

1. DIE KURSNOTIERUNG DES EURO AUF DEN DEVISENMÄRKTEN	1
1.1. Wechselkursbewegungen bleiben ein Managementproblem	1
1.2. Devisenhandel und Konvertibilität	2
1.3 Der Wechsel zur Mengennotierung.....	6
1.4 Geld und Briefkurs bei der Mengennotierung	7
1.5 Devisenkursnotierungen in der Zeitung und im Internet	10
1.6 Feste Kurse bei den Teilnehmerländern des Euro.....	14
1.7 Referenzpreissysteme gegenüber externen Währungen	16
1.8 Umrechnungen	19
2. DAS EUROPÄISCHE WÄHRUNGSSYSTEM UND DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK	21
2.1 Grundlegende Aufgaben der Europäischen Zentralbank	22
2.2 Geldmarktsteuerung der Europäischen Zentralbank.....	27
2.3 Devisen- und Währungsmanagement der EZB.....	30
2.4 Der Euro als internationale Leitwährung.....	32
2.4.1. Vor- und Nachteile der Einheitswährung	32
2.4.2. Anforderungen an eine Leitwährung	35
2.4.3. Der Wechselkurs des Euro.....	37
3. WÄHRUNGEN DER WELT	41
3.1 Die Entwicklung seit Bretton-Woods	41
3.2 Die Rolle des IWF in der Internationalen Finanzarchitektur	43

3.3	Die Architektur des Weltfinanzsystems in der Kritik	49
3.4	Wichtige Währungsregionen.....	50
3.4.1.	Währungen des Wechselkursmechanismus II:	50
3.4.2.	Sonstige europäische Währungen.....	51
3.4.3.	Einseitig an den Euro gebundene Währungen.....	51
3.4.4.	Der US \$.....	52
3.4.5.	Japanischer Yen	53
3.4.6.	Außereuropäische konvertible Währungen	53
3.4.7.	Nichtkonvertible und beschränkt konvertible Währungen	53
3.5	Arten von Währungsbindungen	54
4.	BEURTEILUNG UND PROGNOSE VON WECHSELKURSEN	57
4.1	Tragweite und Finanzrisiko	57
4.2	Ist eine Wechselkursprognose möglich?	58
4.3	Die Kaufkraftparität	61
4.3.1.	Der Wechselkurs als Ausdruck der Preise.....	61
4.3.2.	Der reale Wechselkurs	66
4.3.2.1	<i>Grundkonzepte</i>	66
4.3.2.2	<i>Exkurs: Realer Wechselkurs in der Preisnotierung</i>	71
4.3.2.3	<i>Beispiele für die Beurteilung von realen Wechselkursentwicklungen</i>	72
4.4	Zinsparität und Portfoliogleichgewicht.....	77
4.4.1.	Das kurzfristige Gleichgewicht.....	77
4.4.2.	Das langfristige Gleichgewicht.....	81
4.5	Exkurs: Der Kurs des Euro	86
4.6	Chart-Analyse	92

4.6.1. Arten von Charts	94
4.6.2. Unterstützungs-, Widerstands- und Trendlinien	99
4.6.3. Formationen	104
4.6.4. Chartanalyse bei Transaktions- und Operationsrisiko im Vergleich	106

5. KLASSISCHE INSTRUMENTE DER WECHSELKURSSICHERUNG 109

5.1 Devisentermingeschäfte	109
5.1.1. Unterschiede zum Kassamarkt.....	109
5.1.2. Die Notierungen des Devisenterminmarktes	111
5.1.3. Devisenterminabsicherung bei Außenhandelsgeschäften.....	114
5.1.3.1 <i>Geschäftsablauf und Berechnung der Kosten</i>	114
5.1.3.2 <i>Effektiver Swapsatz und prozentuale Berechnung</i>	119
5.1.3.3 <i>Brutto- und Nettobetrachtung bei Devisentermingeschäften</i>	121
5.1.3.4 <i>Risiküberlegungen bei der Devisenterminabsicherung</i>	122
5.1.3.5 <i>Gewinn oder Verlust bei Devisentermingeschäften</i>	124
5.1.4. Hedging mit Leergeschäften	126
5.1.5. Teilabsicherung („Partial Cover“)	136
5.2 Geldmarktabsicherung ("Zinsarbitrage").....	137
5.2.1. Geschäftsablauf einer Zinsarbitrage	137
5.2.2. Parallelität von Swap und Zinsdifferenz.....	142

6. TERMINMARKTINSTRUMENTE DER „ZWEITEN GENERATION“ (DERIVATE) 147

6.1 Devisenoptionen: Absicherung und Spekulation	147
6.1.1. Notierungen und Grundgeschäfte	148
6.1.2. Call und Put in der Mengennotierung.....	152

6.1.3.	Die vier Grundstrategien bei Optionen.....	153
6.1.4.	Offene Positionen bei Devisenoptionen (Spekulation).....	155
6.1.5.	Gedekte Positionen von Exporteur oder Importeur	160
6.1.6.	Übersicht über „Long“ und „Short“ Positions.....	165
6.1.7.	Unterschiedliche Basispreise bei der Option	170
6.1.7.1	<i>Der Kalkulationskurs</i>	170
6.1.7.2	<i>Variationsmöglichkeiten bei „geschlossenen“ Positionen von Exporteur und Importeur</i>	171
6.1.7.3	<i>Die Einbeziehung der Wahrscheinlichkeitsrechnung</i>	175
6.1.8.	Wie setzt sich die Optionsprämie zusammen?	182
6.1.8.1	<i>Optionen „im Geld“ und „aus dem Geld“</i>	182
6.1.8.2	<i>Zeitwert und innerer Wert einer Option</i>	184
6.1.8.3	<i>Amerikanische und europäische Optionen</i>	187
6.2	Hedging bei Devisenoptionen.....	187
6.2.1.	Der Spread (Zylinderoption) als Grundmodell.....	189
6.2.1.1	<i>Der Spread bei einer Forderung in Devisen</i>	189
6.2.1.2	<i>Der Spread bei einer Verbindlichkeit in Devisen</i>	193
6.2.1.3	<i>Exkurs: Darstellung des Spread aus einer „gedeckten“ Position heraus</i>	194
6.2.2.	Vertical Spreads	196
6.3	Kombinationsformen von Optionsgeschäften	202
6.3.1.	Fall: Währungsrisiko einer Ausschreibung.....	202
6.3.2.	Compound Optionen.....	206
6.3.3.	Andere exotische Optionsformen	211
6.4	Kennwerte im Optionsgeschäft.....	211
6.4.1.	Die Kurssensitivität Delta (Spot Rate Sensitivity)	213
6.4.2.	Werteverfall bis zur Fälligkeit (Theta)	220

6.4.3. Volatilitätskennziffern	221
6.4.4. Exkurs: Call-Put-Zinsparität	224
6.4.4.1 <i>Optionsprämien und Zinsdifferenz</i>	224
6.4.4.2 <i>Verhältnis zur Zinsdifferenz (Rho und Phi)</i>	226
6.4.5. Übersicht über die Kennzahlen bei Währungsoptionen	226
6.5 Devisenfutures	229
6.5.1. Funktionsweise und spekulativer Einsatz	229
6.5.2. Die Absicherung einer Handelsposition mit Devisenfutures.....	233
6.5.3. Kursentwicklung bei Währungsfutures	236
Anhang 1: Optionsprämien umgerechnet in US-cents/€ und Pence (£)/€	240
7. STRATEGIEN DER ABSICHERUNG DES WECHSELKURSRISIKOS	241
7.1 Strategische Zielgrößen.....	241
7.1.1. Liquidität, Rentabilität und Sicherheit.....	241
7.1.2. Risikoprofile beim Transaktionsrisiko.....	242
7.1.3. Vier strategische Positionen zum Transaktionsrisiko.....	246
7.1.4. Ist Absicherung beim Transaktionsrisiko notwendig?	248
7.1.4.1 <i>Empirische Überlegungen zur Absicherung</i>	248
7.1.4.2 <i>Schlußfolgerungen zur Absicherung</i>	251
7.2 Aktionsparameter des Managements beim Transaktionsrisiko	252
7.2.1. Informationsmanagement	253
7.2.1.1 <i>Darstellung des Devisen-Cash-Flows</i>	253
7.2.1.2 <i>Devisenkursprognose, Histogramming und „worst-case“-Szenarios</i>	254
7.2.1.3 <i>Value at Risk-Verfahren</i>	258

7.2.2. Zentrales Wechselkurscontrolling	260
7.2.3. Netting oder Matching von Zahlungsströmen	263
7.2.4. Leading and lagging	266
7.2.5. Risikoteilung über Währungsgleitklauseln	267
7.2.6. Fall: Gleitklauseln bei kritischen Ländern	269
7.2.7. Währungskörbe	275
7.2.8. Externe Instrumente	275
7.2.8.1 Volles Hedging (Devisentermingeschäft, Future oder Zinsarbitrage)	276
7.2.8.2 Die Absicherung einer Bandbreite (Vertical Spread, Zero-Cost- collar)	277
7.2.8.3 Offene Strategie mit Währungsoptionen	281
7.2.8.4 Gemischte Strategien	282
7.3 Aktionsparameter des Managements beim Operationsrisiko.....	283
7.3.1. Fall: Zusammenspiel von Güter- und Finanzmärkten bei einer Auslandsinvestition.....	283
7.3.1.1 Eine Investition in Mexiko: Ausgangssituation.....	283
7.3.1.2 Die plötzliche Abwertung des Peso.....	286
7.3.1.3 Alternative Szenarios nach der Abwertung.....	289
7.3.2. Verbleibende Optionen beim Operationsrisiko	293
Stichwortverzeichnis	297
Literaturverzeichnis	303
Internetadressen	309