

Informationen für Privatanleger über inflationsexindexierte Wertpapiere der Bundesrepublik Deutschland

Stand: 3. Mai 2011

Vorbemerkung

Immer wieder erreichen uns Anfragen zu den wesentlichen Merkmalen inflationsexindexierter Anleihen und Obligationen (im Folgenden zusammengefasst als „inflationsexindexierte Anleihen“) und den Unterschieden gegenüber nominalverzinslichen Anleihen des Bundes. Nachfolgend haben wir die wesentlichen Fragen zusammengefasst und daraus Informationen aufbereitet, die Ihnen bei der Entscheidung für oder gegen diese Anlageform hilfreich sein sollen. Bitte beachten Sie, dass diese Informationen nicht als verbindliche Verkaufsgrundlage anzusehen sind. Es gelten die allgemeinen und besonderen Einschränkungen zum Vertrieb und zum Haftungsausschluss auf den Internet-Seiten der Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH.

Was ist eine Inflationsexindexierte Anleihe?

Bei einer inflationsexindexierten Anleihe des Bundes handelt es sich um eine Schuldverschreibung, bei der die Höhe der Zahlungsströme (z.B. der Rückzahlungsbetrag) im Gegensatz zu einem nominalverzinslichen Wertpapier von der Entwicklung eines Inflationsexindex abhängen.

Der Wert der Anleihe wird vor Inflation geschützt, indem für alle relevanten Berechnungen der Nennwert der inflationsexindexierten Anleihe mit einer so genannten Index-Verhältniszahl multipliziert wird. Diese täglich ermittelte Index-Verhältniszahl bildet die Inflationsexentwicklung seit dem ersten Zinslaufbeginn ab (siehe hierzu auch die Frage „Wie findet die Inflationsexentwicklung Eingang in die Zahlungsströme einer inflationsexindexierten Anleihe?“).

Inflationsexindexierte Anleihen haben gegenüber nominalverzinslichen Anleihen einen niedrigeren Kupon. Während bei nominalverzinslichen Anleihen der Kupon als fester Prozentsatz des Nennwertes gezahlt wird, wird bei inflationsexindexierten Anleihen der Kupon als fester Prozentsatz des Produktes aus Nennwert der Anleihe und der zum jeweiligen Kupontermine gültigen Index-Verhältniszahl gezahlt. Bei inflationsexindexierten Anleihen erhöht sich daher bei Inflation die Zinszahlung von Jahr zu Jahr. Die Zinszahlung erfolgt jährlich.

Bei Fälligkeit der inflationsexindexierten Anleihe wird der Nennwert, multipliziert mit der zum Fälligkeitstag gültigen Index-Verhältniszahl, zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag erhöht sich dadurch um die Inflation, die sich während der Laufzeit der Anleihe eingestellt hat. Bei Deflation über die Laufzeit der Anleihe wird der ursprüngliche Nennwert zurückgezahlt.

Inflationsexindexierte Anleihen des Bundes werden wie andere Bundeswertpapiere an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Den täglich aktualisierten Kurs der inflationsexindexierten Anleihe des Bundes finden Sie unter www.deutsche-finanzagentur.de →

„Private Anleger“ → „Bundeswertpapiere“ → „Laufzeiten und tägliche Rendite börsennotierter Emissionen“.

Die Inflationsentwicklung, die bei einer inflationsindexierten Anleihe durch die Index-Verhältniszahl abgebildet wird, wird als die relative Veränderung eines vom Bund ausgewählten Inflationsindex (Referenzindex) über den Betrachtungszeitraum ermittelt.

Welcher Index ist das?

Als Referenzindex für inflationsindexierte Anleihen des Bundes wird der unrevidierte Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ohne Tabak in der Eurozone verwendet.

Der HVPI misst das Preisniveau von Gütern und Dienstleistungen, die von privaten Haushalten in der Europäischen Währungsunion erworben oder bezahlt werden.

Er wird monatlich von Eurostat, dem statistischen Amt der Europäischen Gemeinschaft mit Sitz in Luxemburg, ermittelt und auf deren Internetseite veröffentlicht.

Wie findet die Inflationsentwicklung Eingang in die Zahlungsströme einer inflationsindexierten Anleihe?

Da der Inflationsindex von Eurostat mit einer zeitlichen Verzögerung ermittelt und veröffentlicht wird, werden auch die Zahlungsströme einer inflationsindexierten Anleihe mit einer Zeitverzögerung an die Inflationsentwicklung angepasst. Dazu wird eine Index-Verhältniszahl verwendet, die Ausdruck der Inflationsentwicklung ist.

Für die Berechnung der Index-Verhältniszahl wird das Verhältnis zwischen dem Wert des Referenzindex am Abrechnungstag und dem Wert des Referenzindex am Tag des ersten Zinslaufbeginns der Anleihen (Basisindex) bestimmt.

Der Abrechnungsbetrag, den ein Anleger bei Erwerb einer inflationsindexierten Anleihe z.B. an der Börse zahlen muss, ergibt sich aus dem Kurswert der Anleihe zuzüglich der Stückzinsen. Zur Bestimmung des Kurswertes einer inflationsindexierten Anleihe wird das Produkt aus Börsenkurs, erworbenem Nennwert und der am Abrechnungstag gültigen Index-Verhältniszahl gebildet. Die Berechnung der Stückzinsen wird analog der Methode bei nominalverzinslichen Anleihen des Bundes vorgenommen. Sie ergeben sich als Produkt aus erworbenem Nennwert, Kupon der Anleihe und dem Quotienten aus der Anzahl der Tage seit der letzten Kuponzahlung und der Anzahl der Tage zwischen zwei Kuponterminen. Zusätzlich wird dieses Produkt mit der Index-Verhältniszahl multipliziert, die für den jeweiligen Abrechnungstag gültig ist.

Da inflationsindexierte Anleihen täglich erworben werden können, wird zur Bestimmung der nominalen Zahlungsströme einer inflationsindexierten Anleihe ein täglicher Wert für den Referenzindex benötigt. Dieser wird auf der Grundlage des von Eurostat monatlich veröffentlichten HVPI von der Deutschen Finanzagentur berechnet.

Der Wert des täglichen Referenzindex sowie die Index-Verhältniszahl der inflationsindexierten Anleihen des Bundes können unter www.deutsche-finanzagentur.de → „Institutionelle Investoren“ → „Bundeswertpapiere“ → „Inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ → „Inflationsindexierte Bundsobligationen“ oder „Inflationsindexierte Bundesanleihen“ → „Täglicher Referenzindex“ abgefragt werden.

Wie werden inflationsindexierte Anleihen besteuert?

Die Erträge aus inflationsindexierten Anleihen stellen Erträge aus sonstigen Kapitalforderungen dar und werden auf der Grundlage des § 20 Einkommensteuergesetz (EStG) besteuert. Da die steuerliche Behandlung der Erträge je Gläubiger variieren kann, wenden Sie sich in diesen Angelegenheiten bitte an Ihren Steuerberater bzw. die Finanzbehörden.

Die inflationsindexierten Wertpapiere der Bundesrepublik Deutschland im Überblick

	Inflationsindexierte Anleihe	Inflationsindexierte Anleihe	Inflationsindexierte Obligation	Inflationsindexierte Obligation
ISIN	DE0001030500	DE0001030526	DE0001030518	DE0001030534
Laufzeit	10 Jahre	10 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Fälligkeit	15. April 2016	15. April 2020	15. April 2013	15. April 2018
Kupon	1,50%	1,75%	2,25%	0,75%
Volumen	15 Mrd. Euro	15 Mrd. Euro	11 Mrd. Euro	3 Mrd. Euro
erster Zinslaufbeginn	15. April 2006	15. April 2009	15. April 2007	15. April 2011
Zinszahlung	jährlich am 15. April			
Stückelung	0,01 Euro			
Erwerb	nur über Kreditinstitute (Börse)			
Übertragbarkeit auf Dritte	jederzeit			
Verwahrung	Kreditinstitute (gegen Gebühr), Finanzagentur (gebührenfrei)			
Verkauf	jederzeit, bei Kreditinstituten über Börse oder bei Finanzagentur über Bundesbank			

Beispiele

Mit den folgenden, frei gewählten Beispielen möchten wir Ihnen verdeutlichen, wie der Abrechnungsbetrag beim Kauf einer Inflationsindexierten Anleihe an der Börse gebildet wird und welchen Einfluss die Inflation auf die Zahlungsströme der Anleihe hat.

Beispiel 1: Ermittlung des Abrechnungsbetrags beim Kauf einer inflationsindexierten Anleihe an der Börse

Der Abrechnungsbetrag beim Kauf einer inflationsindexierten Anleihe wird analog zum Abrechnungsbetrag beim Kauf einer nominalverzinslichen Anleihe ermittelt. Der Abrechnungsbetrag entspricht der Summe aus Kurswert und Stückzinsen.

Bei einer nominalverzinslichen Anleihe entspricht der Kurswert dem Produkt aus festgestelltem Börsenkurs und erworbenem Nennwert. Die Stückzinsen werden ermittelt, indem das Produkt aus Zinssatz und erworbenen Nennwert mit dem Quotienten aus der Anzahl der Tage seit der letzten Zinszahlung und der Anzahl der Tage zwischen zwei Zinsterminen gebildet wird.

Bei einer inflationsindexierten Anleihe sind sowohl der Kurswert als auch die Stückzinsen um die Inflationsentwicklung anzupassen. Dies soll an einem Beispiel verdeutlicht werden.

Ein Investor erwirbt am 13. September 2006 (Abrechnungstag: 15. September 2006) die zuvor beschriebene inflationsindexierte Anleihe des Bundes an der Börse. Für die Inflationsentwicklung, gemessen durch die Veränderung des unrevidierten

Harmonisierten Verbraucherpreisindex ohne Tabak der Eurozone (Referenzindex), wird in diesem Beispiel eine Rate von 2% p.a. unterstellt. Es handelt sich hier um einen rein fiktiven Wert. Wie hoch die Inflationsrate tatsächlich ausfallen wird, kann aus heutiger Sicht nicht beurteilt werden. Zusätzlich wird angenommen, dass der Investor einen Nennwert der Anleihe von 10.000 € zu einem Börsenkurs von 99,43 erwirbt.

Der Abrechnungsbetrag, den der Investor am 15. September 2006 zu zahlen hat, ergibt sich aus dem Kurswert zuzüglich der aufgelaufenen Stückzinsen. Der Kurswert der inflationsindexierten Anleihe entspricht dem Produkt aus festgestelltem Börsenkurs, erworbenem Nennwert und der am Abrechnungstag gültigen Index-Verhältniszahl, die die Inflationsentwicklung seit Begebung der inflationsindexierten Anleihe abbildet.

Grundsätzlich wird eine Inflationsrate für einen bestimmten Zeitraum (z.B. ein Jahr) durch die Veränderung eines Preisindex erfasst. So stellt Eurostat zur Bestimmung der Inflationsentwicklung zeitpunktbezogen den Wert eines Warenkorbs aus Gütern und Dienstleistungen durch die Ermittlung eines Index fest. Die relative Veränderung dieses Indexes über ein Jahr entspricht dann der jährlichen Inflationsrate. Die Index-Verhältniszahl bringt ebenfalls die Inflationsentwicklung zum Ausdruck, indem der Wert des Referenzindexes am Abrechnungstag ins Verhältnis gesetzt wird zum Wert des Referenzindexes am Tag des ersten Zinslaufbeginns (Basisindex). Sie drückt somit die Inflationsentwicklung seit dem Tag des ersten Zinslaufbeginns aus.

In diesem Beispiel wird eine jährliche Inflationsrate von 2% p.a. unterstellt, die sich in einen Wert des Referenzindexes zum 15. September 2006 übertragen lässt. Dieser ergibt sich mit 101,89536. Die Index-Verhältniszahl am 15. September 2006 beträgt dann 1,01003 ($= \frac{101,89536}{100,88323}$), wobei 100,88323 den Basisindex (Stand des Preisindex am 15. März 2006,

dem Begebungstag der inflationsindexierten Anleihe) angibt. Zwischen dem ersten Zinslaufbeginn am 15. März 2006 und dem Abrechnungstag am 15. September 2006 ergibt sich im Beispiel für ein halbes Jahr somit eine Inflation von etwa 1%. Dies entspricht einer jährlichen Inflationsrate von 2%.

Der Kurswert in Euro berechnet sich dann wie folgt:

Nennwert * Börsenkurs * Index-Verhältniszahl = Kurswert

$$10.000 * 99,43\% * 1,01003 = 10.042,73 .$$

Die Stückzinsen werden durch das Produkt aus folgenden Größen bestimmt:

- ⇒ erworbener Nennwert (hier 10.000 €),
- ⇒ Zinssatz der Anleihe (hier 1,5%),
- ⇒ Quotient aus der Anzahl der Tage seit dem ersten Zinslaufbeginn (hier 184 Tage) und der Anzahl der Tage zwischen zwei Zinsterminen (hier 365 Tage),
- ⇒ Index-Verhältniszahl am 15. September 2006 (hier: 1,01003).

Die Stückzinsen in Euro errechnen sich somit wie folgt:

$$10.000 * 1,5\% * \frac{184}{365} * 1,01003 = 76,37.$$

Der Abrechnungsbetrag, den der Investor für den Kauf der inflationsindexierten Anleihe am 15. September 2006 zu zahlen hat, entspricht 10.119,10 €

Beispiel 2: Zahlungsströme einer inflationsindexierten Anleihe

Im Folgenden soll dargestellt werden, welchen Einfluss die Inflationsentwicklung auf die Zins- und Tilgungszahlungen der inflationsindexierten Anleihe des Bundes nehmen kann. Hierfür werden anhand zweier Szenarien die Zahlungsströme bei einer unterstellten konstanten Inflationsentwicklung von 1,5% p.a. und von 2,5% p.a. berechnet.

Tabelle 1: Theoretische Zahlungsströme von 10.000 € Nennwert bei 1,5% Inflation

Zinstermin	Zinstage	Inflationsindex	Indexverhältniszahl	Zinsbetrag	Rückzahlungsbetrag
15.03.2006	0	100,88323	1,00000		
15.04.2007	396	102,52604	1,01628	165,39	
15.04.2008	366	104,06393	1,03153	154,73	
15.04.2009	365	105,62489	1,04700	157,05	
15.04.2010	365	107,20926	1,06271	159,41	
15.04.2011	365	108,81740	1,07865	161,80	
15.04.2012	366	110,44966	1,09483	164,22	
15.04.2013	365	112,10641	1,11125	166,69	
15.04.2014	365	113,78801	1,12792	169,19	
15.04.2015	365	115,49483	1,14484	171,73	
15.04.2016	366	117,22725	1,16201	174,30	11.620,09

Tabelle 1 zeigt die Zahlungsströme bei einer unterstellten Inflationsentwicklung von 1,5% p.a. Der dargestellte Inflationsindex spiegelt diese Inflation in seiner Entwicklung wider. So steigt der Index in allen vollen Jahren um 1,5% (z.B. $102,52604 * (1+1,5\%) = 104,06393$). Im ersten Jahr ist zu berücksichtigen, dass die Zinsperiode länger als ein Jahr ist.

Aus diesen Indexständen kann die Index-Verhältniszahl errechnet werden, indem der Inflationsindex durch den Basisindex der Anleihe (=100,88323) geteilt wird (z.B. $102,52561 / 100,88323 = 1,01628$). Die Index-Verhältniszahl wächst wie der Inflationsindex jeweils pro Jahr um 1,5%. Die Index-Verhältniszahl gibt somit an, wie sich die Inflation seit dem Zinslaufbeginn insgesamt entwickelt hat.

Um den Zinsbetrag am jeweiligen Zinstermin zu bestimmen, wird der Zinssatz der Anleihe (1,5%) sowohl mit dem Nennwert (10.000 €) als auch mit der Index-Verhältniszahl multipliziert. Im Falle einer überlangen Zinsperiode müssen die zusätzlich die tatsächlichen Zinstage berücksichtigt werden. So ergibt sich z.B. am zweiten Zinstermin ein Betrag von $1,5\% * 10.000 € * 1,03153 = 154,73 €$.

Bei Fälligkeit der Anleihe wird neben der Zinszahlung auch der Rückzahlungsbetrag entsprechend der Inflationsentwicklung angepasst. Dieser ergibt sich aus der

Multiplikation des Nennwerts mit der Index-Verhältniszahl und beträgt im vorliegenden Beispiel $(10.000 \text{ €} * 1,16201 = 11.620,09 \text{ €})$.¹

Tabelle 2 zeigt die analoge Berechnung für eine unterstellte Inflationsentwicklung von 2,5% p.a.

Zinstermin	Zinstage	Inflationsindex	Index-Verhältniszahl	Zinsbetrag	Rückzahlungsbetrag
15.03.2006	0	100,88323	1		
15.04.2007	396	103,62240	1,02715	167,16	
15.04.2008	366	106,21296	1,05283	157,92	
15.04.2009	365	108,86828	1,07915	161,87	
15.04.2010	365	111,58999	1,10613	165,92	
15.04.2011	365	114,37974	1,13378	170,07	
15.04.2012	366	117,23923	1,16213	174,32	
15.04.2013	365	120,17021	1,19118	178,68	
15.04.2014	365	123,17447	1,22096	183,14	
15.04.2015	365	126,25383	1,25148	187,72	
15.04.2016	366	129,41018	1,28277	192,42	12.827,72

Tabelle 2: Theoretische Zahlungsströme von 10.000 € Nennwert bei 2,5% Inflation

¹ Sollte aufgrund einer Deflationsentwicklung über die gesamte Laufzeit die Indexverhältnis-Zahl kleiner als 1 sein, wird der ursprüngliche Nennwert (in diesem Beispiel 10.000 €) zurückgezahlt.