

Wertpapiermärkte

Rentenmarkt

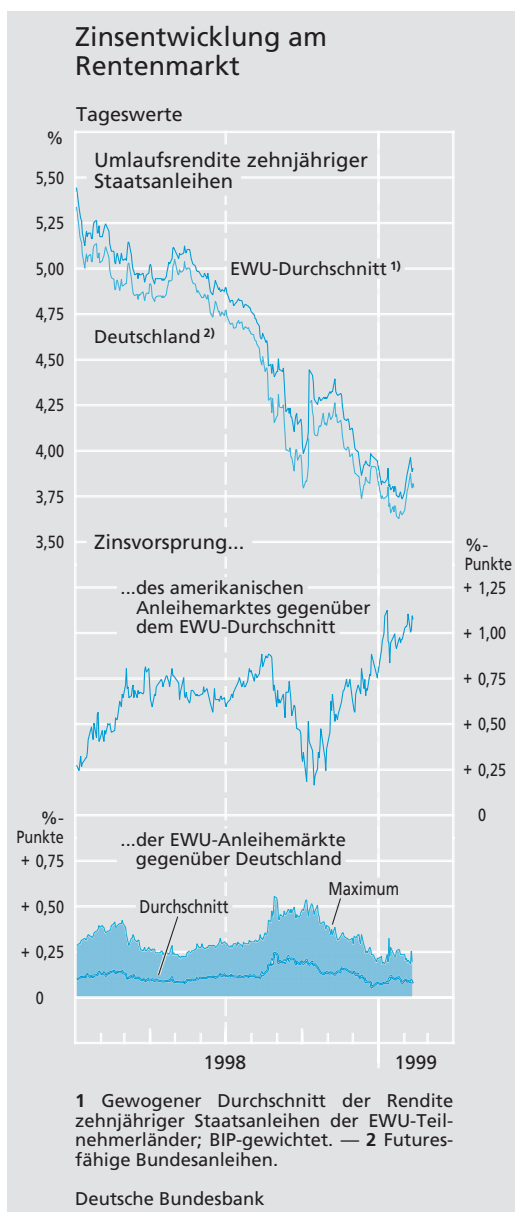
Zinsentwicklung

Die deutschen Kapitalmarktzinsen befanden sich in den Wintermonaten weiter auf Talfahrt. Die Umlaufrendite inländischer Rentenwerte ging von Anfang Oktober bis Ende 1998 um fast einen halben Prozentpunkt auf $3\frac{3}{4}\%$ zurück und erreichte damit ein neues Allzeittief. Bis Ende Januar 1999 markierten die Anleiherenditen eine Reihe weiterer historischer Tiefstände. Danach zogen sie wieder leicht an, und bei Abschluß dieses Berichts Mitte Februar betragen sie etwa $3\frac{3}{4}\%$. Triebkräfte des Zinsrückgangs waren sich mehrende Zeichen einer binnenwirtschaftlichen Abkühlung und die konzentrierte Zinssenkung der Notenbanken der EWU-Teilnehmerländer Anfang Dezember, die vor allem auf die kürzeren Laufzeiten ausstrahlte. Hinzu kamen mit der Zuspitzung der Lage in Brasilien um die Jahreswende wieder aufkeimende Unsicherheiten im internationalen Finanzsystem, die einen erneuten Drang in „sichere Häfen“ auslösten und insbesondere das lange Ende des Marktes beeinflussten.

*Anhaltender
Zinsrückgang*

Im Ergebnis erfaßte der Zinsrückgang praktisch alle Laufzeitenbereiche in ähnlichem Ausmaß. Die Zinsstrukturkurve hat sich daher nicht weiter abgeflacht; die am Markt beobachtbare Renditendifferenz zwischen zehn- und einjährigen Papieren betrug Mitte Februar 1999 – wie bereits Anfang Oktober letzten Jahres – rund drei viertel Prozentpunkte. Auch der Zinsabstand zwischen den Papieren unterschiedlicher inländischer Emittenten hat

*Zinsstruktur
kaum verändert*



sich in den letzten Monaten nur wenig verändert. Die Zinsdifferenzen zwischen den besonders liquiden zehnjährigen Bundesanleihen und Bankschuldverschreibungen mit vergleichbarer Laufzeit, die während der Turbulenzen im Herbst auf über einen halben Prozentpunkt gestiegen waren, haben sich bei etwas mehr als einem viertel Prozentpunkt stabilisiert. Sie weiteten sich auch während der Brasilienkrise nur geringfügig aus. Offen-

bar traf diese Entwicklung die Marktakteure weniger unvorbereitet als die Geschehnisse im Herbst, als es zu einer „Flucht in die Liquidität“ mit entsprechend vergrößerten Zinsdifferenzen kam. Das Risikobewußtsein der Anleger ist allerdings weiterhin sehr ausgeprägt, die Renditenaufschläge für Schuldner geringerer Bonität liegen weltweit weiter deutlich über dem Niveau, das vor den Finanzmarktkrisen im Herbst vorigen Jahres zu beobachten war.

In Europa hat der reibungslose Beginn der dritten Stufe der Währungsunion zu einer günstigen Einschätzung der langfristigen Preisperspektiven und damit zu niedrigen Nominalzinsen beigetragen. Die Kapitalmarktzinsen der Teilnehmerländer bewegten sich im Berichtszeitraum in engem Gleichlauf. Bei zehnjährigen Regierungsanleihen, deren Rendite üblicherweise als Referenzgröße für die Zinsentwicklung an den nationalen Rentenmärkten dient, belief sich der Zinsvorsprung von Papieren der Partnerländer gegenüber deutschen Bundesanleihen zuletzt auf maximal einen viertel Prozentpunkt. Dies ist insofern nicht überraschend, als Wechselkursrisiken als Ursache von Renditenunterschieden bereits vor dem Eintritt in die dritte Stufe praktisch keine Rolle mehr spielten und nunmehr völlig verschwunden sind. Die zwischen den EWU-Kapitalmärkten noch verbleibenden Renditendifferenzen beruhen im wesentlichen auf Bonitäts- und Liquiditätsunterschieden. Im Herbst hatte der Renditenvorsprung einzelner europäischer Länder gegenüber den besonders liquiden Bundesanleihen zeitweise mehr als einen halben Prozentpunkt betragen. Im EWU-Durchschnitt belief sich der

Zinsentwicklung im Euro-Währungsgebiet

langfristige Kapitalmarktzins zuletzt auf knapp 4%.¹⁾ Der Zinsvorsprung der Vereinigten Staaten als weltweit größter Kapitalmarkt hat sich gegenüber den EWU-Ländern seit Herbst auf zuletzt mehr als einen Prozentpunkt ausgeweitet. Der dahinter stehende schwächere Zinsrückgang in den USA spiegelt insbesondere die anhaltende Stärke der amerikanischen Wirtschaft wider.

*Niedrige Zinsen
unterstützen
Wachstum*

Der breitangelegte Zinsrückgang am europäischen und deutschen Kapitalmarkt ist eine Stütze für Wachstum und Beschäftigung. Die Nominalzinsen für die langfristige Fremdmittelbeschaffung über Anleiheemissionen oder Bankkredite haben historische Tiefstände erreicht. Aber auch in realer Betrachtung sind die langfristigen Zinsen relativ niedrig. Bereinigt um den laufenden Preisanstieg auf Konsumentenebene liegen die Kapitalmarktzinsen bei etwa 3% und damit mehr als einen Prozentpunkt unter dem Durchschnitt der letzten zwanzig Jahre. Aussagekräftiger als dieser „statistische“ Realzins ist im Hinblick auf das Investitionskalkül ein langfristiger Realzins, der nicht nur die gegenwärtige Preissteigerung, sondern die langfristigen Inflationserwartungen über die gesamte Laufzeit einer Finanzierung beziehungsweise eines Investitionsprojekts berücksichtigt. Der „erwartete“ langfristige Realzins liegt gegenwärtig in der Größenordnung von rund 2%.²⁾ Derart niedrige Kapitalmarktzinsen schaffen auf der Finanzierungsseite zweifellos vorteilhafte Investitionsbedingungen. Sie sind allerdings kein Ersatz für günstige Ertragsperspektiven und Planungssicherheit.

Absatz von Rentenwerten

Der Brutto-Absatz inländischer Rentenwerte war von Oktober bis Dezember 1998 mit 237,2 Mrd DM (Kurswert) etwas niedriger als im Vierteljahr davor, als inländische Emittenten für 272,4 Mrd DM Schuldverschreibungen begeben hatten; im letzten Quartal von 1997 wurden brutto für 193,1 Mrd DM Anleihen verkauft. Der Netto-Absatz, der sich nach Abzug der Tilgungen und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten ergibt, war aufgrund umfangreicher Wertpapierfälligkeiten zum Jahresende jedoch deutlich niedriger als in der Vorperiode; er erreichte von Oktober bis Dezember 44,7 Mrd DM, verglichen mit 94,6 Mrd DM in den drei Monaten davor. Ausländische Rentenwerte wurden im vierten Quartal des vergangenen Jahres für 36,6 Mrd DM im Inland verkauft gegenüber lediglich 11,0 Mrd DM von Juli bis September. Der größte Teil davon entfiel auf Fremdwährungsanleihen (31,2 Mrd DM), wobei sich das Anlegerinteresse auf Titel konzentrierte, die in Währungen der EWU-Teilnehmerländer denominiert waren. Offenbar hat die Diversifizierung von Rentenportefeuilles im unmittelbaren Vorfeld der Währungsunion noch einmal an Dynamik gewonnen. DM-Schuldverschreibungen ausländischer Emittenten erwarben Inländer per saldo für 5,4 Mrd DM. Insgesamt erreichte der Netto-Absatz in-

*Mittel-
aufkommen*

1 Der EWU-Kapitalmarktzins wird als gewogener Durchschnitt aus den Renditen zehnjähriger Staatsanleihen der einzelnen EWU-Teilnehmerländer errechnet; als Gewichte fungieren die Anteile der einzelnen Länder am realen Bruttoinlandsprodukt des Euro-Währungsraums.

2 Nominale Rendite zehnjähriger Bundesanleihen, bereinigt um Inflationserwartungen für die nächsten zehn Jahre (Quelle: Consensus Forecasts).

Absatz und Erwerb von Rentenwerten

Position	1998		1997
	Juli bis September	Oktober bis Dezember	Oktober bis Dezember
Mrd DM			
Absatz			
Inländische Rentenwerte ¹⁾	94,6	44,7	32,6
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	82,9	28,0	19,0
Anleihen der öffentlichen Hand	10,0	15,9	13,2
Ausländische Rentenwerte ²⁾	11,0	36,6	7,7
Erwerb			
Inländer	34,1	55,1	8,7
Kreditinstitute ³⁾	16,9	38,0	- 9,8
Nichtbanken ⁴⁾	17,2	17,1	18,5
darunter:			
inländische Rentenwerte	- 0,2	19,8	15,7
Ausländer ²⁾	71,5	26,2	31,7
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	105,6	81,2	40,3
<small>1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. — 2 Transaktionswerte. — 3 Buchwerte, statistisch bereinigt. — 4 Als Rest errechnet.</small>			
Deutsche Bundesbank			

und ausländischer Rentenwerte von Oktober bis Dezember 1998 81,2 Mrd DM nach 105,6 Mrd DM in den drei Monaten davor und 40,3 Mrd DM im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

Das Mittelaufkommen aus dem Verkauf inländischer Bankschuldverschreibungen war im letzten Quartal 1998 mit 28,0 Mrd DM erheblich geringer als von Juli bis September, als die Kreditinstitute 82,9 Mrd DM am Rentenmarkt aufgenommen hatten. Im Ergebnis entfiel der weit überwiegende Teil des Netto-Absatzes auf den November; in diesem Monat nahmen vor allem die Länder in großem Umfang längerfristige Bankkredite in Anspruch, die zumeist über Öffentliche Pfandbriefe refinanziert werden. Im November erbrachte der Verkauf solcher Papiere

netto 13,8 Mrd DM, im gesamten Berichtszeitraum wurden Öffentliche Pfandbriefe für 21,1 Mrd DM untergebracht. Der am Markt befindliche Umlauf von Sonstigen Bankschuldverschreibungen und Hypothekendarlehen stieg um 7,2 Mrd DM beziehungsweise 3,6 Mrd DM. Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten wurden im Ergebnis für 3,9 Mrd DM getilgt.

Die öffentliche Hand nahm den Anleihemarkt von Oktober bis Dezember 1998 deutlich stärker in Anspruch als in den drei Monaten davor. Die Rentenmarktverschuldung öffentlicher Emittenten stieg im Berichtszeitraum um 15,9 Mrd DM, verglichen mit 10,0 Mrd DM von Juli bis September. Die Mittelaufnahmen des Bundes am Rentenmarkt erreichten im letzten Quartal des vergangenen Jahres 29,7 Mrd DM.³⁾ Sie konzentrierten sich auf Oktober und November, während der Bund seine Rentenmarktverschuldung im Dezember aufgrund hoher Kassenüberschüsse um 2,1 Mrd DM zurückführte. Er nutzte angesichts der sehr niedrigen Kapitalmarktzinsen insbesondere langlaufende Anleihen zur Kreditaufnahme. Der Umlauf von zehnjährigen und von dreißigjährigen Bundesanleihen erhöhte sich um 19,7 Mrd DM beziehungsweise 9,7 Mrd DM. Bundesobligationen und zweijährige Schatzanweisungen wurden im Ergebnis für 9,3 Mrd DM beziehungsweise

Anleihen der öffentlichen Hand

Bankschuldverschreibungen

³ Zwischen den Mittelaufnahmen des Bundes insgesamt und den hier genannten Veränderungen des Umlaufs bei den einzelnen Arten von Bundeswertpapieren besteht in der Regel eine rechnerische Differenz. Sie ist darauf zurückzuführen, daß die Mittelaufnahmen insgesamt zu Kurswerten und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen des Bundes errechnet werden, während die Umlaufveränderungen zu Nominalwerten und ohne Eigenbestandsveränderungen ausgewiesen werden.

0,7 Mrd DM abgesetzt. Der Umlauf von Bundesschatzbriefen ging dagegen um 4,0 Mrd DM zurück. Vierjährige Schatzanweisungen und eine zwölfjährige Anleihe wurden für jeweils 4,0 Mrd DM getilgt. Schuldverschreibungen der Treuhandanstalt wurden für netto 6,9 Mrd DM zurückgezahlt, der Umlauf von Papieren der ehemaligen Sondervermögen Bundespost und Bundesbahn ermäßigte sich um 7,2 Mrd DM beziehungsweise 2,0 Mrd DM. Schuldverschreibungen des Ausgleichsfonds Währungsumstellung wurden für 2,6 Mrd DM zugeteilt. Die Länder verringerten ihre Anleiheverschuldung um 0,1 Mrd DM.

DM-Auslandsanleihen

Am Markt für DM-Auslandsanleihen hat sich die Emissionstätigkeit gegen Jahresende wieder belebt, nachdem sie während der Finanzmarkturbulenzen im Herbst nahezu völlig zum Erliegen gekommen war. In den beiden letzten Monaten des Jahres begaben ausländische Emittenten für 22,7 Mrd DM (Nominalwert) auf D-Mark lautende Schuldverschreibungen nach lediglich 2,5 Mrd DM im Oktober. Diese Entwicklung ging mit der verbesserten Lage im internationalen Finanzsystem einher. Der Netto-Absatz von DM-Auslandsanleihen belief sich im Berichtszeitraum auf 5,2 Mrd DM. Im dritten Quartal waren 23,4 Mrd DM aufgekommen, was allerdings hauptsächlich auf den Rekordabsatz im Juli (18,7 Mrd DM) vor Ausbruch der Krise in Rußland zurückzuführen ist. Im Ergebnis wurden die Papiere ausschließlich im Inland untergebracht (5,4 Mrd DM).

Der Umlauf kurzlaufender Schuldverschreibungen von inländischen Nichtbanken (mit

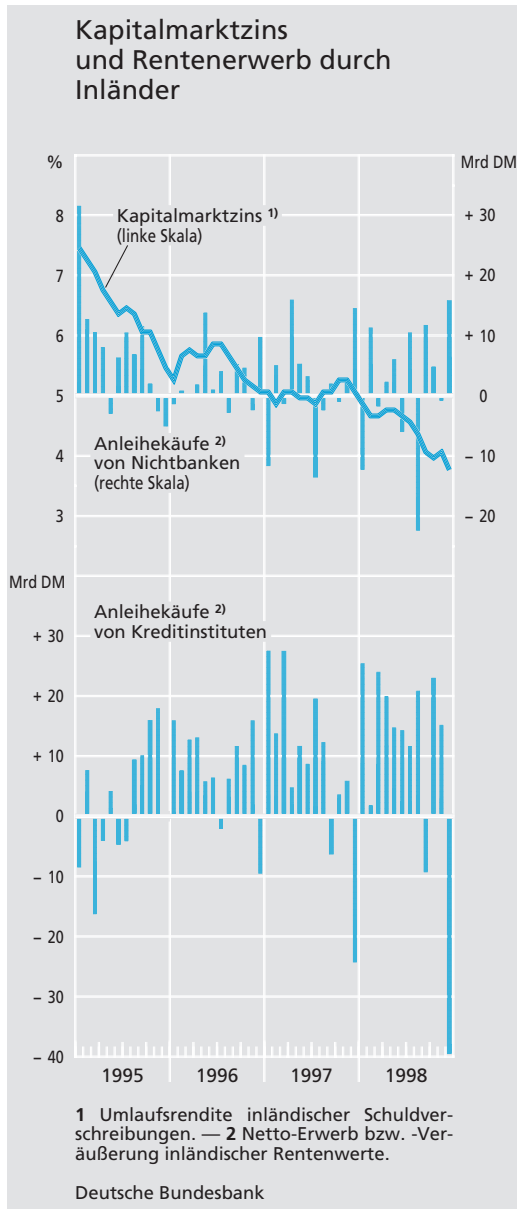
einer vereinbarten Laufzeit bis einschließlich einem Jahr, der in den hier kommentierten Zahlen grundsätzlich nicht enthalten ist) ging von Oktober bis Dezember deutlich zurück; Ende 1998 belief er sich auf 30,1 Mrd DM nach 34,6 Mrd DM Ende September. Inländische Unternehmen bauten – wie üblich – die kurzfristige Fremdfinanzierung über DM-Commercial-Paper gegen Jahresende deutlich ab (ausstehendes Volumen Ende Dezember 6,8 Mrd DM, verglichen mit 11,6 Mrd DM Ende des dritten Quartals 1998). Der Umlauf unterjähriger Titel der öffentlichen Hand nahm geringfügig zu; er erreichte Ende Dezember 23,1 Mrd DM.

Erwerb von Rentenwerten

Die inländischen Kreditinstitute stellten im letzten Vierteljahr die größte Käufergruppe am Rentenmarkt dar. Ihre Rentenportefeuilles stiegen um 38,0 Mrd DM gegen 16,9 Mrd DM in der Vorperiode. Im Ergebnis stehen ausschließlich Zukäufe ausländischer Schuldverschreibungen (39,3 Mrd DM) dahinter. Bei Anleihen inländischer Emittenten fungierten die Banken wie schon häufiger als „Puffer“ zwischen dem Angebot der Emittenten und der Nachfrage der übrigen Anlegergruppen. So betrieben die Kreditinstitute angesichts der geringen Geldkapitalbildung der Nichtbanken in größerem Umfang Fristentransformation über den Rentenmarkt; sie erwarben für 26,7 Mrd DM Bankschuldverschreibungen. Ihre Bestände an öffentlichen Anleihen bauten sie dagegen um 28,6 Mrd DM ab. Dies hängt zum einen damit zusammen, daß die Banken ihre Wertpapierleihgeschäfte in öffentlichen Titeln zum Jahresende deutlich

*Kurzlaufende
Schuldverschreibungen
inländischer
Nichtbanken*

*Anleihebestände der
Banken kräftig
gestiegen*



zurückführten. Zum anderen haben sie offenbar einen Teil der in dieser Zeit wieder lebhafteren Auslandsnachfrage nach Anleihen öffentlicher Emittenten aus ihrem eigenen Portefeuille gedeckt.

*Wechselhaftes
Auslands-
engagement*

Das Engagement ausländischer Anleger am deutschen Rentenmarkt war im letzten Vierteljahr von 1998 mit 26,2 Mrd DM deutlich geringer als in der Vorperiode, als die „Flucht

in die Qualität und die Liquidität“ zu Mittelzuflüssen im Rekordvolumen von insgesamt 71,5 Mrd DM geführt hatte. Nach dem Abflauen der Krise im Oktober trennten sich ausländische Investoren zunächst in größerem Umfang von inländischen Rentenwerten (–11,0 Mrd DM). In den beiden folgenden Monaten engagierten sie sich wieder am deutschen Kapitalmarkt, wobei das Volumen mit 20,0 Mrd DM beziehungsweise 17,1 Mrd DM immer noch höher lag als der Durchschnittswert vor Ausbruch der Krisen. Im Berichtszeitraum erwarben Ausländer weit überwiegend öffentliche Anleihen (22,9 Mrd DM), während ihre Bestände an Bankschuldverschreibungen lediglich um 3,3 Mrd DM zunahmen.

Die Rentenportefeuilles der inländischen Nichtbanken stiegen im letzten Vierteljahr von 1998 um 17,1 Mrd DM und damit in der gleichen Größenordnung wie im Vorquartal (17,2 Mrd DM) und von Oktober bis Dezember 1997 (18,5 Mrd DM). Anders als zuvor konzentrierten sich die Zukäufe auf inländische Rentenwerte (19,8 Mrd DM), und hierbei wiederum fast ausschließlich auf öffentliche Anleihen. Bankschuldverschreibungen gaben die Nichtbanken per saldo ab (–2,1 Mrd DM), während sie Industrieobligationen in geringem Umfang erwarben. Hinter diesen Transaktionen dürften überwiegend institutionelle Anleger gestanden haben, die offenbar im Rahmen ihrer Dispositionen zum Jahresabschluß in größerem Umfang Wertpapierleihgeschäfte mit Kreditinstituten abgebaut haben. Auf ein geringes Interesse der privaten Haushalte an Rentenwerten deutet beispielsweise hin, daß der Umlauf der

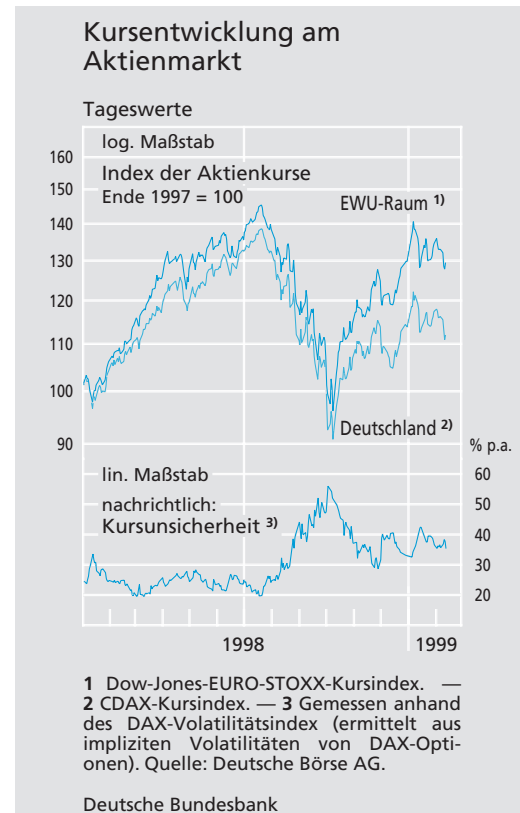
*Nichtbanken-
erwerb weiter
verhalten*

diesem Erwerberkreis vorbehaltenen Bundes-schatzbriefe um 4,0 Mrd DM zurückging. Von ausländischen Rentenwerten trennten sich die inländischen Nichtbanken im Ergebnis für 2,7 Mrd DM.

Aktienmarkt

*Kräftiger
Kursanstieg ...*

Am deutschen Aktienmarkt sind die Notierungen seit Oktober vor dem Hintergrund der erneuten Hausse am amerikanischen Aktienmarkt kräftig gestiegen. Ende 1998 notierten deutsche Aktien – gemessen am marktbreiten CDAX-Kursindex – um 25 % höher als Anfang Oktober, als der massive Kursrückgang infolge der weltweiten Finanzmarkturbulzen zum Halt kam. Die Stabilisierung an den internationalen Finanzmärkten führte offenbar in großem Stil zu einer Rückverlagerung von Anlagemitteln an den Aktienmarkt. Im Jahr 1998 verzeichnete der CDAX trotz des Einbruchs in den Sommermonaten ein Plus von 14 %. Im Euro-Währungsraum insgesamt war der Aktienkursanstieg sogar noch stärker als in Deutschland. Die Kurse der größten Aktiengesellschaften des neuen Währungsgebietes – gemessen am marktbreiten Dow-Jones-EURO-STOXX-Index – konnten seit Anfang Oktober um durchschnittlich 35 % zulegen und schlossen das Jahr 1998 mit einem Plus von 30 %. Dabei dürfte auch eine Rolle gespielt haben, daß institutionelle Akteure bereits im Vorfeld der EWU zunehmend bestrebt waren, in ihren Portefeuilles den gesamten europäischen Aktienmarkt abzubilden. Die Umstellung aller Aktiennotierungen auf Euro an den Teilnehmerbörsen im neuen Währungsgebiet Anfang Januar verlief rei-



bungslos und wurde von kräftigen Kursgewinnen begleitet.

Überlagert wurde der Kurstrend allerdings immer wieder von heftigen kurzfristigen Ausschlägen. Angesichts der Sorgen über die Folgen der brasilianischen Wirtschafts- und Währungskrise und der erneut auflebenden Diskussionen über das fundamental gerechtfertigte Kursniveau blieb die Unsicherheit am Aktienmarkt bis zum Abschluß dieses Berichtes groß. Mitte Februar waren die Notierungen in Deutschland etwa so hoch wie Ende 1998; auch der EURO-STOXX lag praktisch auf dem Niveau vom Jahresende.

... bei anhaltend hoher Volatilität

Die Absatztätigkeit am deutschen Aktienmarkt nahm gegen Ende 1998 wieder etwas zu. Inländische Gesellschaften plazierten von

Aktienabsatz

Absatz und Erwerb von Aktien

Position	Mrd DM		
	1998		1997
	Juli bis September	Oktober bis Dezember	Oktober bis Dezember
Absatz			
Inländische Aktien ¹⁾	10,8	8,6	8,4
davon:			
börsennotiert	9,6	7,2	7,5
nicht börsennotiert	1,3	1,4	0,9
Ausländische Aktien ²⁾	35,1	81,8	22,0
davon:			
Portfoliakäufe	31,8	22,5	10,3
Direktinvestitionen	3,4	59,2	11,6
Erwerb			
Inländer			
Kreditinstitute ³⁾	- 18,8	3,2	1,5
darunter:			
inländische Aktien	- 15,1	7,2	- 0,4
Nichtbanken ⁴⁾	54,6	48,9	35,4
Ausländer ²⁾	10,2	38,3	- 6,5
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	45,9	90,3	30,4

¹ Kurswerte. — ² Transaktionswerte. — ³ Buchwerte, statistisch bereinigt. — ⁴ Als Rest errechnet.

Deutsche Bundesbank

Oktober bis Dezember zwar lediglich junge Aktien im Kurswert von 8,6 Mrd DM nach 10,8 Mrd DM von Juli bis September; davon entfielen aber über zwei Drittel allein auf den Monat Dezember. Ausländische Beteiligungstitel wurden von Oktober bis Dezember 1998 für 81,8 Mrd DM im Inland untergebracht, verglichen mit 35,1 Mrd DM im dritten Quartal 1998. Der weit überwiegende Teil hiervon ist auf die Fusion zweier großer Industrieunternehmen zurückzuführen, bei der ausländische Aktien in eine neue inländische Gesellschaft eingebracht wurden. Insoweit steht hinter diesem außergewöhnlich hohen Wert kein zusätzliches Mittelaufkommen. Insgesamt wurden am deutschen Aktienmarkt im Berichtszeitraum in- und ausländische Dividendenwerte für 90,3 Mrd DM abgesetzt.

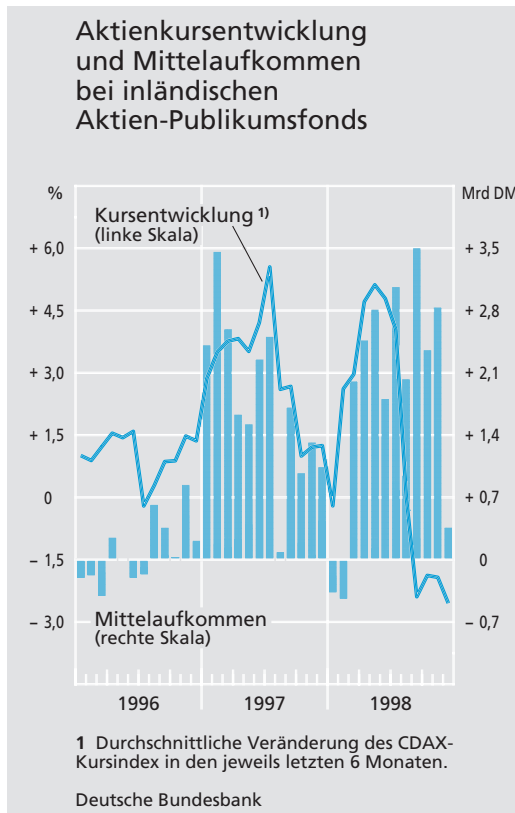
Der erwähnte Unternehmenszusammenschluß spiegelt sich auch in den Zahlen zum Erwerb am deutschen Aktienmarkt im letzten Quartal 1998 wider. Ausländische Anleger übernahmen für 38,3 Mrd DM deutsche Beteiligungstitel, was im Ergebnis ausschließlich auf den mit der Fusion verbundenen Tausch der eingebrachten ausländischen Aktien in Anteilscheine der neuen inländischen Gesellschaft zurückzuführen ist. Die Aktienportefeuilles der inländischen Nichtbanken stiegen von Oktober bis Dezember um 48,9 Mrd DM; darin enthalten ist die als Direktinvestition erfaßte Einbringung ausländischer Aktien im Zusammenhang mit der Großfusion. Auch die Portfolioinvestitionen der Nichtbanken konzentrierten sich auf ausländische Dividendenwerte, wobei vermutlich die Anpassung an die Gegebenheiten im einheitlichen Währungsraum ein wichtiges Motiv war. Die deutschen Kreditinstitute erwarben im vierten Quartal 1998 für 7,2 Mrd DM Aktien inländischer Gesellschaften, nachdem sie in der Vorperiode solche Titel noch in Höhe von 15,1 Mrd DM abgegeben hatten. Hierzu trug maßgeblich die Übernahme eines großen Aktienpakets vom Bund durch ein Kreditinstitut bei. Ihre Bestände an ausländischen Beteiligungstiteln reduzierten die Banken um 4,0 Mrd DM, so daß ihre Aktienportefeuilles per saldo um 3,2 Mrd DM zunahmen.

Aktienerwerb

Investmentfonds

Der Verkauf von Anteilen inländischer Investmentfonds erbrachte im Berichtszeitraum 47,4 Mrd DM, verglichen mit 40,0 Mrd DM von Juli bis September und 36,5 Mrd DM im

Mittelaufkommen



letzten Quartal von 1997. Anteilscheine ausländischer Investmentfonds wurden von Oktober bis Dezember für 2,8 Mrd DM im Inland abgesetzt. Insgesamt belief sich das Mittelaufkommen aus dem Verkauf in- und ausländischer Investmentzertifikate damit auf 50,2 Mrd DM.

Spezialfonds

Die Mittelzuflüsse bei den institutionellen Anlegern vorbehaltenen Spezialfonds erreichten im letzten Vierteljahr von 1998 mit 39,2 Mrd DM einen neuen Spitzenwert; allein im Dezember erlösten sie 26,3 Mrd DM. Rund zwei Drittel des Mittelaufkommens entfielen mit 24,1 Mrd DM auf Gemischte Fonds. Die Rentenfonds und die Aktienfonds setzten im Ergebnis für 9,2 Mrd DM beziehungsweise

5,3 Mrd DM Zertifikate ab, die Offenen Immobilienfonds für 0,5 Mrd DM.

Die Publikumsfonds konnten im Berichtszeitraum für 8,2 Mrd DM (netto) Anteilscheine verkaufen (Vorquartal: 7,3 Mrd DM). Im Mittelpunkt des Anlegerinteresses standen – wie bereits seit Frühjahr 1998 – die Aktienfonds, denen 5,5 Mrd DM zufließen. Die vergleichsweise hohen und trotz starker Kursbewegungen am Aktienmarkt relativ stetigen Mittelzuflüsse können als Indiz dafür gewertet werden, daß die Aktienfonds inzwischen mehr und mehr als Instrument der langfristigen Vermögensbildung angesehen werden. Bei den Offenen Immobilienfonds und den Gemischten Fonds kamen 1,4 Mrd DM beziehungsweise 1,2 Mrd DM auf. Die Geldmarktfonds erlösten 0,5 Mrd DM, während die Rentenfonds im Ergebnis für 1,2 Mrd DM Anteilscheine zurücknehmen mußten. Den im Oktober erstmals angebotenen Altersvorsorgefonds flossen 0,7 Mrd DM zu. Den Anlageschwerpunkt dieses neuen Fondstyps bilden Immobilien und Aktien.

Publikumsfonds

Die Investmentzertifikate wurden von Oktober bis Dezember im Ergebnis ausschließlich von Inländern übernommen. Die Nichtbanken kauften netto für 38,4 Mrd DM Anteilscheine in- und ausländischer Fonds, darunter für 1,4 Mrd DM Geldmarktfondszertifikate. Die inländischen Kreditinstitute legten 13,2 Mrd DM in Investmentzertifikaten an; dabei handelt es sich zumeist um Anteile an Spezialfonds. Ausländische Anleger verkauften per saldo für 1,4 Mrd DM Anteilscheine inländischer Fonds.

Erwerb von Investmentzertifikaten