

Inhalt

A. Grundbegriffe	15
1. Devisen und Sorten	15
2. Devisenhandel	15
3. Devisenmärkte	16
4. Kassa-, Termin- und Swapgeschäfte	16
B. Formen der Informationen über Devisenkurse	19
1. Preis- und Mengennotierung (Direkte und indirekte Kotierung)	19
2. Geld und Brief	19
3. Cross Rates	20
4. Outright-Terminkurse oder Swapsatz-Notierungen	21
5. Deport (Diskont) und Report (Prämie)	22
6. Swapprozentsätze	23
C. Informationstechnik im Devisenhandel	25
1. Weltweites Video-System für Kurs-Abfragen	25
2. . . . und für allgemeine Nachrichten	25
3. Zwangsläufige Praxisrelevanz der Kurseingaben	26
4. Problematik der Geld-/Brief-Spannen	26
5. Amtliche Kassa-Geld- und Brief-Notierungen an den deutschen Devisenbörsen	27
6. Devisenkonvention in der Schweiz	27
7. Kursinformation per Telephone und Telex	28
8. Service der Zeitungen	28
D. Devisenpositionen	29
1. Zweck	29
2. Abgrenzung	29
3. Solo-Kassa-, Swap-Kassa- und Termin- oder Swappositionen	30
4. Risikopositionen	31
5. Gesamtposition in Inlandswährung oder US-\$	32
6. Überwachung	33
7. Basis der Devisenhandelstätigkeit	33
8. Basis der Devisenkursrisikopolitik auch kleiner Industrie- und Handelsunternehmen	34

E. Swappeschäfte	35
1. Glattstellung von Outright-Termingeschäften durch Kombination von Kassageschäften und Swappeschäften	35
2. Risikopositions-Vermeidung einer Bank	37
3. Kursrisiko-Vermeidung durch Industrieunternehmen	38
F. Devisenhandel und internationaler Geldhandel bzw. Kreditverkehr	41
1. Auslands- und Euro-Geldmärkte	41
2. Überbrückung von Fristigkeits-Inkongruenzen auch im Geldhandel möglich	41
3. Bilanzsummenverlängerung als Hürde	43
4. Swapping Out im internationalen Geldgeschäft der Banken	43
5. Fremdwährungsgeldanlage zum Devisenpositionsausgleich	45
6. Kurssicherungskreditaufnahmen (Fremd- währungsvorschüsse) der Industrie- und Handelsunternehmen	46
a. Devisenkursfixierung am Kassamarkt	46
b. Umfinanzierung der Lieferanten- kreditgewährung	46
c. Vorteilhaftigkeitskriterium Kosten	47
d. Risikozuschlagfreie Euro-Zinssätze für Swapsatz-Bildung relevant	47
e. Integration mit kurzfristiger Unternehmens- Fremdfinanzierung	47
7. Kurssicherungsgeldanlagen von Industrie- und Handelsunternehmen	48
8. Alternativen bei sehr kurzen Fristigkeiten („short dates“)	49
a. Valutierungskongruenz von Tagesgeld und Kassadevisen	49
b. Englischsprachige Händler- und Video- terminologie	49
c. Tagesgeld oder Tagesswap	50
9. Durchhalten einer spekulativen Devisen- risikoposition per Kassa	50

a.	Solo-Kassaposition	50
b.	Risikoposition in Kassadevisen = devisen- kursmäßig ungesicherte Zinsarbitrage	51
c.	„Normal“: Höherer Zinssatz = schwächere Kassakurstendenz	52
d.	Doppelte spekulative Gewinnchancen in Schwächeperioden der Niedrigzins-Devisen	52
e.	Gleichgewichtstendenzen zwischen Swapsätzen und Zinssatzdifferenzen	53
10.	Variationen im Erfüllungszeitpunkt von Outright-Termingeschäften	53
G.	Ablauf der Geschäftstätigkeit der Devisenhandels- banken	57
1.	Abschlußsicherheit der Händler unerlässlich	57
2.	Gegenbestätigungen und Anschaffungskontrollen	58
a.	Irrtümer verursachen Zinskosten	58
b.	Kontrollen bei Datenverarbeitungs-Eingaben	58
c.	S.W.I.F.T.	58
d.	Abfragemöglichkeit für US- $\text{\$}$ -Nostrokonten	59
3.	Besonderheiten in New York	59
a.	Clearing House und Federal Funds	59
b.	Valutierungsbesonderheiten über die Wochenenden	60
c.	Große Swapsatz-Verzerrungen	60
4.	Handelsusancen	61
a.	Angerufene Bank muß regelmäßig Handelskurse stellen	61
b.	Taxe oder Info	62
c.	Geld/Brief-Marge unter Devisenhandels- banken im Kassageschäft weniger als ein Promille	63
d.	Adressenrepudiation vermeiden	64
e.	Normalabschlüsse im Swapgeschäft tendenziell höher als im Kassahandel	64
f.	Übliche Form der Video-Information	65
g.	Geld/Brief-Marge im Swapgeschäft kleiner als im Kassageschäft	65
5.	Devisenmakler (Foreign Exchange Broker)	67
a.	Vergrößerung des Informationspotentials	67

b.	Adressen-Decouvrierung erst nach Abschluß . . .	68
c.	Makler-Funktion an hektischen Märkten	68
6.	Händler-Verhaltensweisen	69
a.	Anpassungen von Kursstellungen nach Geschäftsabschlüssen	69
b.	Unterschiedliche Sensibilität der Marktkurse . . .	70
c.	Stellen und Kassabasis im Swaphandel	71
d.	„Pokern“ und Fair Play	72
H.	Währungssysteme	73
1.	Internationale Rechnungseinheiten und Devisenhandel	73
a.	SZR, ERE, ECU	73
b.	Werte der Rechnungseinheiten werden von den täglichen Devisenkassakursentwicklungen bestimmt	73
c.	EG-Kommission errechnet täglich ERE-Wert in jeder EG-Währung	74
d.	Zahlungen im Geschäftsverkehr nur in „natürlichen“ Währungen	74
2.	Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (EWS)	75
3.	Floating	75
a.	Keine „äußersten Kurse“	75
b.	Kontrolliertes Floating	76
c.	Swappeschäfte und Devisenpensionsgeschäfte auch zur Steuerung der Zentralbankgeldmenge	76
d.	„Wechselkursregelungen“ der IWF-Mitgliedsländer	77
e.	Mit dem US-\$ floaten viele Währungen	78
4.	Devisenhandels-Relevanz	78
5.	Kursrisikopolitische Konsequenzen der äußersten Kurse	80
a.	Kursstabilitätsoase	80
b.	Zwangs-Solidarität im EWS	80
I.	Devisenkurstheorie	83
1.	Nominale und reale Außenwerte der Währungen . . .	83
a.	Kursentwicklung gegenüber der Gesamtheit der anderen Währungen	83

b.	Kursentwicklungen und Inflationsraten bestimmen reale Außenwerte	83
c.	Analyse ausgewählter Außenwertentwicklungen	84
2.	Kaufkraftparitäten	86
3.	Devisenkassakursprognose als Ziel	89
4.	Zinsparitäten	90
a.	Erklärungs- und Prognosetheorie?	90
b.	Nominalzins = Realzins plus Inflationsrate	91
c.	Zinsinduzierte Kapitalströme verändern Devisenkurse im Gegensatz zur langfristigen Prognoserichtung	92
5.	Errechnung der Paritäten von Swapprozentsätzen und Eurozinssatzdifferenzen	93
a.	Welche Formel für die Rechnung?	93
b.	Näherungsweise (Schnell-)Rechnung	94
c.	Große Differenzen zur genauen Rechnung	96
6.	Zinstheorien	98
7.	Kursgesicherte Zinsarbitrage	99
a.	Euro-Geldzinsdifferenz = Swapsatz	99
b.	Gleichgewichtsstreben durch Einrahmungsreaktionen	101
c.	Swageschäfts-Imminenz	101
d.	Euro-Gleichgewichtszinssätze und nationale Geldmarktsätze meistens nicht identisch	101
e.	Verursachungskette: Swapstellenveränderung bewirkt Zinssatzveränderung	102
f.	Gleichgewicht bei Abwertungsgerüchten um eine EWS-Währung	102
g.	Keine Gleichgewichtslinie	103
h.	Disparitäten durch Indifferenzmargen und (Linien-)Limitierungen	103
8.	Kursprognosen durch Outright-Terminkurse?	104
J.	Kassakurs- und Swapsatzbildung	107
1.	Zahlungsbilanz	107
a.	Angebot und Nachfrage bestimmen Kassakurse und Swapstellen	107
b.	Teilbilanzen	107
c.	Leistungsbilanz	108

d. „Glättende“ Zentralbankinterventionen	108
e. Fundamentale Ungleichgewichte	109
2. Positionsveränderungen und Zentralbank- interventionen als Marktausgleichsmechanismus . .	109
3. Repetierte Kursvirulenz	110
4. Bereitschaft zur Übernahme des Kassakursrisikos (Devisenkurspekulation)	112
a. Kassapositionsnahme bewirkt zeitliche Verlagerung der Marktvirulenz von Angebot und Nachfrage	112
b. Swapgeschäfte unerlässlich	113
c. Swapsätze werden beeinflusst	113
5. Glattstellung einer durchgehaltenen Risikoposition	114
6. Bereitschaft zur Übernahme des Swappunkterisikos (Zinssatzdifferenz- veränderungsrisikos)	115
a. Überbrückung von zeitlichen Fälligkeitsdivergenzen	115
b. Erwartung: Swapabschlag des US-\$ vergrößert sich	115
c. Zunächst: Kombination von zwei Swap- geschäften mit unterschiedlichen Laufzeiten . . .	116
d. Abschluß: Bei Fälligkeit der Terminseite des kürzeren Eröffnungs-Swapgeschäfts wird durch ein drittes Swapgeschäft die Zeit bis zur Fälligkeit des langen Eröffnungsgeschäfts überbrückt	116
e. Relevanz von Kassakursveränderungen	118
f. Erfolgsrechnung	118
g. Kombination von langen mit ganz kurzfristigen Swapgeschäften	119
h. Verhalten bei erwarteter Deport-Verminderung	120
i. . . . und bei Report	120
j. Struktur der Jahresswapsätze für verschiedene Laufzeiten	121
k. Scheinbare „Swapstellenarbitrage“ ist risikobehaftete Spekulation	122
7. Kurzfristige Erwartungsvariationen	122

a.	Antizipation der Antizipationen	122
b.	Verunsicherungs- und Bestätigungseffekt	122
c.	Marktmeinungs-Führerschaft	123
d.	„Take your losses . . .“	123
e.	„. . . let your profits run“	123
f.	Kursschwankungsbreiten-Phänomen bei floatenden Devisen	124
g.	Parallelitäts-Phänomen	124
K.	Risikopolitik der Banken sowie der Industrie- und Dienstleistungsunternehmen	126
1.	Grundsatz I a	126
a.	Risikopositionen und Swapgeschäftspositionen	126
b.	Einzelwährungsrisiken und Gesamtrisiko	126
c.	Swapsatzrisiko	127
d.	Bankeigene flexible Positionslimite	127
2.	Nichterfüllungsrisiken	128
a.	Im Devisenkassahandel	128
b.	Differenzrisiko im Termin- und Swapgeschäft	129
c.	Risikolinien-Politik	129
d.	Differenzeinwand	130
3.	Kurssicherungspolitik als Verwundbarkeits- management	130
a.	Ex post-Gefühle	130
b.	Welche Kurssicherungsstrategie?	131
c.	Unterschiedliche verwundbarkeitsstrategische Erfordernisse	131
d.	Revolvierende Kurssicherung	133
4.	Kurssicherungspolitik bei noch nicht kontrahierten zukünftigen Devisenströmen	134
a.	Auf lange Sicht: Kurssicherung undurchführ- und verzichtbar	134
b.	Für die unsicheren Devisenflüsse in der näheren Zukunft: Kurssicherung	135
5.	Hedging-Problematik bei buchmäßigen Umrechnungsrisiken	135
	Anhang 1: Abkürzungen für Währungsbezeichnungen	138
	Anhang 2: Devisenhandels-Arithmetik	139
	Literaturhinweise	144