

# Bankmanagement-Glossar

## Indizes

**Von Ewald Judt und Claudia Klausegger** ■ Im Wirtschaftsleben stößt man regelmäßig auf unterschiedliche Indizes – von Mengen- und Preisindizes bis zu Börsenindizes wie Renten- und Aktienindizes. Ein Index ist eine Messziffer, welche die Veränderung einer bestimmten Größe ausdrückt. Dabei wird ein sich im Zeitablauf verändernder Wert zu einem als Grundlage festgesetzten Basiswert ins Verhältnis gesetzt. Bei vielen Indizes wird der Anfangswert mit dem Basiswert 100 versehen. Ein Indexwert von 125 bedeutet dann, dass der Basiswert seit dem Basiszeitpunkt um 25 Prozent gestiegen ist.

### Gradmesser für Veränderungen im Zeitablauf

Mit einem Index kann man die Entwicklung von Werten im Zeitverlauf darstellen, womit er Gradmesser für Veränderungen eines ökonomischen Sachverhalts zum Beispiel für die wirtschaftliche Performance ganzer Volkswirtschaften ist.

Besondere Bedeutung für Finanzdienstleister haben die Börsenindizes. Hier unterscheidet man Renten- und Aktienindizes. Die Hauptfunktionen eines Börsenindex bestehen in der Lieferung eines aktuellen Überblicks über das Marktgeschehen (Information Function), als Maßstab bei der Erfolgskontrolle von Anlagen (Benchmark Function) und als Instrument, das einem derivativen Geschäft zugrunde liegen kann (Underlying Function).

### Rendenindizes ...

Rentenindizes sollen die Wertentwicklung festverzinslicher Wertpapiere eines Marktes

repräsentativ erfassen. Sie sind Maßstab für die Entwicklung des Rentenmarktes, beeinflussen die Kauf- und Verkaufentscheidungen der Anleger und die Anlagestrategien für Rentenfonds, bilden für Rentenfonds eine Benchmark und sind Rechnungsgrundlage im Geschäft mit Derivaten und Zertifikaten. Ein Anstieg eines Rentenindex bedeutet, dass auf dem Rentenmarkt die Kurse gestiegen und die Zinsen und Renditen gefallen sind.

Damit ein Rentenindex repräsentativ ist, gilt es das Emittentenrisiko (sollte bei den Titeln mehr oder weniger gleich hoch sein) zu berücksichtigen und die jeweilige Restlaufzeit zu beachten (was allerdings regelmäßig eine Anpassung der Indexzusammensetzung erforderlich macht).

### ... und Aktienindizes

Aktienindizes sollen die Entwicklung eines Aktienmarkts oder eines bestimmten Marktsegments repräsentativ erfassen. So erfassen zum Beispiel der Dax die Kurse der 30 größten deutschen (und „besten“) Aktiengesellschaften mit hoher Börsenkapitalisierung (und Liquidität) und der TecDax die 30 größten Technologiewerte, die aufgrund ihrer (geringeren) Börsenkapitalisierung (noch) nicht in den Dax passen. Die meisten Aktienindizes werden nach einer von Laspeyres<sup>1)</sup> entwickelten Formel berechnet, welche die Wertveränderungen im Zeitablauf anzeigen:

$$\text{Index}_t = \frac{\sum p_{it} \cdot q_{i0}}{\sum p_{i0} \cdot q_{i0}} \cdot B$$

Dabei ist t der aktuelle Zeitpunkt, p der Börsenkurs des Aktientitels i, q das Gewicht

des Aktientitels i, O der Basiszeitpunkt und B der Basiswert eines Aktientitels.

Ein Einteilungskriterium für Aktienindizes ist jene in Kurs- und Performance-Indizes.

### Große Unterschiede zwischen Kurs- und Performance-Indizes

Kurs-Indizes sind kapitalisierungsgewichtet und geben den Kapitalerfolg, das heißt die Veränderungen des Kapitals, an. Performance-Indizes sind ebenfalls kapitalisierungsgewichtet, berücksichtigen aber nicht nur den Kapitalerfolg, sondern auch die Ausschüttungen. Für die meisten Indizes gibt es sowohl einen Kurs- als auch einen Performance-Index.

Die Unterschiede zwischen den beiden sind groß.

■ So hat der Dax Kurs-Index in 30 Jahren eine Steigerung von rund 500 Prozent.

■ Der Dax Performance-Index hingegen hatte im gleichen Zeitraum eine Steigerung von etwa 1 200 Prozent. Zu dieser Rendite haben die reinvestierten Zinsen aufgrund des Zinseszinsseffekts 700 Prozent beigetragen.

### Dow Jones – traditionsreich und populär, aber angreifbar

Der traditionsreichste Aktienindex, der Dow Jones Industrial Average Index, ist interessanterweise weder ein Kurs- noch ein Performance-Index. Er wurde 1896 von den Gründern des „Wall Street Journals“, Charles Dow und Edward Jones, geschaffen, wird mehr oder weniger



## bank und markt Zeitschrift für Retailbanking

### Verlag und Redaktion:

Verlag Fritz Knapp GmbH

Aschaffener Straße 19, 60599 Frankfurt am Main,  
Postfach 700362, 60553 Frankfurt am Main,  
Telefon 069/97 08 33-0, Telefax 069/7 07 84 00,  
www.kreditwesen.de,  
E-Mail: red.bum@kreditwesen.de

**Herausgeber:** Klaus-Friedrich Otto

**Chefredaktion:** Dr. Berthold Morschhäuser (Mo),  
Swantje Benkelberg (sb), Philipp Otto (P.O.)

**Redaktion:** Philipp Hafner (ph), Hanna Thielemann (ht),  
Frankfurt am Main.

**Redaktionssekretariat und Lektorat:** Elke Hildmann

**Satz und Layout:** Eckhard Gasteyer

Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt eingesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift angeboten worden ist. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig.

**Manuskripte:** Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einspeicherung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter [www.kreditwesen.de](http://www.kreditwesen.de).

**Verlagsleitung:** Philipp Otto

**Anzeigenleitung:** Timo Hartig

**Anzeigenverkauf:** Hans-Peter Schmitt, Tel. 069/97 08 33-43.

Zurzeit gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 47 vom 1.1.2018.

**Erscheinungsweise:** Am 10. jeden Monats.

**Bezugsbedingungen:** Abonnementspreise inkl. MwSt. und Versandkosten: jährlich € 503,46. Bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2jährlich € 258,76. Ausland: jährlich € 513,38. Preis des Einzelheftes € 25,00 (zuzügl. Versandkosten).

**Verbundabonnement** mit der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen\*: jährlich € 930,63. Bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2jährlich € 488,62. Ausland: jährlich € 957,98.

Studentenabonnement: 50% Ermäßigung (auf Grundpreis).

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf dieses Zeitraumes eine schriftliche Abbestellung vorliegt.

Bestellungen aus dem In- und Ausland direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

Probeheftanforderungen bitte unter Tel.-Nr. 069/97 08 33-25

Als Supplement liegt „cards Karten cartes“ jeweils am 10. Februar, 10. Mai, 10. August und 10. November dieser Zeitschrift bei.

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlages oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

### Bankverbindungen:

Frankfurter Sparkasse, IBAN: D68 5005 0201 0200 1469 71,  
BIC: HELADEF1822  
Postbank Frankfurt, IBAN: DE96 5001 0060 0060 4826 09  
BIC: PBNKDEFFXXX

**Druck:** Hoehl-Druck Medien + Service GmbH,  
Gutenbergstraße 1, 36251 Bad Hersfeld.

ISSN 1433-5204

eigenwillig – weitgehend ohne Rücksicht auf die Kapitalisierung – aus dem Durchschnitt der Kurse von 30 liquiditätsstarken Titeln an der New Yorker Stock Exchange gebildet. Er ist daher aus seiner Konstruktion heraus angreifbar, genießt aber trotzdem große Popularität.

### Unterschiedliche Einteilungskriterien

Andere Einteilungskriterien für Indizes sind unter anderem Länder-, Branchen- oder Strategie-Indizes.

■ Länderindizes können nur ein Land (zum Beispiel der Dax), einen ganzen Kontinent (zum Beispiel Stoxx 600, der 600 große europäische Aktienwerte enthält) oder gar die ganze Welt (MSCI World, der über 1 600 Aktientitel aus den größten Industrienationen umfasst) berücksichtigen.

■ Branchen-Indizes bilden die Entwicklung von Branchen nach, die sich im Konjunkturzyklus anders verhalten können.

■ Strategie-Indizes wiederum fassen Unternehmen mit ähnlicher Strategie (zum Beispiel Unternehmen mit Export- oder Dividendenstärke) zusammen.

### Rund 3 Millionen Aktienindizes weltweit

Heute existieren rund 3 Millionen Aktienindizes, das sind rund 70-mal mehr als es an Börsen notierte Aktiengesellschaften gibt. Sie werden zumindest an jedem Werktag berechnet und publiziert.

Der Großteil dieser Aktienindizes sind allerdings keine Börsenindizes, sondern Indizes aus börsennotierten Werten, die von Indexherstellern nach definierten Kriterien maßgeschneidert sind (zum Beispiel Emerging Market Indizes, ethisch-orientierte Indizes, ausschüttungsorientierte Indizes oder wachstumsorientierte Indizes).

Die führenden Indexhersteller sind FTSE Russell, das Indexunternehmen der London Stock Exchange, mit Indizes über eine Kapitalisierung von etwa 15 Billionen US-Dollar, MSCI Inc., ein New Yorker Finanzdienstleister, mit Indizes über eine Kapitalisierung von etwa 12 Billionen US-Dollar, und S&P Dow Jones LLC mit Indizes über eine Kapitalisierung von 4 Billionen US-Dollar.

### ETFs und Benchmark-Funktion treiben den Zuwachs

Der enorme Zuwachs an Indizes ist zum einen auf das Wachstum der ETFs, der Exchange Traded Funds, zurückzuführen. Ein ETF ist ein Investmentfonds, der einen Index nachbildet und an der Börse gehandelt wird. Bei einem derartigen Fonds beinhaltet ein Wertpapier den gewählten Index und somit einen ganzen Korb von Wertpapieren. Diese passive Anlageform zeichnet sich sowohl durch geringere Einkaufskosten als auch geringere laufende Kosten aus und ist darüber hinaus einfach handelbar.

Zum anderen ist das Wachstum der Indizes jedoch auch auf ihre Funktion als Benchmark zur Beurteilung des aktiven Managements von Anlagen zurückzuführen.

Indizes, vor allem Börsenindizes, gelten darüber hinaus als Maßstab für die Entwicklung der Wirtschaft der ganzen Welt, von Kontinenten, ganzer Länder oder Branchen. Steigen die Börsenindizes, gilt das als Trend in Richtung Stärke der Wirtschaft, geben die Börsenindizes nach, gilt das als Trend in Richtung einer Schwäche der Wirtschaft.

1) Ernst Louis Étienne Laspeyres war ein deutscher Nationalökonom und Statistiker (\*1834, Halle, †1913, Gießen)

Dr. Ewald Judt ist Honorarprofessor an der Wirtschaftsuniversität Wien; ewald.judt@wu.ac.at; Dr. Claudia Klausegger ist Assistenzprofessorin am Institut für Marketing-Management der Wirtschaftsuniversität Wien; claudia.klausegger@wu.ac.at.