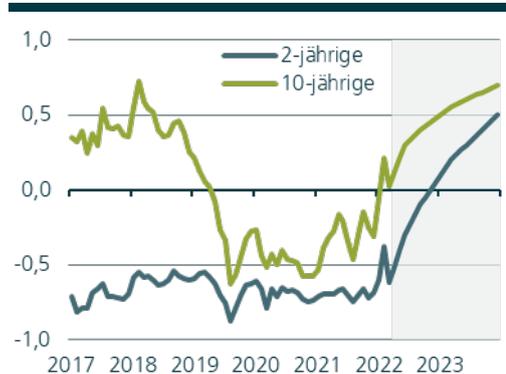


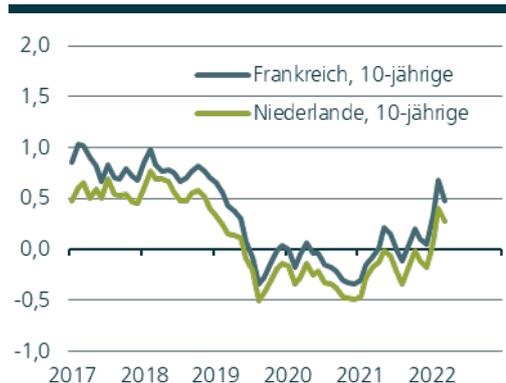


### Deutschland: Renditen (% p.a.)



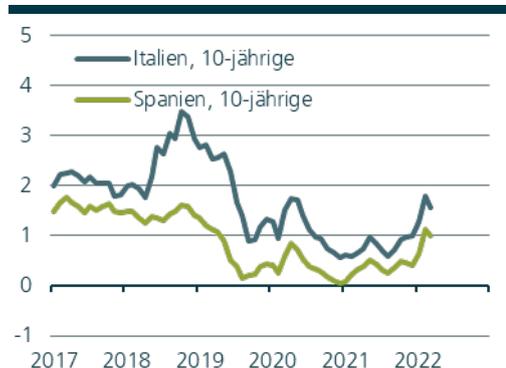
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### Frankreich u. Niederl.: Renditen (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Italien und Spanien: Renditen (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

■ **Im Fokus:** Nach Ausbruch des Krieges in der Ukraine haben Marktteilnehmer ihre Erwartungen über eine bevorstehende Straffung der Geldpolitik reduziert, was die Renditen vor allem kurzlaufender Bundesanleihen deutlich nach unten gedrückt hat. Zudem führt die erhöhte Unsicherheit zu einer Flucht in Qualität, sodass trotz gestiegener Inflationserwartungen die Renditen auch langlaufender Bundesanleihen zurückgegangen sind. Unseres Erachtens sollten die Renditen in den kommenden Monaten wieder etwas ansteigen, sofern die EZB ihre Absicht einer schrittweisen Normalisierung ihrer Geldpolitik nicht vollständig auf Eis legt. Die Ankündigung einer höheren Staatsverschuldung, insbesondere für die Verteidigung und die Sicherung der Energieversorgung, dürfte das lange Ende der Bundkurve dagegen erst mittelfristig und in überschaubarem Ausmaß belasten.

■ **Prognoserevision:** Leichte Absenkung der Renditeprognosen.

■ **Perspektiven:** Die aus dem Krieg in der Ukraine resultierenden Spannungen mit Russland dürften die Inflation zumindest kurzfristig weiter anheizen, das Wirtschaftswachstum bremsen und für einige Zeit zu einer erhöhten makroökonomischen Unsicherheit führen. Wie sich diese teils divergierenden Einflüsse auf die Staatsanleihemärkte auswirken, hängt zu einem großen Teil davon ab, inwieweit die EZB Änderungen an ihrem bislang antizipierten Kurs vornehmen wird. Bleibt ein schwerwiegender wirtschaftlicher Einbruch aus, dürfte sie unseres Erachtens an der grundsätzlichen Absicht einer schrittweisen Normalisierung ihrer Geldpolitik festhalten, den Ausstieg aber langsamer vorantreiben und dabei weit in die Zukunft reichende Festlegungen vermeiden. Dies sollte in den kommenden Monaten zu wieder etwas höheren Renditen von Bundesanleihen führen. Demgegenüber dürften sich die Aussicht auf eine zunehmende Staatsverschuldung und die erhöhten Inflationserwartungen erst dann am langen Ende der Bundkurve niederschlagen, wenn die makroökonomische Unsicherheit spürbar zurückgegangen ist. Staatsanleihen der Peripherieländer, die in den vergangenen Monaten unter der sich abzeichnenden Reduktion der EZB-Anleihekäufe gelitten hatten, profitierten unmittelbar von den veränderten geldpolitischen Perspektiven. Diese Unterstützung dürfte zumindest zum Teil bestehen bleiben. Zwar gehen wir vorerst nicht davon aus, dass die EZB zusätzliche Staatsanleihekäufe ankündigen wird. In einem stark risikobeladenen Umfeld dürfte sie jedoch ihren Willen unterstreichen, Störungen der geldpolitischen Transmission entgegenzuwirken.

### Wichtige Daten im Überblick

Renditen (% p.a.)	02.03.2022	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Deutschland 2J	-0,62	-0,46	-0,69
Deutschland 5J	-0,25	-0,18	-0,64
Deutschland 10J	0,03	0,04	-0,35
Frankreich 10J	0,48	0,45	-0,11
Italien 10J	1,55	1,43	0,68
Spanien 10J	1,00	0,78	0,32
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Deutschland 2J	-0,30	-0,10	0,20
Deutschland 5J	0,05	0,20	0,40
Deutschland 10J	0,30	0,40	0,55

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

# Volkswirtschaft und Märkte

## Rentenmärkte Euroland

Makro Research  
März 2022



### Autor:

Kristian Tödtmann

### Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:  
DekaBank, Makro Research  
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49  
E-Mail: economics@deka.de

**Stand:** 03.03.2022 (7 Uhr)

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

### Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.