

# Der Financial Futures Markt

von

Ricardo Cordero

2. Auflage

VERLAG PAUL HAUPT BERN UND STUTTGART

## INHALTSÜBERSICHT

	Seite
1. EINLEITUNG	1
2. DIE ENTSTEHUNG DER FUTURES MÄRKTE	3
2.1. Der Gegenstand und die Merkmale von Termingeschäften	3
2.2. Vom Termingeschäft zum Kontrakt	5
2.3. Vom Termimarkt zum Futures Markt	6
2.4. Zusammenfassung	9
3. VOM FUTURES ZUM FINANCIAL FUTURES MARKT	11
3.1. Die verschiedenen Teilnehmer am Financial Futures Markt	13
3.2. Die Clearing-Organisation (Clearing House)	17
3.3. Die Aufsichtsorgane	24
3.4. Zusammenfassung	32
4. DAS FINANCIAL FUTURES ANGEBOT	35
4.1. Der Kontrakt und der Kontrakthandel	35
4.2. Die Financial Futures auf konkreter Basis	36
4.3. Die Financial Futures auf abstrakter Basis	41
4.4. Zusammenfassung	45
5. DIE MERKMALE VON FINANCIAL FUTURES	46
5.1. Das 'margin'	46
5.2. Die 'daily trading limits'	52
5.3. Der Andienungsmodus	55
5.4. Die Auftragsarten	69
5.5. Zusammenfassung	78

	Seite
6. DIE ANWENDUNGSMÖGLICHKEITEN VON FINANCIAL FINANCIAL FUTURES	80
6.1. Die wichtigsten Einflussfaktoren und deren Wirkungsweise auf die Kurse von Financial Futures	80
6.2. Financial Futures als risikoaverse Anlagealternative: Hedging	90
6.3. Die grundlegenden Aspekte beim Hedging	95
6.4. Financial Futures als risikofreudige Alternative: Trading	123
6.5. Die Arbitrage mit Financial Futures	141
6.6. Zusammenfassung	149
7. DIE INTERNATIONALISIERUNG UND GLOBALISIERUNG VON FINANCIAL FUTURES MÄRKTEN	153
7.1. Die Internationalisierung von Financial Futures Märkten	153
7.2. Die Globalisierung der Financial Futures Märkte	154
7.3. Schlussbemerkungen	158
7.4. Zusammenfassung	160
ANHANG 1: Glossar	161
ANHANG 2: Kontraktsspezifikationen	172
ANHANG 3: Das Konzept der Duration	190
ANHANG 4: Abgrenzung des Terminmarkts zum Financial Futures Markt	194
Literaturverzeichnis	195

# INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
1. EINLEITUNG	1
2. DIE ENTSTEHUNG DER FUTURES MÄRKTE	3
2.1. Der Gegenstand und die Merkmale von Termingeschäften	3
2.2. Vom Termingeschäft zum Kontrakt	5
2.3. Vom Terminmarkt zum Futures Markt	6
2.4. Zusammenfassung	9
3. VOM FUTURES ZUM FINANCIAL FUTURES MARKT	11
3.1. Die verschiedenen Teilnehmer am Financial Futures Markt	13
3.1.1. Die Hedgers	14
3.1.2. Die Traders	15
3.1.3. Die Arbitrageure	16
3.2. Die Clearing-Organisation (Clearing-House)	17
3.3. Die Aufsichtsorgane	24
3.3.1. Das staatliche Aufsichtsorgan	25
3.3.2. Das privatwirtschaftliche Aufsichtsorgan	26
3.3.3. Die Aufsichtsorgane der Börse	26
3.3.4. Die Aufgaben der Aufsichtsorgane	27
3.3.4.1. Die börseninternen Aufgaben der Aufsichtsorgane	28
3.3.4.2. Die börsenexternen Aufgaben der Aufsichtsorgane	30
3.4. Zusammenfassung	32
4. DAS FINANCIAL FUTURES ANGEBOT	35
4.1. Der Kontrakt und der Kontrakthandel	35
4.2. Die Financial Futures auf konkreter Basis	36
4.2.1. Die Währungs-Futures	37
4.2.2. Die Zins-Futures	38

	Seite
4.3. Die Financial Futures auf abstrakter Basis	41
4.3.1. Die Aktienindex-Futures	42
4.4. Zusammenfassung	45
5. DIE MERKMALE VON FINANCIAL FUTURES	46
5.1. Das 'margin'	46
5.1.1. Das 'initial margin'	47
5.1.2. Das 'variation' and 'maintenance margin'	48
5.2. Die 'daily trading limits'	52
5.3. Der Andienungsmodus	55
5.3.1. Die physische Andienung ('physical settlement')	57
5.3.2. Die Bar-Andienung ('cash settlement')	67
5.4. Die Auftragsarten	69
5.5. Zusammenfassung	78
6. DIE ANWENDUNGSMÖGLICHKEITEN VON FINANCIAL FUTURES	80
6.1. Die wichtigsten Einflussfaktoren und deren Wirkungsweise auf die Kurse von Financial Futures	80
6.1.1. Der Kurs des Kassainstruments	83
6.1.2. Der (effektive oder erwartete) Ertrag des Kassainstruments	84
6.1.3. Die Finanzierungskosten der Kassaposition	84
6.1.4. Die Laufzeit des Kontrakts	85
6.1.5. Die Rolle der Erwartungen auf die Kursbildung	88
6.2. Financial Futures als risikoaverse Anlagealternative: Hedging	90
6.2.1. Der Long-Hedge	91
6.2.2. Der Short-Hedge	93
6.3. Die grundlegenden Aspekte beim Hedging	95
6.3.1. Die Analyse der Marktentwicklung	95
6.3.2. Die Risikoanalyse der bestehenden oder einzugehenden Kassaposition	96

	Seite
6.3.3. Die Wahl des Hedge-Kontrakts	97
6.3.4. Die Berechnung der Anzahl Kontrakte (Hedge Ratio)	99
6.3.4.1. Die Berechnung des Hedge Ratios bei Währungs-Futures	100
6.3.4.2. Die Berechnung des Hedge Ratios bei Zins-Futures	100
6.3.4.2.1. Die 'Basis Point Valuation' Methode	101
6.3.4.2.2. Die 'Conversion Factor Weighting' Methode	102
6.3.4.2.3. Die 'Duration' Methode	104
6.3.4.2.4. Die 'Regression coefficients' Methode	106
6.3.4.3. Die Berechnung des Hedge Ratios bei Aktienindex-Futures	107
6.3.5. Die Wahl der geeigneten Laufzeit des Kontrakts bzw. der Kontrakte	110
6.3.5.1. Der 'one-off-Hedge'	112
6.3.5.2. Der 'strip-Hedge'	113
6.3.5.3. Der 'rolling strip-Hedge'	114
6.3.5.4. Der 'rolling-Hedge'	115
6.3.6. Das Hedge-Management	119
6.3.6.1. Die Hedge-Überwachung	120
6.3.6.2. Die Hedge-Adjustierung	121
6.3.6.3. Die Hedge-Auswertung	121
6.4. Financial Futures als risikofreudige Anlagealternative: Trading	123
6.4.1. Das 'Position Trading'	125
6.4.2. Das 'Spreading'	128

	Seite
6.4.2.1. Das Intra-Contract Spreading	131
6.4.2.2. Das Inter-Contract Spreading	132
6.4.3. Das Trading-Management	137
6.4.3.1. Die Trading-Überwachung	138
6.4.3.2. Die Trading-Adjustierung	139
6.4.3.3. Die Trading-Auswertung	140
6.5. Die Arbitrage mit Financial Futures	141
6.5.1. Die Intra- und Inter-Market Arbitrage	142
6.5.2. Die 'Cash and Carry' Arbitrage (Basis Arbitrage)	144
6.5.3. Die Futures und Forward-Forward Arbitrage	146
6.6. Zusammenfassung	149
7. DIE INTERNATIONALISIERUNG UND GLOBALISIERUNG VON FINANCIAL FUTURES MÄRKTEN	153
7.1. Die Internationalisierung von Financial Futures Märkten	153
7.2. Die Globalisierung der Financial Futures Märkte	154
7.2.1. Ausweitung der Handelszeiten	155
7.2.2. Verminderung des 'Übernacht-Kursrisikos'	155
7.2.3. Verminderung von Transaktionskosten aufgrund eines einheitlichen Margin-Systems	156
7.3. Schlussbemerkungen	158
7.4. Zusammenfassung	160
ANHANG 1: Glossar	161
ANHANG 2: Kontraktsspezifikationen	172
ANHANG 3: Das Konzept der Duration	190
ANHANG 4: Abgrenzung des Termimarkts zum Financial Futures Markt	194

Literaturverzeichnis	195
Abbildungsverzeichnis	VIII
Tabellenverzeichnis	X
Formelverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XII