

Wertpapiermärkte

Rentenmarkt

Die deutschen Kapitalmarktzinsen sind in den Herbstmonaten auf neue historische Tiefstände gefallen. Die Umlaufrendite inländischer Rentenwerte unterschritt Mitte September erstmals die 4 %-Marke und ging bis Anfang Oktober bis auf fast $3\frac{3}{4}$ % zurück. Danach zog sie – anfangs unter starken täglichen Schwankungen, die überwiegend Ausdruck einer labilen Verfassung der internationalen Finanzmärkte waren – vorübergehend wieder etwas an. Ab Mitte November setzte jedoch ein erneuter Renditenrückgang ein, der sich nach der koordinierten Zinssenkung der europäischen Notenbanken Anfang Dezember noch leicht verstärkte, so daß die Umlaufrendite Mitte Dezember mit weniger als $3\frac{3}{4}$ % einen neuen Tiefstand erreichte. Obwohl der Rückgang der deutschen Kapitalmarktzinsen auch das kurze Ende erfaßte, war er bei den längeren Laufzeiten zunächst stärker ausgeprägt. So sank die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen von Ende Juli bis Anfang Oktober um mehr als drei Viertel Prozentpunkte und damit ungefähr doppelt so stark wie die einjähriger Papiere. Die Zinsstrukturkurve hatte sich damit weiter abgeflacht; die am Markt beobachtete Renditedifferenz zwischen zehnjährigen und einjährigen Bundesanleihen ermäßigte sich zwischenzeitlich auf knapp ein Drittel Prozentpunkt. Erst mit dem Kursrückschlag am US-amerikanischen Rentenmarkt Mitte Oktober, der in Deutschland nur das lange Marktende traf, und mit der Senkung der Notenbankzinsen Anfang Dezember wuchs dieser Zinsabstand wieder etwas; zuletzt betrug er zwei Drittel Prozentpunkte.

*Zins-
entwicklung ...*

... von internationalen Einflüssen geprägt

Die Zinsentwicklung stand im Herbst nach wie vor im Zeichen der weltweiten Finanzmarkturbulenzen. Die anhaltenden Krisen in Ostasien, Rußland und anderen „emerging markets“ dämpften die Inflations- und Konjunkturerwartungen in Deutschland und den übrigen Industrieländern und wirkten dadurch auf ein niedrigeres Zinsniveau auch am deutschen Kapitalmarkt hin. Gleichzeitig blieb die Zinsentwicklung längere Zeit recht volatil, weil sie weiterhin von grenzüberschreitenden Portfoliodispositionen dominiert wurde, die je nach der Verunsicherung auf den Finanzmärkten stark schwankten. So war der heimische Rentenmarkt bis in den September hinein „Zielhafen“ für umfangreiche ausländische Mittel, die eine sichere Anlage suchten. Der damit einhergehende deutliche Rückgang des Renditeniveaus kehrte sich im Oktober zunächst wieder um, als sich die Lage in den meisten Krisenländern und an den internationalen Finanzmärkten beruhigte. Die extreme Risikoaversion der Investoren und ihre ausgesprochen pessimistischen Einschätzungen der mit Engagements in Schwellenländern verbundenen Kreditrisiken scheinen zumindest etwas nachgelassen zu haben. Ein Indiz dafür ist, daß ausländische Anleger im Oktober erstmals seit längerem wieder Mittel vom deutschen Rentenmarkt abzogen. Ferner haben sich die Bonitätsaufschläge für DM-Anleihen ausländischer Emittenten verringert; die Zinsdifferenzen zu inländischen Emissionen sind um einen halben Prozentpunkt gesunken. Schließlich spiegelt sich die stabilere Marktverfassung in einem Rückgang der Zinsunsicherheit am deutschen Anleihemarkt wider; so ist die implizite Volatilität für Optionen auf den Terminkontrakt für



langfristige Bundesanleihen (Bund-Future) von knapp 8½ % Mitte Oktober bis Anfang Dezember auf unter 5 % – das ist etwas niedriger als der langfristige Durchschnitt – gefallen.

Die vorübergehend sehr hohe Volatilität der deutschen Kapitalmarktzinsen stand auch mit starken Renditensprüngen in den USA in Zusammenhang, die wie üblich in hohem

Zinsverbund mit den USA weitgehend unverändert



Ausmaß auf den deutschen Rentenmarkt übertragen wurden. Da der amerikanische Rentenmarkt ebenfalls als „sicherer Hafen“ fungierte, ließen die jüngsten Finanzmarkt-turbulenzen die Zinskonstellation zwischen Deutschland und den USA weitgehend unberührt. Der Zinsvorsprung zehnjähriger US-Treasury-Papiere gegenüber vergleichbaren Bundesanleihen entsprach zuletzt mit drei Viertel Prozentpunkten seinem Durchschnittswert der letzten beiden Jahre.

Ähnlich wie bei DM-Anleihen ausländischer Emittenten kam es im Sommer auch zu einer starken Ausweitung des Renditenabstandes zwischen inländischen Bankschuldverschreibungen und vergleichbaren Bundesanleihen. Während der Renditenvorsprung von Bankschuldverschreibungen gegenüber Bundesan-

leihen im zehnjährigen Marktsegment vor Ausbruch der internationalen Finanzmarkt-turbulenzen im Durchschnitt etwas mehr als 20 Basispunkte betragen hatte, stieg er ab Mitte August rasch bis auf fast 60 Basispunkte an, weil die Renditen für die Bundeswertpapiere wesentlich stärker sanken. Mit der jüngsten Marktberuhigung hat sich dieser „Spread“ auf etwa 45 Basispunkte zurückgebildet.

Im Unterschied zu den DM-Auslandsanleihen dürfte der gewachsene Zinsvorsprung der Bankschuldverschreibungen allerdings weit weniger auf gestiegene Prämien für das Ausfallrisiko der jeweiligen Emittenten zurückzuführen sein. Vielmehr deutet einiges darauf hin, daß er einen beträchtlichen Liquiditätsbonus der öffentlichen Anleihen widerspiegelt. Sofern Investoren Anlagemittel nur vorübergehend bis zum Abklingen der Unsicherheiten „parken“ wollen, suchen sie als Alternativanlage nicht nur bonitätsmäßig erstklassige, sondern auch besonders liquide Aktiva. Entsprechend profitierten am deutschen Rentenmarkt in erster Linie die großvolumigen Bundeswertpapiere von dem „Safe-haven-Effekt“: So legten Ausländer in den Monaten Juli bis September etwa 60 Mrd DM in Bundesanleihen und -obligationen und nur ungefähr 17 Mrd DM in auf D-Mark lautenden Bankschuldverschreibungen an. Auf einen Liquiditätsbonus der Bundesanleihen deutet zudem hin, daß auch die Zinsspreads von Öffentlichen Pfandbriefen und von Papieren in staatlichem Besitz befindlicher Spezialkreditinstitute gegenüber Bundesanleihen deutlich angestiegen sind, obwohl sie kein wesentlich höheres Ausfallrisiko aufweisen dürften.

... aufgrund geringerer Liquidität am Kassamarkt ...

Ausweitung des Renditenvorsprungs von Bankschuldverschreibungen ...

... und am
Terminmarkt

Ein weiterer „Qualitätsvorteil“ der Bundestitel liegt in der Existenz eines sehr liquiden Terminmarktes, über den Engagements am Kassamarkt oder offene Derivatepositionen schnell und kostengünstig abgesichert beziehungsweise aufgebaut werden können. Im Herbst fiel dieser Faktor offenbar besonders ins Gewicht, denn die beobachteten Renditen von Bundesanleihen mit 9 bis 10 Jahren Restlaufzeit – die für den Bund-Future-Kontrakt lieferbar sind – sanken deutlich unter die Renditen von Papieren mit 8 Jahren Restlaufzeit. Soweit dagegen Positionen in Bankschuldverschreibungen über den Bund-Future abgesichert worden waren, mußten Anleger durch die unerwartete Spreadausweitung Verluste hinnehmen. Diese negative Erfahrung könnte dazu beigetragen haben, daß die Marktteilnehmer für die nur unvollständige Absicherungsmöglichkeit über den Terminmarkt einen höheren Renditenaufschlag bei Bankschuldverschreibungen verlangen als vor den Turbulenzen.

Absatz von Rentenwerten

Mittel-
aufkommen

Die Absatztätigkeit am deutschen Rentenmarkt war von August bis Oktober weiterhin vergleichsweise lebhaft. Mit einem Kurswert von 240,7 Mrd DM war der Brutto-Absatz ähnlich hoch wie in den drei vorangegangenen Monaten (247,8 Mrd DM), aber merklich höher als von August bis Oktober 1997 (182,6 Mrd DM). Der Netto-Absatz, der sich nach Abzug der Tilgungen und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten ergibt, fiel im Berichtszeitraum mit 55,2 Mrd DM allerdings deutlich niedriger aus als von Mai bis Juli (98,4 Mrd

Absatz und Erwerb von Rentenwerten

Mrd DM	1998		1997
	August bis Oktober	Mai bis Juli	August bis Oktober
Position			
Absatz			
Inländische Rentenwerte ¹⁾	55,2	98,4	27,1
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	43,0	81,4	31,4
Anleihen der öffentlichen Hand	12,0	15,8	- 4,4
Ausländische Rentenwerte ²⁾	13,8	35,2	19,3
Erwerb			
Inländer	42,1	86,4	27,4
Kreditinstitute ³⁾	50,3	64,0	23,2
Nichtbanken ⁴⁾	- 8,1	22,5	4,2
darunter:			
inländische Rentenwerte	- 6,2	10,5	- 1,5
Ausländer ²⁾	26,9	47,2	18,9
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	69,0	133,6	46,4

1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. — 2 Transaktionswerte. — 3 Buchwerte, statistisch bereinigt. — 4 Als Rest errechnet.

Deutsche Bundesbank

DM); vor einem Jahr hatten inländische Emittenten im gleichen Zeitraum für netto 27,1 Mrd DM Schuldverschreibungen begeben. Das Interesse deutscher Anleger an ausländischen Rentenwerten war von August bis Oktober eher gering; der Absatz solcher Papiere im Inland betrug per saldo 13,8 Mrd DM, verglichen mit 35,2 Mrd DM in der Vorperiode und 19,3 Mrd DM vor Jahresfrist. Im Ergebnis wurden ausschließlich Fremdwährungsanleihen (15,6 Mrd DM) verkauft. Ihren Bestand an DM-Schuldverschreibungen ausländischer Emittenten bauten heimische Anleger in der Berichtsperiode dagegen um 1,8 Mrd DM ab, nachdem sie solche Titel in den drei Monaten zuvor noch für netto 13,7 Mrd DM erworben hatten. Insgesamt erreichte der Netto-Absatz inländischer und ausländischer Rentenwerte von August bis

Oktober 1998 damit 69,0 Mrd DM nach 133,6 Mrd DM in der Vorperiode und 46,4 Mrd DM vor Jahresfrist.

Bankschuldverschreibungen

Etwa vier Fünftel des Mittelaufkommens aus dem Verkauf inländischer Rentenwerte kamen den Kreditinstituten zugute. Sie begaben von August bis Oktober für netto 43,0 Mrd DM eigene Schuldverschreibungen nach 81,4 Mrd DM in der Vorperiode. Hier von entfielen 27,4 Mrd DM auf Öffentliche Pfandbriefe und 7,2 Mrd DM auf Sonstige Bankschuldverschreibungen. Der am Markt befindliche Umlauf von Hypothekendarlehen und von Schuldverschreibungen der Spezialkreditinstitute stieg jeweils um 4,2 Mrd DM.

Anleihen der öffentlichen Hand

Die öffentliche Hand beanspruchte den Rentenmarkt im Berichtszeitraum über eigene Emissionen mit netto 12,0 Mrd DM etwas weniger als von Mai bis Juli (15,8 Mrd DM). Unter den öffentlichen Emittenten nahm wie bereits seit längerem nur der Bund in größerem Umfang neue Mittel am Anleihemarkt auf. Er verkaufte per saldo für 23,4 Mrd DM Rentenwerte, und zwar weit überwiegend langfristige Titel. Im einzelnen setzte er zehnjährige und dreißigjährige Bundesanleihen für 14,5 Mrd DM beziehungsweise 8,2 Mrd DM und Bundesobligationen für 5,6 Mrd DM ab. Zweijährige Schatzanweisungen wurden für 1,1 Mrd DM (netto) untergebracht. Der Umlauf vierjähriger Schatzanweisungen, die der Bund schon seit längerem aus seiner Emissionspalette gestrichen hat, nahm um 4,0 Mrd DM ab; zudem wurde eine zwölfjährige Anleihe im gleichen Umfang getilgt. Auch die Verschuldung in Form von Bundesschatzbrie-

fen ging um 1,0 Mrd DM zurück.¹⁾ Die Anleiheverbindlichkeiten der Länder stiegen von August bis Oktober um 0,3 Mrd DM. Schuldverschreibungen der Treuhandanstalt wurden für 7,8 Mrd DM zurückgezahlt. Der am Markt befindliche Umlauf von Rentenwerten der ehemaligen Bundespost und des Bundes-eisenbahnvermögens sank um 3,2 Mrd DM beziehungsweise 1,2 Mrd DM. Die Anleiheverschuldung der übrigen öffentlichen Emittenten veränderte sich nur wenig.

Ausländische Emittenten begaben von August bis Oktober nur noch für brutto 14,2 Mrd DM (Nominalwert) auf D-Mark lautende Schuldverschreibungen. Davon entfiel mit 4,3 Mrd DM erstmalig ein größerer Teil auf Asset-Backed Securities. Der Umlauf von DM-Auslandsanleihen ging im Berichtszeitraum sogar um 1,3 Mrd DM zurück, verglichen mit einem Anstieg von 42,3 Mrd DM von Mai bis Juli und von 17,6 Mrd DM vor Jahresfrist. Diese Zahlen spiegeln deutlich die Absatzschwierigkeiten und die verschlechterten Finanzierungsbedingungen wider, mit denen sich die meisten privaten Emittenten, aber auch öffentliche Anleiheschuldner außerhalb der großen Industrieländer insbesondere seit dem Moratorium Rußlands im August konfrontiert sehen. Im Ergebnis konnten DM-Auslandsanleihen im Ausland noch für 0,5 Mrd DM untergebracht werden, während deutsche Anleger per saldo für 1,8 Mrd DM solche Papiere abgaben.

DM-Auslandsanleihen

¹⁾ Die einzelnen Positionen für den Bund werden nicht in Kurswerten, sondern in Nominalwerten und ohne Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen angegeben. Die Summe dieser Einzelangaben stimmt daher in der Regel nicht mit dem genannten Netto-Absatz des Bundes überein.

*Kurzlaufende
Schuldver-
schreibungen
inländischer
Nichtbanken*

Der Umlauf kurzlaufender Schuldverschreibungen von inländischen Nichtbanken (mit einer vereinbarten Laufzeit bis einschließlich einem Jahr) – die in den vorstehend genannten Absatzzahlen für den Rentenmarkt grundsätzlich nicht enthalten sind – nahm im Berichtszeitraum geringfügig zu; Ende Oktober betrug er 35,2 Mrd DM gegenüber 33,6 Mrd DM Ende Juli. Der Zuwachs geht in erster Linie auf die vermehrte Nutzung von DM-Commercial-Paper durch inländische Unternehmen zurück. Ende Oktober standen solche Papiere im Volumen von 12,0 Mrd DM aus gegenüber 10,6 Mrd DM im Juli. Der Umlauf unterjähriger Titel der öffentlichen Hand stieg im Berichtszeitraum um 0,2 Mrd DM auf 23,0 Mrd DM an.

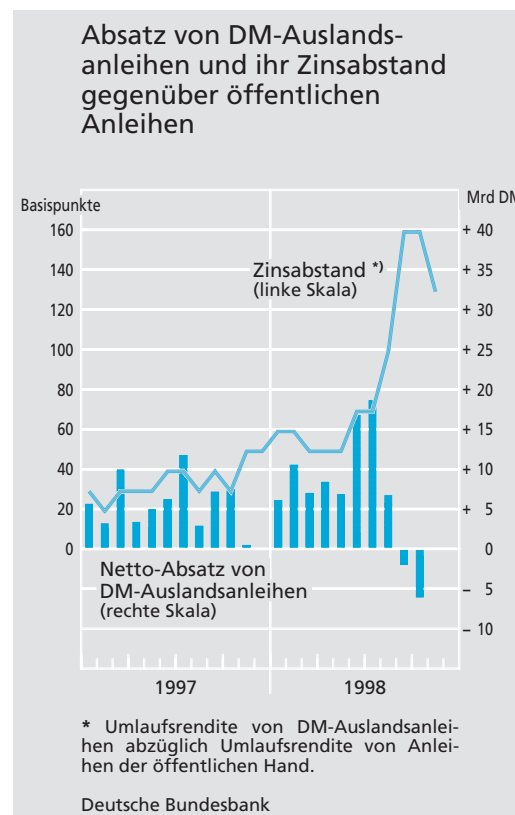
Erwerb von Rentenwerten

*Rentenkäufe
der Kreditinsti-
tute nach wie
vor hoch*

Auf der Erwerberseite des deutschen Rentenmarktes dominierten von August bis Oktober weiterhin die heimischen Kreditinstitute, die für 50,3 Mrd DM (Mai bis Juli: 64,0 Mrd DM) Anleihen kauften. Davon entfielen allein 42,1 Mrd DM auf Schuldverschreibungen inländischer Banken. Papiere ausländischer Emittenten nahmen die Kreditinstitute per saldo für 15,7 Mrd DM in ihre Portefeuilles; der Erwerb konzentrierte sich auf den Oktober und betraf im Ergebnis ausschließlich Fremdwängertitel (16,4 Mrd DM). Ihre Bestände an Anleihen der öffentlichen Hand bauten die Banken weiter (um 8,2 Mrd DM) ab.

*Auslands-
interesse
nachlassend*

Das Auslandsengagement am deutschen Rentenmarkt hat im Verlauf der Berichtsperiode deutlich nachgelassen. Nachdem aus-



ländische Anleger von Mai bis Juli noch netto 47,2 Mrd DM und im August 28,8 Mrd DM in deutschen Anleihen angelegt hatten, ging ihre Nachfrage im September deutlich zurück, und im Oktober gaben sie erstmals seit längerem wieder inländische Rentenwerte ab (- 10,5 Mrd DM). Im gesamten Zeitraum vom August bis Oktober betrug ihr Netto-Erwerb nur noch 26,9 Mrd DM. Dieser Umschwung dürfte mit dem langsamen Abklingen der Finanzmarkturbulenzen zusammenhängen, die sich in den Sommermonaten zugespitzt hatten und dazu führten, daß der deutsche Rentenmarkt in beträchtlichem Umfang als „sicherer Hafen“ für Auslandsanlagen gesucht wurde. Offenbar ist bei den ausländischen Investoren nun wieder die Bereitschaft gewachsen, deutsche Titel – überwiegend Schuldverschreibungen des Bundes –

*Nichtbanken
bauen Anleihe-
bestände ab*

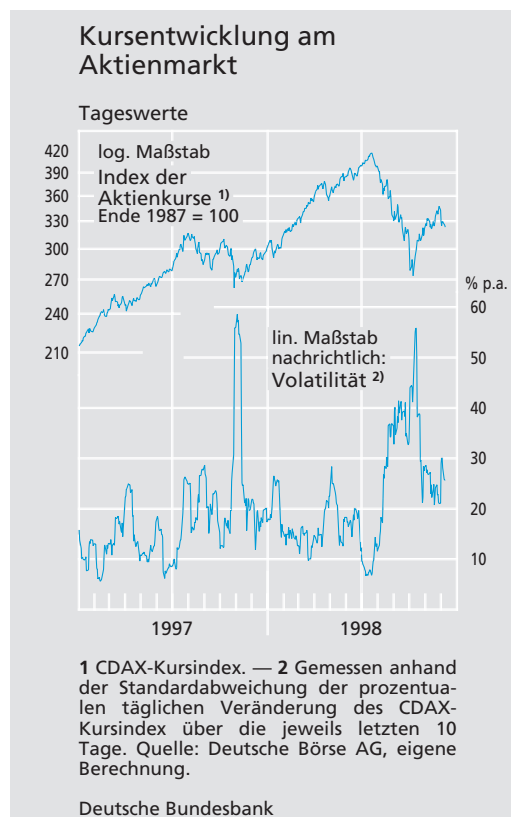
gegen Anleihen ausländischer Emittenten auszutauschen.

Die inländischen Nichtbanken bauten ihre Rentenportefeuilles von August bis Oktober im Ergebnis um 8,1 Mrd DM ab, verglichen mit Netto-Käufen von 22,5 Mrd DM in der Vorperiode. Sie trennten sich ausschließlich von heimischen Bankschuldverschreibungen (-9,7 Mrd DM) und von ausländischen Rentenwerten (-1,9 Mrd DM); öffentliche Anleihen kauften sie dagegen per saldo für 4,0 Mrd DM. Diese Änderungen in der Anlagestruktur gehen maßgeblich auf Umschichtungen im Oktober zurück, als die Nichtbanken Anleihen der öffentlichen Hand für netto 16,5 Mrd DM erwarben und zugleich Schuldverschreibungen der Banken und ausländische Papiere für 11,7 Mrd DM beziehungsweise 8,1 Mrd DM verkauften. Ein Teil der durch die Abgabe von Rentenwerten freigesetzten Mittel dürfte in den Aktienmarkt geflossen sein, da die Nichtbanken – wahrscheinlich vor allem institutionelle Anleger – gerade im Oktober ihre zuvor gezeigte Zurückhaltung bei Engagements in Dividendenwerten aufgegeben haben.

Aktienmarkt

*Kursrutsch
gestoppt ...*

Der Mitte Juli einsetzende Kursrückgang am deutschen Aktienmarkt hielt in den Herbstmonaten zunächst an. Anfang Oktober lag der marktweite CDAX-Kursindex um 34 % unter dem Höchststand vom 20. Juli 1998 und um etwa 9 % unter dem Stand Ende des vergangenen Jahres. Vor dem Hintergrund der Zinssenkung in den Vereinigten Staaten,



dem anschließenden Anstieg der dortigen Aktiennotierungen, von Fusionen und Übernahmen im Unternehmensbereich sowie einer gewissen Beruhigung in den Krisenregionen mit der Folge von Portfeuille-Umschichtungen in Dividendenwerte erholten sich anschließend auch in Deutschland die Kurse wieder etwas. Mitte Dezember war der CDAX-Kursindex zwar noch deutlich (23 %) niedriger als Mitte Juli, aber immerhin 8 % höher als Ende 1997.

Die Kursentwicklung verlief jedoch bis zum Abschluß dieses Berichts weiterhin unter starken Schwankungen. Die Volatilität der Aktienkurse (gemessen an der Standardabweichung ihrer prozentualen täglichen Veränderungen über die jeweils letzten zehn Tage) hatte sich während des Kursrutsches bis An-

*... aber weiterhin hohe
Volatilität*

fang Oktober versechsfacht. Mit der anschließenden Erholung der Aktienkurse ging sie zwar wieder zurück; bis Abschluß dieses Berichts war sie aber immer noch über 50 % höher als im Mittelwert der ersten Jahreshälfte und doppelt so hoch wie im Durchschnitt der letzten vier Jahre.

Aktienabsatz

Die Absatztätigkeit am deutschen Aktienmarkt hat sich im Berichtszeitraum deutlich abgeschwächt. Inländische Gesellschaften begaben von August bis Oktober junge Aktien im Kurswert von 9,0 Mrd DM gegenüber 18,2 Mrd DM von Mai bis Juli und 9,0 Mrd DM von August bis Oktober 1997. Ausländische Dividendenwerte wurden im Berichtszeitraum für 27,9 Mrd DM im Inland untergebracht nach 54,5 Mrd DM in den vorangegangenen drei Monaten. Zum weit überwiegenden Teil handelte es sich dabei um Portfolioinvestitionen inländischer Anleger. Das gesamte Mittelaufkommen aus dem Absatz in- und ausländischer Dividendenwerte betrug von August bis Oktober 36,9 Mrd DM, verglichen mit 72,7 Mrd DM in der Vorperiode und 18,7 Mrd DM im gleichen Vorjahreszeitraum.

Aktienerwerb

Auf der Erwerberseite des deutschen Aktienmarktes standen von August bis Oktober im Ergebnis ausschließlich die inländischen Nichtbanken, die Aktien im Kurswert von 52,9 Mrd DM (netto) erwarben, und zwar ungefähr jeweils zur Hälfte in- und ausländische Papiere. Die Kreditinstitute gaben im Ergebnis für 6,9 Mrd DM Dividendenwerte ab; dahinter standen Depotumschichtungen aus inländischen (– 10,6 Mrd DM) in ausländische Titel (3,7 Mrd DM). Ausländische Investoren ver-

Absatz und Erwerb von Aktien

Mrd DM	1998		1997
	August bis Oktober	Mai bis Juli	August bis Oktober
Absatz			
Inländische Aktien ¹⁾	9,0	18,2	9,0
davon:			
börsennotiert	7,6	17,2	8,0
nicht börsennotiert	1,5	1,0	1,0
Ausländische Aktien ²⁾	27,9	54,5	9,8
davon:			
Portfoliokäufe	25,4	48,3	2,1
Direktinvestitionen	2,4	6,2	7,6
Erwerb			
Inländer	46,0	14,1	8,4
Kreditinstitute ³⁾	– 6,9	– 25,9	– 13,6
Nichtbanken ⁴⁾	52,9	40,0	22,0
darunter:			
inländische Aktien	28,7	– 18,2	11,2
Ausländer ²⁾	– 9,1	58,5	10,4
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	36,9	72,7	18,7

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

Deutsche Bundesbank

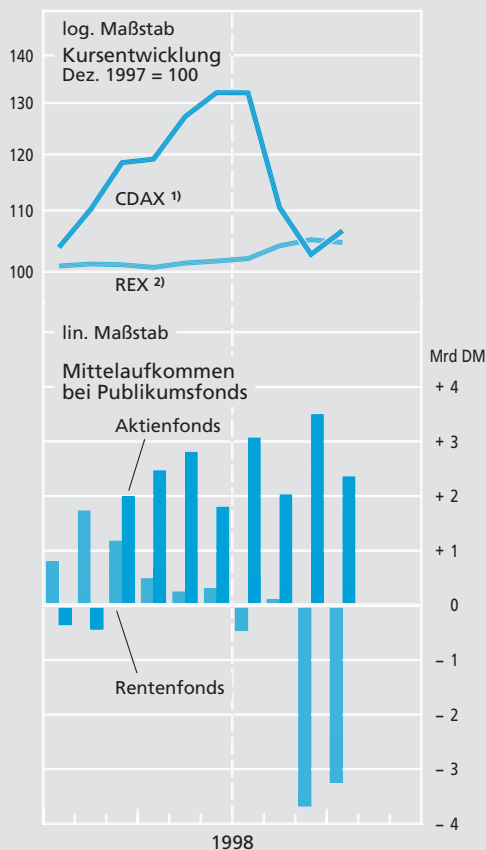
kauften von Juli bis Oktober per saldo für 9,1 Mrd DM deutsche Aktien im Vergleich zu Netto-Käufen von 58,5 Mrd DM in der Vorperiode und 10,4 Mrd DM vor Jahresfrist.

Investmentfonds

Das Mittelaufkommen aus dem Absatz inländischer Investmentzertifikate war von August bis Oktober mit 33,5 Mrd DM etwas niedriger als in der Vorperiode (36,4 Mrd DM), aber höher als vor Jahresfrist (25,8 Mrd DM). Der Netto-Absatz ausländischer Anteilscheine betrug 3,5 Mrd DM. Insgesamt belief sich das Mittelaufkommen aus dem Verkauf in- und ausländischer Investmentzertifikate damit auf 37,0 Mrd DM, verglichen mit 41,5 Mrd DM von Mai bis Juli.

Mittelaufkommen

Kursentwicklung am Aktien- und Rentenmarkt und Mittelaufkommen bei inländischen Publikumsfonds



1 Der CDAX-Kursindex gibt die durchschnittliche Kursentwicklung eines breiten Kreises deutscher Aktien wieder. — 2 Der Deutsche Rentenindex (REX) spiegelt die durchschnittliche Kursentwicklung von Bundesanleihen wider.

Deutsche Bundesbank

Spezialfonds

Den inländischen Spezialfonds, die institutionellen Anlegern vorbehalten sind, flossen von August bis Oktober neue Mittel in Höhe von netto 28,8 Mrd DM zu. Sie konnten damit ihr Ergebnis aus der Vorperiode (26,8 Mrd DM) leicht übertreffen. Der größte Teil ging mit 19,4 Mrd DM erneut an die Gemischten Fonds. Die Rentenfonds und Aktienfonds erlösten 7,1 Mrd DM beziehungsweise 2,3 Mrd DM.

Publikumsfonds

Inländische Publikumsfonds setzten im Berichtszeitraum mit netto 4,7 Mrd DM dagegen um rund die Hälfte weniger Anteilscheine ab als in der Vorperiode (9,6 Mrd DM). Der Rückgang lag fast ausschließlich daran, daß Rentenfonds im Ergebnis für 6,8 Mrd DM Zertifikate zurücknehmen mußten. Hierzu trug allerdings bei, daß in größerem Umfang Rentenfonds mit begrenzter Laufzeit fällig wurden. Aktienfonds verzeichneten bei deutlich niedrigerem Kursniveau am Aktienmarkt wieder ein höheres Mittelaufkommen von 7,9 Mrd DM (netto). Geldmarktfonds und Gemischte Fonds erlösten 1,9 Mrd DM beziehungsweise 1,0 Mrd DM. Offenen Immobilienfonds flossen 0,4 Mrd DM zu; im gleichen Umfang konnten die erstmals im Oktober aufgelegten Altersvorsorgefonds Anteilscheine verkaufen.

Erworben wurden die Investmentzertifikate von August bis Oktober im Ergebnis ausschließlich von inländischen Anlegern. Dabei standen – wie üblich – die inländischen Nichtbanken mit Netto-Käufen in Höhe von 28,3 Mrd DM im Vordergrund. Sie engagierten sich weit überwiegend in deutschen Zertifikaten (24,5 Mrd DM); die Bestände an ausländischen Fondsanteilen stockten sie um 3,7 Mrd DM auf. Ihre Beteiligung an in- und ausländischen Geldmarktfonds erhöhten die Nichtbanken im Ergebnis um 2,7 Mrd DM. Die heimischen Kreditinstitute erwarben im Berichtszeitraum für 9,7 Mrd DM (netto) Investmentanteile, und zwar per saldo nur inländische Papiere. Ausländische Anleger gaben für 1,0 Mrd DM Zertifikate deutscher Fonds zurück.

Erwerb von Investmentzertifikaten