

Walter Ochynski

Strategien an den Devisenmärkten

Eine Anleitung für die Praxis -
unter Berücksichtigung
der Euro-Besonderheiten

5., aktualisierte und
erweiterte Auflage



Inhaltsverzeichnis

Geleitwort von Rainer Bender.	11
Vorwort zur fünften Auflage.	13
A. Kleine Währungsgeschichte.	17
1. Goldstandard.	17
1.1 Paritäten.	18
1.2 Varianten der Goldwährung.	22
2. Vom Goldstandard zu Bretton-Woods.	23
3. Bretton-Woods.	27
3.1 Funktionsweise.	28
3.2 Große wirtschaftspolitische Erfolge.	29
3.3 Gründe für das Scheitern.	31
3.4 Rückzugsgefechte.	32
Exkurs: Kalendarium der modernen Währungsgeschichte.	34
4. Sonderziehungsrechte.	38
4.1 Gründe für die Einführung.	38
4.2 Definition.	39
4.3 Verzinsung der Sonderziehungsrechtskonten beim IWF.	40
4.4 Sonderziehungsrechte für private Anleger oder Schuldner?.	41
5. Flexible Wechselkurse.	42
5.1 Große Erwartungen.	42
5.2 Starke Ausschläge in den Wechselkursen.	43
5.3 Kosten.	46
5.4 Ursachen der Wechselkurszyklen.	47
5.5 Ausblick.	49
6. Das Europäische Währungssystem.	50
6.1 Vorbemerkungen.	50
6.2 Bausteine.	51
6.2.1 Bilaterale Interventionspunkte.	51
6.2.2 ECU (European Currency Unit).	53

6.2.3 Abweichungsindikator	56
6.2.4 Saldenausgleich und Kreditmechanismen	56
6.3 Beurteilung	57
7. Die Europäische Währungsunion	58
7.1 Konvergenzkriterien	59
7.2 Voraussetzungen für das Gelingen des Euro-Experiments.	61
7.3 Erweiterung	63
8. Wechselkursregelungen der Welt	65
9. Zusammenfassung	66
B. Grundlagen des Devisenhandels.	69
1. Praxis	69
2. Kassamarkt	71
Exkurs: Quotierung des Händlers	76
3. Amtliche Devisenkurse gibt es nicht mehr.	83
4. Termin- und Swapgeschäfte	86
Exkurs: Duration	95
5. Pflege der Bankbeziehung	97
6. Limite	97
7. Zusammenfassung	99
C. Aufgaben des Finanzmanagers.	101
1. Swapsätze und Zinsdifferenzen	101
1.1 Innerhalb eines Jahres.	101
1.2 Perioden länger als ein Jahr.	105
2. Kursgesicherte Zinsarbitrage.	110
3. Cross Currency Funding	111
3.1 Günstigste Anlagewährung	111
3.2 Günstigste Kreditaufnahmewährung	113

Exkurs: Bankers' Acceptances. . . . .	.115
Exkurs: Commercial Paper (CP). . . . .	.118
4. Hedging der zukünftigen Zahlungsströme. . . . .	.119
4.1 Warum Hedging?. . . . .	.119
4.2 Einführung in die Methode. . . . .	.121
Exkurs: Kann auf Hedging verzichtet werden?. . . . .	.123
4.2.1 Hedginginstrumente zur Fixierung zukünftiger Umtauschrelationen . . . . .	.128
4.2.2 Hedginginstrumente ohne Fixierung der zukünftigen Umtauschrelationen. . . . .	.130
4.3 Matching/Netting und Einrichtung von zinstragenden Konzernkonten . . . . .	.131
4.4 Kurssicherung von Währungsforderungen. . . . .	.140
4.5 Kurssicherung von Währungsverbindlichkeiten. . . . .	.144
4.6 Absicherung bei Fehlen eines Terminmarktes oder bei Kapitalverkehrskontrollen. . . . .	.147
4.6.1 Der Fall des Cross-Currency-Hedging . . . . .	.148
4.6.2 Gegenseitige Wechselkursgarantie. . . . .	.148
4.6.3 Bankbürgschaften. . . . .	.149
4.6.4 Warenkredit . . . . .	.149
4.6.5 Kompensationsgeschäfte. . . . .	.149
4.6.6 Verkauf von Fremdwährungsforderungen. . . . .	.149
4.6.7 Hermes Kreditversicherung . . . . .	.149
5. Weitere Anwendungsfälle für Hedging . . . . .	.150
5.1 Hedging bei bereits abgeschlossenen Warengeschäften. . . . .	.150
5.2 Hedging bei buchmäßigen Umrechnungsrisiken. . . . .	.150
6. Berechnung der Kurssicherungskosten. . . . .	.152
7. Umrechnung auf der alten Basis. . . . .	.155
8. Beibehaltung einer offenen Position. . . . .	.159
9. Ungesicherte Fremdwährungsanlage oder Fremdwährungsaufnahme. . . . .	.159
10. Hedging auf den Futures-Märkten. . . . .	.161
10.1 Grundbegriffe. . . . .	.167
10.2 Futures-Märkte und Terminmärkte. . . . .	.170
10.3 Warentermin-Futures. . . . .	.171
10.4 Aktien-Index-Futures. . . . .	.172
10.5 Devisen-Futures. . . . .	.173
10.6 Zins-Futures. . . . .	.176
10.7 Wetter-Futures. . . . .	.181

11. Devisenoptionen	182
11.1 Wichtige Begriffe	183
11.2 Optionen im Vergleich zu Termingeschäften	185
11.3 Bestimmung der Optionsprämie nach Black Scholes	186
Exkurs: Wie die Volatilität gewöhnlich berechnet wird	189
11.4 Bestimmung der Optionsprämie mit Hilfe der binomialen Bäume	194
11.5 Volatility smile, Skewness, Kurtosis und deren Einfluss auf die Optionsprämie	198
11.6 Parameter zur Analyse von Optionspositionen („Die Greeks“)	206
11.7 Einige Fallstudien	207
11.7.1 Der Fall eines Anlagenbauers	207
Exkurs: An Börsen gehandelte Devisenoptionen	208
11.7.2 Ein deutscher Importeur von Mineralölprodukten	209
11.7.3 Ein ausländischer Kunde hat Zahlungsprobleme	210
11.7.4 Weitere Fälle für den Kauf von Devisenoptionen	210
11.7.5 Wann lohnt der Verkauf von Devisenoptionen?	211
11.8 Strategien am Markt für Devisenoptionen	213
11.8.1 Die elementaren Strategien	213
11.8.2 Ein graphischer Vergleich von Termingeschäften und Optionsgeschäften	216
11.8.3 Synthetische Positionen mit Hilfe von Devisenoptionen und Termingeschäften	217
11.8.4 Strategien bei begrenzten Euro-Aufwertungserwartungen	220
11.8.5 Strategien bei begrenzten Abwertungserwartungen.....	223
11.8.6 Hedging versus Spekulationsstrategien	224
11.8.7 Strategien, die auf Erwartungen über künftige Wechselkursschwankungen beruhen	225
11.9 Exotische Optionen	231
12. Zins-und Währungsswaps	234
12.1 Definitionen, Abgrenzungen und ein Einführungsbeispiel	234
12.2 Beispiele	240
12.2.1 Währungsswaps	240
12.2.2 Zinsswaps	242
12.2.3 Beispiel für einen Cocktail-Swap mit drei Währungen	245
12.2.4 Amortisationsswap	246
12.3 Preisfindung	248
13. Forward Rate Agreements	250
14. Leistungsbeurteilung	251
15. Kontrollen	253

16. ValueatRisk	254
17. Zusammenfassung	258
D. Determinanten der Wechselkurse.	261
1. Rolle der Leistungsbilanz	261
Exkurs: Definition der Leistungsbilanz	263
2. Kaufkraftparitäten-Theorie.	271
3. Monetaristischer Ansatz	275
4. Portfolio-Ansatz	276
5. Behavioral Ansatz	279
6. Wechselkurserwartungen in der Praxis.	281
7. Zusammenfassung	288
E. Technische Analyse - oder wie sich Trends entdecken und nutzen lassen.	291
1. Werkzeuge	293
1.1 Graphische Analyse.	293
1.2 Point and Figure Charts.	295
1.3 Filterregeln	296
1.4 Gleitende Durchschnitte.	297
1.5 Momentum-Regeln	299
Exkurs: Fibonacci Zahlen.	300
2. Nutzen der technischen Analyse.	302
3. Zusammenfassung	303
F. Anhang	305
1. Ableitung der Zinsformel für Swapsätze unter einem Jahr.	305
2. Ableitung der Zinsformel für Swapsätze für mehr als ein Jahr.	308

3. ISO-Kürzel	312
Verzeichnis der Abbildungen	319
Verzeichnis der Tabellen.	321
Literaturverzeichnis.	323
Stichwortverzeichnis.	327
DerAutor.	331