

**Mut** Leistungsfähigkeit  
Partnerschaftlichkeit  
Sicherheit **Erfolg**  
Weltoffenheit  
**Innovation**  
Nachhaltigkeit  
Konsequenz

## ERFA Agrar 2026

### Konjunktur und Zinsentwicklung

21.05.2026, Sebastian Gröger



# Überblick: Drei Szenarien für den Iran-Krieg und den Ölpreis



## Hauptszenario – Anhaltende Spannungen

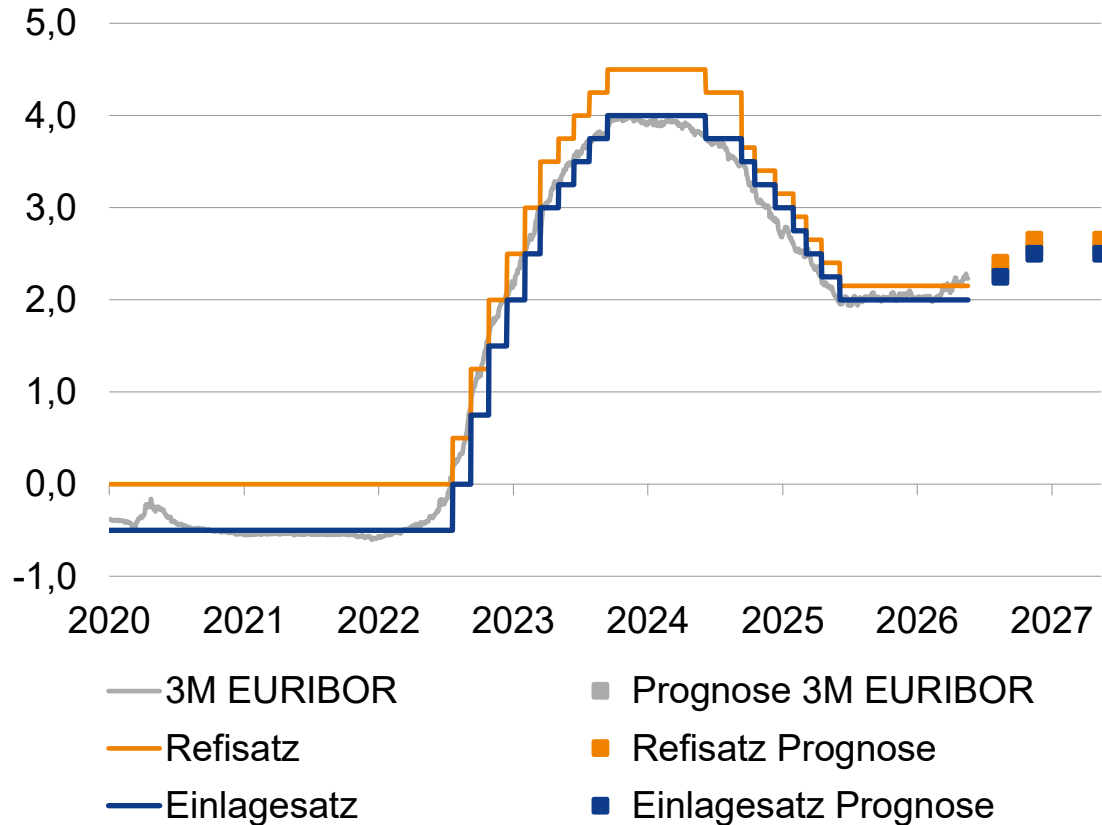
	Ölpreis	Wachstum	Inflation	Geldpolitik
<b>Szenario 1: Deeskalation</b>	+3M: Rückgang auf \$75/Barrel; +6M : \$70/Barrel; +12M \$65/Barrel	Deutliche, aber größtenteils temporäre Verzerrungen; <b>mittel- und langfristiges Bild ohne signifikante Anpassungen</b>	Temporär deutlich höhere Inflation im März und April, danach sukzessive Rückkehr zu niedrigeren Raten	<b>EZB und Fed bleiben auf Kurs:</b> erste Zinserhöhung der EZB Mitte 2027, Fed mit zwei Senkungen in diesem Jahr
<b>(Haupt-)Szenario 2: Anhaltende Spannungen</b>	Dauerhaft erhöhter Preis: +3M: <b>\$90/Barrel</b> ; +6M : \$80/Barrel; +12M <b>\$70/Barrel</b>	<b>Deutliche Wachstumseinbußen auf globaler Ebene;</b> Wachstumsrückgang in der EWU ausgeprägter als in den USA; Asien massiv betroffen (starke Abhängigkeit von Energie aus der Region)	<b>Inflation in diesem Jahr deutlich erhöht: 3,2% in der EWU, 3,7% in den USA.</b> Zweitrundeneffekte resultieren aus Lieferkettenstörungen und Lieferengpässen und belasten das Inflationsbild bis in das kommende Jahr hinein	<b>EZB reagiert mit zwei Zinserhöhung in den kommenden Monaten;</b> Fed im „wait-and-see“ Modus, nächste Senkung nicht vor Anfang 2027
<b>Szenario 3: Eskalation</b>	Massiv erhöhter Preis: +3M: <b>\$120/Barrel</b> ; +6M : \$110/Barrel; +12M <b>\$100/Barrel</b>	<b>Stagflation bis hin zu rezessiven Tendenzen;</b> Wachstum in Deutschland fällt phasenweise auf unter 0% (Q/Q); die Jahresraten fallen auch 2027 weiter	<b>Massiver Inflationsschub auf globaler Ebene;</b> Zweitrundeneffekte wirken sich auch auf die Inflation bis weit in das Jahr 2027 aus	Zentralbanken sehen sich gezwungen, auf rapide steigende Inflation und Inflationserwartungen zu reagieren. <b>EZB erhöht um 75 Bp., Fed sagt geplante Zinssenkungen ab</b>

# EZB: Zinserhöhungen ante portas

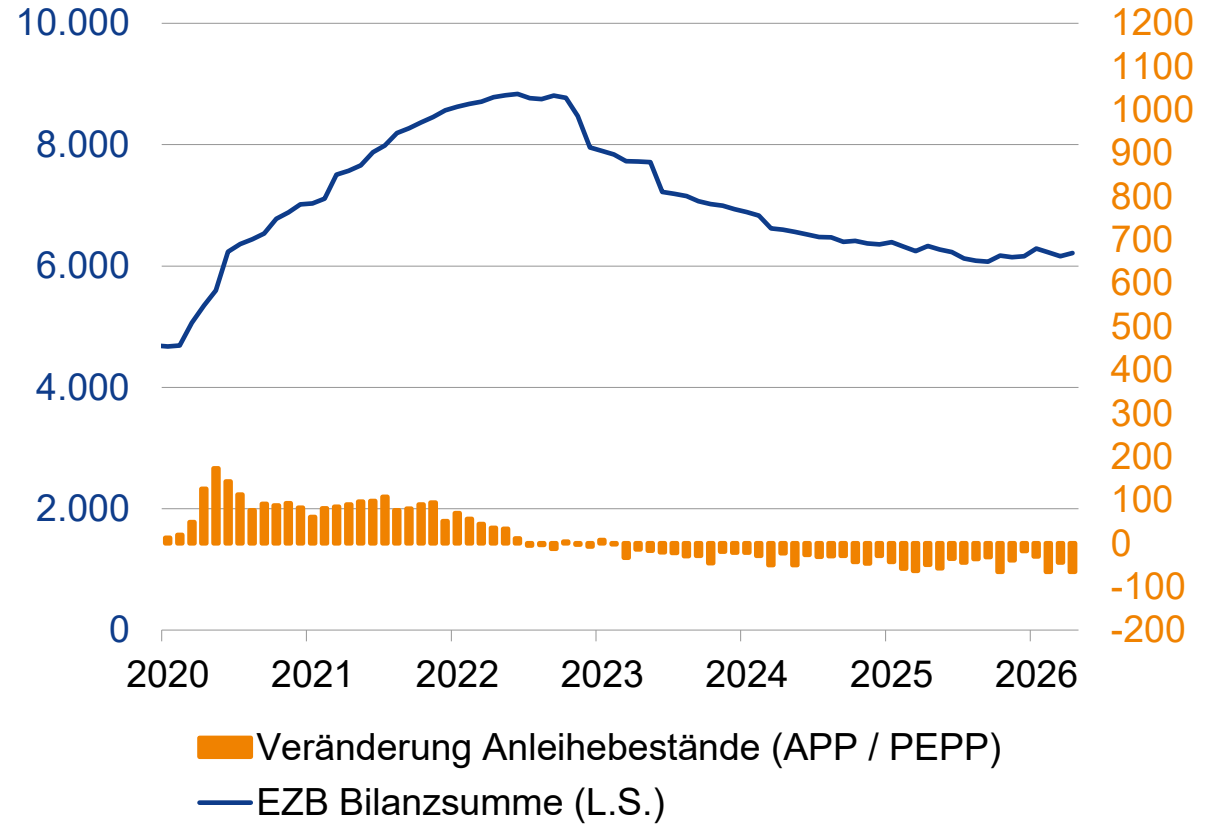


Währungshüter haben Inflationsrisiken im Blick – zwei Schritte auf 6M-Sicht erwartet

EZB Leitzinsprognose (in Prozent)



EZB Ankaufprogramme / Bilanz (in Milliarden Euro)

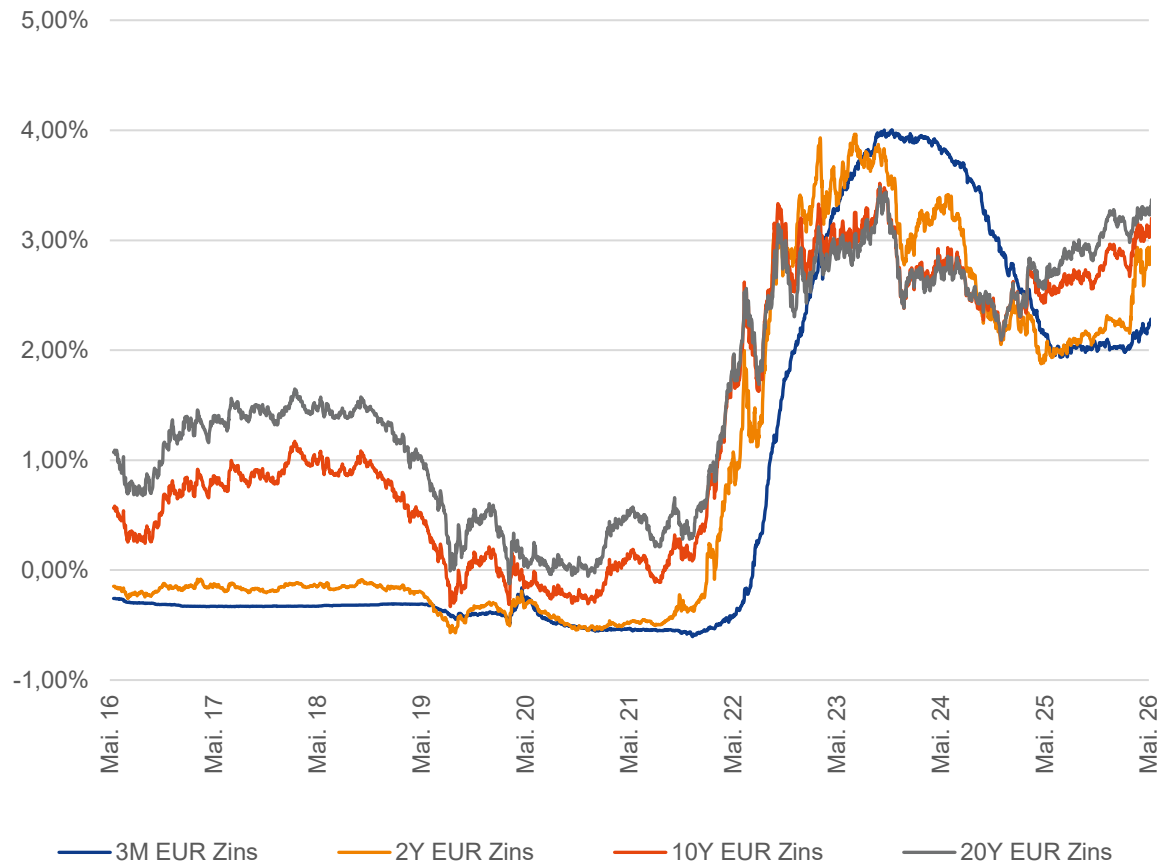


Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# Zinsentwicklung



## Langfrist- und Kurzfristzinsen im historischen Vergleich



### Geldmarktzinsen aktuell\*

1M-EURIBOR	1.949
3M-EURIBOR	2.232
6M-EURIBOR	2.562
12M-EURIBOR	2.815

### Kapitalmarktzinsen aktuell\*

2Y EUR Swap	2.945
3Y EUR Swap	2.964
5Y EUR Swap	3.017
7Y EUR Swap	3.090
10Y EUR Swap	3.211
15Y EUR Swap	3.354
20Y EUR Swap	3.381
30Y EUR Swap	3.289

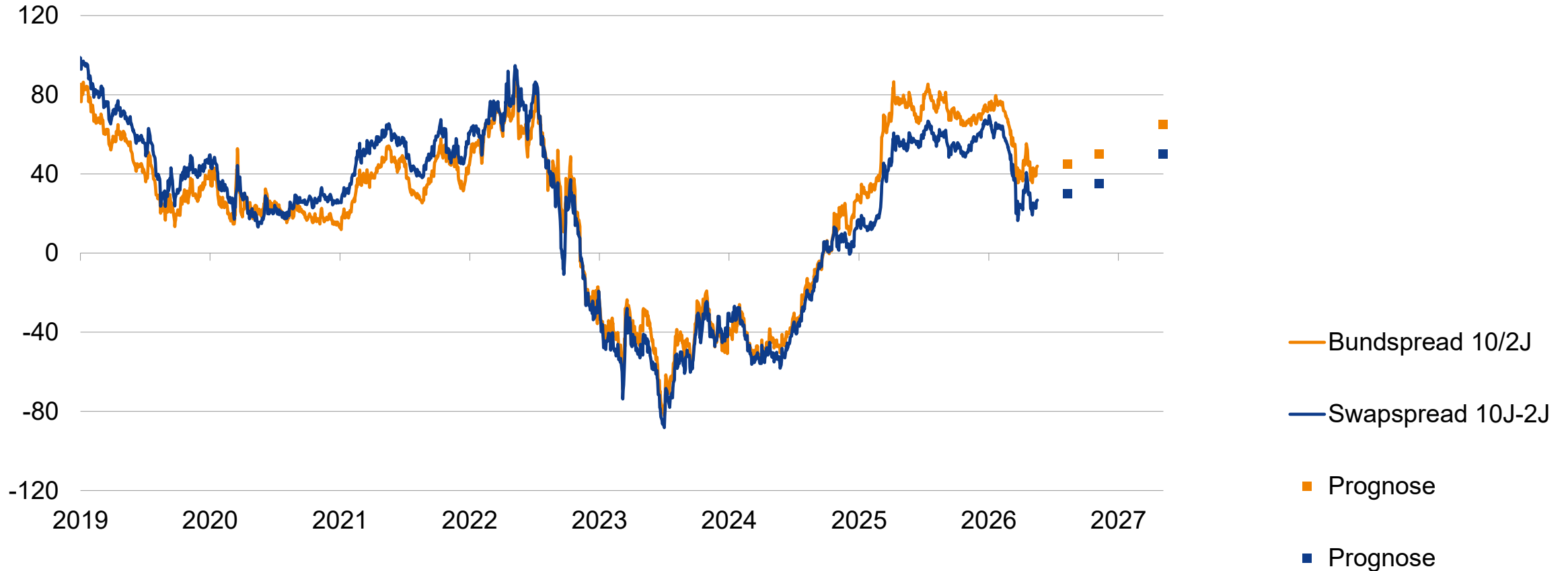
Quellen: BLOOMBERG LP, DZ BANK AG | Stand: 18.05.2026 | \*Angaben in % p.a. | Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

# Kurvensteilheit mit geringem Änderungspotenzial



Zuletzt Verflachung in Folge angestiegener Leitzinserhöhungsfantasien

Spreads\* in Basispunkten



Quelle: Bloomberg, DZ BANK (\*Ein Spread ist die Differenz zwischen zwei Zinssätzen. Hier zwischen den zwei- und zehnjährigen Bundrenditen bzw. Swapsätzen)

# Zinsprognose im Überblick



## Bundrenditen

Stand: 18.05.2026	aktuell	+ 3 Monate	+ 6 Monate	+ 12 Monate	31.12.2026
<b>Refi-Satz</b>	<b>2,15</b>	<b>2,40</b>	<b>2,65</b>	<b>2,65</b>	<b>2,65</b>
<i>bisherige Prognose</i>		2,40	2,65	2,65	2,65
<b>Einlage-Satz</b>	<b>2,00</b>	<b>2,25</b>	<b>2,50</b>	<b>2,50</b>	<b>2,50</b>
<i>bisherige Prognose</i>		2,25	2,50	2,50	2,50
1 Jahr	2,54	2,50	2,57	2,49	2,60
<b>2 Jahre</b>	<b>2,74</b>	<b>2,55</b>	<b>2,60</b>	<b>2,55</b>	<b>2,65</b>
3 Jahre	2,75	2,60	2,64	2,65	2,70
4 Jahre	2,82	2,65	2,70	2,76	2,74
<b>5 Jahre</b>	<b>2,88</b>	<b>2,70</b>	<b>2,75</b>	<b>2,85</b>	<b>2,80</b>
6 Jahre	2,91	2,76	2,82	2,93	2,87
7 Jahre	2,99	2,83	2,91	3,02	2,96
8 Jahre	3,06	2,90	3,00	3,10	3,05
9 Jahre	3,12	2,96	3,07	3,17	3,12
<b>10 Jahre</b>	<b>3,18</b>	<b>3,00</b>	<b>3,10</b>	<b>3,20</b>	<b>3,15</b>
<i>bisherige Prognose</i>		3,00	3,10	3,20	3,15
15 Jahre	3,50	3,30	3,40	3,56	3,48
30 Jahre	3,69	3,50	3,60	3,80	3,70
	aktuell	+ 3 Monate	+ 6 Monate	+ 12 Monate	31.12.2026
2/5-Spread	14	15	15	30	15
<b>2/10-Spread</b>	<b>44</b>	<b>45</b>	<b>50</b>	<b>65</b>	<b>50</b>
5/10-Spread	30	30	35	35	35
<b>10/30-Spread</b>	<b>52</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>60</b>	<b>55</b>

Renditen 1 bis 30 Jahre Bundesanleihen in %; Werte der vorherigen Prognose grau; Spreads in Basispunkten;  
Quelle: DZ BANK Research, Bloomberg

## Euro Swapsätze

Stand: 18.05.2026	aktuell	+ 3 Monate	+ 6 Monate	+12 Monate	31.12.2026
1-Monats-Euribor	1,95	2,40	2,50	2,50	2,50
<b>3-Monats-Euribor</b>	<b>2,23</b>	<b>2,45</b>	<b>2,55</b>	<b>2,50</b>	<b>2,55</b>
6-Monats-Euribor	2,56	2,50	2,60	2,52	2,60
12-Monats-Euribor	2,82	2,60	2,65	2,55	2,65
1 Jahr	2,82	2,60	2,65	2,55	2,65
<b>2 Jahre</b>	<b>2,94</b>	<b>2,70</b>	<b>2,70</b>	<b>2,65</b>	<b>2,75</b>
3 Jahre	2,96	2,74	2,74	2,74	2,79
4 Jahre	2,98	2,77	2,78	2,83	2,81
<b>5 Jahre</b>	<b>3,01</b>	<b>2,80</b>	<b>2,82</b>	<b>2,90</b>	<b>2,85</b>
6 Jahre	3,05	2,85	2,87	2,96	2,90
7 Jahre	3,08	2,89	2,93	3,01	2,95
8 Jahre	3,13	2,92	2,98	3,05	3,00
9 Jahre	3,17	2,96	3,02	3,10	3,05
<b>10 Jahre</b>	<b>3,21</b>	<b>3,00</b>	<b>3,05</b>	<b>3,15</b>	<b>3,10</b>
<i>bisherige Prognose</i>		3,00	3,05	3,15	3,10
15 Jahre	3,35	3,10	3,19	3,35	3,28
30 Jahre	3,29	3,25	3,40	3,65	3,55
	aktuell	+ 3 Monate	+ 6 Monate	+12 Monate	31.12.2026
2/5-Spread	7	10	12	25	10
<b>2/10-Spread</b>	<b>27</b>	<b>30</b>	<b>35</b>	<b>50</b>	<b>35</b>
5/10-Spread	20	20	23	25	25
<b>10/30-Spread</b>	<b>8</b>	<b>25</b>	<b>35</b>	<b>50</b>	<b>45</b>
	aktuell	+ 3 Monate	+ 6 Monate	+12 Monate	31.12.2026
2J Swapsread	20	15	10	10	10
<b>5J Swapsread</b>	<b>14</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
10J Swapsread	3	0	-5	-5	-5
<b>30J Swapsread</b>	<b>-41</b>	<b>-25</b>	<b>-20</b>	<b>-15</b>	<b>-15</b>

Swapsätze 1 bis 30 Jahre ggü. 6M.-Euribor in %; Werte der vorherigen Prognose grau; Spread in Basispunkten. Swapsreads ggü. Bunds Quelle: DZ BANK Research; Bloomberg

Quelle: Bloomberg; DZ BANK (Zinsprognose vom 13. Mai 2026)

# Absicherungsstrategien

Diversifikation im Finanzierungsportfolio je nach Zinsmeinung

Klassische Zinssicherung über  
Festzinsdarlehen (i.d.R. max.  
10 Jahre Zinsbindung)



Alternative Zinssicherung über  
z.B. Festsatzswaps  
(bis 30 Jahre synthetische  
Zinsbindung)



Alternative Zinssicherung über  
Partizipationslösungen z.B.  
Zinsobergrenzen



Empfehlung: strategische Kombination aus allen drei Bausteinen



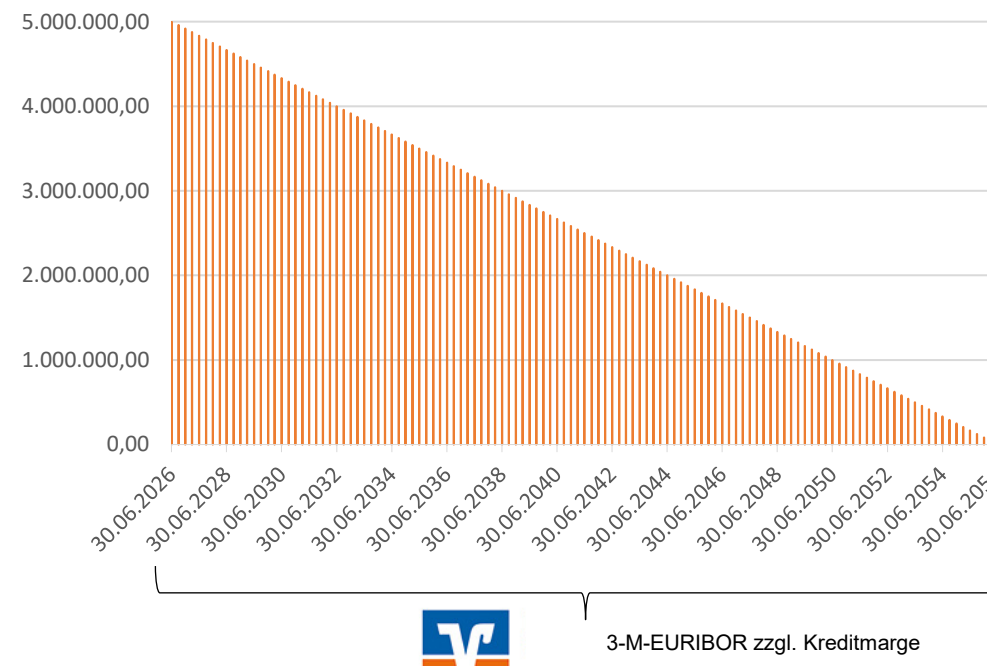
# Langfristige Finanzierung über 30 Jahre – z.B. Landkauf

## Grundgeschäft über die jeweilige Volks- und Raiffeisenbank

Kredittyp	LR-Basis				
			Banken-Einstand	EKN	Preiskl. A
20 Jahre	5	1	nein	3,10	4,10 (4,16)
	5	2	nein	3,10	4,10 (4,16)
	10	1	nein	3,45	4,45 (4,52)
	10	2	nein	3,45	4,45 (4,52)
	10	3	nein	3,45	4,45 (4,52)
	20	1	nein	3,80	4,80 (4,89)
	20	2	nein	3,80	4,80 (4,89)
	20	3	nein	3,80	4,80 (4,89)
30 Jahre	5	1	nein	3,10	4,10 (4,16)
	5	2	nein	3,10	4,10 (4,16)
	10	1	nein	3,50	4,50 (4,58)
	10	2	nein	3,50	4,50 (4,58)
	10	3	nein	3,50	4,50 (4,58)

### Rahmendaten

<b>Laufzeit:</b>	30.06.2026 – 30.06.2056
<b>Nominalbetrag:</b>	5.000.000,00 EUR
<b>Tilgung vj.:</b>	41.667,00 EUR – erstmalig am 30.09.2026
<b>Zinsvereinbarung:</b>	3-M-EURIBOR mind. 0,00%, zzgl. Kreditmarge



### Kundenwunsch

- Zielsetzung:**
- Kalkulierbarer Zinsaufwand über 20 oder 30 Jahre
  - Absicherung gegen steigende Zinsen

# Synthetische Festzinsbindung - Zinsswap

## Darstellung der Funktionsweise

Kredittyp	LR-Basis			
		Banken-Einstand	EKN Preiskl. A	
20 Jahre	5 1	nein	3,18	4,18 (4,16)
	5 2	nein	3,18	4,18 (4,16)
	18 1	nein	3,45	4,45 (4,52)
	18 2	nein	3,45	4,45 (4,52)
	18 3	nein	3,45	4,45 (4,52)
	28 1	nein	3,88	4,88 (4,89)
	28 2	nein	3,88	4,88 (4,89)
	28 3	nein	3,88	4,88 (4,89)
	30 Jahre	5 1	nein	3,18
5 2		nein	3,18	4,18 (4,16)
18 1		nein	3,58	4,58 (4,58)
18 2		nein	3,58	4,58 (4,58)
18 3		nein	3,58	4,58 (4,58)
18 3		nein	3,58	4,58 (4,58)

Verbundertrag:  
110 TEUR  
Handelslinie:  
1.600 TEUR

### Markterwartung Ihres Kunden

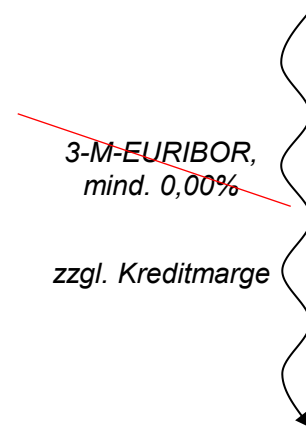
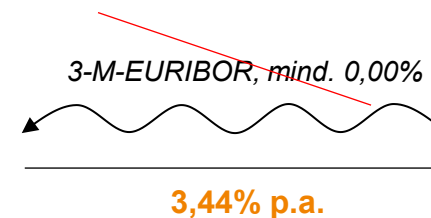


steigende Zinsen

### Mögliche Zielsetzung Ihres Kunden

- ▶ Absicherung gegen steigende Zinsen
- ▶ Feste Kalkulationsbasis
- ▶ keine Prämienzahlung

### Lösung: Zinsswap



Laufzeit:	30.06.2026 – 30.06.2046
Volumen / Tilgung:	5.000.000 EUR / 41.667 EUR p.Q.
DZ BANK AG zahlt:	3-M-EURIBOR, mind. 0,00%
Kunde zahlt:	<u>3,44% p.a.</u>

Alternative über die komplette Laufzeit:  
3,45% p.a.



# Ansprechpartner

# Zins- und Währungsmanagement Mittelstandskunden

Ihre Ansprechpartner in der Region Nord-Ost

## Standort Frankfurt

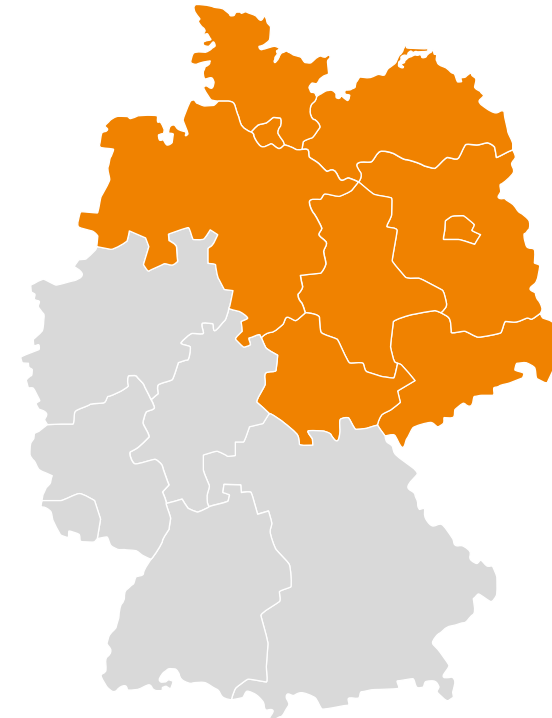
<b>Benjamin Groß</b>	069 / 7447 – 4426	benjamin.gross@dzbank.de
<b>Daniel Hellwig</b>	069 / 7447 – 4426	daniel.hellwig@dzbank.de
<b>Andreas Siewert</b>	069 / 7447 – 4354	andreas.siewert@dzbank.de

## Standort Hamburg

<b>Sebastian Gröger</b>	040 / 35900 – 196	sebastian.groeger@dzbank.de
<b>Marius Senff</b>	040 / 35900 – 255	marius.senff@dzbank.de
<b>Annemarie Troeger</b>	069 / 7447 – 4426	annemarie.troeger@dzbank.de
<b>Kai Becker-Birck</b>	040 / 35900 – 329	kai.becker-birck@dzbank.de
<b>Sven Wucherpennig</b>	040 / 35900 – 185	sven.wucherpennig@dzbank.de

## Gruppenleitung

<b>Sven Wucherpennig</b>	040 / 35900 – 185	sven.wucherpennig@dzbank.de
--------------------------	-------------------	-----------------------------



# Impressum

## **DZ BANK AG**

**Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main**

Platz der Republik  
60265 Frankfurt am Main  
Telefon: 069 74 47-01  
Telefax: 069 74 47-16 85

### **Vertreten durch den Vorstand:**

Dr. Cornelius Riese, Vorstandsvorsitzender  
Souâd Benkredda  
Stefan Beismann  
Dr. Christian Brauckmann  
Ulrike Brouzi  
Johannes Koch  
Michael Speth

### **Sitz:**

Eingetragen als Aktiengesellschaft in  
Frankfurt am Main, Amtsgericht  
Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

### **Aufsicht:**

Die DZ BANK wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB).

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)  
Graurheindorfer Str. 108  
53117 Bonn  
<http://www.bafin.de>  
European Central Bank (ECB)  
Sonnemannstrasse 20  
60314 Frankfurt am Main, Germany  
<http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

### **Umsatzsteuer Ident. Nr.:**

DE114103491

# Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral- Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main („DZ BANK“) erstellt und ist ausschließlich zur Verteilung an geeignete Gegenparteien im Sinne des § 67 WpHG mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Es darf nur von denjenigen (juristischen) Personen genutzt werden, an die es von der DZ BANK verteilt wurde. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die DZ BANK ist insbesondere nicht aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Es kann eine eigenverantwortliche Prüfung der Chancen und Risiken der dargestellten Produkte unter Berücksichtigung der jeweiligen individuellen Investitionsziele nicht ersetzen. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die DZ BANK übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht werden und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Prospekts oder Informationsmemorandums sowie der allein maßgeblichen Emissionsbedingungen der Wertpapiere erfolgen und auf keinen Fall auf Grundlage dieses Dokuments. Unsere Bewertungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage nicht oder nur bedingt geeignet sein. Da Trading-Empfehlungen stark auf kurzfristigen technischen Aspekten basieren, können sie auch im Widerspruch zu anderen Aussagen der DZ BANK stehen. Einschätzungen und Prognosen können aufgrund sich im Zeitablauf verändernder Rahmenbedingungen möglicherweise nicht erreicht werden. Die Inhalte dieses Dokuments entsprechen dem jeweils angegebenen Stand bzw. dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

Aussagen zu früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen zu Währungen / Devisen, Währungsräumen, Waren, Rohstoffen, Finanzinstrumenten, Finanzindizes oder Dienstleistungen stellen keinen verlässlichen Indikator für künftige Wertentwicklungen dar. Soweit nicht ausdrücklich anders gekennzeichnet, werden Wertentwicklungen 'brutto' angegeben, d.h. insbesondere ohne Berücksichtigung von Kosten, Gebühren, Provisionen und ggf. Steuern einer entsprechenden Investition. Dies bedeutet, dass eine tatsächlich erzielbare Rendite der Investition deshalb niedriger sein kann. Sofern Finanzinstrumente oder Finanzindizes in Fremdwährungen notieren, können Währungsschwankungen die Renditen in Euro positiv oder negativ beeinflussen.

# Impressum

**Herausgeber:**

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,  
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

**Telefon:** +49 69 7447 - 01

**Telefax:** + 49 69 7447 - 1685

**Homepage:** [www.dzbank.de](http://www.dzbank.de)

**E-Mail:** [mail@dzbank.de](mailto:mail@dzbank.de)

**Vertreten durch den Vorstand:** Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Stefan Beismann, Souâd Benkredda, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth

**Aufsichtsratsvorsitzender:** Henning Deneke-Jöhrens

**Sitz der Gesellschaft:** Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

**Aufsicht:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

**Umsatzsteuer Ident. Nr.:** DE114103491

**Sicherungseinrichtungen:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

[www.bvr-institutssicherung.de](http://www.bvr-institutssicherung.de)

[www.bvr.de/SE](http://www.bvr.de/SE)

**Verantwortlich für den Inhalt:** Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2026

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main