



# e-FORUM: Bundeswertpapiere

März 2011

Informationen für Privatanleger

[www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Was leitet  
uns bei der  
Geldanlage?



# Behavioral Finance – Die Psychologie der Anleger

Das Bestreben der Menschen, die Kursentwicklung an der Börse zu verstehen und vorherzusagen, dürfte so alt sein wie die Börse selbst. Schließlich ließen sich mit dem rechtzeitigen Kauf und Verkauf der „richtigen“ Anlage schon seit jeher große Vermögen verdienen. So wurden bis heute unzählige Anstrengungen unternommen, das Geschehen an der Börse zu analysieren, um die Gründe für Kursbewegungen besser zu verstehen und darauf aufbauend optimale Anlagestrategien zu entwerfen.

**E**in relativ junger Forschungszweig ist die Erforschung der Anlegerpsychologie – die Behavioral Finance. Für Privatanleger sind die wissenschaftlichen Erkenntnisse auf diesem Gebiet einfach nachvollziehbar und die Lehren für das eigene Anlageverhalten leicht zu berücksichtigen. Wie lässt es sich zum Beispiel erklären, dass das Risiko von Anlagen häufig falsch eingeschätzt wird? Warum wird einer geringfügig besseren Rendite oft ein viel größerer Stellenwert beigemessen als der hohen Sicherheit eines Bundesschatzbriefs, und was wiederum führt dazu, dass Bundeswertpapiere dann wie zuletzt während der Finanzkrise scharenweise nachgefragt werden?

Das Geschehen an der Börse wird von unzähligen Faktoren bestimmt. Um die wichtigsten herauszufiltern, das Ausmaß ihres Einflusses zu bestimmen und darauf basierend eine Art Modell der Börse herzuleiten, entwickelte sich ein eigenes Forschungsgebiet – die Kapitalmarktforschung. Bedeutende Erkenntnisse hieraus wie das Gebot der Diversifizierung entstanden auf Basis theoretischer Überlegungen und mehr oder weniger komplexer Modelle. In einem zweiten Schritt wurden sie dann mathematisch bewiesen.

Eine weitere Herangehensweise ist das Fahnden nach Regelmäßigkeiten und Mustern in echten Kapitalmarktdaten in der Hoffnung, hieraus allgemeingültige Zusammenhänge ableiten zu können.

Da die entwickelten Erklärungsansätze das beobachtete Kapitalmarktgeschehen nicht vollständig erklären konnten, wurde im Rahmen der Behavioral Finance die Analyse um den komplexen Faktor Mensch erweitert. Während die Forschung bis in die 1960er Jahre stark vereinfacht vom rundum informierten, rein rational und vernünftig agierenden Menschen als Grundlage für ihre Modelle ausging, setzte sich verstärkt in den 1990er Jahren ein viel realitätsnäheres Menschenbild durch. Seither erforschen Wirtschaftswissenschaftler gemeinsam mit Psychologen und Soziologen im neuen Bereich Behavioral Finance die Anlegerpsychologie. Menschen handeln schließlich nicht nur im täglichen Leben oftmals intuitiv, sondern lassen sich auch bei der Geldanlage gern von Gefühlen wie Gier oder Angst leiten, anstatt Risiko und Renditechancen nüchtern gegeneinander abzuwägen. Noch dazu sind wir selten optimal informiert, blenden sogar bestimmte Informationen aufgrund unserer Voreingenommenheit unbewusst aus. Diese



## Weitere Themen

- Inflation lässt Inhaber von Staatsanleihen kalt
- Gute Gelegenheit für Bundeswertpapiere im Frühjahr
- Aktuelle Konditionen und Marktdaten

### Hinweis:

Die Informationen dieses Kundenmagazins dienen ausschließlich der allgemeinen Information. 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.



typischen und weit verbreiteten irrationalen Verhaltensweisen führen dazu, dass wir unser Geld nicht optimal investieren und somit meist nicht die bestmöglichen Erträge erzielen. Im Zusammenwirken ähnlich agierender Anleger entstehen an der Börse so leicht Übertreibungen (spekulative Blasen oder starke Kursstürze) und enorme Kursschwankungen. Die Vertreter der Behavioral-Finance-Forschung raten daher Anlegern davon ab, unablässig eine bessere Rendite als der breite Markt erzielen zu wollen, da dies über einen längeren Zeitraum ohnehin so gut wie unmöglich ist. Vielmehr gilt es, das Vermögen so breit wie möglich zu streuen, wenn möglich direkt einen ganzen Marktindex zu kaufen und so bei der Geldanlage zumindest unnötige Gebühren zu sparen.

Im exklusiven Interview mit e-FORUM: Bundeswertpapiere stellt der Ludwigshafener Professor Dr. Gerhard Raab die neuesten Erkenntnisse aus der Erforschung der Anlegerpsychologie vor und gibt zudem nützliche Hinweise zu typischen Fallstricken bei der Geldanlage. Professor Raab ist Autor zahlreicher Publikationen und Studien zur Marktpsychologie. Er leistete außerdem wertvolle Grundlagenarbeit für die Entwicklung des Anlage-Navigators, der innovativen Internetanwendung der Finanzagentur zur Ergründung des eigenen Anlagetyps.

**Herr Professor Raab, unter dem Begriff „Behavioral Finance“ wird die Anlegerpsychologie erforscht. Wie entstand eigentlich dieser relativ junge Forschungszweig?**

Der Forschungszweig Behavioral Finance erlangt seit Anfang der 1990er Jahre eine breitere wissenschaftliche und öffentliche Aufmerksamkeit. Dies liegt zum einen an Kursentwicklungen an den Aktienmärkten, wie zum Beispiel dem Platzen der Internetblase im Jahr 2000 oder der Finanzkrise 2008, und zum anderen daran, dass Ökonomen zunehmend erkennen, dass sich das Verhalten von Marktteilnehmern und damit die Entwicklung von Märkten kaum ohne die Berücksichtigung psychologischer Erkenntnisse zum Verhalten von Menschen erklären lassen. Dabei sei angemerkt, dass

der eigentliche Ursprung des Behavioral Finance, also der Finanzpsychologie, nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika liegt. Vielmehr war es der deutsche Ökonom Günter Schmolders, der mit seinen Arbeiten zur Psychologie des Geldes 1966 und zur Einführung in die Geld- und Finanzpsychologie 1975 den Grundstein für die verhaltenspsychologische und empirische Analyse finanzbezogenen menschlichen Verhaltens legte.

**Was interessiert Sie an diesem Forschungsgebiet besonders?**

Mich persönlich interessiert vor allem, welche Rolle gesellschaftliche Rahmenbedingungen und die menschlichen Eigenschaften und Fähigkeiten beim Umgang mit Geld spielen. Fragen danach, warum bestimmte Kapitalanlageformen gewählt werden, warum Menschen einer Währung vertrauen oder nicht, warum für bestimmte Produkte höhere oder niedrige Preise bezahlt werden, welchen Einfluss Zahlungssysteme wie Bargeld oder Kreditkarte auf die Höhe von Konsumausgaben haben und warum sich Menschen verschulden und überschulden, sind ein spannendes und gesellschaftlich hochrelevantes Forschungsgebiet. Darüber hinaus ist dieses Forschungsgebiet für mich so faszinierend, weil es eine Brücke zwischen den Wirtschaftswissenschaften und der Psychologie schlägt. Märkte und ökonomische Fragen betreffen letztendlich immer den Menschen. Denn Märkte sind keine leblosen Gebilde, sondern sie entstehen durch Entscheidungen und Handlungen von Menschen. Ein fundier-



„Der Anlage-Navigator ist ein Beitrag zur Förderung der Finanzkompetenz.“  
Prof. Dr. Gerhard Raab, FH Ludwigshafen



## Weitere Informationen



[www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)



[www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10





tes Verständnis für diese Märkte und die daraus abgeleiteten Erkenntnisse und Maßnahmen ist ohne einen tieferen Einblick in das menschliche Erleben und Verhalten nicht möglich. Die Psychologie als Wissenschaft des Erlebens und Verhaltens des Menschen bietet durch ihre Erkenntnisse hierzu die Grundlage.

### Wie gelangen Sie zu Ihren Erkenntnissen?

Unsere Forschungsarbeiten zu diesem Forschungsbereich orientieren sich an verhaltenswissenschaftlichen Theorien und deren Übertragung auf Fragen des Umgangs mit Geld. Welche Erkenntnisse sich daraus ableiten lassen, analysieren wir im Rahmen von empirischen und experimentellen Untersuchungen.

### Herr Professor Raab, in einer Ihrer jüngeren Untersuchungen zeigen Sie, dass private Anleger bei der Geldanlage nicht ausschließlich auf die Rendite und das Risiko schauen. Welche Ziele verfolgen private Anleger denn außerdem?

In der von Ihnen angesprochenen repräsentativen Untersuchung und Befragung ging es um Motive, die private Investoren dazu veranlassen, ihr Geld am Kapitalmarkt in Aktien anzulegen. Geht man vom Menschenbild des Homo oeconomicus, also des rein rational handelnden Menschen aus, so sollten Investoren ausschließlich an der möglichen Rendite interessiert sein. Interessant an unserer Untersuchung ist, dass rund 20 % das ökonomische Motiv nicht genannt haben. Darüber hinaus ist auch nur für gut 50 % ausschließlich die Rendite entscheidend. Neben dem vorherrschenden Renditemotiv spielen vor allem das soziale Motiv und das Motiv der Anregung und Stimulation eine Rolle. Rund 25 % der Anleger besitzen und wählen Aktien auch, weil andere ihr Geld in Aktien anlegen und man heute Aktien haben sollte. Aufregtheit und Nervenkitzel werden von rund 20 % der Aktienbesitzer bewusst gesucht. Letzteres ist interessanterweise vor allem für Männer von Bedeutung.

### Welche weiteren Forschungsergebnisse zum Umgang mit Geld finden Sie besonders beeindruckend oder überraschend?

Besonders beeindruckend, aber nicht überraschend finde ich Ergebnisse, die dokumentieren, dass viele „Fehleinschätzungen“ und als Verhaltensanomalien bezeichnete Entscheidungen nicht nur bei Privatanlegern, sondern auch bei professionellen Anlegern zu beobachten sind.

### Welche Fehler begehen Privatanleger häufig bei der Geldanlage? Wie kann man solche Fallen möglichst vermeiden?

Aus den häufigen Fehlern möchte ich drei herausgreifen. Ein Fehler besteht darin, dass private Anleger, aber auch institutionelle Anleger häufig ihre eigenen Fähigkeiten hinsichtlich des Verständnisses und der Einschätzung des Risikos von Anlagen überschätzen (Overconfidence). Ein weiterer Fehler besteht im sogenannten Herdenverhalten (Herding). Anleger folgen der Masse wie Lemminge, die Entscheidungen anderer Investoren werden einfach imitiert. In diesem Fall werden die damit verbundenen Risiken, nämlich von der Masse abzuweichen, übergewichtet. Dieses Herdenverhalten kann zur Bildung von spekulativen Blasen führen. Als dritten Fehler möchte ich auf den sogenannten Dispositionseffekt (Disposition Effect) hinweisen. Dieser besteht darin, dass Anleger einen Gewinn zu früh und Verluste zu spät realisieren. Erklärt wird dieses Verhalten durch die Neue Erwartungstheorie (Prospect Theory). Demnach beurteilen Anleger ihre Anlagealternativen in Abhängigkeit von einem Referenzpunkt, also etwa dem Einstandskurs. Im Gewinnbereich verhalten sie sich risikoscheu und im Verlustbereich risikofreudig. Folglich veräußern sie eine Aktie bei Buchgewinn eher zu früh. Im umgekehrten Fall hingegen bewirkt die Risikofreude, dass die Aktien, wenn sie unter den Kaufkurs fallen, eher zu lang gehalten werden. Der wichtigste Schritt zur Vermeidung besteht darin, dass man diese Fallen und Fehler kennt und sich dieser bei seinen Geldanlageentscheidungen bewusst ist.



## Weitere Informationen



[www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)



[www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10



### Welche Vorgehensweise empfehlen Sie Privatanlegern bei der Suche nach der richtigen Geldanlage?

Man sollte nur in Anlagen investieren, die man auch wirklich versteht und seine eigenen Fähigkeiten hinterfragen und möglichst realistisch einschätzen. Es sei einfach daran erinnert, dass es kaum einem Autofahrer einfallen würde, Auto zu fahren, wenn er nicht die grundlegenden Fähigkeiten hierzu, wie beispielsweise das Bremsen, besitzt.

### Wo sehen Sie den Hauptnutzen des Anlage-Navigators?

Den Hauptnutzen des Anlage-Navigators sehe ich darin, dass er jedem ermöglicht, etwas hinsichtlich seiner Persönlichkeit und sei-

nes Anlegertyps zu erfahren und er darauf basierend ein Musterportfolio für seine Anlagen erhält. Es steht dabei außer Frage, dass dies nur ein informativer Fingerzeig sein kann. Der Anlage-Navigator bietet aber die Möglichkeit, das Ergebnis selbst zu hinterfragen und eventuell auch mit Bekannten, Freunden und/oder dem Lebenspartner zu besprechen. Damit sind zumindest die Grundlagen für eine fundiertere Anlageentscheidung gelegt. Insofern ist der Navigator auch ein Beitrag zur Förderung der Finanzkompetenz.


Herr Professor Raab, herzlichen Dank für die wertvollen Einblicke.

## Auswahl weiterer typischer irrationaler Verhaltensweisen von Anlegern

... bei der Informationswahrnehmung		
<p><b>Selektive Wahrnehmung</b></p> <p>Bei umfangreichem Informationsangebot werden vorwiegend nur jene Informationen wahrgenommen, die den eigenen Vorstellungen bzw. Meinungen entsprechen. Widersprüchliche Informationen werden verdrängt oder vernachlässigt..</p>	<p><b>Hohe subjektive Verfügbarkeit</b></p> <p>Aktuelle, leicht zugängliche, besonders auffällige und leicht verständliche Informationen werden tendenziell überbewertet..</p>	<p><b>Risikowahrnehmung</b></p> <p>Menschen neigen zu einer abnehmenden Risikosensitivität bei länger anhaltenden Trends, die dann in bestimmten Situationen spontan umschlagen kann. So zeigen Anleger bei länger anhaltenden Kurssteigerungen zunächst eine abnehmende Risikoempfindung, die mit der Zeit jedoch wieder zunimmt und in eine Trendumkehrerwartung wechseln kann.</p>
... bei der Informationsverarbeitung		
<p><b>Vereinfachung von Sachverhalten</b></p> <p>Um die Komplexität von Entscheidungssituationen zu reduzieren, werden Informationen, die zunächst nicht wichtig erscheinen, vernachlässigt. Dies kann zu falschen Schlussfolgerungen führen.</p>	<p><b>Mental Accounting (Gedankliche Kategorisierung)</b></p> <p>Menschen neigen dazu, ökonomisch zusammenhängende Sachverhalte zur Komplexitätsreduzierung mental zu trennen und dabei unterschiedliche Bewertungsmaßstäbe anzusetzen. Als Folge können gleichwertige Ereignisse unterschiedlich bewertet werden.</p>	<p><b>Verlustaversion</b></p> <p>Ein Verlust wird in der Regel stärker empfunden als ein Gewinn in gleicher Höhe.</p>
... bei der Entscheidungsfindung		
<p><b>Repräsentativität</b></p> <p>Subjektive Erfahrungen oder Ansichten werden unabhängig von ihrer tatsächlichen Relevanz gern als repräsentativ angesehen. Als Folge können darauf basierende Entscheidungen systematisch verzerrt sein.</p>	<p><b>Irreversible Kosten (Sunk-cost-Effekt)</b></p> <p>An bereits getätigten Investitionen wird auch bei negativer Wertentwicklung festgehalten, um keine Verluste realisieren zu müssen, obwohl erfolgversprechendere Alternativen existieren.</p>	<p><b>Enttäuschungsvermeidung (Regret Avoidance)</b></p> <p>Da die Enttäuschung über eine aktiv getroffene Fehlentscheidung stärker ist als über durch Passivität verursachte Konsequenzen mit dem gleichen ökonomischen Ausmaß, wird im Zweifelsfall eher untätig geblieben.</p>

## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)


 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

## Weitere Informationen

Weiterführende Informationen zum Forschungsgebiet Behavioral Finance finden Sie auf den Seiten führender Forschungseinrichtungen an deutschen Hochschulen:


FH Ludwigshafen

 [www.transatlantik-institut.de](http://www.transatlantik-institut.de)

Lehrstuhl für Finanzwirtschaft der Uni Bamberg

 [www.uni-bamberg.de](http://www.uni-bamberg.de)

Lehrstuhl Behavioral Finance der Uni Mannheim

 [www.behavioral-finance.de](http://www.behavioral-finance.de)



# Inflation lässt Inhaber von Staatsanleihen kalt

Gemäß der weit verbreiteten Lehrmeinung wirkt sich Inflation auf Inhaber festverzinslicher Wertpapiere negativ aus. Für höhere Teuerungsraten möchten Käufer neu begebener Anleihen mit höheren Zinskupons entschädigt werden. Anleger, die bereits Anleihen besitzen, haben diese Ausgleichsmöglichkeit dagegen nicht (mehr). Sie müssen eine niedrigere reale Verzinsung und Kursverluste ihrer Papiere hinnehmen. Doch eine Studie der schweizerischen Rentenfonds-Boutique Bantleon belegt nun: Regelmäßigen Käufern und damit auch Besitzern bieten Staatsanleihen einen systematischen Inflationsschutz.

Seitdem im Zuge der Stützungsmaßnahmen zur Bankenrettung insbesondere durch die US-Notenbank FED große Kontingente US-amerikanischer Staatsanleihen erworben wurden, ist sie in den Schlagzeilen omnipräsent. Von vermeintlichen Experten wird sie schon seit fast zwei Jahren und bis dato stets vergebens immer wieder aufs Neue angekündigt – die Inflation. Dabei bewegt sich die Teuerungsrate in Deutschland erst seit etwa einem Vierteljahr wieder um das obere Ende des Zielkorridors der Europäischen Zentralbank (EZB; siehe Abbildung auf Seite 8). Deren wichtigstes Beschlussorgan ist der EZB-Rat, dem die Beobachtung und Steuerung der Inflation obliegt. Schenken seine Mitglieder – neben dem EZB-Direktorium sind dies auch die Präsidenten der nationalen Zentralbanken der Euroraum-Länder – der Entwicklung der Verbraucherpreise, anhand derer die Inflation gemessen wird, wie zuletzt wieder größere Beachtung, wird dies zumindest an den Kapitalmärkten als untrügliches Indiz für eine nachhaltig inflationäre Entwicklung gedeutet.


Ob nun tatsächlich mit etwas höheren Inflationsraten gerechnet werden muss oder nicht – laut einer Studie von Dr. Andreas Busch,

Senior Analyst bei der Fondsgesellschaft Bantleon, können Anleger, die regelmäßig in Staatsanleihen investieren, ganz entspannt bleiben. Er verglich die Entwicklung von Aktien- und Rentenmarkt in Deutschland und den USA über die vergangenen 40 Jahre. Dabei lieferte die Untersuchung der US-Daten weniger eindeutige Ergebnisse als die der deutschen. So übertraf die jährliche Wertentwicklung deutscher Staatsanleihen, gemessen am Renten-(Performance-)Index REXP, die jährlichen Inflationsraten in jeder der drei identifizierten Inflationsphasen. Inhaber von Staatsanleihen erwirtschafteten somit stets einen positiven realen Ertrag. Das gelang Investoren im Deutschen Aktienindex (DAX) dagegen nur in den wenigsten Fällen.

## Überraschende Studienergebnisse

In Summe über alle drei längeren Inflationsphasen hinweg schnitten deutsche Staatsanleihen sogar doppelt so gut ab wie deutsche Aktien. So ließ sich mit Bundesanleihen im gesamten zusammengefassten Inflationszeitraum von insgesamt knapp 15 Jahren eine

## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10



Jahresrendite von 7,7 Prozent – mit Aktien lediglich 3,3 Prozent erzielen. Auffällig dabei: Die bessere Wertentwicklung des deutschen Rentenmarkts war insbesondere in den beiden Inflationsphasen der 1970er und 1980er Jahre zu beobachten. Hingegen schnitten Aktien während der Inflationsjahre Anfang der 1990er zeitweise deutlich besser als Anleihen ab. Busch führt dies auf die unterschiedlichen konjunkturellen Inflationsursachen zurück: Entstanden die beiden früheren Inflationen noch aufgrund enorm gestiegener Energie- und damit Rohstoffpreise, war die Inflation im Nachgang der Wiedervereinigung von einem starken Konjunkturboom getrieben. Der kurzfristig entstandene, hohe Nachfragezuwachs führte zu Kapazitätsengpässen in der Industrie und damit zu Preiserhöhungen und steigenden Unternehmensgewinnen.

Das auf den ersten Blick verblüffend gute Abschneiden der Anleihen selbst in inflationären Zeiten kommt jedoch nicht von ungefähr. Es liegt vielmehr in der Konstruktion des REXP begründet, der die Zinserträge und Kursentwicklung von idealtypischen Bundesanleihen widerspiegelt. Als Berechnungsbasis finden Bundestitel

mit Restlaufzeiten von einem bis zu zehn Jahren Eingang. Demzufolge fallen Bundesanleihen mit Restlaufzeiten von weniger als einem halben Jahr regelmäßig heraus. Die dabei frei werdenden Verkaufserlöse werden in neue zehnjährige Bundesanleihen angelegt, da die ehemaligen zehnjährigen Anleihen nach einem Jahr nur noch Laufzeiten von neun Jahren aufweisen.

Anleger, die diesen Index annähernd nachbilden möchten, investieren regelmäßig möglichst gleiche Beträge in Bundesanleihen. Sie legen die kontinuierlich anfallenden Erlöse aus Zins und Tilgung (oder Verkauf) stets wieder in neue zehnjährige Bundesanleihen an und erhalten dadurch eine ausgewogene Laufzeitenstruktur sowie damit regelmäßig wieder investierbare Auszahlungen. Erst dadurch profitieren sie auch als bereits investierte Anleihebesitzer von der automatischen Zinsanpassung. So können laut Busch bereits innerhalb von fünf Jahren fast 60 Prozent des gesamten Anleihebestands wieder in neue Emissionen angelegt werden, die im Zuge einer Inflation höhere Zinskupons aufweisen. Für Anleiheinvestoren zahlt sich ein inflationsbedingter Zinsanstieg auf mittlere Sicht somit im wahrsten Sinne des Wortes sogar aus.




Foto: Vieraugen - Fotolia.com

Das Inflationsgespenst schreckt regelmäßige Käufer von Staatsanleihen nicht. Denn diese bieten einen systematischen Inflationsschutz, wie eine aktuelle Studie der schweizerischen Rentenfonds-Boutique Bantleon belegt.



## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

### Informationen zur Studie

von Dr. Andreas Busch  
finden Sie unter

 [www.bantleon.de](http://www.bantleon.de)






## Je nach Erwartung **frühzeitig positionieren**

Anleger, die fest von einer bevorstehenden Inflation ausgehen, können statt zehnjähriger Anleihen mit den frei werdenden Geldern auch bewusst wieder kurzlaufende Titel erwerben. Sollte sich ihre Prognose bewahrheiten, steht ihnen dann in der Inflationsphase ein größerer Teil ihres Anleihevermögens zur Wiederanlage in Anleihen mit vorteilhafteren Konditionen zur Verfügung, das sie dann gut verzinst wieder für längere Zeiträume anlegen können. Sie würden damit sogar noch stärker von einer Inflation profitieren. Bleibt die Inflation jedoch aus, verschenken sie durch ihren

Fokus auf in der Regel geringer (als Langläufer) verzinsten Papiere mit kurzen Laufzeiten wertvolle Rendite.

Wer sich bezüglich der künftigen Entwicklung der Teuerungsrate unsicher ist, dem bleibt somit das traditionelle Laddering oder er investiert direkt in inflationsindexierte Bundesanleihen. Dank der unmittelbaren Koppelung ihrer Zins- und Tilgungszahlungen an den harmonisierten Verbraucherpreisindex kommt es zum exakten Ausgleich der Teuerungsrate und damit zu einer auch in Inflationsphasen konstanten realen Verzinsung.

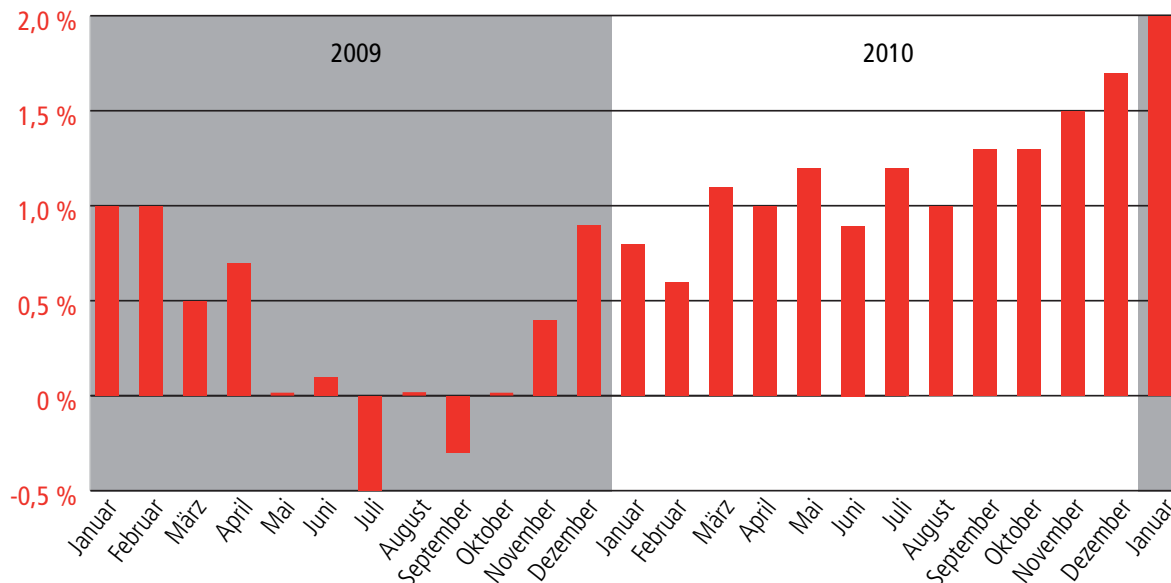
## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

**Inflationsentwicklung in Deutschland seit 2009**



Der Wirtschaftsabschwung als Folge der Finanzkrise führte bis etwa Mitte 2010 zu sehr niedrigen Preissteigerungsraten, die im Jahresverlauf 2009 sogar im negativen Bereich (Deflation) lagen. Erst im Januar stieß die Inflation nach langer Zeit wieder an die obere Begrenzung des Zielkorridors der EZB von null bis zwei Prozent.

## Was ist Laddering?

Das Nachahmen des REXP bedeutet für Privatanleger und Rentenfondsmanager in etwa, die bekannte Laddering- (zu deutsch: ‚Leiter-‘) Strategie zu verfolgen. Eine Anlagestrategie für den Rentenmarkt, die FORUM: Bundeswertpapiere schon in der Aprilausgabe 2010 im Detail vorstellte. Sie eignet sich ideal für Staatsanleihen, da Unternehmen nur sporadisch neue Anleihen begeben und zu den regelmäßigen Umschichtungszeitpunkten ggf. keine neuen Emissionen zur Verfügung stehen.



# Gute Gelegenheiten für Bundeswertpapiere im Frühjahr

Vom 18. bis 20. März 2011 eröffnet Deutschlands größte Finanzmesse, die Anlegermesse Invest. Dort informiert die Finanzagentur über Bundeswertpapiere. Eine Gelegenheit, diese zu verschenken, bietet sich zum Osterfest im April.

**W**elche Anlagechancen bietet das noch junge Jahr 2011 und wie kann ich daran teilhaben? Privatanleger erhalten auf der Invest ein reichhaltiges Informationsangebot rund um neue Geldanlageprodukte und Anlagetrends. Da dürfen Bundeswertpapiere als Basisinvestment natürlich nicht fehlen. Besuchen Sie unseren Messestand 1E13 und erhalten Sie Informationen über Bundeswertpapiere aus erster Hand. Wir bieten Ihnen zudem mehrmals täglich Vorführungen der zahlreichen Funktionalitäten des neuen Anlage-Navigators. Darüber hinaus haben Sie wie jedes Jahr wieder die Chance auf den Gewinn kleinerer Sachpreise am Glücksrad, und es besteht die Möglichkeit, an der Verlosung eines Bundesschatzbriefes teilzunehmen.

## Finanzagentur **informiert auf der Invest**

Erstmals wird in diesem Jahr am 19. März auch ein separater Vortrag vor großem Publikum angeboten. Einer der beiden Geschäftsführer der Finanzagentur, Dr. Carsten Lehr, referiert zum Thema „Bundeswertpapiere als Beimischung – Mit einer ausgewogenen Vermögensstruktur stabile Erträge erzielen“ von 12.00 Uhr bis 12.45 Uhr im Saal C5.1.1.

## Schon zu Ostern: „**Nicht alle Eier in einen Korb!**“

Den Wirtschaftsnobelpreisträger und „Vater der modernen Portfoliotheorie“ Harry M. Markowitz kennen die Leser des e-FORUM: Bundeswertpapiere spätestens seit der Märzangabe des vergangenen Jahres. Seine Aufforderung zur Diversifikation gilt natürlich nicht nur zu Ostern. Doch Osterpräsente sind ein guter Anlass, auch den Jüngsten mit Bundeswertpapieren neben den süßen Leckereien etwas dauerhaft Werthaltiges zu schenken. So lässt sich schon recht früh der Grundstein für ein stabiles und ausgewogenes kleines Vermögen legen, auf das die Kinder und Enkel auch Jahre später noch aufbauen oder bei Bedarf auch zurückgreifen können.

Mit dem edlen Geschenkschlag für Bundesschatzbriefe überreichen Sie den Wertpapierklassiker dabei auf sehr stilvolle Weise. Sie können ihn im Internet auf [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de) bestellen oder über unsere gebührenfreie Service-Rufnummer 0800 222 55 10. Alle benötigten Dokumente und Anleitungen für Schenkenden (Überweisungsträger) und Beschenkten (Kontoeröffnungsantrag) liegen bei. Sofern Sie an Minderjährige verschenken möchten, teilen Sie uns dies bitte bei der Bestellung am Telefon mit, da hier ein spezieller Kontoeröffnungsantrag benötigt wird.



## Weitere Informationen

Die stilvolle Geschenkkarte für Bundesschatzbriefe können Sie kostenlos anfordern unter



[www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)



# Aktuelle Konditionen & Marktdaten

Bundeswertpapiere im Marktumfeld  
15. KW / April 2011

## Geldmarkt

Stand: 15.04.2011

Leitzinssätze	14. KW	Änderung 14. zu 15. KW	15. KW
EZB	1,25 %	0,00 PP* →	1,25 %
USA	0,00 – 0,25 %	0,00 PP* →	0,00 – 0,25 %

## Rentenmarkt

Stand: 15.04.2011

Renditen	14. KW	Änderung 14. zu 15. KW	15. KW
10-jährige Bundesanleihen	3,48 %	- 0,10 PP* ↓	3,38 %
Umlaufrendite**	3,23 %	- 0,05 PP* ↓	3,18 %
10-jährige Treasury	3,58 %	- 0,10 PP* ↓	3,48 %

## Aktienmarkt

Wochenschlusskurse Stand: 15.04.2011

Aktien	14. KW	Änderung 14. zu 15. KW	15. KW
DAX	7.217,02	- 0,54 % ↓	7.178,29
S&P	1.328,17	- 0,64 % ↓	1.319,68

## Tagesanleihe des Bundes

	11.04.2011	12.04.2011	13.04.2011	14.04.2011	15.04.2011	16.04.2011	17.04.2011
EONIA	0,540	0,531	0,802	1,139	1,146	1,140	1,140
Tageszins	0,39	0,38	0,65	0,99	1,00	0,99	0,99
Tagespreis	100,140161	100,141221	100,143035	100,145786	100,148557	100,151311	100,154065

## Bundesschatzbriefe

Laufzeit	Zinssätze	Rendite nach dem ... Jahr	
		Typ A Ausgabe 2011/05	Typ B Ausgabe 2011/06
1. Jahr	1,00 %	1,00 %	1,00 %
2. Jahr	1,50 %	1,25 %	1,25 %
3. Jahr	2,00 %	1,50 %	1,50 %
4. Jahr	2,75 %	1,80 %	1,81 %
5. Jahr	3,75 %	2,17 %	2,20 %
6. Jahr	4,50 %	2,53 %	2,58 %
Nur Typ B. 7. Jahr	4,50 %		2,85 %


## Bundesobligationen

2,00 % Bundesobligationen Serie 159 von 2011	
Zinslauf ab 14.01.2011	
Erste Zinszahlung: 26.02.2012	
Nominalzins: 2,00 %	
Fälligkeit: 26.02.2016	Aktuelle Rendite: 2,74 % (15.04.2011)

## Finanzierungsschätze

Laufzeit	1 Jahr	2 Jahre
Fälligkeit	20.04.2012	22.04.2013
Verkaufszinssatz	1,03 %	1,53 %
Rendite (Zinssatz bezogen auf Kaufpreis)	1,04 %	1,57 %

## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

## Impressum

### Herausgeber:

Bundesrepublik Deutschland  
Finanzagentur GmbH  
Lurgiallee 5  
60439 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.: DE137223325

### Vertretungsberechtigte:

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

### Redaktion:

Bereich Kommunikation

### Konzept & grafische Gestaltung:

Profilwerkstatt, Darmstadt  
www.profilwerkstatt.de