

## Der Inflationsdrache erhebt sein Haupt

Artikel im Magazin zum 9. Börsentag in Hamburg sowie 8. Börsentag in Hannover  
Claus Isert

Zum Zeitpunkt der Börsentage in Norddeutschland wird der Haushaltsausschuss des Bundestages aller Voraussicht nach Grünes Licht zur Ausgabe von „inflationsexponierten“ deutschen Staatsanleihen gegeben haben.

Dadurch reiht sich dann auch Deutschland in die Liste der Staaten ein, die Investoren während des Anlagezeitraums einen Inflationsausgleich garantieren. Erreicht wird dies, indem der Wert vom Staat ausgegebener Anleihen automatisch in jedem Jahr um die Inflationsrate aufgestockt wird. Anleger wird mit diesen Anleihen ein Instrument geboten, die reale Kaufkraft ihrer Ersparnisse auch über längere Zeiträume hinweg zu sichern.

Die Ausgabe dieser für den deutschen Markt noch unbekannt und „ungeübten“ Staatsanleihen hat aber nicht nur für Anleger Vorteile. Auch der Staat profitiert. Denn das Finanzministerium kann diese Form von deutschen Anleihen Pensions und Altersvorsorgeinstituten anbieten, die auf Geldwertstabilität angewiesen sind. Diese „Großabnehmer“ von festverzinslichen Wertpapieren wollen wegen der mangelnden Wertstabilität bisheriger Staatsanleihen diese vielfach nicht weiter in ihre Vermögensanlagen nehmen. Mit dem „eingebauten“ Inflationsschutz ändert sich dies, wie Erfahrungen mit inflationsgeschützten Staatsanleihen Frankreichs und anderer europäischer Länder zeigen.

Angesichts der seit einigen Monaten in

Gang gekommenen Diskussion über die zukünftig zu erwartenden Preissteigerungsraten, trifft die geplante Ausgabe inflationsschützender deutscher Wertpapiere zudem „den Nerv der Zeit“. Hatten doch die Notenbanken in aller Welt seit Ende 2000/Anfang 2001 ihre Geld-Schleusen weit geöffnet. Für Banken — und damit für Unternehmen und private Haushalte — war die Kreditaufnahme seitdem zu historisch niedrigen Zinsen möglich. Langsam setzt sich nun ein volkswirtschaftliches Grundgesetz wieder verstärkt durch:

Die überreichliche Geldmengenversorgung durch Notenbanken kann über kurz oder lang in höhere Preissteigerungsraten münden. Dann wird der Wertverlust des Geldes wieder spürbar zunehmen. Vor diesem neuen, aber durch die recht hohe Geldwertstabilität der letzten Jahre in Vergessenheit geratenen Problem, steht jeder Sparer.

Die Funktionsweise des Inflationsschutzes bei Staatsanleihen dieser Art ist im Prinzip so: Der jährlich auszuzahlende Zins wird um die zurückliegende Jahrespreissteigerungsrate erhöht. Am Ende der Laufzeit erhält der Sparer zudem einen Rückzahlungszuschlag zur ursprünglich investierten Summe. Dieser „Zuschlag“ entspricht der während der Anlagedauer aufgelaufenen Gesamt-Preissteigerungsrate.

Auch während der Laufzeit sind inflationsexponierte börsengehandelte Anleihen eine attraktive Anlageform: Untersuchungen

*Fortsetzung  
Seite 8*

Fortsetzung von Seite 7

lassen erwarten, dass Kurse inflationsgeschützter Anleihen in Phasen der Zinssteigerung weniger im Börsenkurs fallen, als nicht geschützte Anleihen. In Zeiten fallender Zinsen sind inflationsgeschützte Papiere wegen des auf jeden Fall zu zahlenden Grund-Mindestzinssatzes im Kursverlauf abgedeckt und verhalten sich fast ähnlich wie Anleihen ohne Inflationsschutz.

In die Börsenkurse der oft als >inflation-linked bond< oder in der Börsensprache als >linkers< bezeichneten Anleihen fließt die Preissteigerungsrate ein. Daher bewegen sich Linkers, die aus unterschiedlichen Staaten oder Regionen stammen, in ihren Kursen unterschiedlich. Daraus ergibt sich für Fondsmanager die Möglichkeit, beispielsweise französische inflationsge-

schützte Anleihen zu verkaufen, wenn die französische Preissteigerungsrate nur noch geringfügig steigt. Gleichzeitig kann der Fondsmanager linkers aus Staaten kaufen, in denen die Inflationsrate gerade in den Steigflug übergeht. Aus dieser aktiven Verwaltung eines Portfolios sollte es einem Fonds gelingen, für seine Anleger eine „Überperformance“ im Vergleich zum Kauf eines einzelnen >inflation-linked-bonds< zu erzielen.

In Deutschland gibt es seit kurzem auf inflation-linked-bonds spezialisierte Fonds. Ein Beispiel dafür ist der Anfang September von der Hamburger Nordinvest aufgelegte NORDINVEST RealReturn.

(Claus Isert)

(Claus Isert, 1)