

ACI Basisseminar

Devisentermingeschäft (Outright)

Taufkirchen 18. - 21. Juni 2001

Devisentermingeschäft (Outright)

Fall : Herr L. aus B. will sich eine Harley-Davidson kaufen.
Das Motorrad kostet 20.000 Euro oder 18.000 Dollar
und soll in 3 Monaten ausgeliefert und bezahlt werden.



Kurse: EUR/USD 0,9300
3 Monats USD Depot 6,70-6,80
3 Monats EUR Depot 4,30-4,40

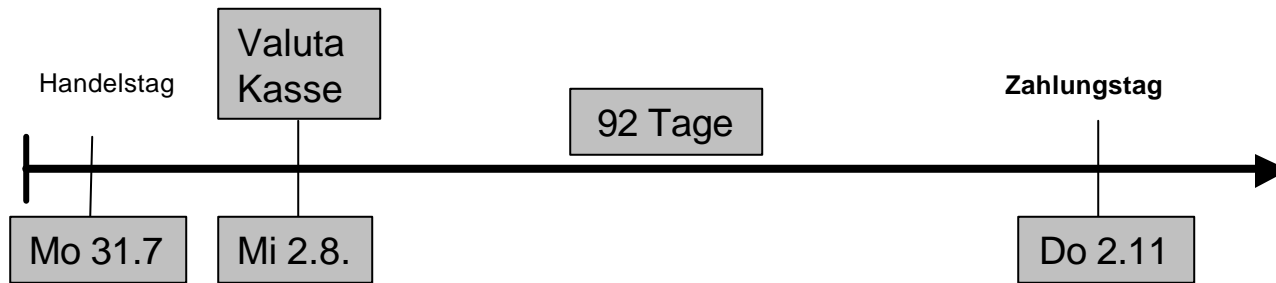
Fragen: Ist es günstiger, daß Motorrad in Euro oder in Dollar zu bezahlen ?

Besteht ein Kursrisiko, wenn er mit Dollar bezahlen will ?

Wie kann Herr L. die Dollar bis zur Bezahlung anlegen ?

1. Variante

Herr L. **kauft die Dollar in der Kasse** (Valuta 02.08.2000) zu 0,9300 und **legt** sie für 92 Tage **im Depot an**. Die fälligen **Euro finanziert** er über ein Depot.



Kassageschäft

Kauf Dollar

Verkauf Euro

Zinsertrag:

Zinsaufwand:

Zinsgewinn:

Depotgeschäft

Anlage der Dollar zu 6,70% für 92 Tage

Zinsertrag : $18.000 \cdot 6,70\% \cdot 92/360 =$ **308,20 \$** →

Aufnahme der Euro zu 4,40% für 92 Tage

Zinsaufwand : $19354,84 \cdot 4,4\% \cdot 92/360 =$ **217,63 €** →

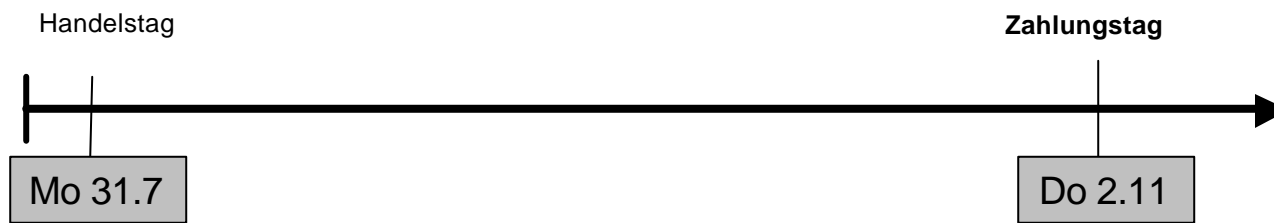
$308,20 \$ \text{ in Euro} = 308,20 / 0,93 =$ **331,40 €**

217,63 €

113,77 €

2. Variante

Herr L. **kauft die Dollar** auf den Zahlungstermin mit Valuta 02.11.2000.

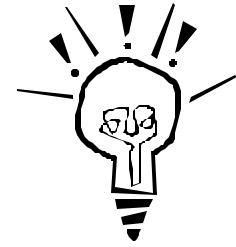


Kauf der Dollar und Verkauf der Euro Valuta 02.11.2000

Der Terminkurs **wird beeinflusst** von :

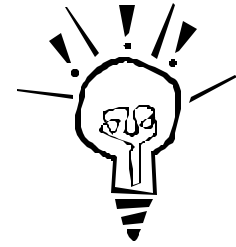
- **Kassakurs**
- **Zinsen** der beiden Währungen
- **Zinsbasis** der beiden Währungen

Definition



- ⇒ Ein Devisentermingeschäft (Outright) ist eine feste Vereinbarung zwischen zwei Parteien, eine Devisentransaktion zu einem fixierten Kurs mit einem späteren Datum als dem **Kassavalutentag** durchzuführen.
- ⇒ Der Swap-Satz dargestellt als Prämie oder Diskont drückt die **Zinsdifferenz** zwischen zwei Währungen in **Pips (Stellen)** aus.

Formel Outright



$$TK = Kassa * \frac{1 + (r_{GW} * \frac{T}{B_{GW}})}{1 + (r_{QW} * \frac{T}{B_{QW}})}$$

TK = Terminkurs

Kassa = Spotkurs

r_{GW} = Zinssatz p. a. der Gegenwahrung in Dezimalen

r_{QW} = Zinssatz p. a. der quotierten Wahrung in Dezimalen

B_{GW} = Berechnungsbasis der Gegenwahrung (360 oder 365)

B_{QW} = Berechnungsbasis der quotierten Wahrung (360 oder 365)

Terminkursberechnung

Aus Eingangsbeispiel:

$$TK = 0,9300 * \frac{1 + (0,067 * \frac{92}{360})}{1 + (0,044 * \frac{92}{360})}$$

$$TK = \underline{0,9354}$$

Vergleich Terminkurs mit Variante 1

TK = **0,9354** aus Variante 2 (TK-Formel)

Variante 1:

Kassakurs 0,9300

Zinsgewinn 113,77 €

<u>18.000 USD</u>	=	<u>19.354,84 €</u>	Kurs 0,9300
		- 113,77 €	Zinsgewinn
		<u>19.241,07 €</u>	

18.000 / 19.241,07 = **0,9355** = Terminkurs

Differenz zu Variante 2 resultiert aus der falschen Bewertung des USD-Zinsertrages !

Vergleich Terminkurs mit Variante 1

TK = **0,9354** aus Variante 2 (TK-Formel)

Variante 1:

Kassakurs 0,9300

Zinsgewinn **111,85 € (308,20 / 0,9354 - 217,63)**

18.000 USD = 19.354,84 € Kurs 0,9300

- 111,85 € Zinsgewinn

19.242,99 €

Zinsertrag mit
TK bewertet !

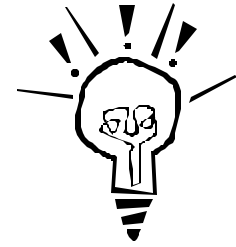
18.000 / 19.242,99 = **0,9354** = Terminkurs

Vorteile

des Outrightgeschäft gegenüber Variante 1

- ✓ nur ein Geschäft, nicht drei
- ✓ weniger Limitbelastung
- ✓ engerer Spread, da zwei mal Geld/Brief Spread umgangen wird

FX-Termingeschäfte



Definitionen

Outright

Terminkauf

ODER

Terminverkauf

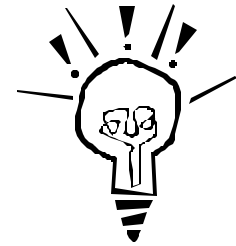
Swap

Kassakauf

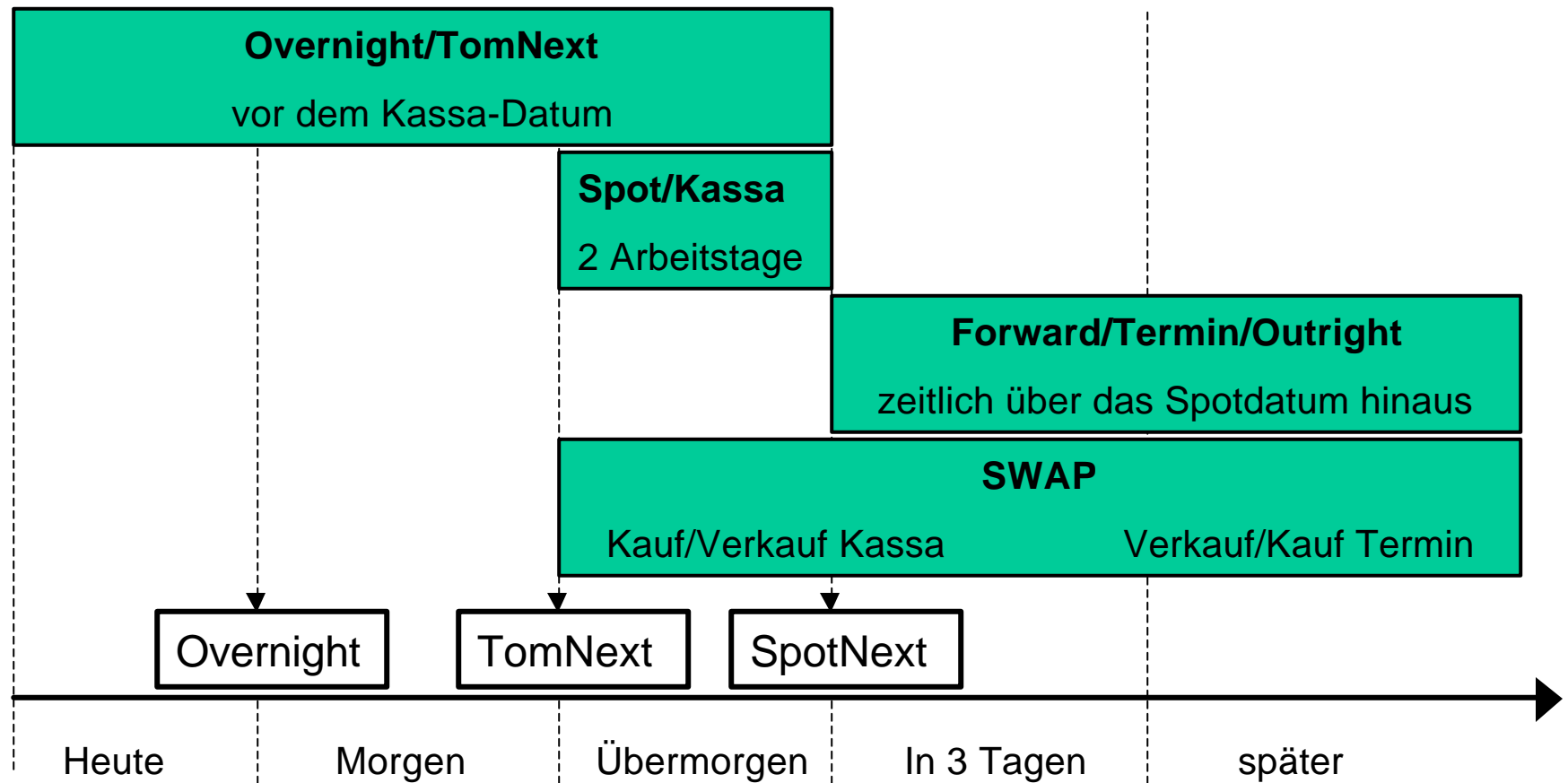
PLUS (gleichzeitigem)

Terminverkauf
(oder vice-versa)

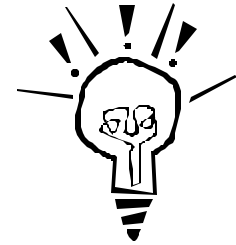
Geschäftsarten



Terminologie



Formel Outright



$$TK_{Geld} = Kassa_{Geld} * \frac{1 + (r_{GW_{Geld}} * \frac{T}{B_{GW}})}{1 + (r_{QW_{Brief}} * \frac{T}{B_{QW}})}$$

$$TK_{Brief} = Kassa_{Brief} * \frac{1 + (r_{GW_{Brief}} * \frac{T}{B_{GW}})}{1 + (r_{QW_{Geld}} * \frac{T}{B_{QW}})}$$

TK = Terminkurs

Kassa = Spotkurs

r_{GW} = Zinssatz p. a. der Gegenwahrung in Dezimalen

r_{QW} = Zinssatz p. a. der quotierten Wahrung in Dezimalen

B_{GW} = Berechnungsbasis der Gegenwahrung (360 oder 365)

B_{QW} = Berechnungsbasis der quotierten Wahrung (360 oder 365)

Beispiele



Berechnen Sie den Terminkurs :

EUR/USD Brief	9 Monate (272 Tage)
EUR/JPY Geld	6 Monate (180 Tage)
GBP/USD Brief	1 Jahr (365 Tage)

Kursblatt

Spot														
EUR/USD	0,9302	0,9307	EUR/JPY	99,85	99,90									
USD/JPY	107,30	107,35	EUR/GBP	0,6225	0,6228									
GBP/USD	1,4945	1,4950	EUR/CHF	1,5706	1,5708									
USD/CHF	1,6875	1,6880	AUD/USD	0,5728	0,5733									
Zinsen														
USD			EUR			GBP			CHF			JPY		
	Bid	Ask		Bid	Ask		Bid	Ask		Bid	Ask		Bid	Ask
O/N	6,480	6,580	O/N	4,080	4,180	O/N	5,880	5,980	O/N	2,500	2,600	O/N	0,010	0,020
T/N	6,500	6,600	T/N	4,090	4,190	T/N	5,900	6,000	T/N	2,550	2,650	T/N	0,020	0,030
S/N	6,500	6,600	S/N	4,100	4,200	S/N	5,930	6,030	S/N	2,600	2,700	S/N	0,020	0,030
S/W	6,530	6,630	S/W	4,120	4,220	S/W	5,940	6,040	S/W	2,630	2,730	S/W	0,020	0,030
2W	6,550	6,650	2W	4,120	4,220	2W	5,980	6,080	2W	2,700	2,800	2W	0,020	0,030
1M	6,620	6,720	1M	4,160	4,260	1M	5,990	6,090	1M	2,750	2,850	1M	0,020	0,030
2M	6,680	6,780	2M	4,260	4,360	2M	6,070	6,170	2M	2,920	3,020	2M	0,020	0,030
3M	6,750	6,850	3M	4,320	4,420	3M	6,100	6,200	3M	3,080	3,180	3M	0,030	0,040
6M	6,950	7,050	6M	4,410	4,510	6M	6,220	6,320	6M	3,370	3,470	6M	0,080	0,090
9M	7,090	7,190	9M	4,660	4,760	9M	6,310	6,410	9M	3,500	3,600	9M	0,120	0,140
1Y	7,150	7,250	1Y	4,780	4,880	1Y	6,540	6,640	1Y	3,620	3,720	1Y	0,150	0,170

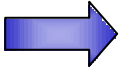
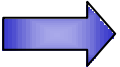
Lösungen

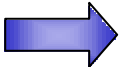
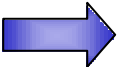
$$EUR / USD = 0,9307 * \frac{1 + (0,0719 * \frac{272}{360})}{1 + (0,0466 * \frac{272}{360})} = 0,9479$$

$$EUR / JPY = 99,85 * \frac{1 + (0,0008 * \frac{180}{360})}{1 + (0,0451 * \frac{180}{360})} = 97,69$$

$$GBP / USD = 1,4950 * \frac{1 + (0,0725 * \frac{365}{360})}{1 + (0,0654 * \frac{365}{365})} = 1,5064$$

Faustformel

Zinssatz quotierte Währung $>$ Zinssatz Gegenwährung
 Abschlag  TK $<$ Kassa

Zinssatz quotierte Währung $<$ Zinssatz Gegenwährung
 Aufschlag  TK $>$ Kassa

Begriffe :

Abschlag = Discount = Deport

Aufschlag = Premium = Report

Lösung SWAP-Stellen

Spot	0,9302 - 0,9307
Prämie / Diskont	<u>53</u> - <u>58</u>
Outright	<u>0,9355</u> - <u>0,9365</u>

Spot	1,6875 - 1,6880
Prämie / Diskont	<u>145</u> - <u>135</u>
Outright	<u>1,6730</u> - <u>1,6745</u>

Spot	107,30 - 107,35
Prämie / Diskont	<u>177</u> - <u>172</u>
Outright	<u>105,53</u> - <u>105,63</u>

Spot	0,6225 - 0,6228
Prämie / Diskont	<u>40</u> - <u>45</u>
Outright	<u>0,6265</u> - <u>0,6273</u>

Fallbeispiel 1



Das Unternehmen xy aus der EU kauft 100.000 Barrel Rohöl zu 30 \$ mit Zahlungsziel 180 Tage. Er will das FX Risiko durch ein Outright sichern.

Wie ist der Terminkurs ?

Lösung Fallbeispiel 1

Kassa : 0,9302

Zinsen Dollar : 6,95 %

Zinsen EUR : 4,51 %

$$TK = 0,9302 * \frac{1 + (0,0695 * \frac{180}{360})}{1 + (0,0451 * \frac{180}{360})}$$
$$TK = 0,9413$$

Fallbeispiel 2



Das Unternehmen xy aus der EU kauft
Autoreifen im Wert von 5 Mio GBP mit Valuta 270 Tagen.
Gleichzeitig will es Dollareingänge im Wert von
7,53 Mio USD auf 9 Monate absichern.

Welche Transaktionen sind notwendig ?

Lösung Fallbeispiel 2

Die Absicherung erfolgt über ein **Cable** outright.

Kassa : 1,4950

Zinsen GBP : 6,31 %

Zinsen USD : 7,19 %

$$TK = 1,4950 * \frac{1 + (0,0719 * \frac{270}{360})}{1 + (0,0631 * \frac{270}{365})}$$

$$TK = 1,5054$$