

1 Anleihemärkte im Überblick

1.1 Staatsanleihen im Euroraum

Martin Kreppold

In diesem Kapitel werden Staatsanleihen derjenigen Länder beschrieben, die an der Währungsunion im Rahmen der Europäischen Union teilgenommen haben. Diese Staaten (Deutschland, Italien, Frankreich, Spanien, Belgien, Niederlande, Griechenland, Österreich, Portugal, Finnland und Irland) nutzen den Rentenmarkt zur Kapitalbeschaffung. Nur Luxemburg emittiert derzeit keine Anleihen. Durch die Währungsunion ist bei den in Euro notierten Staatsanleihen dieser Länder das Währungsrisiko entfallen, wodurch im Euroraum ein großer »Inlandsmarkt« für Staatsanleihen entstanden ist. Aufgrund der guten Bonität der Euroländer sind deren Staatsanleihen eine sehr sichere Anlageform.

Die von den Staaten eingesetzten Emissionsverfahren sind in den letzten zehn Jahren weitgehend vereinheitlicht worden. Die Staaten veröffentlichen (meist jährlich) einen Emissionskalender, welcher die wichtigsten Informationen zu den geplanten Emissionen enthält. Mit Ausnahme der Bundesrepublik Deutschland wenden alle Länder das Primary-Dealer-Verfahren an. Es bestehen zwischen den einzelnen Ländern sehr wohl noch Unterschiede in der Vorgehensweise, die Grundzüge sind jedoch überall gleich. Eine begrenzte Gruppe von Banken ist dazu verpflichtet, sich an den Auktionen des Staates zu beteiligen. Diese Banken fungieren für die Emissionen als Market Maker, das heißt, sie erstellen den Geld- beziehungsweise Briefkurs.

1.1.1 Deutschland

Beschreibung der Anleihearten

Die wichtigsten Staatsanleihen der Bundesrepublik Deutschland und deren Ausstattungsmerkmale sind in Tabelle 1-1 dargestellt.

Tab. 1-1: Emissionen des Bundes

	Emissions- turnus	Laufzeit	Zins- berech- nung	Kupon- typ	Zinszahlung
Bundes- anleihen	2 × jährlich unregelmäßig	ca. 10 Jahre ca. 30 Jahre	act/act	fest	jährlich
Bundessobligationen	2 × jährlich	ca. 5 Jahre	act/act	fest	jährlich
Bundesschatz- briefe Typ A	Dauer- emission	6 Jahre	act/act	fest	jährlich
Bundesschatz- briefe Typ B	Dauer- emission	7 Jahre	act/act	fest	Zins und Zinseszinsen werden angesammelt und am Ende der Laufzeit ausbezahlt
Finanzierungs- Schätze	Dauer- emission	ca. 1 Jahr, ca. 2 Jahre	act/act	Zerobond	
Bundesschatz- anweisungen	4 × jährlich	2 Jahre	act/act	fest	jährlich
Unverzinsliche Schatzanweisungen	monatlich	6 Monate	act/360	Zerobond	

Bundesanleihen (»Bunds«)¹

Die seit 1952 emittierten Bundesanleihen (»Bunds«) haben eine zentrale Stellung am deutschen Kapitalmarkt sowie im Kapitalverkehr mit dem Ausland. Bundesanleihen werden im Tenderverfahren über die Bietergruppe Bundesemissionen begeben und mehrmals im Jahr aufgelegt beziehungsweise aufgestockt. Im Hinblick auf das 1997 zugelassene »Stripping« haben die Anleihen standardisierte Zins- und Kapitalfälligkeiten am 4. Januar bzw. 4. Juli. Dabei können je nach Emissionstermin Anleihen mit einem kurzen (unterjährigen) oder langen (überjährigen) ersten Kupon entstehen. Der Erwerb von Bundesanleihen unterliegt keinerlei Beschränkungen. Ihre Laufzeit beträgt heute 10 Jahre oder 30 Jahre.

Die Volumina der einzelnen Anleihen sind recht unterschiedlich und haben in letzter Zeit durch Aufstockungen bis zu 25 Milliarden Euro erreicht. Bedingt durch den beträchtlichen Mittelbedarf der Emittenten und den Anlegerwunsch nach möglichst hoher Liquidität haben die Emissionsbeträge in den letzten Jahren ständig zugenommen. Im direkten Anschluss an die Emission werden Bundesanleihen in den Handel an den deutschen Wertpapierbörsen eingeführt.

Seit Mitte 1997 ist das »Stripping« von 10- und 30-jährigen Bundesanleihen möglich. Mit dem Stripping erfolgte auch der Wiedereinstieg in das

30-jährige Marktsegment, das vom Bund regelmäßig bedient wird. Beide Maßnahmen sind im Zusammenhang zu sehen, da gerade am langen Ende des Marktes die Kapital- und Zins-Strips auf besonderes Interesse der Investoren stoßen. »Stripping« ist ab einem Mindestbetrag von 50 000 Euro möglich. Die Trennung nehmen die jeweils für einen Inhaber der Anleihe depotführenden Stellen (Kreditinstitut oder Deutsche Finanzagentur) in dessen Auftrag vor. Auch die Rekonstruktion von Zins- und Kapital-Strips zu einer Anleihe ist möglich; dies ist jedoch nur Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten, Wertpapierhandelsunternehmen und Wertpapierhandelsbanken für ihre Eigenbestände erlaubt. Der Mindestnennbetrag der Kapital-Strips und der Zins-Strips beträgt einheitlich 0,01 Euro. Der Einstieg in den Strip-Markt begann mit drei bereits umlaufenden 10- und 30-jährigen Bundesanleihen sowie der Neuemission einer 30-jährigen Anleihe. Es ist vorgesehen, die Anfangsliquidität der einzelnen Strips schrittweise weiter zu erhöhen. Deshalb sollen auch künftig möglichst alle neu begebenen 10- und 30-jährigen Anleihen auf die Zinstermine 4. Januar oder 4. Juli gelegt werden und stripbar sein. Die Volumina umlaufender Anleihen werden durch Aufstockungen weiter erhöht.

Durch die Zulassung des »Strippings« bietet der Bund Anlagemöglichkeiten in allen Laufzeiten bis zu 30 Jahren, obwohl er am Primärmarkt nur die Laufzeiten 30, 10, 5 und 2 Jahre sowie 6 Monate bedient.

Bundesobligationen (»Bobls«)²

Den seit 1975 emittierten Bundesobligationen (»Bobls«) kommt im mittelfristigen Marktsegment eine ähnliche Bedeutung zu wie den Bundesanleihen in den langen Laufzeiten. Bis zum Jahre 1995 wurden Bundesobligationen in Serien als Daueremission zum Erwerb durch natürliche Personen und gemeinnützige, mildtätige oder kirchliche Einrichtungen mit einem festen Nominalzinssatz und einer Laufzeit von circa fünf Jahren angeboten, wobei der Ausgabekurs je nach Marktlage angepasst wurde. Bei einer grundlegenden Veränderung der Marktverhältnisse wurde eine neue Serie mit einem veränderten Kupon aufgelegt. Sobald eine Serie geschlossen wurde, erfolgte die Einführung in den Börsenhandel.

Ab der Bundesobligation Serie 142 (Emission am 14. Mai 2003) gibt es keine sechsmonatige Vorlaufzeit mehr für den Verkauf als Daueremission. Beginnend mit der Serie 141 ab 5. Februar 2003 kann jedoch ein bevorrechtigter Personenkreis die aktuelle, dann bereits börsennotierte Bundesobligation im Direktvertrieb spesenfrei bei der Deutschen Finanzagentur erwerben. Die Laufzeit der Bundesobligationen ab der Serie 142 beträgt zum Zeitpunkt der Erstemission fünf Jahre.

Bundesschatzbriefe³

Die Dauerremission Bundesschatzbrief wurde 1969 speziell zur Förderung der Vermögensbildung breiter Bevölkerungskreise geschaffen. Deshalb ist der Käuferkreis auf natürliche Personen und gemeinnützige, mildtätige oder kirchliche Einrichtungen beschränkt.

Bundesschatzbriefe werden in zwei Varianten angeboten. Typ A hat eine Laufzeit von sechs Jahren bei jährlicher Zinszahlung. Typ B ist mit einer Laufzeit von sieben Jahren ausgestattet; die Zinsen werden hier mit Zinseszinsen angesammelt. Der Anleger erhält bei Fälligkeit oder vorzeitiger Rückgabe sein Kapital zusammen mit dem aufgelaufenen Zinsbetrag in einer Summe ausgezahlt. Die Besonderheit der Bundesschatzbriefe liegt in den nach einem festen Plan steigenden Zinsen. Die mit zunehmender Laufzeit wachsende Verzinsung soll dem Anleger einen Anreiz zum Festhalten an den Wertpapieren bis zur Endfälligkeit geben. Bei sich ändernder Marktlage wird die Emission der laufenden Ausgaben eingestellt und der Verkauf neuer Ausgaben (mit nunmehr wieder marktgerechten Nominalzinsen) aufgenommen.

Bundesschatzbriefe können seit dem 2. Januar 2002 in Nennbeträgen von 50 Euro oder jedem beliebigen höheren (auch in Cent) lautenden Betrag erworben werden. Die Emissionsvolumina der einzelnen Ausgaben können je nach Ausgabezeitraum und Typ deutlich voneinander differieren. Bundesschatzbriefe werden nicht in den Börsenhandel eingeführt, ein Sekundärmarkt besteht nicht. Jedoch können vom Gläubiger nach dem ersten Laufzeitjahr bei Bedarf bis zu 5 000 Euro innerhalb von 30 Zinstagen an den Bund zum Nennwert zuzüglich anteiliger Zinsen zurückgegeben werden. Weiterhin kann der Gläubiger Bundesschatzbriefausgaben, die bis zum 31. Dezember 2001 emittiert wurden, bis zum Höchstbetrag von monatlich 10 000 DM je Gläubiger zurückgeben. Die Auszahlung erfolgt in Euro.

Der Gläubiger kann seine Bundesschatzbriefe jederzeit durch die depotführende Stelle oder im Bundesschuldbuch auf Dritte, die zum Erwerb zugelassen sind, übertragen lassen.

Soll eine vorzeitige Rückgabe zum Direkterwerb von Bundesschatzbriefen, Finanzierungsschätzen oder Bundesobligationen (Umtausch) dienen, kann die Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH damit beauftragt werden. Für den Umtausch gelten die jeweiligen Verkaufs- und Emissionsbedingungen des Bundesministeriums der Finanzen sowie die Umtauschbedingungen der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH. Beim Umtausch erhält der Anleger Bundesschatzbriefe, Finanzierungsschätze oder Bundesobligationen, die am Tag des Auftragseingangs von der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH zum Direktverkauf angeboten werden.

Finanzierungsschätze des Bundes⁴

Die Finanzierungsschätze des Bundes zählen ebenfalls zu den Daueremissionen, die mit Laufzeiten von circa 12 und circa 24 Monaten das kurze Ende des Laufzeitenspektrums abdecken. Sie werden in monatlichen Ausgaben aufgelegt, wobei Konditionenänderungen auch innerhalb eines Monats möglich sind, sofern dies die Marktlage erfordert.

Finanzierungsschätze werden als Diskontpapiere (Zerobonds) emittiert, das heißt, bei ihrer Ausgabe wird der Nennwert mit dem jeweiligen Verkaufszinssatz abgezinst. Der Unterschied zwischen abgezinstem Ausgabebetrag und zurückgezahltem Nennwert stellt somit den Zinsertrag dar. Deshalb ist die Rendite der Anlage aufgrund des verminderten Kapitaleinsatzes in Bezug auf den Nennwert stets höher als der Verkaufszinssatz.

Mit Ausnahme von Kreditinstituten ist jedermann erwerbsberechtigt. Die Anlage in diesen Papieren ist auf einen Höchstbetrag von 250 000 Euro je Person und Geschäftstag begrenzt. Der Mindestauftrag beträgt 500 Euro. Der Gesamtbetrag der einzelnen Ausgaben ist ähnlich wie bei den Bundesschatzbriefen je nach Absatzerfolg unterschiedlich. Finanzierungsschätze werden aufgrund ihrer kurzen Laufzeit nicht in den Börsenhandel eingeführt. Sie können auch nicht vorzeitig zurückgegeben werden.

Bundesschatzanweisungen (»Schätze«)⁵

Bundesschatzanweisungen (»Schätze«) sind Einmalemissionen, die mit einer Laufzeit von zwei Jahren im vierteljährlichen Rhythmus (März, Juni, September, Dezember) ausschließlich im Tendersverfahren begeben werden. Der Erwerb ist grundsätzlich für jedermann möglich. Im Tendersverfahren sind jedoch nur Kreditinstitute, die der Bietergruppe Bundesemissionen angehören, unmittelbar bietungsberechtigt. Andere Kreditinstitute und Nichtbanken können Mitglieder der Bietergruppe mit der Abgabe von Geboten beauftragen oder Bundesschatzanweisungen am Sekundärmarkt erwerben. Die Volumina der einzelnen Auktionen für Bundesschatzanweisungen liegen derzeit bei 5 bis 9 Milliarden Euro, einer einzelnen Ausgabe bei 15 bis 16 Milliarden Euro. Bundesschatzanweisungen werden in den Handel an den deutschen Wertpapierbörsen eingeführt.

Unverzinsliche Schatzanweisungen (»Bubills«)⁶

Dem kurzen Laufzeitbereich zuzurechnen sind auch die unverzinslichen Schatzanweisungen (»Bubills«) mit Laufzeiten von derzeit sechs Monaten. Wie die Finanzierungsschätze sind sie Diskontpapiere, das heißt, die Verzinsung entspricht der Differenz zwischen Nennwert und Kaufpreis. Im Unterschied zu den Finanzierungsschätzen richten sich Bubills vorwiegend an

institutionelle Investoren und ausländische Zentralbanken, obwohl grundsätzlich jedermann zum Erwerb berechtigt ist. Seit dem zweiten Quartal 2002 werden sie monatlich im Tenderverfahren über die Bietergruppe Bundesemissionen begeben. Bis Ende des Jahres 2003 hatten die Bubills eine Mindeststückelung von 1 Million Euro. Ab Januar 2004 wurde die Stückelung von 1 Million Euro auf 0,01 Euro reduziert (Mindestauftragsvolumen 1 Million Euro). Bubills werden nicht in den Börsenhandel eingeführt.

Sonstige Anleihen⁷

Am 8. März 2006 hat die Bundesrepublik Deutschland die erste Bundesanleihe emittiert, deren Zinszahlungen an die Inflationsrate im Euroraum gekoppelt sind (inflationsexponierte Anleihe). Die Anleihe ist mit einem Kupon von 1,50 Prozent ausgestattet. Sie valutierte am 15. März 2006 und hat eine Laufzeit bis 15. April 2016. Es wurde ein Volumen von 5 Milliarden Euro zu einem Kurs von 99,60 zugeteilt. Der Bund konnte mit dieser Erstemission seine Stellung als wichtigster staatlicher Emittent der Eurozone bestätigen. Die Konditionen der Anleihe lagen im Ergebnis – ebenso wie dies bei nominal verzinslichen Staatsanleihen der Fall ist – unterhalb der im Euroraum etablierten Zinskurve. Die Anleihe wurde nach deutschem Recht begeben. Der Erstverkauf wurde über ein Konsortium von 16 internationalen Investmentbanken unter Führung von ABN Amro Barclays, BNP Paribas und der Deutschen Bank organisiert. Mit der Aufnahme inflationsexponierter Anleihen in das Emissionsportfolio will der Bund am deutschen Kapitalmarkt das Interesse an dieser Wertpapierart fördern. Die inflationsexponierte Anleihe ist zum Handel an der Frankfurter Börse zugelassen. Ein Erwerb durch deutsche Privatanleger im Börsenhandel ist möglich.⁸

Am 24. Mai 2005 hat die Bundesrepublik Deutschland ihre erste auf US-Dollar lautende Bundesanleihe (Fremdwährungsanleihe) emittiert. Die Anleihe ist mit einem Kupon von 3,875 Prozent ausgestattet. Sie valutierte am 1. Juni 2005 und hat eine Laufzeit bis 1. Juni 2010. Es wurde ein Volumen von 5 Milliarden Dollar zu einem Kurs von 99,755 zugeteilt, was einem Aufschlag von lediglich zwölf Basispunkten gegenüber der zu diesem Zeitpunkt gültigen US-amerikanischen Benchmarkanleihe entsprach. Der Bund erzielt mit der Anleihe im Vergleich zu einer laufzeitgleichen Euroanleihe einen signifikanten Kostenvorteil. Dabei wurden Währungsrisiken durch Absicherungsgeschäfte an den internationalen Kapitalmärkten ausgeschlossen. Die Anleihe wurde nach deutschem Recht begeben. Der Erstverkauf erfolgte über ein Konsortium von 13 internationalen Investmentbanken, das von der Deutschen Bank, Goldman Sachs und Morgan Stanley geführt wurde. Die Anleihe richtet sich insbesondere an internationale Investoren, die an einer

Diversifizierung ihrer Dollar-Engagements interessiert sind. Sie ist zum Handel an der Frankfurter Börse zugelassen. Ein Erwerb durch deutsche Privatanleger ist im Börsenhandel möglich.

Zu den Bundeswertpapieren zählen auch die Fundierungsschuldverschreibungen. Mit Wirksamwerden der deutschen Einheit am 3. Oktober 1990 lebten gemäß dem Londoner Schuldenabkommen von 1953 Zinsansprüche aus bestimmten auf verschiedene Währungen lautenden Anleihen des Deutschen Reiches (Dawes-/Young-/Kreuger-Anleihe) und des Freistaates Preußen wieder auf. Zur Abgeltung der neu berechneten Zinsansprüche wurden 15 Tranchen von Fundierungsschuldverschreibungen aufgelegt und in den amtlichen Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt. Sie werden seit dem 3. Oktober 1990 mit 3 Prozent p. a. verzinst, wobei die Zinszahlungen jeweils halbjährlich im April und Oktober zu leisten sind. Diese Schuldverschreibungen haben eine Laufzeit von längstens 20 Jahren und sind am 3. Oktober 2010 endfällig. Tilgungen in Jahresraten von 2,5 Prozent (Dawes- und Preußen-Anleihe) bzw. 1,25 Prozent (Young- und Kreuger-Anleihe) sind jedoch bereits seit dem 3. Oktober 1996 zu leisten.

Ebenfalls zum Kreis der Bundeswertpapiere zählen die Schuldverschreibungen des Ausgleichsfonds Währungsumstellung. Diese in einer Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen haben ihren Ursprung in der Währungsumstellung auf dem Gebiet der ehemaligen DDR zum 1. Juli 1990. Unter anderem wegen der asymmetrischen Umstellung von Aktiva und Passiva entstanden damals bei vielen Kreditinstituten und Außenhandelsbetrieben bilanzielle Unterdeckungen, die durch die Zuteilung von verzinslichen Forderungen gegen den Ausgleichsfonds ausgeglichen wurden. Auf Wunsch der Kreditinstitute können diese Ausgleichsforderungen in Schuldverschreibungen des Ausgleichsfonds Währungsumstellung umgewandelt werden. Diese werden an allen deutschen Wertpapierbörsen amtlich gehandelt. Die Papiere werden mit dem Drei-Monats-Euribor verzinst. Getilgt werden die Schuldverschreibungen über einen Zeitraum von 40 Jahren nach einem festgelegten Tilgungsplan: Beginnend mit dem 1. Juli 1996 werden danach jährlich – letztmals am 1. Juli 2035 – 2,5 Prozent des Emissionsvolumens durch Gruppenauslosung getilgt. Daneben sind außerplanmäßige Tilgungen möglich. So wurden im Januar 2001 34,1 Milliarden Euro außerplanmäßig getilgt (davon 33,1 Milliarden Euro aus UMTS-Einnahmen), sodass per 31. Juli 2001 noch 4,6 Milliarden Euro im Umlauf waren. Im Zusammenhang mit der Regelung offener Vermögensfragen in der ehemaligen DDR werden nach dem Entschädigungs- und Ausgleichsleistungsgesetz Entschädigungsansprüche durch die Zuteilung von übertragbaren Schuldverschreibungen des Entschädigungsfonds (als Sondervermögen des Bundes) erfüllt. Diese als

Wertrechte emittierten Papiere werden an allen deutschen Wertpapierbörsen amtlich gehandelt. Die Schuldverschreibungen des Entschädigungsfonds haben, beginnend am 1. Januar 1995, Laufzeiten bis zu 13 Jahren. Sie bleiben bis Ende des Jahres 2003 unverzinst. Ab dem 1. Januar 2004 werden Zinsen von 6 Prozent jährlich nachträglich gezahlt, erstmals am 1. Januar 2005. Beginnend mit dem 1. Januar 2004 werden die Entschädigungsschuldverschreibungen in fünf gleichen Jahresraten – letztmals am 1. Januar 2008 – durch Gruppenauslosung getilgt. Die ebenfalls als Diskontpapiere ausgestalteten Schatzwechsel sind für die Kassenfinanzierung des Bundes seit 1968 bedeutungslos.

Emissionsbedingungen und Ausstattungsmerkmale

Die Emissionsbedingungen und Ausstattungsmerkmale der Daueremissionen sind unter 1.1.1 beschrieben.

Die für Bundesanleihen, Bundesobligationen, Bundesschatzanweisungen und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes geltenden Emissionsbedingungen und Ausstattungsmerkmale werden im Folgenden beschrieben.

Das Gesamtvolumen der Emissionen (Zuteilungsbetrag und Marktpflegebetrag) wird vom Bund jeweils nach Abschluss des Tendersverfahrens festgelegt. Der Bund behält sich vor, das Emissionsvolumen während der Laufzeit der Bundeswertpapiere durch Aufstockung weiter zu erhöhen.

Bundesanleihen, Bundesobligationen, Bundesschatzanweisungen und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes haben eine Stückelung von 0,01 Euro und können in beliebigen Nennbeträgen gehandelt und übertragen werden.

Die Zinsen werden bei Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen jährlich nachträglich gezahlt. Bei unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes ergibt sich die Verzinsung als Differenz zwischen Nennwert und Kaufpreis. Die Verzinsung endet mit dem Ablauf des dem Fälligkeitstag vorhergehenden Tages. Zinsen und Renditen werden bei Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen nach der taggenauen Zinsmethode berechnet. Bei variabel verzinslichen Bundeswertpapieren und unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes werden Zinsen und Renditen nach der am Geldmarkt üblichen Zinsmethode actual/360 berechnet.

Bundeswertpapiere werden am festgelegten Fälligkeitstag zum Nennwert zurückgezahlt. Eine vorzeitige Kündigung ist ausgeschlossen. Für den Gesamtbetrag der jeweiligen Emission wird eine Sammelschuldbuchforderung für die Clearstream Banking AG Frankfurt in das Bundesschuldbuch eingetragen (Wertrechte). Die Gläubiger der zugeteilten Bundeswertpapiere erhal-

ten Miteigentumsanteile an der im Bundesschuldbuch eingetragenen Sammelschuldbuchforderung. Die Gläubiger haben während der gesamten Laufzeit der Bundeswertpapiere auch die Möglichkeit, die erworbenen Beträge als Einzelschuldbuchforderungen auf ihren Namen in das bei der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH geführte Bundesschuldbuch eintragen zu lassen. Die Ausgabe von Wertpapierurkunden ist für die gesamte Laufzeit ausgeschlossen.

Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen werden in den amtlichen Markt an den deutschen Wertpapierbörsen eingeführt. Bei stripbaren Bundesanleihen werden die getrennten Kapital- und Zinsansprüche nur in den Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt. Der Bund betreibt nach Börseneinführung – außer für Kapital- und Zins-Strips – in einem angemessenen und vertretbaren Rahmen eine der jeweiligen Kapitalmarktlage Rechnung tragende Kurspflege.

Emissionsvolumen⁹

Die Volumenentwicklung des Index »iBoxx € Germany (Sovereigns)« ist in Abbildung 1-1 dargestellt.

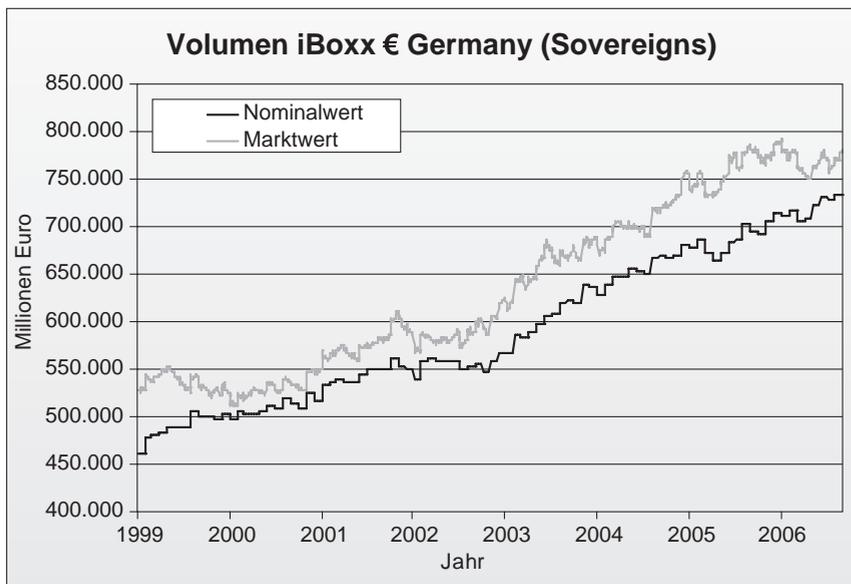


Abb. 1-1: Volumenentwicklung des »iBoxx € Germany (Sovereigns)«

Ratings und Renditespreads¹⁰

Die Ratings der Bundesrepublik Deutschland zum Betrachtungszeitpunkt sind in Tabelle 1-2 dargestellt.

Tab. 1-2: Ratings der Bundesrepublik Deutschland

	Moody's	S&P	FITCH	R&I
Rating	Aaa	AAA	AAA	AAA

Tabelle 1-3 zeigt die Renditedifferenz (Spread) zwischen den Kurven »German Swap« und »German Government« zum Betrachtungszeitpunkt.¹¹

Tab. 1-3: Renditedifferenzen zwischen »German Swap« und »German Government«

	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre	6 Jahre	7 Jahre	8 Jahre	9 Jahre	10 Jahre
Rendite German Swap	3,34	3,55	3,76	3,88	3,88	3,89	3,90	3,93	3,95	3,98	4,01	4,04
Rendite German Government	3,20	3,39	3,64	3,68	3,66	3,68	3,70	3,73	3,75	3,77	3,78	3,81
Spread	-0,14	-0,16	-0,12	-0,20	-0,22	-0,21	-0,20	-0,20	-0,20	-0,21	-0,23	-0,23

1.1.2 Italien

Beschreibung der Anleihearten¹²

Die wichtigsten italienischen Staatsanleihen und deren Ausstattungsmerkmale sind in Tabelle 1-4 dargestellt.