

Wer bei der Geldanlage der Sicherheit den Vorzug gibt, braucht nicht auf einen attraktiven Ertrag zu verzichten. Festverzinsliche Wertpapiere bieten dem Anleger zur Zeit Renditen von weit über 7½ Prozent. Sie werden zwar in der Regel ebenfalls an der Börse notiert, doch hat die Rentenbörse mit Spekulation, wie sie bei Aktien im Mittelpunkt steht, nicht viel zu tun. Der wesentliche Unterschied liegt darin, daß Festverzinsliche am Ende ihrer Laufzeit stets zum vollen Nennwert eingelöst werden. So halten sich die möglichen Kursschwankungen in Grenzen, sie werden immer geringer, je näher der Tilgungstermin heranrückt. Zwischenzeitliche Kursgewinne oder -verluste berühren nur diejenigen, die seine Wertpapiere vorzeitig verkaufen muß. Wer bis zur Tilgung abwarten kann, kommt mit der Börse überhaupt nicht in Berührung.

Bei der Geldanlage am Rentenmarkt gilt deshalb die Grundregel, mit der Laufzeit nicht über den Zeitpunkt hinauszugehen, an dem man das Kapital voraussichtlich wieder benötigt. Um flexibel zu bleiben, empfiehlt es sich darüber hinaus, bei größeren Beträgen nicht alles auf eine Karte zu setzen, sondern Titel mit unterschiedlichen Bindungsfristen zu wählen. Auf diese Weise kann der Anleger bei einem unerwarteten Geldbedarf in vielen Fällen auf Wertpapiere zurückgreifen, die gerade zur Rückzahlung anstehen. Zudem bietet diese Strategie den Vorteil, daß in einer vorübergehenden Niedrigzinsphase nicht das gesamte Kapital gleichzeitig fällig wird und zu schlechteren Konditionen wieder angelegt werden muß.

Für die Staffelung eines Wertpapierdepots nach Laufzeiten bietet sich die derzeitige Zinsstruktur ohnehin an. Während normalerweise mit Rentenwerten um so höhere Zinsen zu erzielen sind, je länger das Geld festgelegt

wird, liegen die Renditen heute bei kürzerfristigen Wertpapieren etwas höher als am „langen Ende“ des Rentenmarktes.

Diese in Fachkreisen auch als „invers“ bezeichnete Zinsstruktur spiegelt bis zu einem gewissen Grade die Erwartungen der Wertpapieremittenten und der Anleger hinsichtlich der zukünftigen Zinsentwicklung wider. Wenn die Wertpapieremittenten den Sparern für kürzerfristiges Geld höhere Zinsen bieten als für ein längerfristiges Engagement, so rechnen sie offensichtlich damit, daß die

desbank relativ früh gegensteuert. Mit rund 3 Prozent ist der Preisanstieg gegenwärtig noch als moderat zu bezeichnen.

Ob eine Verschärfung des Preisauftriebs vermieden werden kann, hängt noch von einer Vielzahl anderer Faktoren ab. Zu den Risiken zählen insbesondere die bevorstehenden Tarifverhandlungen, die allen Beteiligten ein hohes Maß an Realitätssinn abverlangen, sowie die angespannte Lage am Wohnungsmarkt. Programme zur Förderung des Wohnungsbaus können erst auf mittlere Sicht

publik hatten zuvor auf die angekündigte Quellensteuer auf inländische Zinserträge mit einem massiven Rückzug aus heimischen Rentenwerten geantwortet, und so sahen sich die Politiker gezwungen, die Änderung der Erhebungsmethode zum ersten Juli 1989 wieder rückgängig zu machen. Die Sparer haben auf diese Nachricht prompt reagiert und zogen in den Monaten Mai und Juni bei Neuanlagen wieder deutsche Rentenwerte vor. Allerdings haben sie noch immer erhebliche Beträge an ausländischen Wertpapieren in ihren Depots. Wenn diese Mittel in größerem Umfang an den deutschen Rentenmarkt zurückfließen, dürfte das nicht ohne Auswirkungen auf das Zinsniveau in der Bundesrepublik bleiben.

Nicht zu unterschätzen sind auch die Dispositionen ausländischer Anleger. Die DM zählt zu den stabilsten Währungen der Welt und gilt als unterbewertet. Entsprechend groß ist die Nachfrage nach deutschen Rentenwerten im Ausland. Für den Fall, daß sich Aufwertungserwartungen für unsere Währung verfestigen, ist ein starkes Anschwellen der hereinstömenden Gelder zu erwarten, was ebenfalls das Zinsniveau drücken dürfte.

Eine zuverlässige Prognose zur weiteren Zinsentwicklung ist angesichts dieser recht widersprüchlichen Einflußfaktoren schwierig. Das derzeitige Niveau der Renditen wird von vielen Beobachtern als recht hoch eingestuft. Für den Sparer heißt das, daß er Anlageentscheidungen nicht hinauszögern sollte. Gegen Überraschungen kann er sich weitgehend schützen, indem er die eingangs erwähnte Staffelung seines Depots nach Laufzeiten verfolgt. Gerade auch Pfandbriefe und Kommunalobligationen bieten eine breite Palette von Bindungsfristen und rentieren zudem zur Zeit höher als beispielsweise öffentliche Anleihen.

Dr. Hermann Rischow

Geldanlage am Rentenmarkt

Zinsen später wieder sinken und sie sich dann billiger refinanzieren können.

Ähnlich geht es vielen Anlegern. Sie sind nur dann bereit, bei längerlaufenden Wertpapieren niedrigere Renditen zu akzeptieren, wenn sie auf absehbare Zeit ebenfalls mit einem Zinsrückgang rechnen und sich die heutigen Renditen auf Dauer sichern wollen. Andernfalls würden sie ausschließlich Kurzläufer kaufen.

Die aktuelle Zinsstruktur ist vor allem der Geld- und Kreditpolitik der Deutschen Bundesbank zuzuschreiben. In ihrem Bemühen, den mit dem konjunkturellen Aufschwung verbundenen Gefahren für die Preisstabilität entgegenzutreten, hat sie in den letzten Monaten mehrmals ihre Leitzinsen erhöht und damit die kürzerfristigen Gelder stark verteuert.

Ob die bisherigen Maßnahmen bereits ausreichen oder weitere Schritte folgen, bleibt freilich abzuwarten. Anlaß zu Optimismus gibt die Beobachtung, daß die Bun-

desbank Entlastung bringen. Gegen den Preisdruck, der hier eventuell über mehrere Jahre hinweg zu erwarten ist, kann freilich auch die Bundesbank nicht viel ausrichten.

Entscheidend für Preise und Zinsen ist insbesondere, wie sich das konjunkturelle Wachstum entwickelt. Die Dynamik des Aufschwungs ist in den vergangenen Jahren wiederholt unterschätzt worden. Sie ist zu einem großen Teil den Vorbereitungen auf den gemeinsamen europäischen Binnenmarkt ab 1993 und dem Anstieg unserer Exporte zuzuschreiben. Zusätzliche Impulse könnten in den kommenden Jahren neben der Bauwirtschaft auch die Entwicklungen in Mittel- und Osteuropa bringen.

Für die weitere Zinsentwicklung spielt neben den fundamentalen ökonomischen Daten das Verhalten der einzelnen Anlegergruppen eine wichtige Rolle. Hier hat sich seit dem letzten Frühjahr ein grundlegender Wandel vollzogen. Die privaten Sparer in der Bundesre-