

Andre Doerk

**Moderne Ansätze im Portfoliomanagement  
unter Berücksichtigung von Inflationseffekten**  
*Perspektiven und Anwendungsmöglichkeiten  
inflationssensibler Finanzinstrumente*

## **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:**

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2008 Diplom.de  
ISBN: 9783836625845

**André Marcel Doerk**

# **Moderne Ansätze im Portfoliomanagement unter Berücksichtigung von Inflationswirkungen**

**Perspektiven und Anwendungsmöglichkeiten inflationsgekoppelter Finanzinstrumente**



Andre Doerk

**Moderne Ansätze im Portfoliomanagement  
unter Berücksichtigung von Inflationseffekten**  
*Perspektiven und Anwendungsmöglichkeiten  
inflationssensibler Finanzinstrumente*

Andre Doerk

**Moderne Ansätze im Portfoliomanagement unter Berücksichtigung von Inflationwirkungen**

Perspektiven und Anwendungsmöglichkeiten inflationsgekoppelter Finanzinstrumente

ISBN: 978-3-8366-2584-5

Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2009

Zugl. Universität Potsdam, Potsdam, Deutschland, Diplomarbeit, 2008

---

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und der Verlag, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplomica.de>, Hamburg 2009

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>INHALTSVERZEICHNIS</b>	<b>I</b>
<b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</b>	<b>IV</b>
<b>TABELLENVERZEICHNIS</b>	<b>IV</b>
<b>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS</b>	<b>V</b>
<b>1 VORBEMERKUNGEN</b>	<b>1</b>
1.1 Problemstellung	1
1.2 Aufbau der Arbeit	2
<b>2 BEGRIFFLICHE GRUNDLAGEN</b>	<b>3</b>
<b>2.1 Portfoliomanagement</b>	<b>3</b>
2.1.1 Grundlagen der Modernen Portfoliotheorie	4
2.1.1.1 Grundgedanken	4
2.1.1.2 Normative Modelle	5
2.1.1.3 Deskriptive Modelle	6
2.1.2 Aufgaben und Ziele des Portfoliomanagements	7
2.1.2.1 Portfolioplanung	8
2.1.2.2 Portfoliorealisierung	8
2.1.2.3 Portfoliokontrolle	9
<b>2.2 Charakterisierung und Einflüsse von Inflation</b>	<b>10</b>
2.2.1 Der Inflationsbegriff	10
2.2.2 Inflationstheorie	11
2.2.3 Messung von Inflation	13
2.2.4 Überlegungen zur zukünftigen Inflationsentwicklung	13
<b>2.3 Inflation als Herausforderung für das Portfolio-Management</b>	<b>15</b>

<b>3</b>	<b>TRADITIONELLE ANLAGEKLASSEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG VON INFLATION</b>	<b>17</b>
<b>3.1</b>	<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>18</b>
<b>3.2</b>	<b>Aktien</b>	<b>19</b>
<b>3.3</b>	<b>Immobilien</b>	<b>21</b>
<b>3.4</b>	<b>Gold</b>	<b>23</b>
<b>3.5</b>	<b>Fazit</b>	<b>25</b>
<b>4</b>	<b>INFLATIONSGEKOPPELTE FINANZINSTRUMENTE</b>	<b>26</b>
<b>4.1</b>	<b>Indexauswahl</b>	<b>26</b>
<b>4.2</b>	<b>Linker</b>	<b>27</b>
4.2.1	Formen und Funktionsweise	27
4.2.1.1	Capital-Indexed Bonds (CIB)	27
4.2.1.2	Interest-Indexed Bonds (IIB)	28
4.2.1.3	Inflationsadjustierung und Preisstellung	28
4.2.2	Bewertungs- und Risikoaspekte	30
4.2.2.1	Analyse der Zinskomponenten	30
4.2.2.2	Break-Even-Inflation	31
4.2.2.3	Duration	32
4.2.3	Linker unter Betrachtung von Portfolioeffekten	33
4.2.4	Linker als Inflationsschutz	35
4.2.5	Beurteilung	36
<b>4.3</b>	<b>Derivate</b>	<b>38</b>
4.3.1	Formen	38
4.3.1.1	Swaps	38
4.3.1.2	Optionen	40
4.3.1.3	Futures	41
4.3.2	Beurteilung	41
<b>4.4</b>	<b>Zertifikate</b>	<b>43</b>
4.4.1	Formen	43

4.4.1.1	Zertifikate ohne garantierten Realertrag	43
4.4.1.2	Zertifikate mit garantiertem Realertrag	44
4.4.2	Bewertungs- und Risikoaspekte	44
4.4.3	Beurteilung	45
<b>4.5</b>	<b>Steuerliche Behandlung</b>	<b>45</b>
<b>4.6</b>	<b>Inflationsgekoppelte Finanzinstrumente im modernen Portfoliomanagement</b>	<b>46</b>
4.6.1	Absicherung	47
4.6.2	Langfristige Anlage	47
4.6.3	Diversifikation	48
4.6.4	Spekulation	48
<b>4.7</b>	<b>Fazit</b>	<b>50</b>
<b>5</b>	<b>BEFRAGUNG ZUR VERBREITUNG UND ZUM ZUKÜNFTIGEN POTENZIAL INFLATIONSGEKOPPELTER FINANZINSTRUMENTE</b>	<b>51</b>
<b>5.1</b>	<b>Befragungsziel und Zielgruppe</b>	<b>51</b>
<b>5.2</b>	<b>Untersuchungsdesign und Ablauf</b>	<b>51</b>
<b>5.3</b>	<b>Ergebnisse</b>	<b>52</b>
5.3.1	Verbreitung	53
5.3.2	Einsatzziele	54
5.3.3	Zukünftiges Potenzial	56
<b>5.4</b>	<b>Interpretation und Vergleich der Ergebnisse</b>	<b>57</b>
5.4.1	Verbreitung	58
5.4.2	Einsatzziele	59
5.4.3	Zukünftiges Potenzial	61
<b>5.5</b>	<b>Fazit</b>	<b>61</b>
<b>6</b>	<b>FAZIT UND AUSBLICK</b>	<b>63</b>
	<b>ANLAGENVERZEICHNIS</b>	<b>65</b>
	<b>LITERATURVERZEICHNIS</b>	<b>85</b>

## **ABBILDUNGSVERZEICHNIS**

Abb.1:	Korrelation mit der Inflation in Abhängigkeit vom Anlagehorizont	25
Abb.2:	Anzahl der von den Teilnehmern verwalteten Portfolios, unterteilt nach Typen	52
Abb.3:	Einsatz von inflationsgekoppelten Finanzinstrumenten nach Portfoliotypen	53
Abb.4:	Einsatz von inflationsgekoppelten Finanzinstrumenten, aufgeschlüsselt nach Instrumenten und Portfoliotypen	54
Abb.5:	Zielsetzungen für den Einsatz von inflationsgekoppelten Finanzinstrumenten, aufgeschlüsselt nach Portfoliotypen	55
Abb.6:	Einschätzung der zukünftigen Bedeutung von inflationsgekoppelten Finanzinstrumenten, aufgeschlüsselt nach Portfoliotypen	57

## **TABELLENVERZEICHNIS**

Tabelle 1:	Potenzial und Anwendungsmöglichkeiten inflationsgekoppelter Finanzinstrumente aus theoretischer Sicht	50
------------	---	----

## **ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS**

APT	Arbitrage Pricing Theory
AZ	aufgelaufene Zinsen
BEI	Break-Even-Inflation
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CIB	Capital-Indexed Bond
CPI	Consumer Price Index
DAX-P	DAX-Performance-Index
HVPI	harmonisierter Verbraucherpreisindex
IIB	Interest-Indexed Bond
KP	Kaufpreis
MPT	Moderne Portfoliotheorie
REIT	Real Estate Investment Trust
REX-P	REX-Performance-Index
TIPS	Treasury Inflation Protected Securities
TIR	tagesaktuelle Index-Ratio
u.a.	unter anderem
VPI	Verbraucherpreisindex