



e-FORUM: Bundeswertpapiere

Dezember 2009

Informationen für Privatanleger

www.deutsche-finanzagentur.de

1979 – 2009



6 x 5 Jahre

Bundesobligationen



6 x 5 Jahre Bundesobligationen

Sie ist der heimliche Star unter den Privatanlegerpapieren. Ursprünglich ebenfalls für private Sparer konzipiert, verzeichnete sie im Gegensatz zu den Bundesschatzbriefen gleich von Beginn an stolze Absatzerfolge. Heute, 30 Jahre nach ihrer Einführung, wird sie vor allem von institutionellen Anlegern sehr geschätzt. Dank ihnen übertrifft sie den weit bekannteren Bundesschatzbrief noch immer deutlich bei den Verkaufszahlen. Konzipiert für die mittlere Laufzeit wurde die Bundesobligation zum Dauerläufer über drei erfolgreiche Jahrzehnte.

Am 3. Dezember 1979 war es so weit. Der erst kürzlich verstorbene damalige Bundesfinanzminister Hans Matthöfer gab den Startschuss für die Emission der ersten Bundesobligation. Nach Einführung des Bundesschatzbriefes 1969 und der Finanzierungsschätze 1975 wurde sie als drittes, speziell für Privatanleger konzipiertes Bundeswertpapier entwickelt.

Erst ein Vierteljahr zuvor empfahl der wissenschaftliche Beirat dem Bundesfinanzministerium, dass es im Interesse der Vermögensbildung läge, wenn mehr staatliche Kredite bei den privaten Sparern aufgenommen würden und die zu zahlenden Zinsen unmittelbar in private Haushalte flössen. Dementsprechend kamen auch die Ausstattungsmerkmale den Bedürfnissen der privaten Anleger sehr entgegen: geringe Stückelung von 100 DM je Anteil, kostenlose Verwahrung und gebührenfreier Erwerb. Dank ihrer fünfjährigen Laufzeit schloss die Bundesobligation die Lücke zwischen den sechs und sieben Jahre laufenden Bundesschatzbriefen und den Finanzierungsschätzen mit ein oder zwei Jahren Laufzeit.

Weil sie nach Emission an der Börse notiert und damit einem Kursrisiko unterliegt, entspricht sie ausstattungsstechnisch dagegen eher einer Bundesanleihe.

Erste Zwischenbilanz

Schon im Verlauf der ersten Jahre avancierte das neue Bundeswertpapier zum Anlegerliebling. Die Nachfrage nach Bundesobligationen übertraf selbst die kühnsten Erwartungen seitens des Bundes. Bereits 1980 betrug das abgesetzte Volumen rund 8,4 Mrd. DM und wuchs bis 1982 auf circa 14,8 Mrd. DM an. Damit wurden 1982 netto (nach Abzug der Tilgungen) sogar mehr Bundesobligationen als Bundesanleihen (13,8 Mrd. DM) verkauft.

Im entsprechenden Monatsbericht der Bundesbank galt sie daher als das „wichtigste Finanzierungsinstrument des Bundes“, ihr Beitrag zur Bruttokreditaufnahme des Bundes betrug in den ersten fünf Jahren im Schnitt beachtliche 16 Prozent.



Weitere Themen

- Ein ungewöhnliches Zinsumfeld für Tagesgeld
- Aktuelle Konditionen und Marktdaten

Hinweis:

Alle Informationen dieses Kundenmagazins stellen keine Anlageberatung dar, sie dienen ausschließlich der allgemeinen Information und ersetzen keine individuelle Beratung. Dargestellte Kurse und Konditionen stellen Momentaufnahmen dar. Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen können daraus nicht abgeleitet werden. Renditeangaben zu börsenhandelten Wertpapieren beziehen sich auf den zum angegebenen Stichtag festgestellten Schlusskurs – ohne Berücksichtigung etwaiger Kosten. Trotz sorgfältiger Recherche kann für die Richtigkeit der Daten keine Gewähr übernommen werden. Für Inhalte fremder Web-Seiten, auf die verwiesen wird, ist die „Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH“ nicht verantwortlich und übernimmt keinerlei Haftung für deren Inhalt. Direkte oder indirekte Verweise auf fremde Internetseiten stellen keine Empfehlungen oder Meinungsäußerungen der „Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH“ dar. Es handelt sich lediglich um Internetseiten Dritter mit ergänzenden Informationen zu den im e-Forum Bundeswertpapiere behandelten Themen.



Die übrigen Privatanlegerpapiere konnten diese Absatzerfolge in ihren Anfangsjahren nicht annähernd erreichen. Bundesschatzbriefe wiesen gut fünf Jahre nach Erstemission einen Bruttoabsatz von 5,4 Mrd. DM auf. Schon nach den ersten fünf Jahren übertraf jeweils das Absatzvolumen der Bundesobligationen mit 48,4 Mrd. DM das der Bundesschatzbriefe um das Neunfache. Der Gesamtabsatz der (nur ein oder zwei Jahre laufenden) Finanzierungsschätze betrug fünf Jahre nach ihrer Premiere lediglich knapp 4,5 Mrd. DM.

Zum Absatzerfolg dürfte jedoch auch die aktuelle Marktsituation nicht unwesentlich beigetragen haben. Ähnlich wie jüngst im Juli 2008 übertrafen in der Hochzinsphase Anfang der achtziger Jahre die kurz- bis mittelfristigen Zinsen die langfristigen (inverse Zinsstruktur). Bundesobligationen boten somit mehr Rendite als zehnjährige Bundesanleihen. Die erste Serie der Bundesobligation brachte 1979 so z. B. einen Nominalzins von 7,75 Prozent, Serie 17 markierte 1981 das Renditehoch bei stolzen 11,49 Prozent.

Nach der fünften **Wiederanlage**

Ihrem Ruf als Dauerläufer machten die Bobls, wie Bundesobligationen von Fachleuten auch genannt werden, alle Ehre. Entgegen der noch bis 2009 üblichen zwei Emissionen pro Jahr wurden im hektischen Zinsumfeld nach der zweiten Ölkrise in den ersten fünf Jahren im Schnitt zehn Serien pro Jahr begeben. Ursprüngliche Maßgabe war die Emission von jährlich mindestens vier Serien. Darüber hinaus erfolgten Neuemissionen immer, sobald die Marktlage einen anderen Nominalzins erforderte. Deutlich seltener wurde dagegen der Tageskurs der Bundesobligation angepasst. Im Gegensatz zur heutigen, täglichen Feststellung des Kurses an der Börse, blieb dieser damals teilweise sogar über Wochen hinweg konstant. Somit fielen die

Zeit bringt Geld - rund um die Uhr!

Nominalzins 8,00%
Ausgabekurs 99,80%
Rendite 8,05%
Laufzeit 5 Jahre
heutiger Stand

BUNDES OBLIGATIONEN

Mit Bundesobligationen, die sind eine vorzeitige Geldanlage. Angemessen mit guten festen Zinsen, marktgerechten Renditen und einer Laufzeit von 5 Jahren. Mit Bundesobligationen erwerben Sie ein ertragreiches, klar überschüssiges Wertpapier. Bei Geldbedarf können Sie Bundesobligationen zum Tageskurs wieder verkaufen. Neuausgegebene Bundesobligationen bekommen Sie gesondert ab 100,- DM bei allen Banken, Sparkassen und Landeszentralbanken. Übrigens können Sie Bundesobligationen auch verschenken. Hierfür gibt es einen besonderen Geschenksbrief. Fragen Sie Ihr Kreditinstitut nach Bundesobligationen. Oder senden Sie den Coupon ein.

Wenn Sie an den Informationsdienst für Bundeswertpapiere, Postfach 23 28, 6000 Frankfurt 1, Tel. (069) 5347 01, schreiben, erhalten Sie ausführliche Informationen über Bundeswertpapiere.

Name: _____
Straße: _____
PLZ/Ort: _____

Abb. 1: Werbeanzeige für Bundesobligationen aus dem Jahr 1983.

Quelle: Informationsdienst für Bundeswertpapiere

Schwankungen des Tageskurses trotz des damaligen Emissionsreigens (und Neufestsetzung des Nominalzinses) sowie Marktpflege der Bundesbank stärker aus als heute.

Schon im Vorfeld der Einführung der Bundesobligation 1979 gab es zahlreiche kritische Stimmen. So wurde gar der Zusammenbruch des deutschen Kapitalmarktes befürchtet und vor einer zins-treibenden Wirkung der Bundesobligationen zum Nachteil anderer Emittenten gewarnt. Auch wurde von Seiten des Bundes die Gefahr gesehen, dass ihre Verkaufserfolge zu Lasten der bereits existierenden Bundeswertpapieremissionen gehen könnten.

Kapitalmarkt, Bund und Anleger als **Profiteure**

Entgegen dieser Befürchtungen hat die Einführung der Bundesobligation den Kapitalmarkt nicht negativ beeinträchtigt, sondern gestärkt. Inzwischen unverzichtbar, erfüllt sie heute zahlreiche Aufgaben, die auf ihrer Sicherheit als Bundeswertpapier und den Marktpflegeleistungen von Bundesbank und Finanzagentur beru-

Weitere Informationen



www.bundeswertpapiere.de



www.deutsche-finanzagentur.de

Servicehotline: 0800 222 55 10



hen. Sie stellt für viele Fonds und Versicherungen ein sicheres Basisinvestment dar und bietet anderen Emittenten einen Orientierungspunkt bei der Zinsbestimmung für ihre mittelfristigen Anleiheemissionen. Auf Bundesobligationen begebene, standardisierte Derivate (Bobl-Future) dienen Marktteilnehmern zur Absicherung ihrer Zinsrisiken.

Auch für die Liquiditätsplanung des Bundes sind Bundesobligationen einfacher kalkulierbar als beispielsweise Bundesschatzbriefe.




Abb. 2: Jubiläumsillustration aus dem Kundenmagazin „Bundeswertpapiere“ des Informationsdienstes für Bundeswertpapiere 1984. Quelle: Informationsdienst für Bundeswertpapiere


Sind sie einmal begeben, wechseln sie lediglich beim Verkauf über die Börse den Besitzer. Im Gegensatz zu Bundesschatzbriefen können Sie von Anlegern nicht schon vorzeitig (vor Laufzeitende) an den Bund zurückgegeben.

Beginnend mit dem 40. Geburtstag der Bundesschatzbriefe im Januar und endend mit dem 30. Geburtstag der Bundesobligationen am 3. Dezember, kann das Jahr 2009 wahrlich als ein jubiläumsreiches Jahr bezeichnet werden. Grund zum Feiern haben dabei neben dem Bund vor allem die Inhaber von Bundeswertpapieren – ganz gleich, ob privat oder institutionell. Seit Jahrzehnten profitieren sie von sicheren und rentierlichen Möglichkeiten zur Geldanlage für die unterschiedlichsten Zeithorizonte.



Weitere Informationen

 www.bundeswertpapiere.de

 www.deutsche-finanzagentur.de

Servicehotline: 0800 222 55 10

Das aktuelle Zinsumfeld für **Tagesgeld**

Noch vor knapp eineinhalb Jahren waren Geldanlagen in Form von Tagesgeldkonto, Geldmarktfonds oder der Tagesanleihe heiß begehrt. Kein Wunder – versprochen selbst seriöse Angebote Zinssätze von 4 Prozent und mehr – und das bei täglicher Verfügbarkeit. Im Vergleich zum damals inflationsbedingt ungleich höheren Zinsumfeld für kurzfristige Geldanlagen erscheinen die heutigen Konditionen weniger attraktiv. Lediglich 1 bis 1,5 Prozent bringen die Angebote im Schnitt. Wie kam es zu diesem deutlichen Rückgang?

Die Erinnerung an die Jahre 2007 und 2008, als es für täglich verfügbare Anlagen noch gut 4 Prozent Zinsen gab, dürfte vielen Sparern leichtfallen. Einerseits bleiben erfreuliche Ereignisse zwar recht gut im Gedächtnis haften – andererseits sind die Zeiten des hohen Zinsniveaus aber auch noch gar nicht allzu lange her. Innerhalb von nur sieben Monaten senkte die Europäische Zentralbank (EZB) den – für kurzfristige Kredite wichtigen Leitzins – stufenweise von 4,25 Prozent auf das historische Tief von 1 Prozent. Sie vollzog damit die drastischste Zinssenkung seit ihrem Bestehen.

Auslöser für die starke Herabsetzung des Leitzinses war die Finanzkrise. Mit der Zahlungsunfähigkeit der viertgrößten US-Investmentbank Lehman Brothers verschärfte sich die einst vom Markt für US-Immobilienkredite ausgehende Krise im Finanzsektor. Aufgrund der hohen Bedeutung des Bankensektors für die Wirtschaft war ein dramatischer Rückgang der Wirtschaftsleistung absehbar. Um diesen zu verhindern oder zumindest abzumildern, senkte die EZB vorsorglich und entschlossen die Leitzinsen. Möglich war dies unter anderem auch, da sich die Inflationsraten,

an denen die EZB in erster Linie ihre Zinsentscheidungen ausgerichtet, zu diesem Zeitpunkt auf einem akzeptablen Niveau befanden.


So wirken **Leitzinsänderungen**

Im Normalfall decken Kreditinstitute ihren kurzfristigen Geldbedarf auf dem Geldmarkt. Dort verleihen Banken kurzfristig überschüssige Gelder zu einem bestimmten Zinssatz an andere Banken, welche vorübergehend Geld benötigen. Daneben haben Banken die Möglichkeit, ihren kurzfristigen Liquiditätsbedarf bei der Zentralbank zum wichtigsten Leitzinssatz, dem Hauptrefinanzierungssatz, zu decken. Da den Banken grundsätzlich beide Refinanzierungswege offenstehen, entspricht der Satz für Übernachtausleihungen im Schnitt dem Hauptrefinanzierungssatz.

Über die Festlegung des Hauptrefinanzierungssatzes steuert die Zentralbank damit direkt die Geldversorgung der Banken. Diese geben ihre günstigeren Refinanzierungskosten in Form geringerer Einlagen- und Kreditzinsen an Privatleute und Unternehmen



Weitere Informationen

 www.bundeswertpapiere.de

 www.deutsche-finanzagentur.de

Servicehotline: 0800 222 55 10



weiter. Indirekt beeinflusst die Zentralbank somit auch die Attraktivität von Kredit- und Sparkonditionen.

Erstmals unter **Leitzinsniveau**

Der Geldmarkt, auf dem sich rund 8.000 Banken im Euroraum normalerweise gegenseitig für kurze Zeit Geld leihen, kam nach der Insolvenz von Lehman Brothers vollständig zum Erliegen. Aus

Furcht vor eventuellen Rückzahlungsschwierigkeiten des Instituts, an das gerade Geld verliehen wurde, war kaum noch eine Bank bereit, auf dem Geldmarkt anderen Banken kurzfristiges Geld anzubieten. Stattdessen legten Banken mit überschüssiger Liquidität diese bei der EZB an. Zwar bekamen sie hierfür lediglich einen niedrigeren Zinssatz in Höhe der Einlagenfazilität, doch hatten sie dafür die Gewissheit, dass ihr Geld bei der Zentralbank sicher ist. Banken mit kurzfristigem Liquiditätsbedarf waren somit gezwungen, diesen fast vollständig über die EZB zu decken, indem sie bei ihr Geld zum Hauptrefinanzierungssatz ausliehen.

Als Reaktion auf den dramatischen Rückgang des Liquiditätsangebots auf dem Geldmarkt und den damit verbundenen Refinanzierungsschwierigkeiten einiger Kreditinstitute ergriff die EZB zusätzliche Maßnahmen, um die Geldversorgung aller Banken zu sichern. Unter anderem verlängerte sie die Laufzeiten der Geldausleihungen an Banken und stellte den Banken zum Hauptrefinanzierungssatz gegen entsprechende Sicherheiten praktisch unbegrenzte Liquidität zur Verfügung.

Banken liehen daraufhin oft mehr Geld bei der Zentralbank, als sie eigentlich als Mindestreserve vorrätig halten mussten. Allein bei dem ersten Refinanzierungsgeschäft wurden im Sommer 2008 von der EZB fast 450 Mrd. Euro an die Banken verliehen. Diese hielten die überschüssige Liquidität, um in der Krise im Bedarfsfall kurzfristig selbst über ausreichend Geld verfügen zu können. Da zum gleichen Zeitpunkt nur ein Bruchteil dieser Geldmenge über den Geldmarkt zwischen den Geschäftsbanken verliehen wurde, verlor der Geldmarktsatz für Übernachtsausleihungen EONIA seine Signalfunktion. Aufgrund der Sorge, die Inanspruchnahme einer Geldausleihung auf dem Geldmarkt könnte von anderen Banken

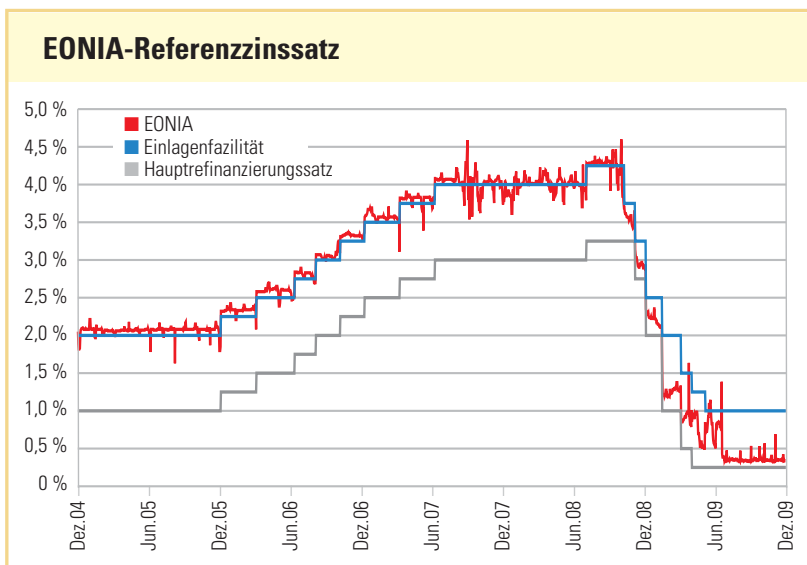




Abb. 3: Seit Ende 2008 orientiert sich der Referenzzinssatz für Tagesgeld EONIA (Euro OverNight Index Average) eher am Satz der Einlagenfazilität als am eigentlichen Leitzins, dem Hauptrefinanzierungssatz.

Quellen: Bundesbank, Finanzagentur



Weitere Informationen

 www.bundeswertpapiere.de

 www.deutsche-finanzagentur.de

Servicehotline: 0800 222 55 10



Quantitative Maßnahmen der EZB

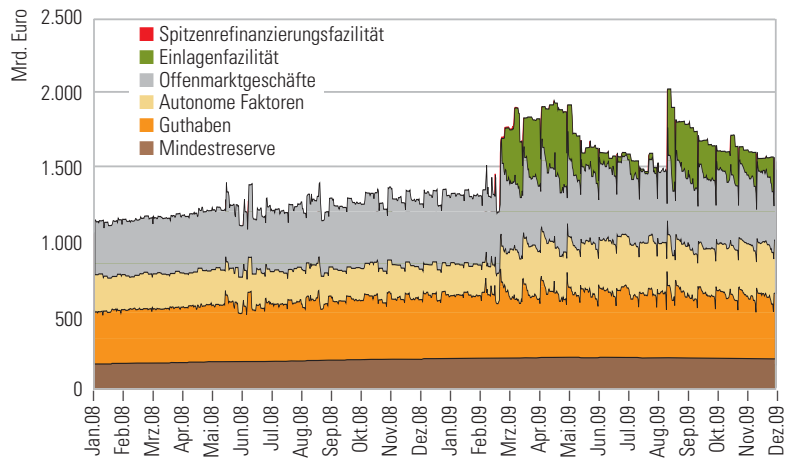



Abb. 4: Quantitative Maßnahmen der EZB seit Beginn der Finanzkrise Ende 2007. Neben den gesetzlich festgelegten Mindestreserven blieben auch Zentralbankguthaben sowie die autonomen Faktoren (u. a. umlaufende Banknoten), die von der EZB nicht gesteuert werden können, während der Krise relativ konstant. Stark ausgeweitet wurden dagegen die Offenmarktgeschäfte der EZB – die Geldausleihungen an Banken gegen Hinterlegung von Wertpapieren als Sicherheit. Sowohl die Einlagenfazilität als auch ganz vereinzelt die Spitzenrefinanzierungsfazilität werden erst nach der Insolvenz der US-Bank Lehman Brothers von Banken in Anspruch genommen und damit sichtbar. Quellen: EZB, Finanzagentur

als Zeichen einer Notsituation interpretiert werden, verringerte sich dort zudem die Nachfrage nach Geldausleihungen. So sank der EONIA im Herbst 2008 erstmalig für einen längeren Zeitraum unter das Niveau des Hauptrefinanzierungssatzes. Seither bewegt er sich deutlich unter dem Niveau des Hauptrefinanzierungssatzes und knapp über dem Satz der Einlagenfazilität.

Besitzer von kurzfristigen Geldmarktprodukten waren von den Folgen der Finanzkrise dieses Mal praktisch doppelt betroffen. Wie im Zuge jeder bisherigen Leitzinssenkung, mussten sie mit einem parallelen Rückgang der Zinsen für Geldmarktprodukte rechnen. Hervorgerufen durch die außergewöhnlichen Maßnahmen der EZB zur Versorgung der Banken mit Liquidität, fiel in der Finanzkrise der Referenzsatz für tägliche Geldausleihungen noch unter das Leitzinsniveau. Das schmälerte die Renditen für Anleger in Tagesgeldprodukten zusätzlich.

Weitere Informationen

 www.bundeswertpapiere.de

 www.deutsche-finanzagentur.de

Servicehotline: 0800 222 55 10



Aktuelle Konditionen & Marktdaten

Bundeswertpapiere im Marktumfeld

2. KW / Januar 2010

Geldmarkt

Stand: 15.01.2010

| Leitzinssätze | 01. KW | Änderung 01. zu 02. KW | 02. KW |
|---------------|---------------|------------------------|---------------|
| EZB | 1,00 % | 0,00 PP* → | 1,00 % |
| USA | 0,00 – 0,25 % | 0,00 PP* → | 0,00 – 0,25 % |

Kapitalmarkt

Stand: 15.01.2010

| Renditen | 01. KW | Änderung 01. zu 02. KW | 02. KW |
|---------------------------|--------|------------------------|--------|
| 10-jährige Bundesanleihen | 3,38 % | - 0,12 PP* ↓ | 3,26 % |
| Umlaufrendite** | 3,09 % | - 0,11 PP* ↓ | 2,98 % |
| 10-jährige Treasury | 3,80 % | - 0,12 PP* ↓ | 3,68 % |

Aktienmarkt

Wochenschlusskurse Stand: 15.01.2010

| Aktien | 01. KW | Änderung 01. zu 02. KW | 02. KW |
|--------|----------|------------------------|----------|
| DAX | 6.037,61 | - 2,68 % ↓ | 5.875,97 |
| S&P | 1.144,98 | - 0,78 % ↓ | 1.136,03 |

* PP = Prozentpunkte ** börsennotierte Bundeswertpapiere

Tagesanleihe des Bundes

| | 11.01.2010 | 12.01.2010 | 13.01.2010 | 14.01.2010 | 15.01.2010 | 16.01.2010 | 17.01.2010 |
|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| EONIA | 0,347 | 0,336 | 0,333 | 0,325 | 0,318 | 0,316 | 0,316 |
| Tageszins | 0,20 | 0,19 | 0,18 | 0,18 | 0,17 | 0,17 | 0,17 |
| Tagespreis | 100,005860 | 100,006377 | 100,006885 | 100,007371 | 100,007838 | 100,008299 | 100,008760 |

Quelle: www.deutsche-finanzagentur.de

Bundesschatzbriefe

| Laufzeit | Zinssätze | Rendite nach dem ... Jahr | |
|--------------------|-----------|---------------------------|--------------------------|
| | | Typ A Ausgabe 2009/11 | Typ B Ausgabe 2009/12 |
| 1. Jahr | 0,50 % | 0,50 % | 0,50 % |
| 2. Jahr | 1,25 % | 0,87 % | 0,87 % |
| 3. Jahr | 2,00 % | 1,24 % | 1,25 % |
| 4. Jahr | 2,75 % | 1,61 % | 1,62 % |
| 5. Jahr | 3,50 % | 1,97 % | 1,99 % |
| 6. Jahr | 4,00 % | 2,29 % | 2,33 % |
| Nur Typ B. 7. Jahr | 4,00 % | | 2,56 % |

Bundesobligationen


| 2,50 % Bundesobligationen Serie 156 von 2010 | |
|----------------------------------------------|---------------------------------------|
| Zinslauf ab 15.01.2010 | |
| Erste Zinszahlung: 27.02.2011 | |
| Nominalzins: 2,50 % | |
| Fälligkeit: 27.02.2015 | Aktuelle Rendite: 2,39 % (15.01.2010) |

Finanzierungsschätze

| Laufzeit | 1 Jahr | 2 Jahre |
|------------------------------------------|------------|------------|
| Fälligkeit | 20.01.2011 | 20.01.2012 |
| Verkaufszinssatz | 0,60 % | 1,03 % |
| Rendite (Zinssatz bezogen auf Kaufpreis) | 0,60 % | 1,05 % |

Weitere Informationen

 www.bundeswertpapiere.de

 www.deutsche-finanzagentur.de

Servicehotline: 0800 222 55 10

Impressum

Herausgeber:

Bundesrepublik Deutschland
Finanzagentur GmbH
Lurgallee 5
60295 Frankfurt am Main

www.deutsche-finanzagentur.de
Telefon: 069 25 61 6-1425
Fax: 069 25 61 6-1139
E-Mail: bwp@deutsche-finanzagentur.de

HRB 51411, Amtsgericht Frankfurt am Main
USt.-Idnr.: DE13722325

Vertretungsberechtigte:

Dr. Carl Heinz Daube (Geschäftsführer),
Dr. Carsten Lehr (Geschäftsführer)

Redaktion:

Bereich Privatkundengeschäft

Konzept & grafische Gestaltung:

Profilwerkstatt, Darmstadt
www.profilwerkstatt.de