



# Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory  
30. November 2021



**Werte, die bewegen.**

# Inhaltsverzeichnis

---

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

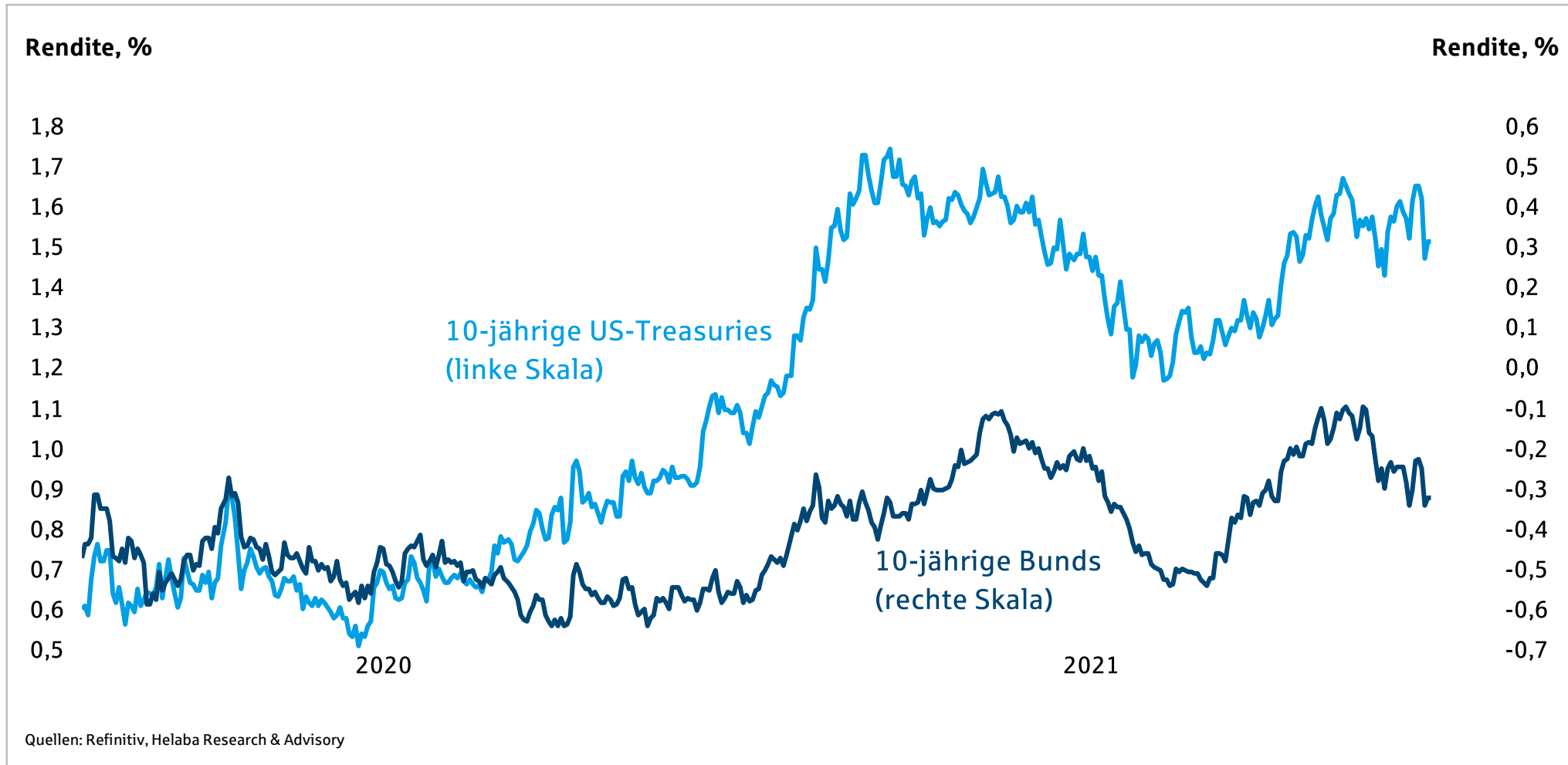
### **Geldpolitik: Schleppende Bewegung trotz wachsender Inflationsgefahren**

- Notenbanken erhalten Rückendeckung für zögerliche Geldpolitik durch Pandemie-Verschärfung
- Fed hat graduelle Reduktion des Kaufprogramms angekündigt
- Im nächsten Jahr dürfte der US-Leitzins im Herbst moderat angehoben werden
- EZB dürfte zögerlich folgen: 2022 Reduzierung Anleihekäufe; 2023 Anhebung Einlagensatz
- Entscheidung über die Anpassung der EZB-Kaufprogramme fällt am 16. Dezember

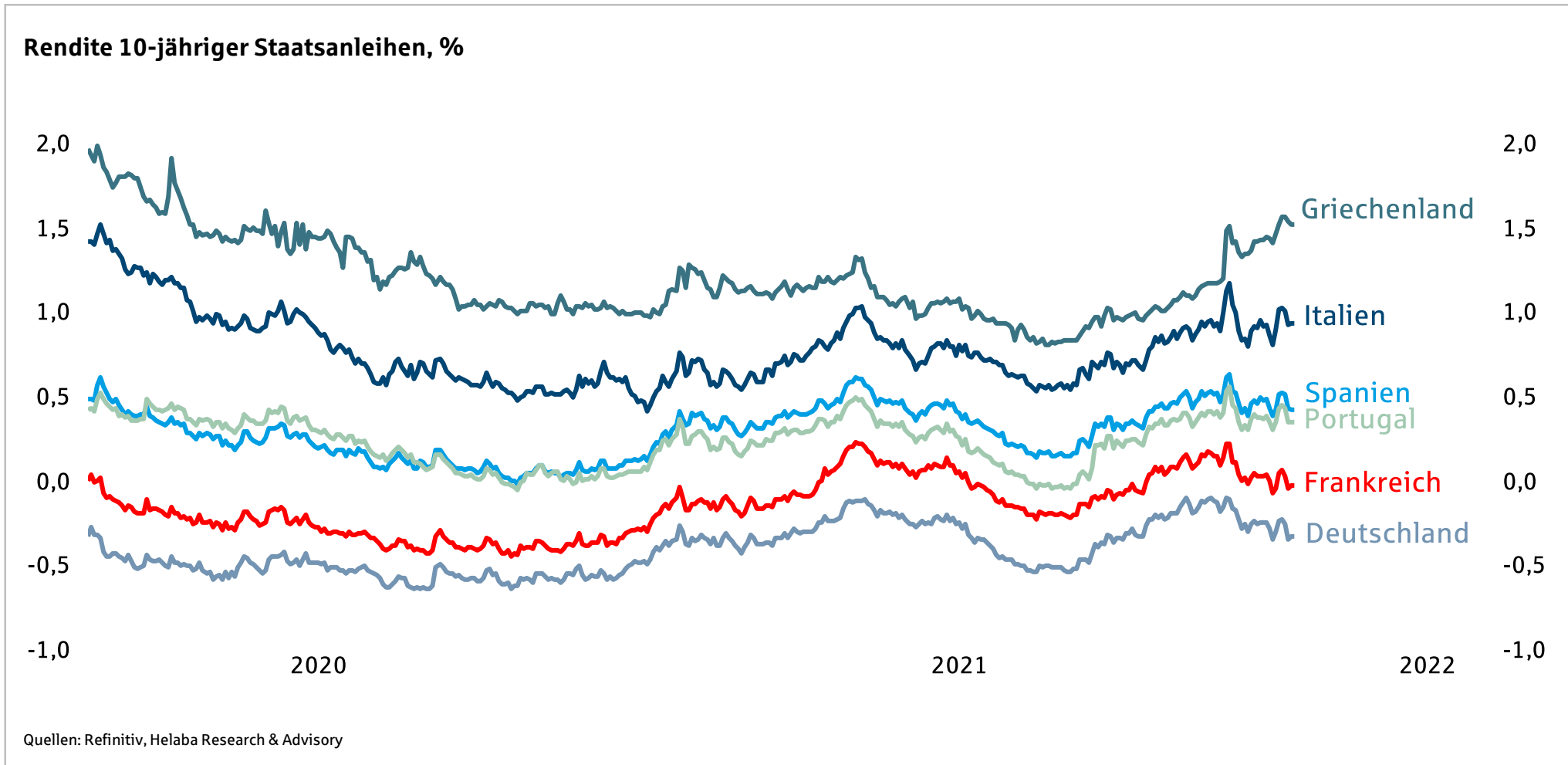
### **Staatsanleihen: Temporäre Entspannung**

- Neue Pandemiewelle und rückläufige Inflationserwartungen stabilisieren Renditeniveaus
- Im kommenden Jahr dürfte sich der Gravitationswert jedoch nach oben verschieben
- EZB wird weiterhin Anleihemärkte steuern und sich deutlichem Renditeanstieg entgegenstellen
- Die Rendite 10-jähriger Bunds dürften bis Jahresende 2022 auf 0,2 % klettern
- 10-jährige US-Staatsanleihen dürften auf 2,0 % zulegen

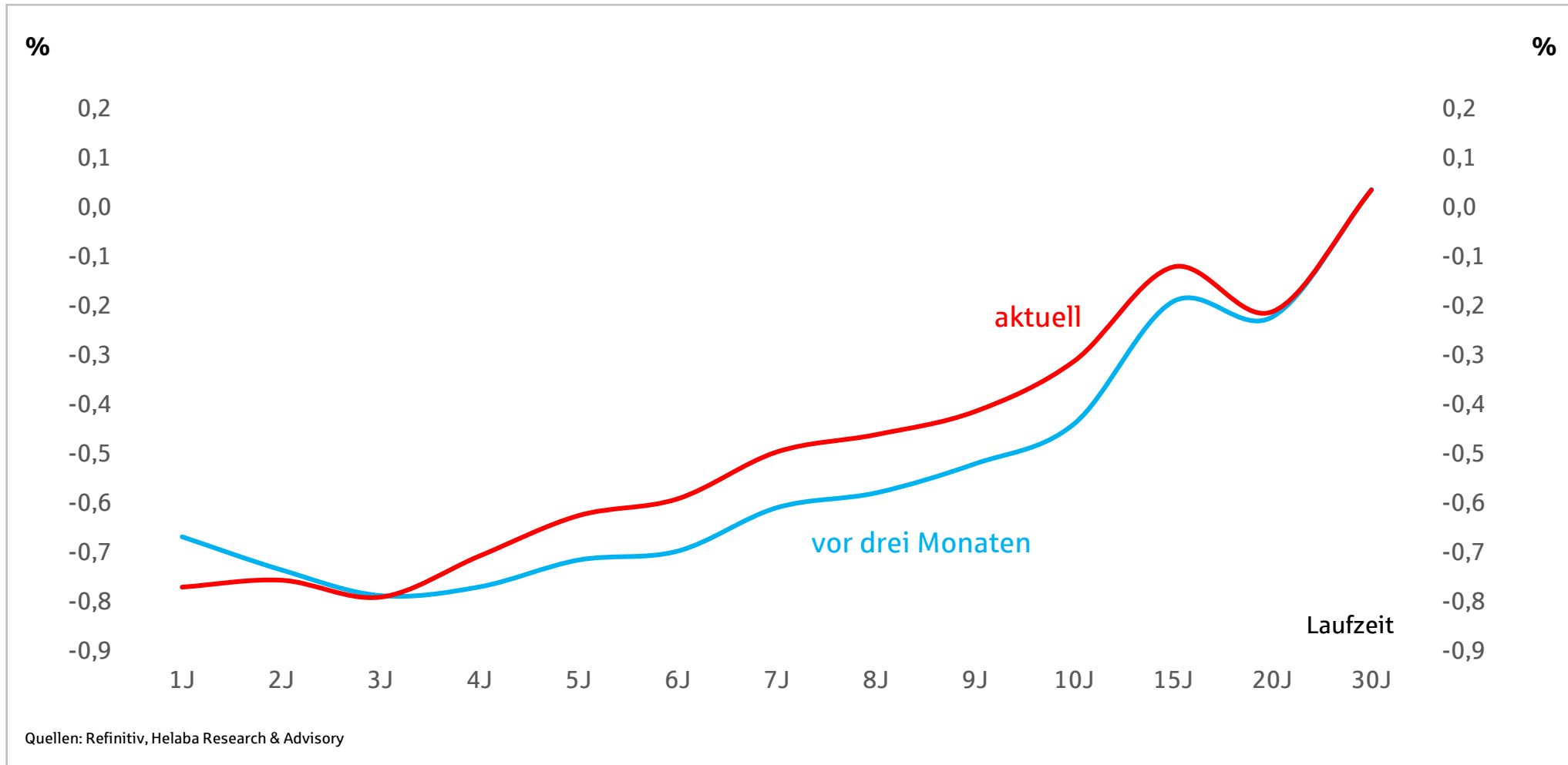
## Bunds und US-Treasuries: Wieder auf Seitwärtskurs



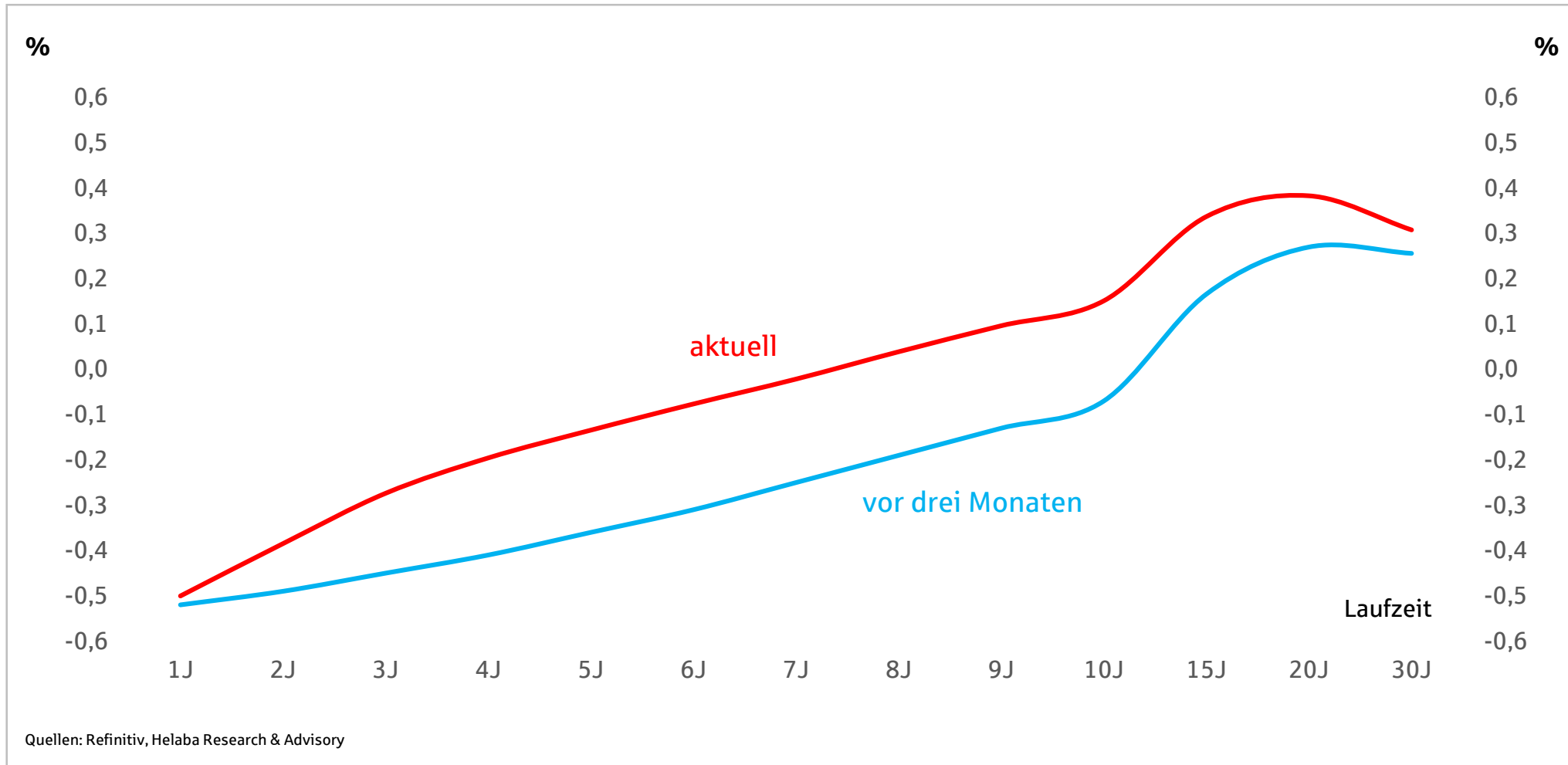
# Renditeentwicklung im Euroraum



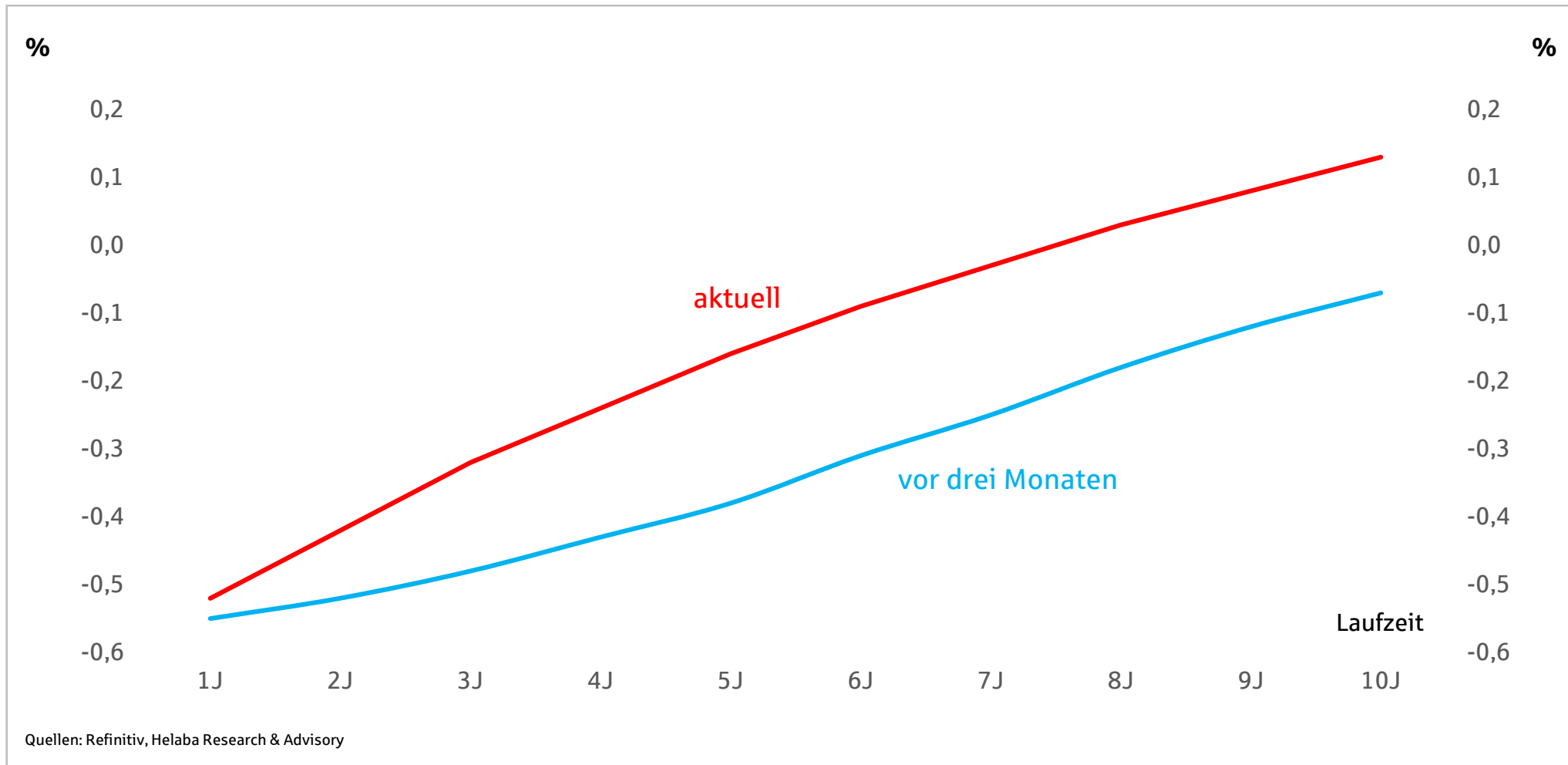
# Zinskurve mit Bundesanleihen



## Zinskurve mit Swapsätzen

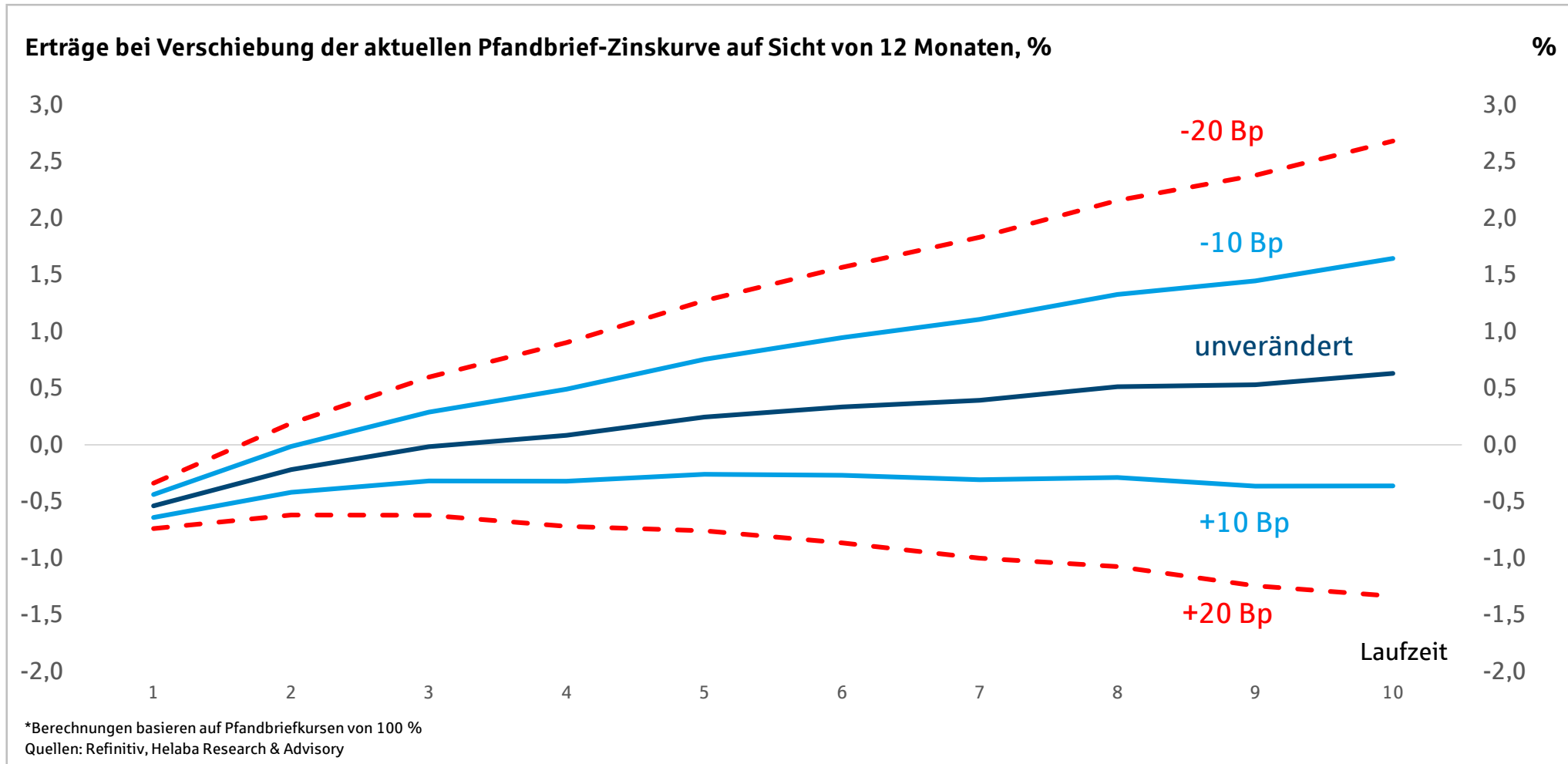


## Zinskurve mit Pfandbriefen

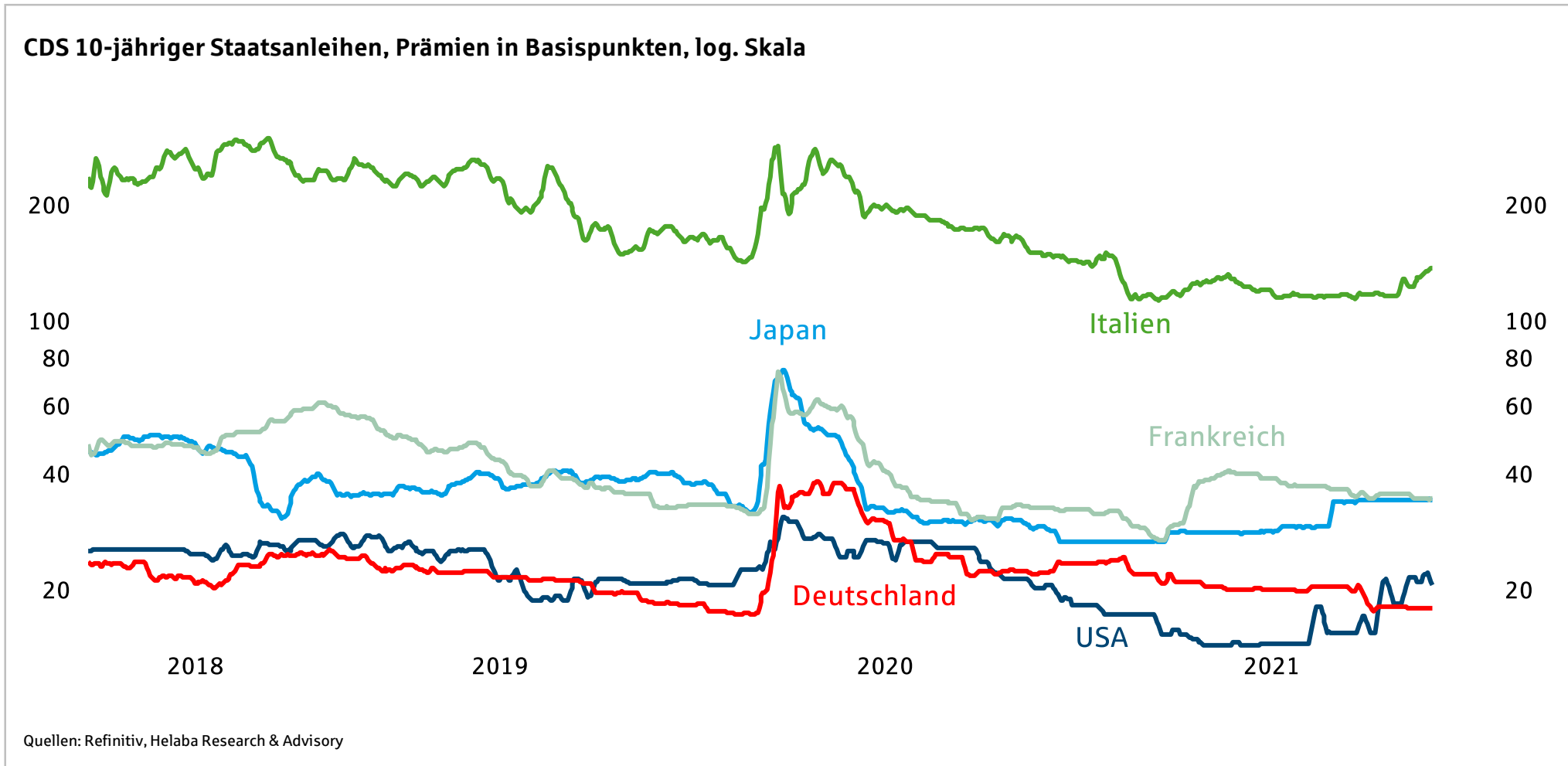




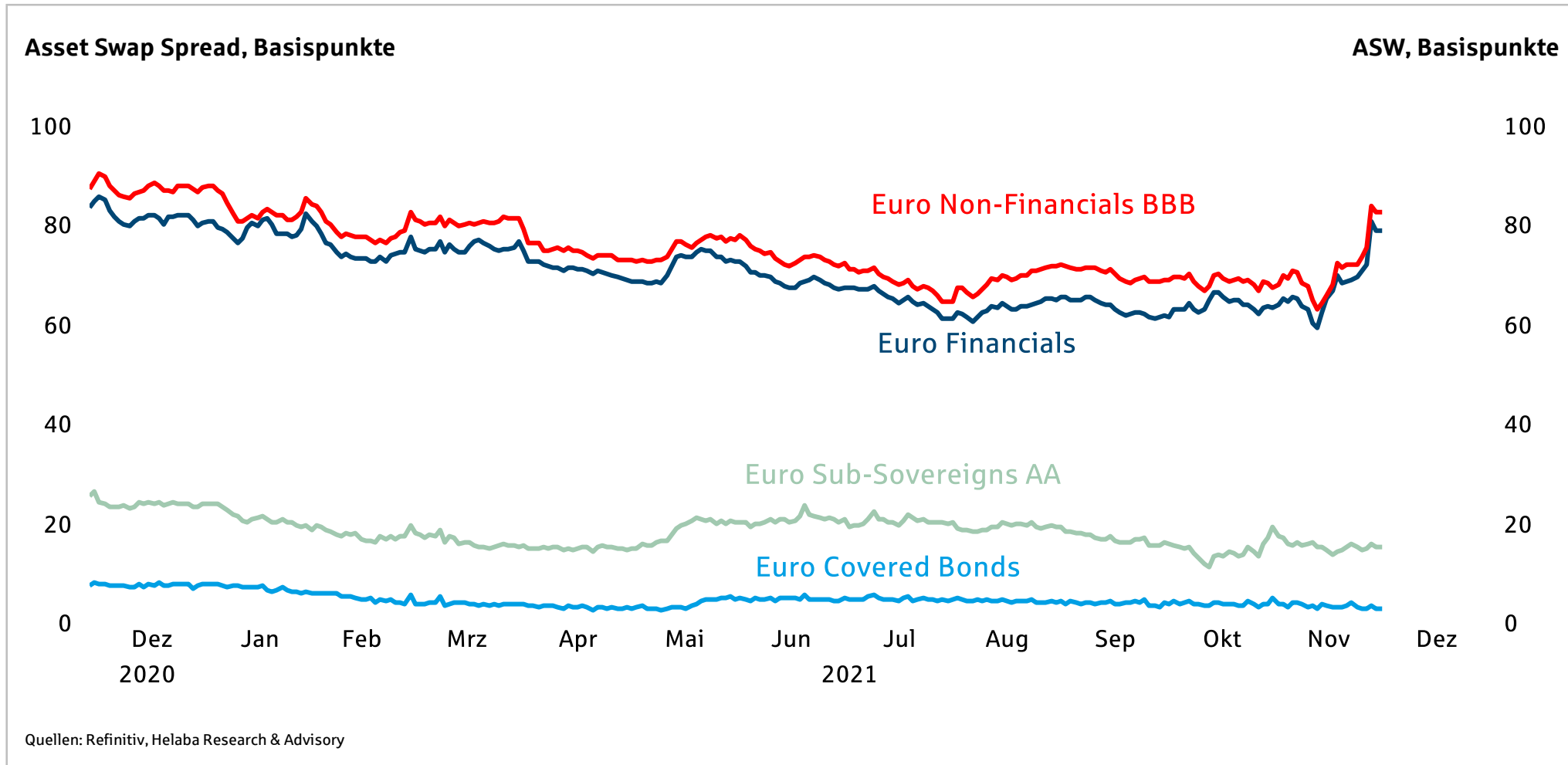
## Erträge bei Verschiebung der aktuellen Pfandbrief-Zinskurve



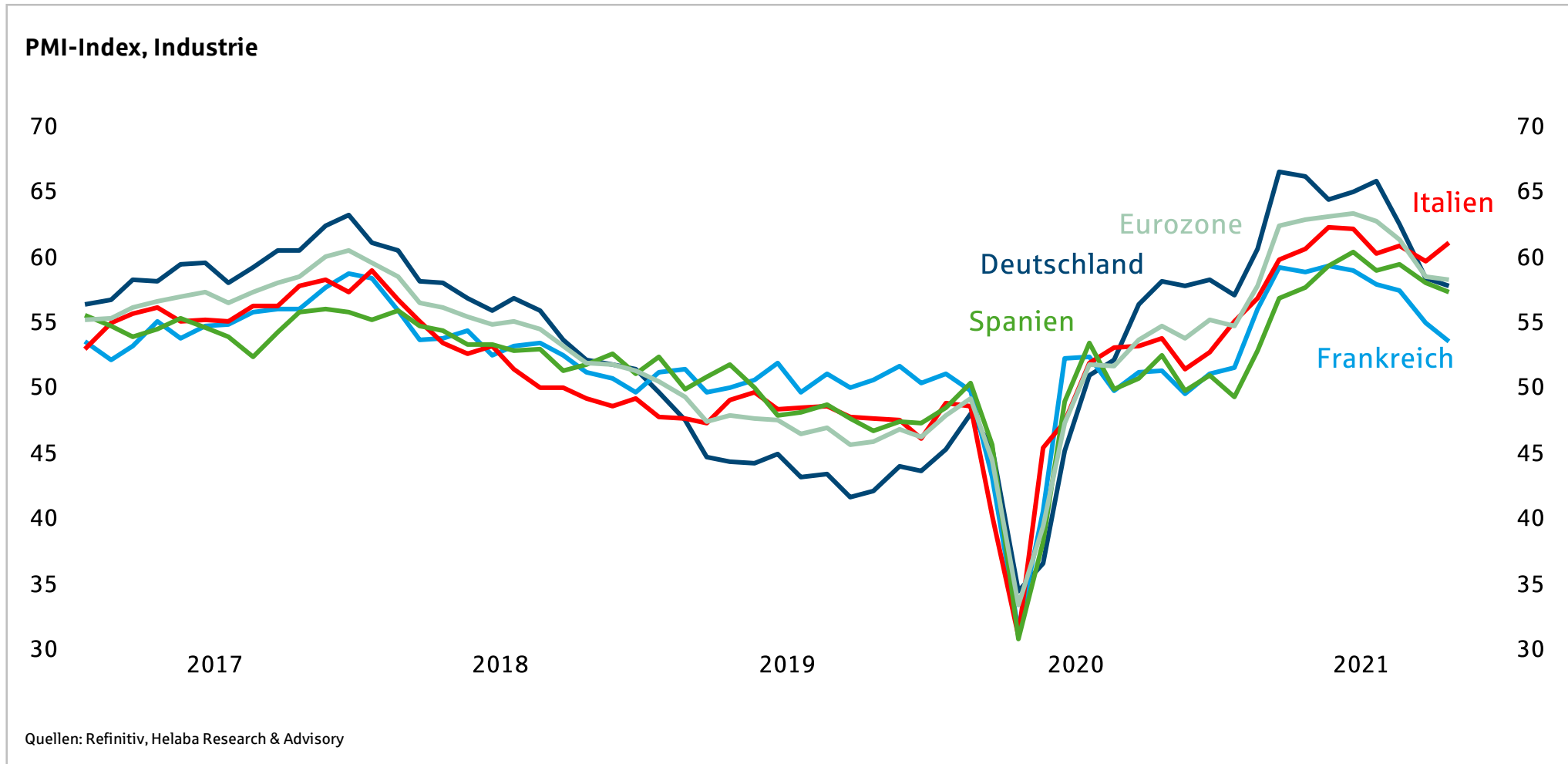
## Risikoaufschläge bei Staatsanleihen: Weitgehend stabil



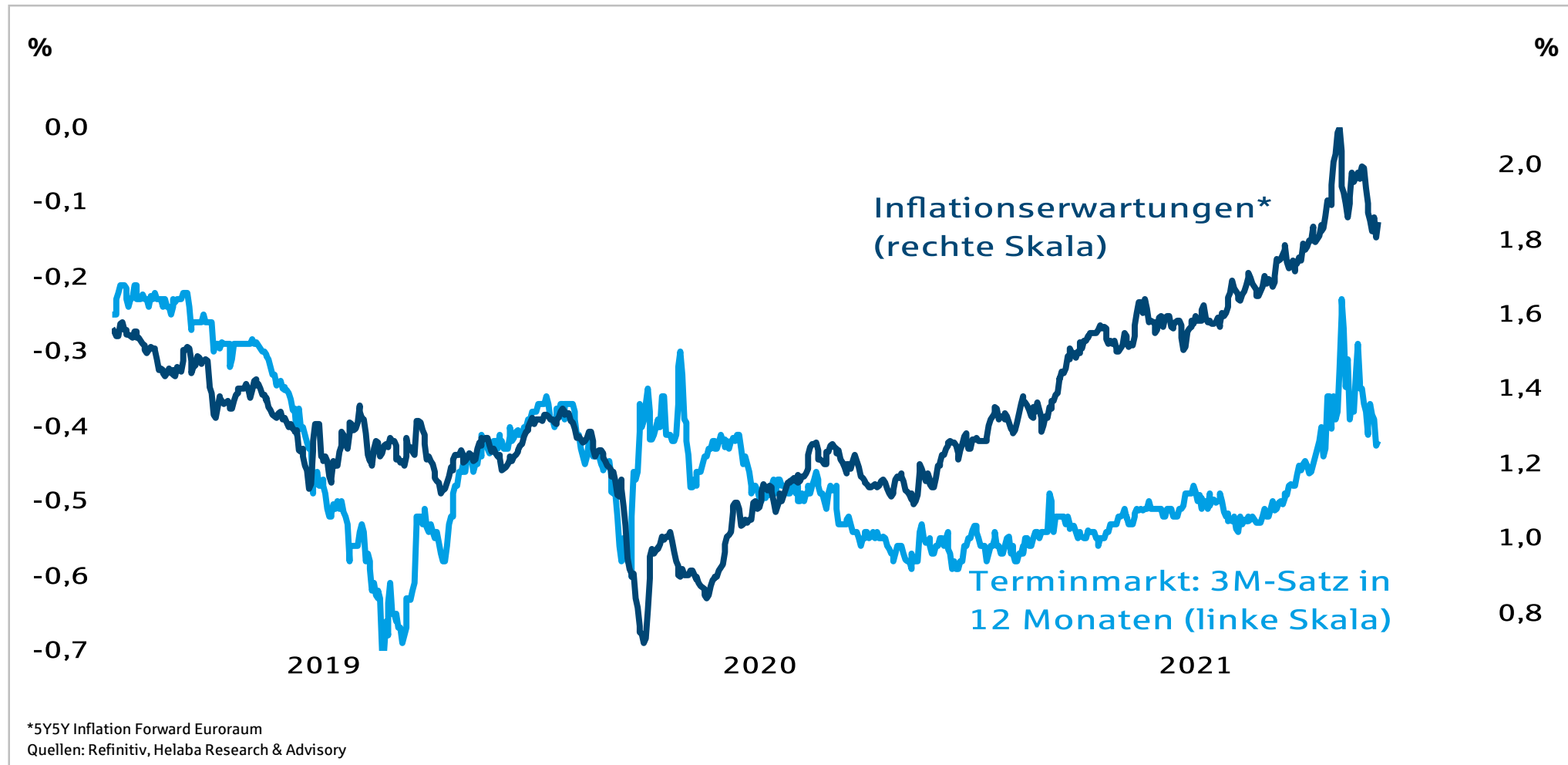
## Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen: Etwas höher



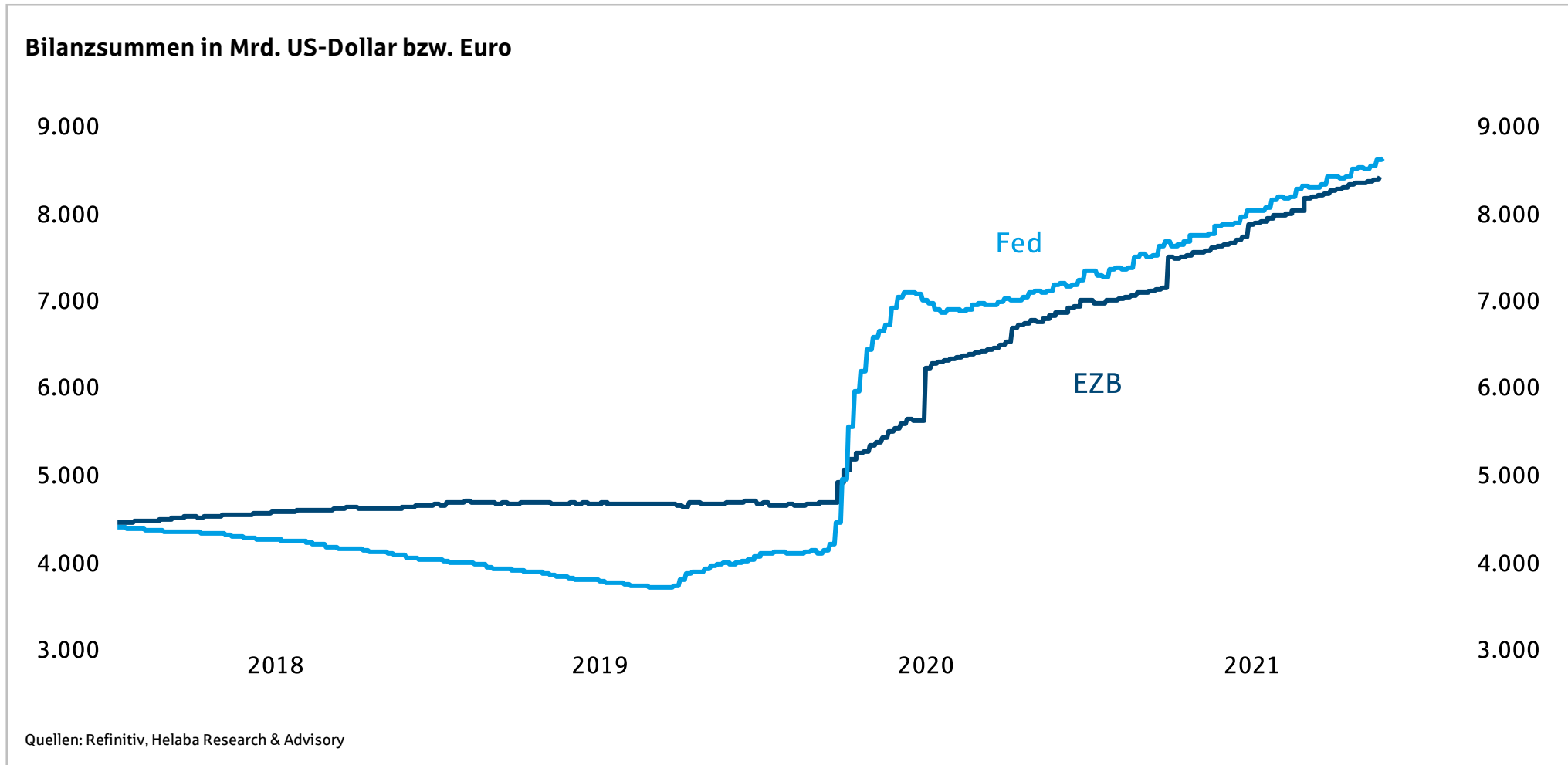
## Konjunktur: Geschäftsklima im Euroraum sinkt – bleibt aber im Wachstumsbereich



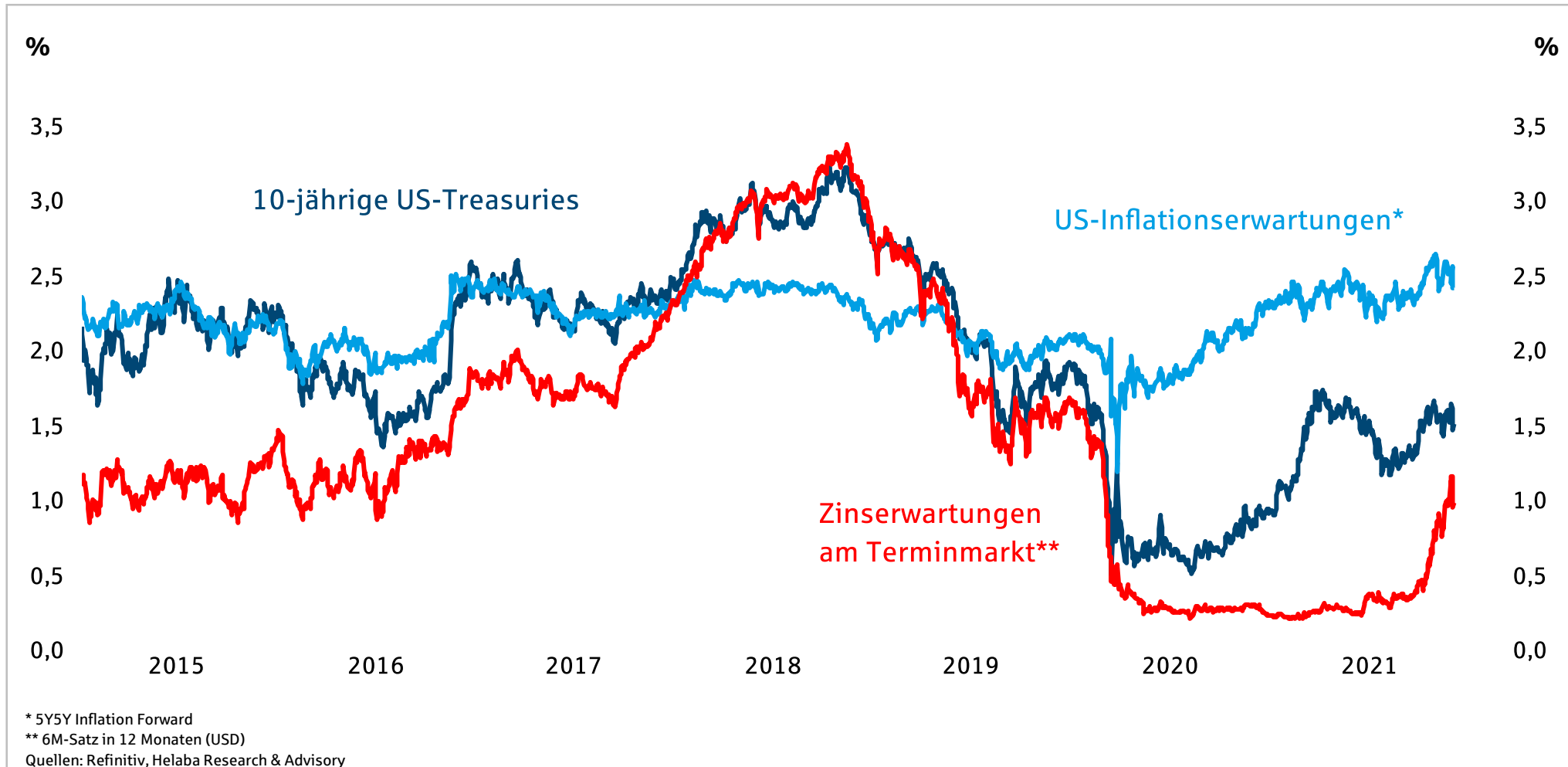
## Inflationserwartungen etwas niedriger – Zinserhöhungsfantasie auf dem Rückzug



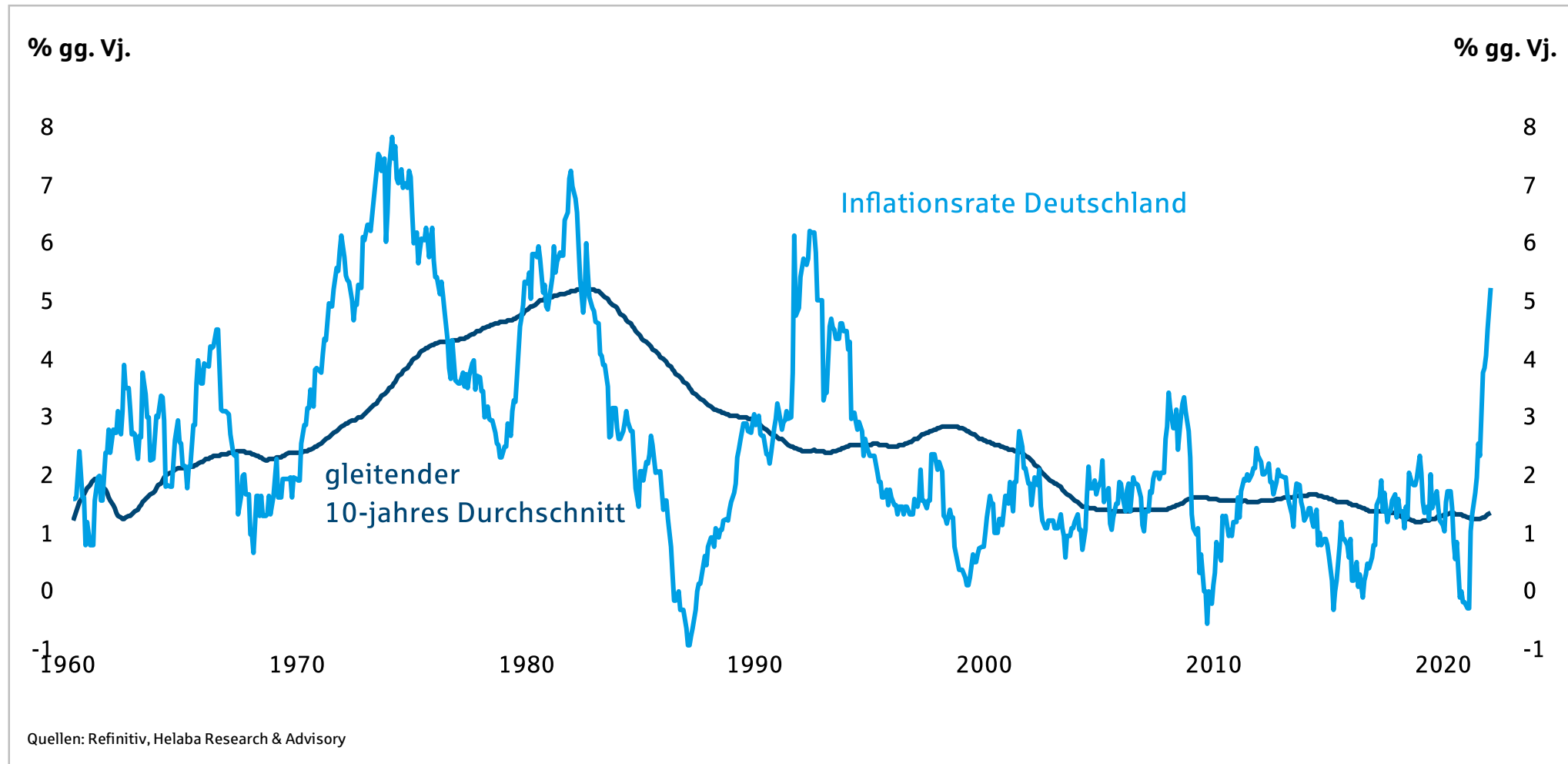
## Bilanzsummenausweitung noch ungebremst



## US-Renten: Zinserhöhungserwartungen haben angezogen

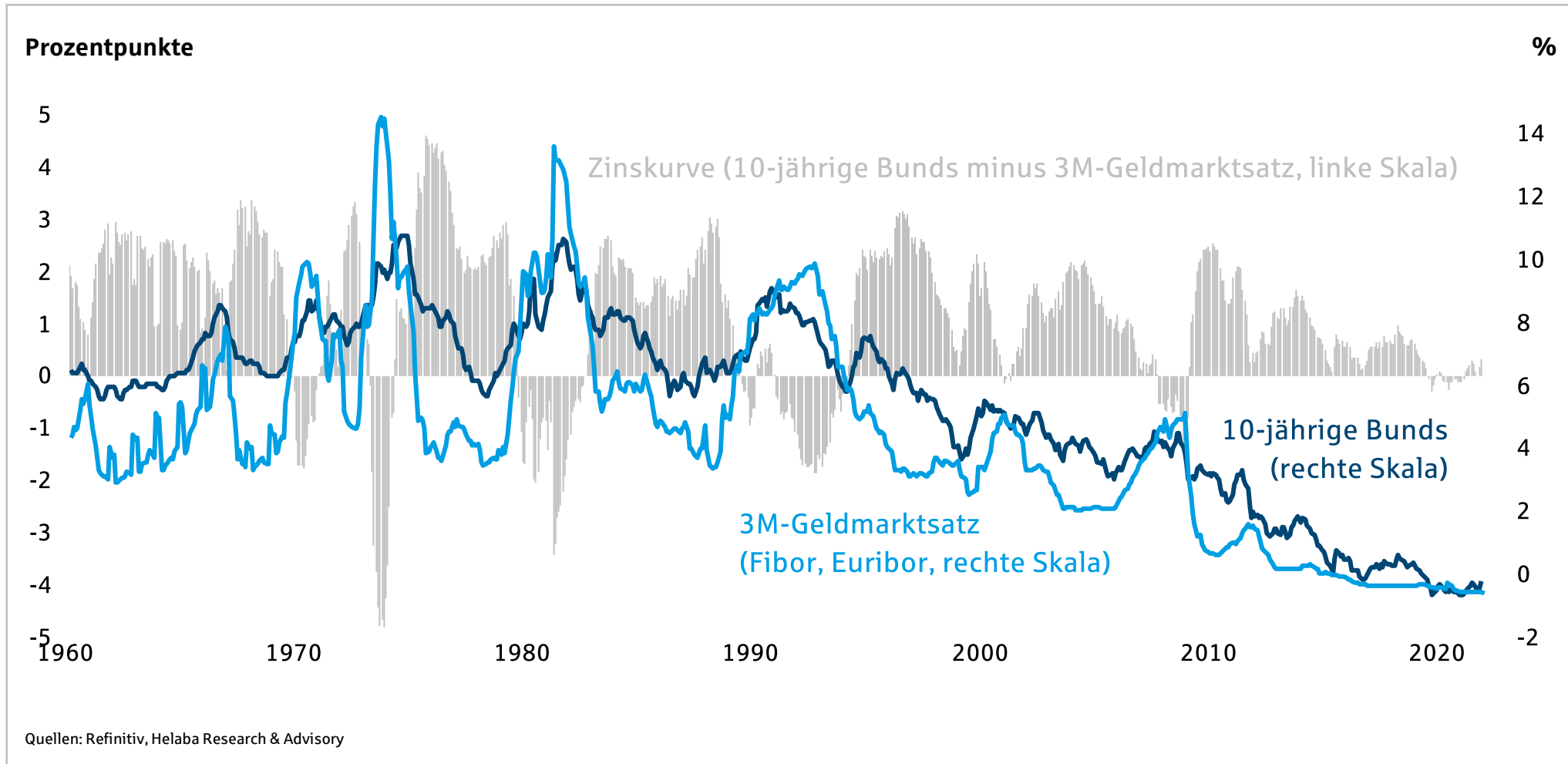


# Langfristige Inflationsentwicklung

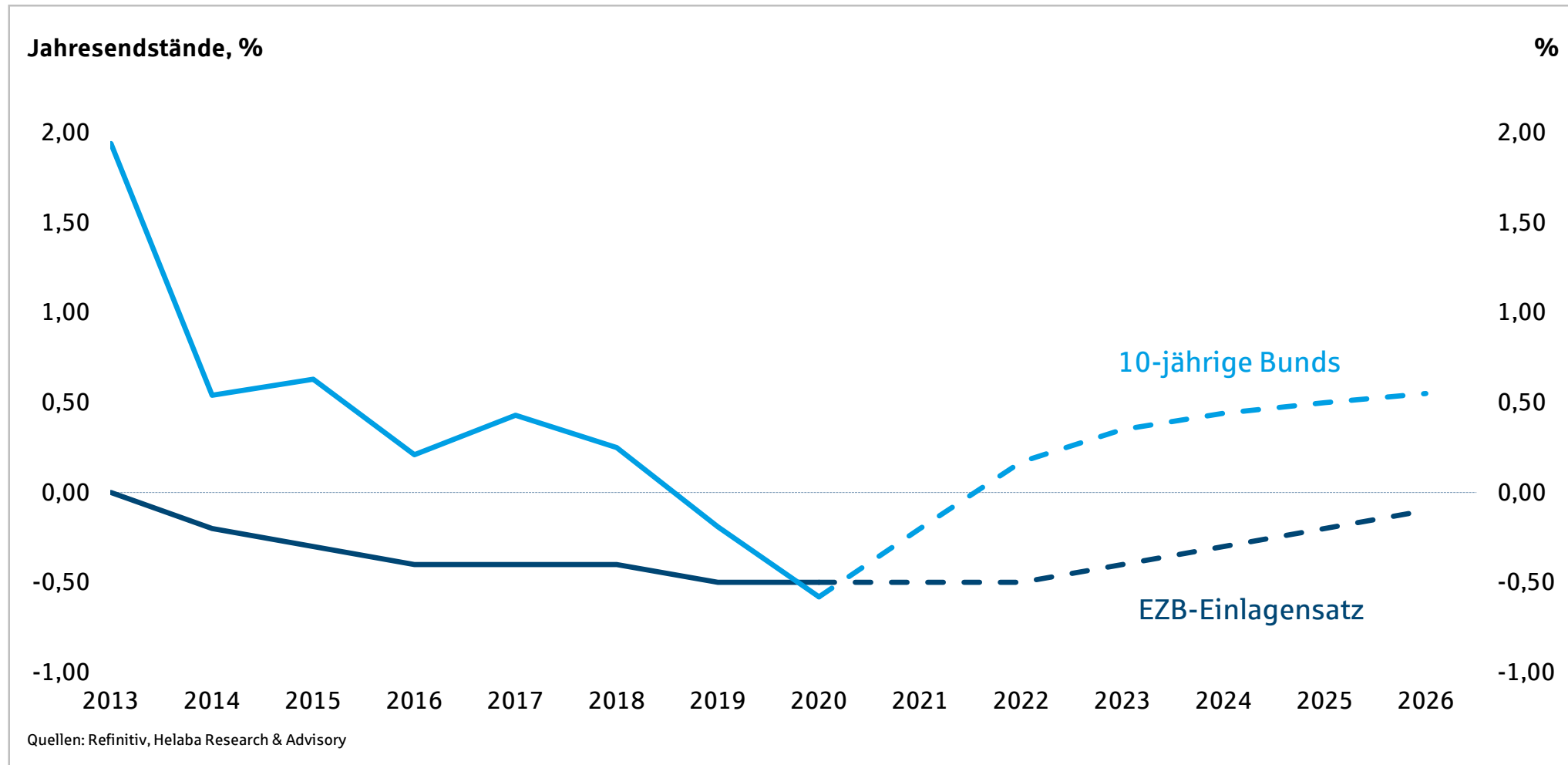




# Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



## Helaba-Langfristprognose für Einlagensatz und Bunds



## Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022
		6M-Prognose			12M-Prognose	
EZB-Refisatz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>EZB-Einlagensatz</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>
Tagesgeldsatz €STR	-0,57	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,50
1M Euribor	-0,56	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,50
<b>3M Euribor</b>	<b>-0,57</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>
6M Euribor	-0,54	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,45
12M Euribor	-0,50	-0,45	-0,45	-0,45	-0,40	-0,35
<b>Fed Funds Rate</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>	<b>0,38</b>
<b>10j. US-Treasuries</b>	<b>1,52</b>	<b>1,50</b>	<b>1,70</b>	<b>1,80</b>	<b>1,90</b>	<b>2,00</b>
1j. Bundesanleihen	-0,77	-0,70	-0,70	-0,75	-0,70	-0,65
<b>2j. Bundesanleihen</b>	<b>-0,76</b>	<b>-0,70</b>	<b>-0,65</b>	<b>-0,65</b>	<b>-0,60</b>	<b>-0,55</b>
3j. Bundesanleihen	-0,79	-0,65	-0,60	-0,55	-0,45	-0,40
4j. Bundesanleihen	-0,71	-0,60	-0,55	-0,45	-0,40	-0,35
<b>5j. Bundesanleihen</b>	<b>-0,63</b>	<b>-0,55</b>	<b>-0,45</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,30</b>	<b>-0,25</b>
6j. Bundesanleihen	-0,60	-0,50	-0,35	-0,25	-0,15	-0,10
7j. Bundesanleihen	-0,50	-0,45	-0,30	-0,20	-0,10	-0,05
8j. Bundesanleihen	-0,48	-0,40	-0,25	-0,15	-0,05	0,00
9j. Bundesanleihen	-0,42	-0,35	-0,15	-0,05	0,00	0,05
<b>10j. Bunds</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,20</b>	<b>0,00</b>	<b>0,10</b>	<b>0,15</b>	<b>0,20</b>
30j. Bundesanleihen	0,01	0,15	0,35	0,45	0,55	0,65

	aktueller Stand*	Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022
		6M-Prognose			12M-Prognose	
1j. Pfandbriefe	-0,51	<b>-0,45</b>	<b>-0,45</b>	<b>-0,45</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,35</b>
<b>2j. Pfandbriefe</b>	<b>-0,41</b>	-0,40	-0,35	-0,35	-0,30	-0,25
3j. Pfandbriefe	-0,31	-0,40	-0,30	-0,25	-0,20	-0,15
4j. Pfandbriefe	-0,23	-0,30	-0,20	-0,15	-0,10	-0,05
<b>5j. Pfandbriefe</b>	<b>-0,15</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,05</b>	<b>0,10</b>
6j. Pfandbriefe	-0,08	-0,15	0,00	0,05	0,10	0,15
7j. Pfandbriefe	-0,01	-0,05	0,15	0,20	0,25	0,30
8j. Pfandbriefe	0,04	0,00	0,15	0,25	0,30	0,35
9j. Pfandbriefe	0,09	0,10	0,30	0,40	0,45	0,50
<b>10j. Pfandbriefe</b>	<b>0,14</b>	<b>0,15</b>	<b>0,35</b>	<b>0,45</b>	<b>0,50</b>	<b>0,55</b>
1j. Swapsatz	-0,50	-0,45	-0,45	-0,45	-0,40	-0,35
<b>2j. Swapsatz</b>	<b>-0,37</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,30</b>	<b>-0,30</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,20</b>
3j. Swapsatz	-0,26	-0,30	-0,20	-0,20	-0,15	-0,10
4j. Swapsatz	-0,19	-0,20	-0,10	-0,05	0,00	0,05
<b>5j. Swapsatz</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,15</b>	<b>0,00</b>	<b>0,05</b>	<b>0,10</b>	<b>0,15</b>
6j. Swapsatz	-0,07	-0,10	0,05	0,15	0,20	0,25
7j. Swapsatz	-0,01	-0,05	0,10	0,20	0,25	0,30
8j. Swapsatz	0,04	0,00	0,20	0,30	0,35	0,40
9j. Swapsatz	0,10	0,10	0,30	0,40	0,45	0,50
<b>10j. Swapsatz</b>	<b>0,16</b>	<b>0,15</b>	<b>0,35</b>	<b>0,45</b>	<b>0,50</b>	<b>0,55</b>
30j. Swapsatz	0,30	0,35	0,55	0,65	0,80	0,90

\* 29.11.2021, 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.

**Redaktion:**

Dr. Stefan Mitropoulos  
Tel.: 0 69/91 32-46 19  
research@helaba.de

**Herausgeber:**

Dr. Gertrud R. 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:**

Susanne Eulenkamp  
Nicole Simon  
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](http://www.helaba.com)