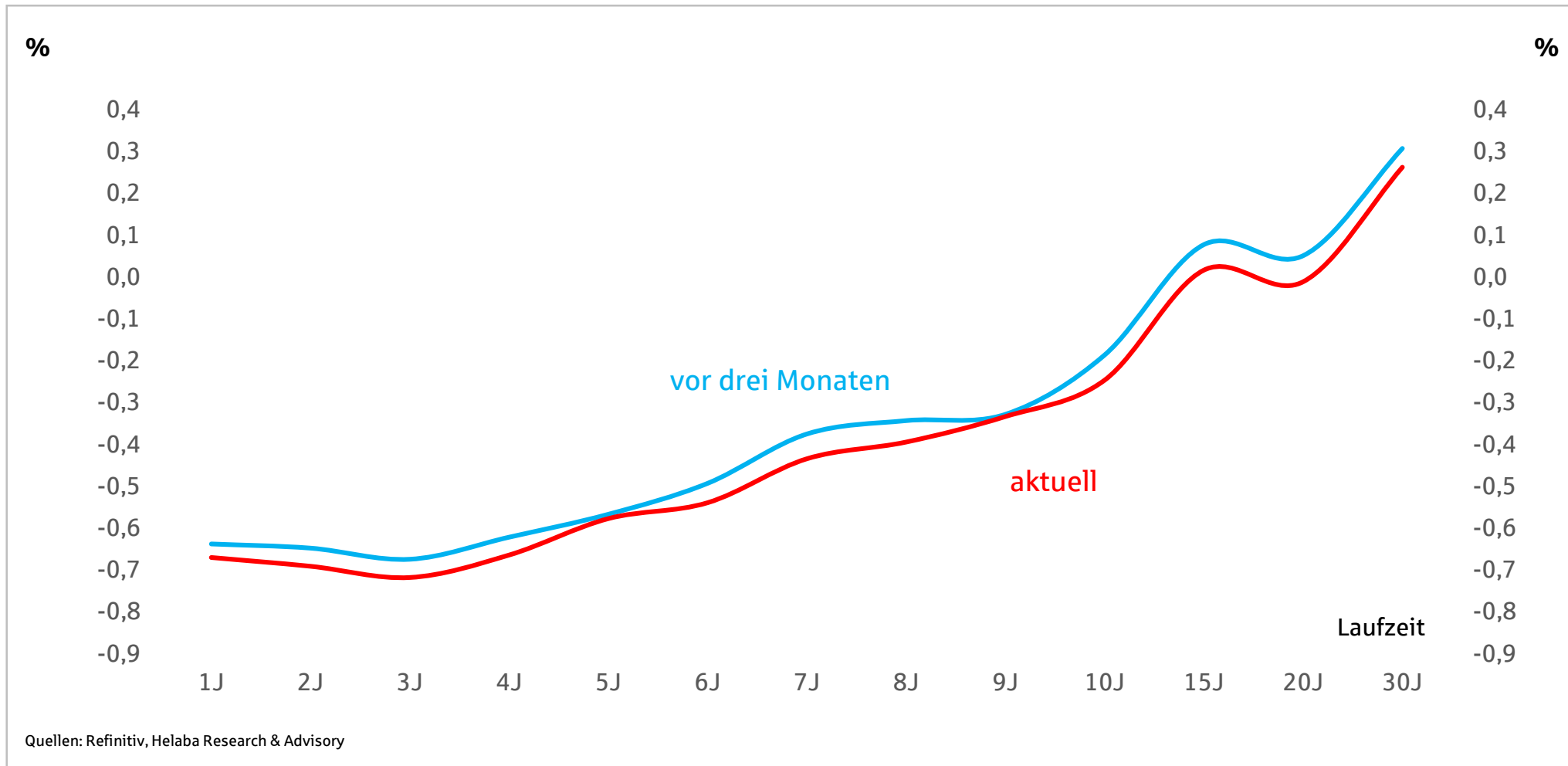
Bunds und US-Treasuries: Bodenbildung



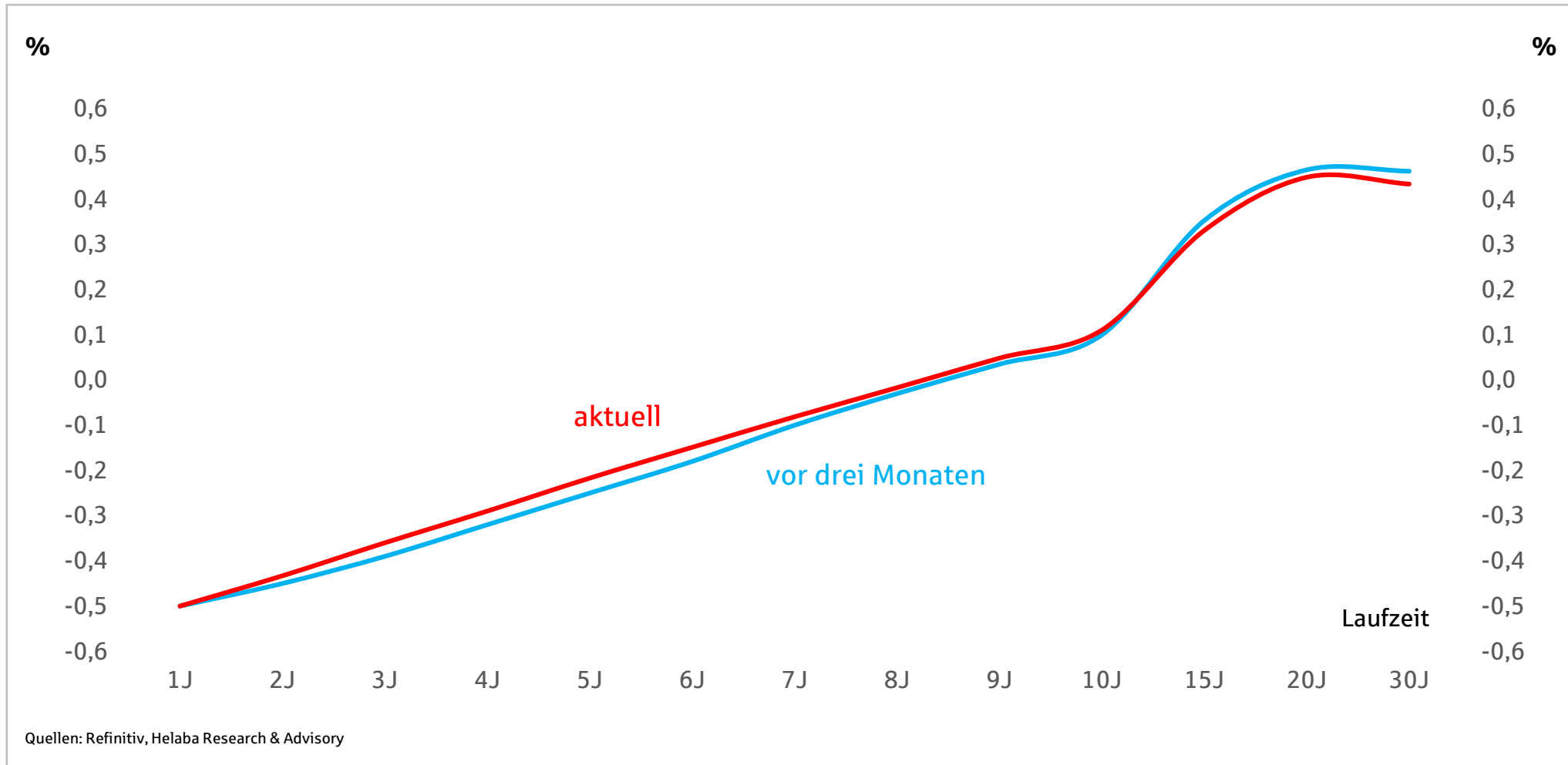
Renditeentwicklung im Euroraum



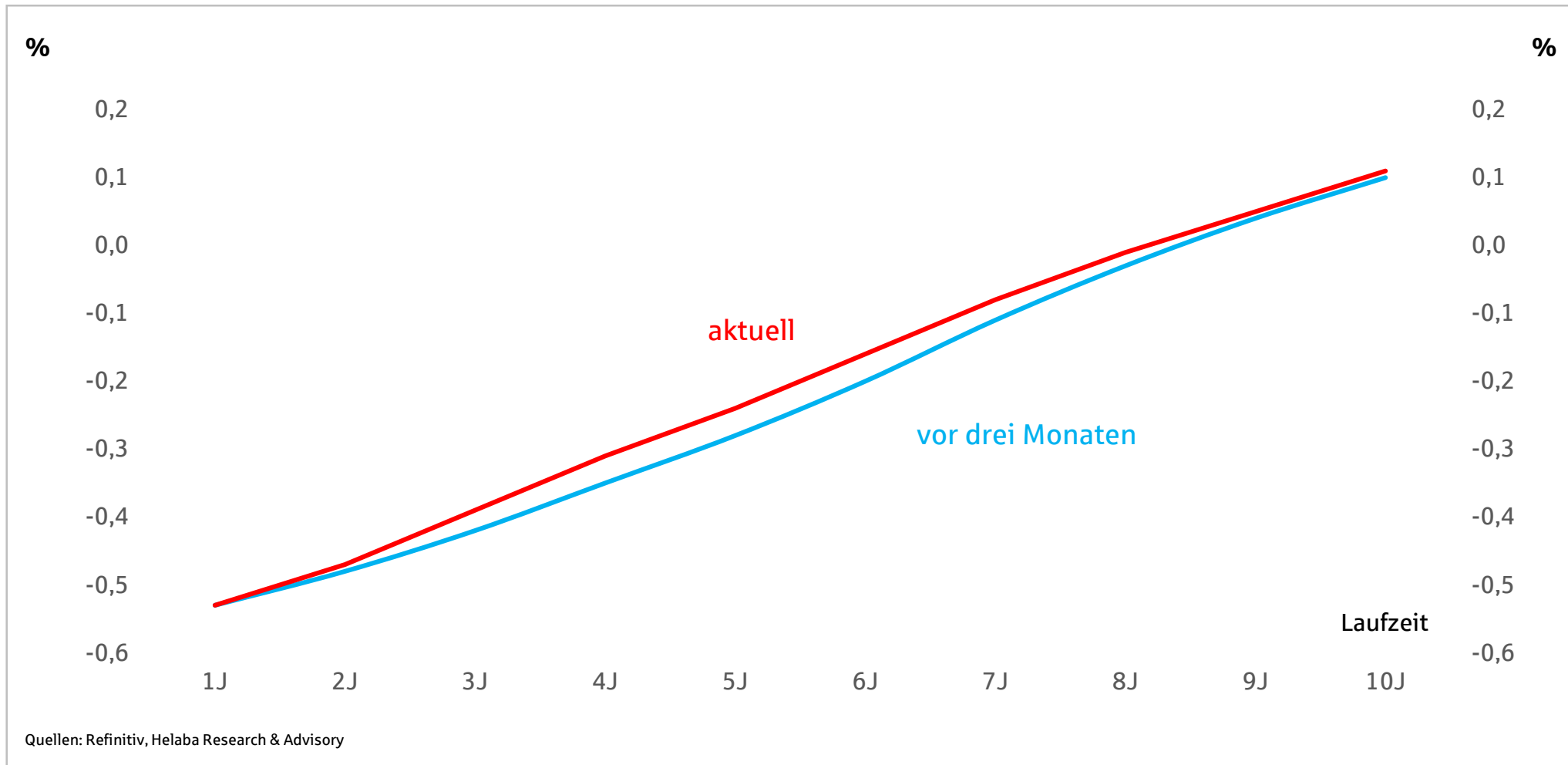
Zinskurve mit Bundesanleihen



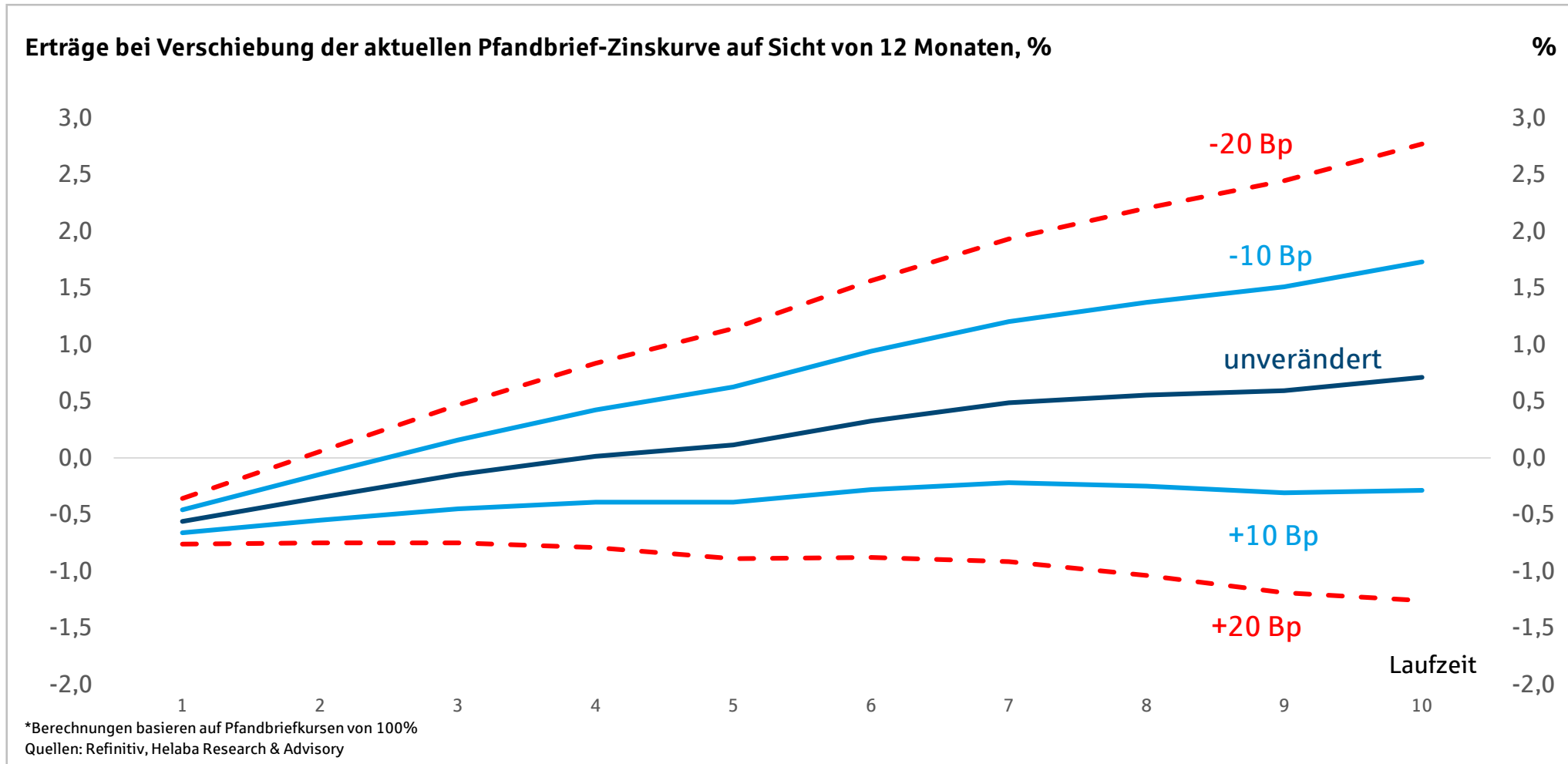
Zinskurve mit Swapsätzen



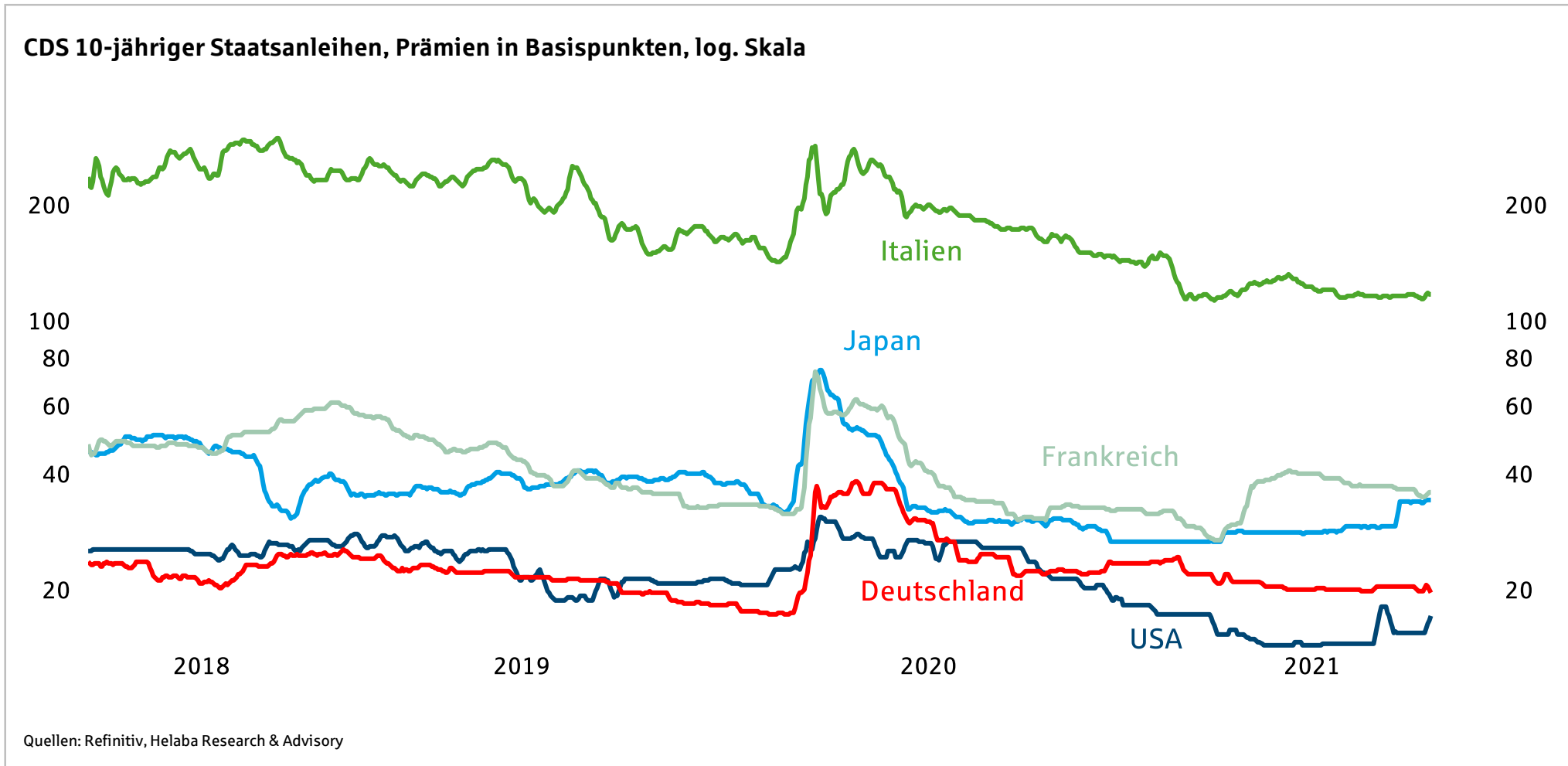
Zinskurve mit Pfandbriefen



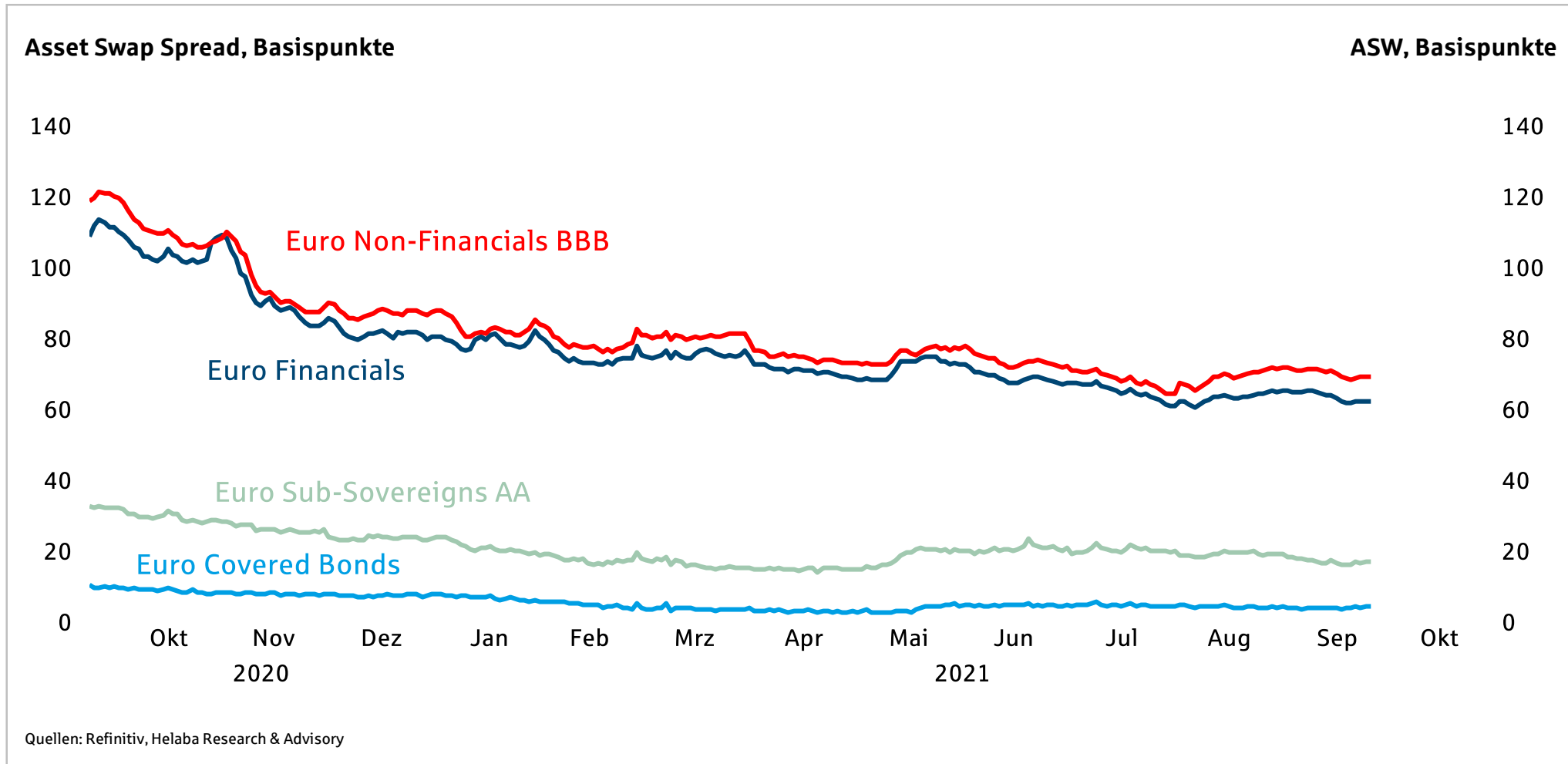
Erträge bei Verschiebung der aktuellen Pfandbrief-Zinskurve



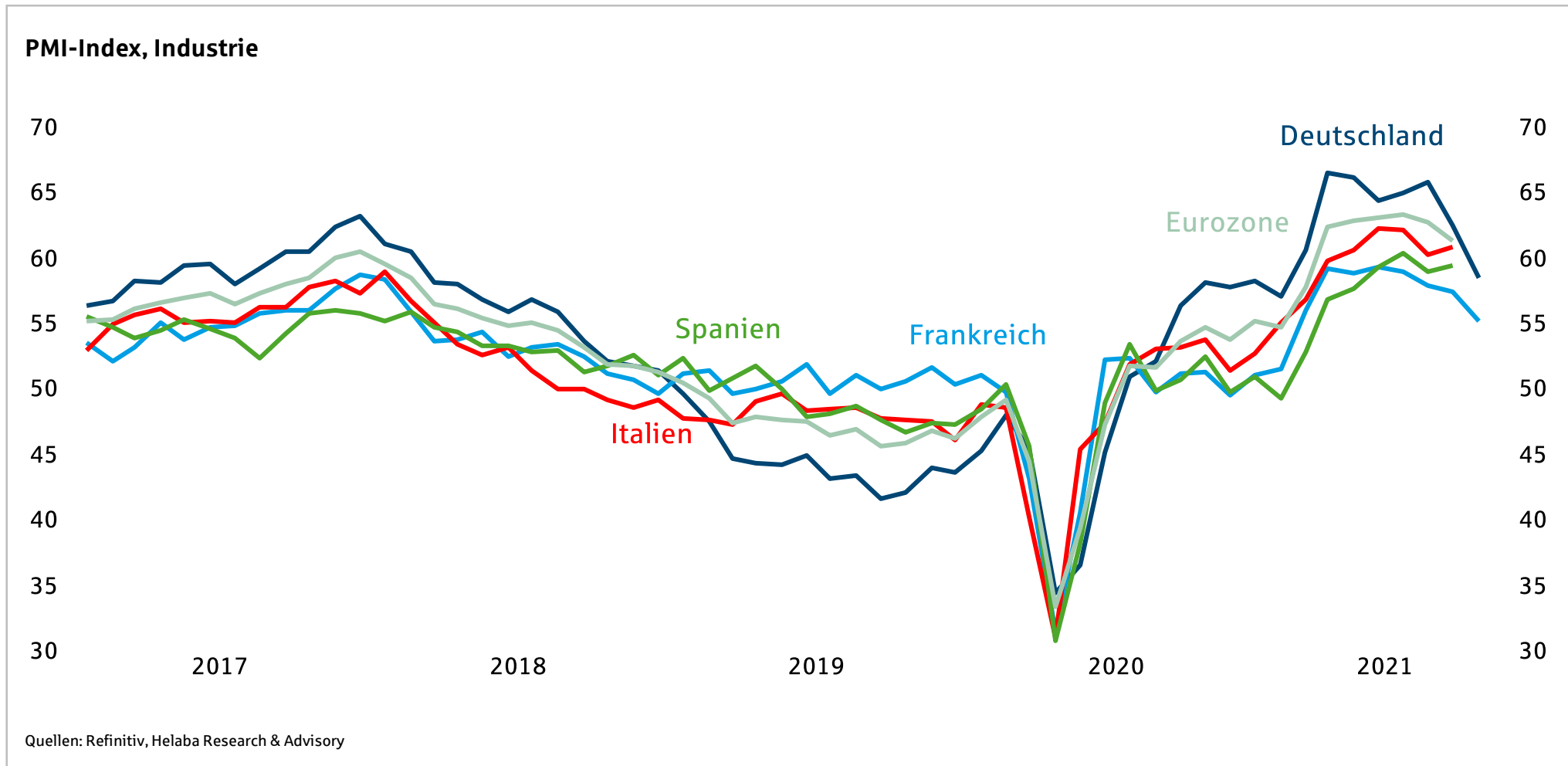
Risikoaufschläge bei Staatsanleihen: Stabil



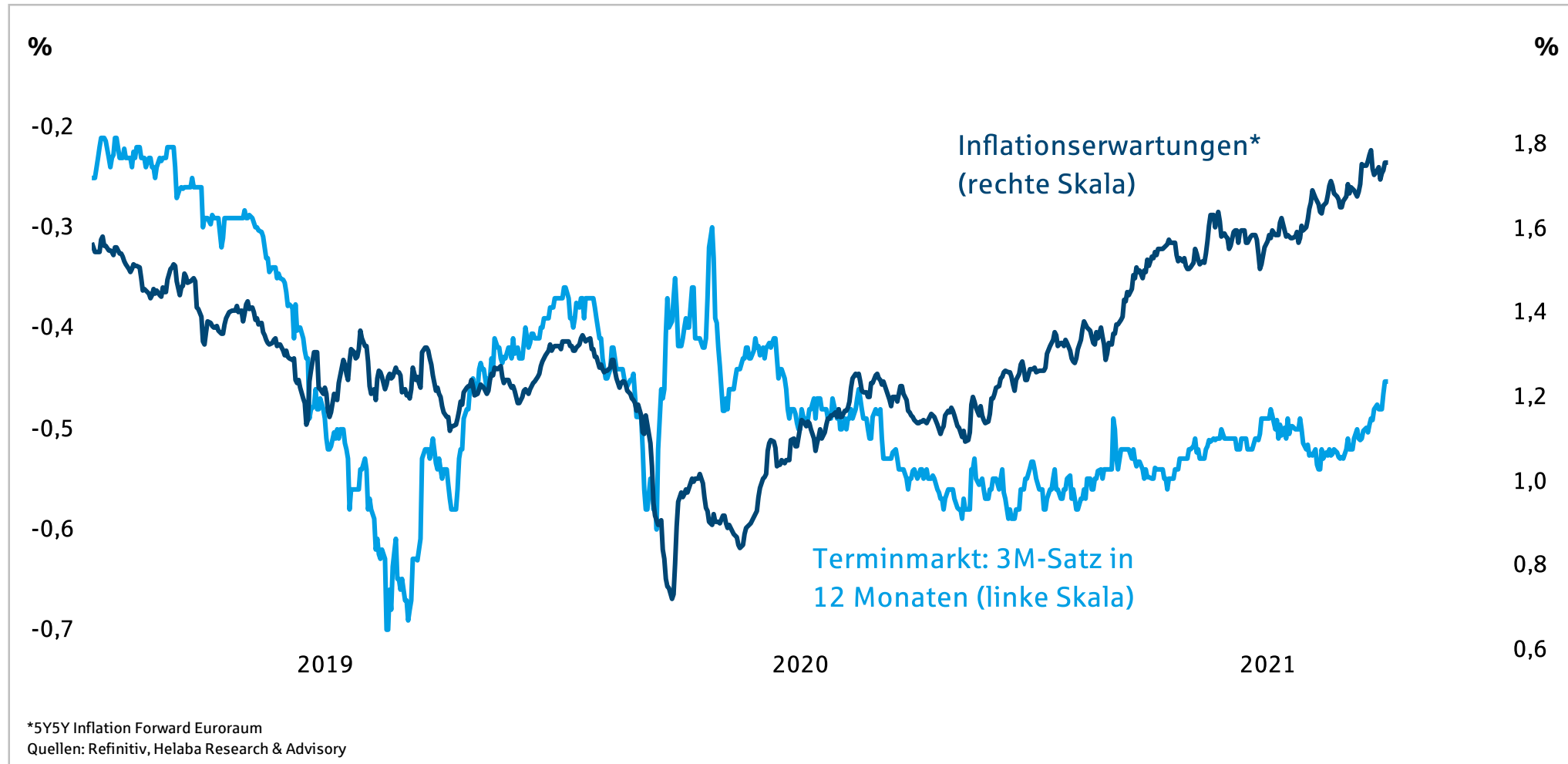
Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen: Stabil



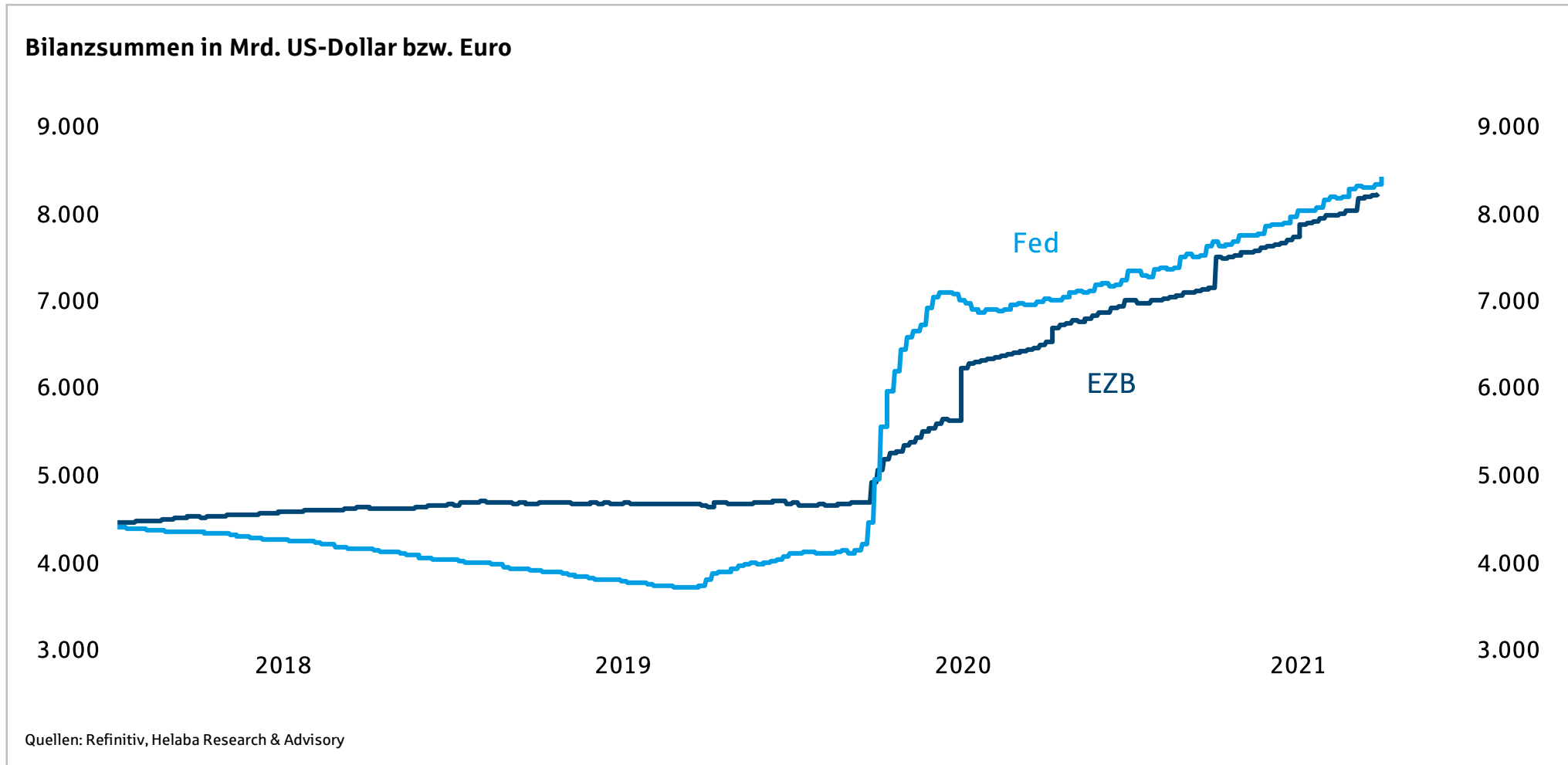
Konjunktur: Geschäftsklima im Euroraum sinkt – bleibt aber auf einem erhöhten Niveau



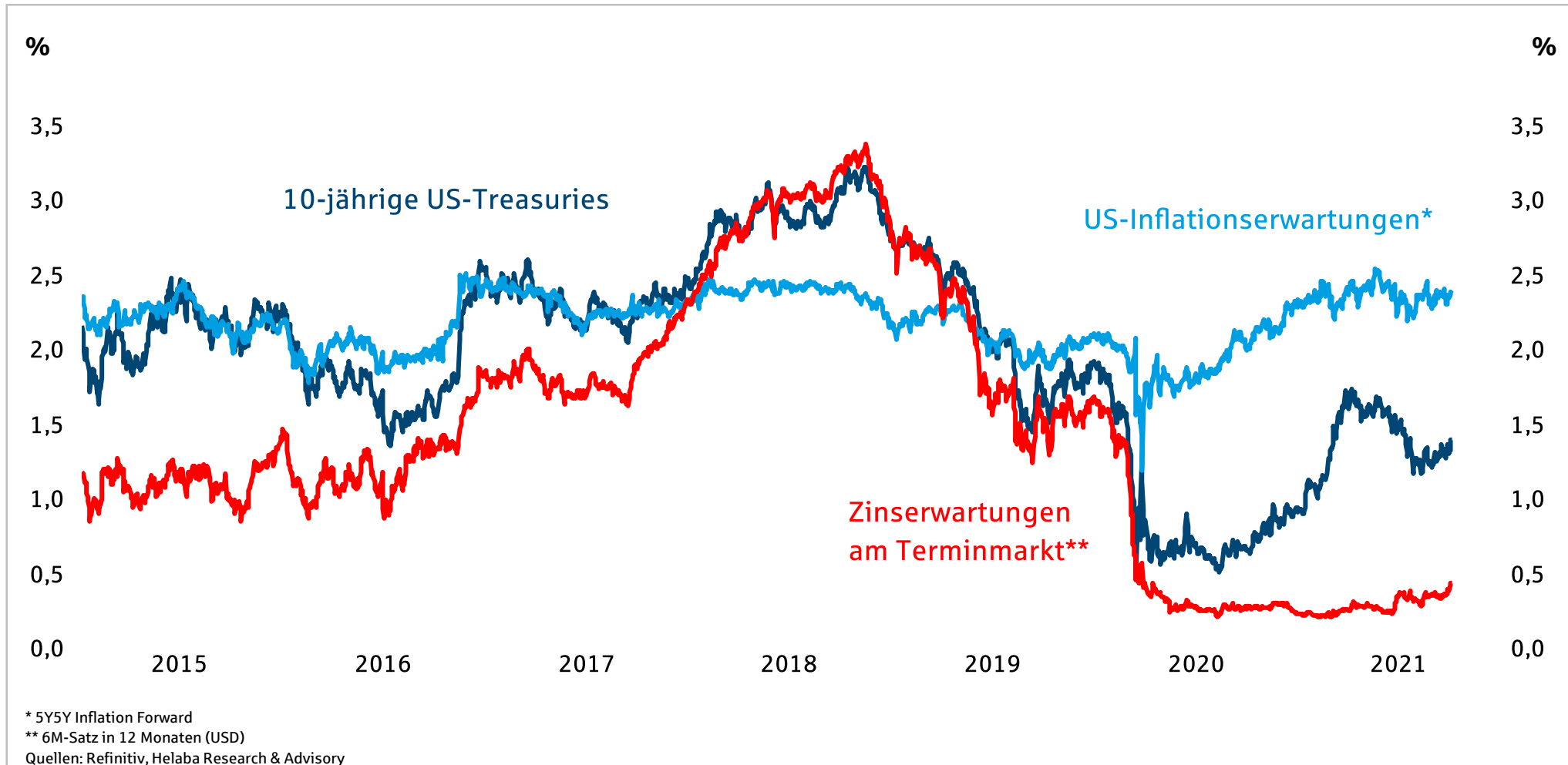
EZB spielt Inflationsrisiken herunter – Zinserhöhungsfantasie steigt leicht



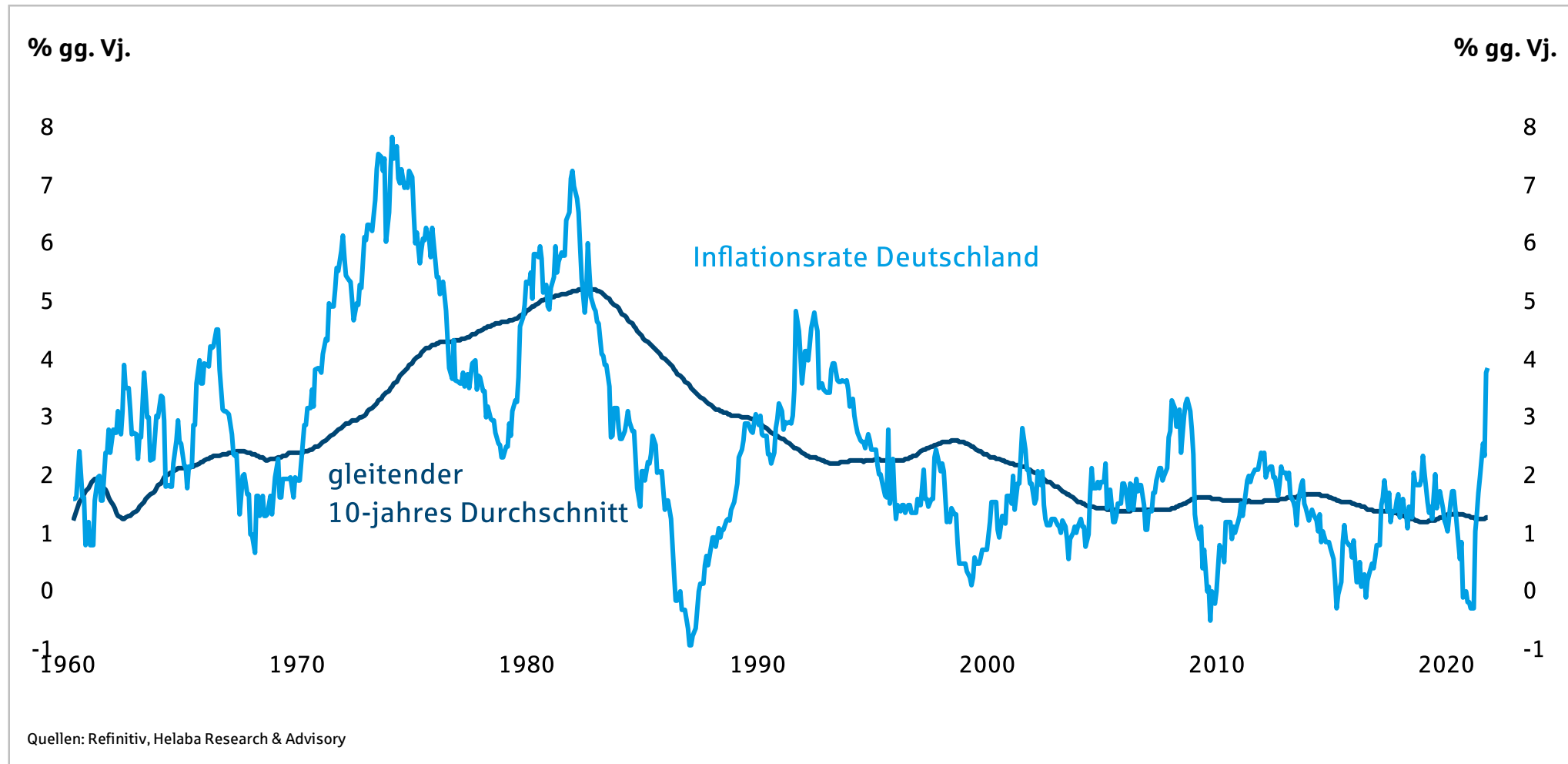
Bilanzsummenausweitung noch ungebremst



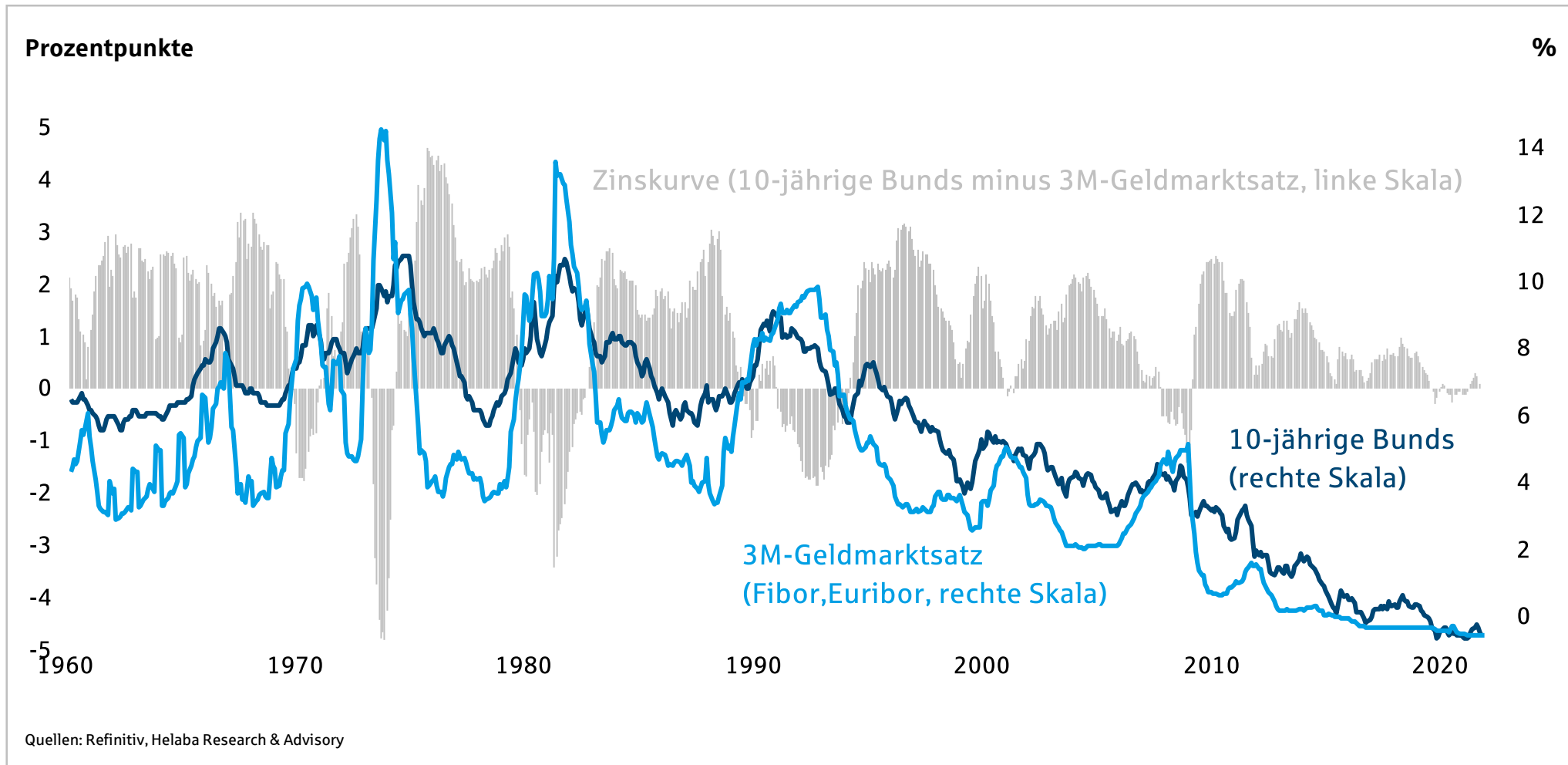
US-Renten: Zinserhöhungserwartungen ziehen leicht an



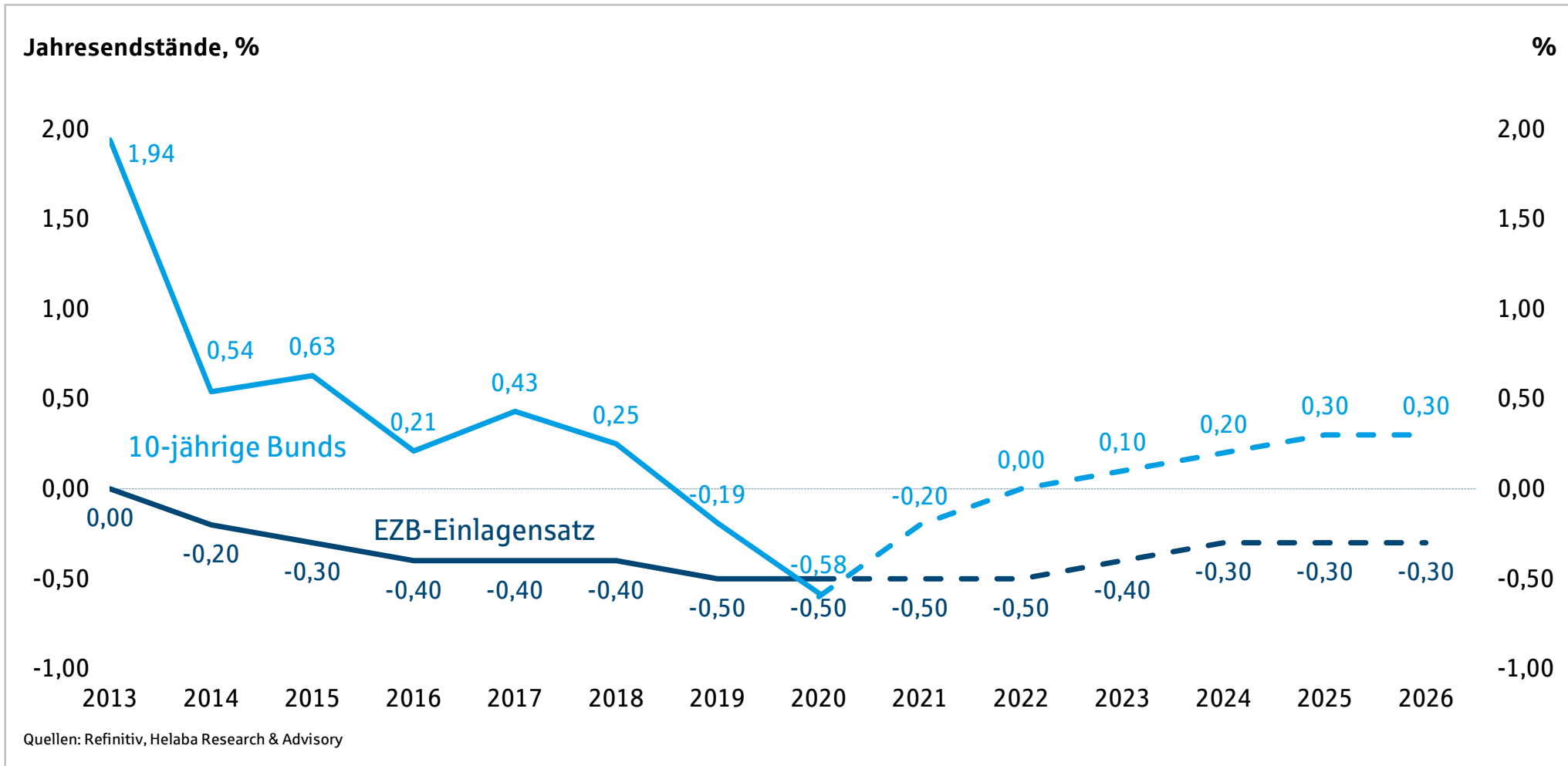
Langfristige Inflationsentwicklung



Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Helaba-Langfristprognose



Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022
		6M-Prognose		12M-Prognose	
EZB-Refisatz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EZB-Einlagensatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Tagesgeldsatz €STR	-0,57	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
1M Euribor	-0,56	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
3M Euribor	-0,54	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
6M Euribor	-0,53	-0,50	-0,50	-0,45	-0,45
12M Euribor	-0,50	-0,45	-0,45	-0,40	-0,40
US-Leitzins	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
10j. US-Treasuries	1,41	1,50	1,70	1,80	1,90
1j. Bundesanleihen	-0,68	-0,70	-0,70	-0,70	-0,65
2j. Bundesanleihen	-0,69	-0,70	-0,65	-0,65	-0,60
3j. Bundesanleihen	-0,72	-0,65	-0,60	-0,55	-0,50
4j. Bundesanleihen	-0,67	-0,60	-0,50	-0,50	-0,45
5j. Bundesanleihen	-0,58	-0,55	-0,45	-0,45	-0,40
6j. Bundesanleihen	-0,54	-0,50	-0,40	-0,40	-0,30
7j. Bundesanleihen	-0,44	-0,45	-0,35	-0,35	-0,25
8j. Bundesanleihen	-0,41	-0,40	-0,30	-0,30	-0,20
9j. Bundesanleihen	-0,34	-0,30	-0,20	-0,20	-0,10
10j. Bunds	-0,25	-0,20	-0,10	-0,10	0,00
30j. Bundesanleihen	0,26	0,25	0,25	0,25	0,25

	aktueller Stand*	Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022
		6M-Prognose		12M-Prognose	
1j. Pfandbriefe	-0,53	-0,55	-0,50	-0,50	-0,45
2j. Pfandbriefe	-0,47	-0,50	-0,45	-0,45	-0,40
3j. Pfandbriefe	-0,41	-0,45	-0,40	-0,40	-0,35
4j. Pfandbriefe	-0,34	-0,35	-0,30	-0,30	-0,25
5j. Pfandbriefe	-0,26	-0,25	-0,15	-0,15	-0,10
6j. Pfandbriefe	-0,19	-0,20	-0,10	-0,10	-0,05
7j. Pfandbriefe	-0,11	-0,10	-0,05	-0,05	0,05
8j. Pfandbriefe	-0,04	-0,05	0,00	0,00	0,10
9j. Pfandbriefe	0,02	0,05	0,15	0,15	0,25
10j. Pfandbriefe	0,08	0,10	0,20	0,20	0,30
1j. Swapsatz	-0,50	-0,50	-0,45	-0,45	-0,45
2j. Swapsatz	-0,43	-0,45	-0,40	-0,40	-0,35
3j. Swapsatz	-0,36	-0,35	-0,30	-0,30	-0,25
4j. Swapsatz	-0,29	-0,30	-0,20	-0,20	-0,15
5j. Swapsatz	-0,22	-0,20	-0,10	-0,10	-0,05
6j. Swapsatz	-0,15	-0,15	-0,05	-0,05	0,05
7j. Swapsatz	-0,08	-0,10	0,00	0,00	0,10
8j. Swapsatz	-0,02	0,00	0,10	0,10	0,20
9j. Swapsatz	0,04	0,10	0,20	0,20	0,30
10j. Swapsatz	0,10	0,15	0,25	0,25	0,35
30j. Swapsatz	0,42	0,50	0,55	0,55	0,55

* 23.09.2021, Tagesschlusswerte

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory, in %



Ulf Krauss
Stellv. Abteilungsdirektor
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.

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