



---

# **VWL II: Aussenwirtschaft I**

## **HS 2009**

### **Wechselkurse und Devisenmarkt**

PD Dr. Kersten Kellermann

# Agenda

1. Wechselkurs
2. Internationale Bedeutung von Währungen
3. Devisenmarkt

# 1. Wechselkurs

- Nominaler Wechselkurs
  - Preisnotierung (direkter Notierung)
  - Mengenotierung (indirekte Notierung)
- Aufwertung und Abwertung
- Realer Wechselkurs
- Realer Wechselkurs als Index
- Devisenkassakurs
- Devisenterminkurs

## 1.1. Nominaler Wechselkurs

- Nominaler Wechselkurs (Devisenkurs)
- Preis einer Landeswährung in einer anderen Landeswährung
- Austauschverhältnis zwischen zwei Währungen
- **Preisnotierung** (direkter Notierung): Preis der ausländischen Währung (Fremdwährung) in inländischen Währungseinheiten (hier CHF).
  - Wie viel kostet mich eine Einheit der Fremdwährung?
  - Am 6. April 2009 um 11.00 Uhr kostet 1 EUR in Zürich 1.5265 CHF im Interbankhandel.
  - Nominaler WK in Preisnotierung CHF / EUR
  - $NWK = 1.53 \text{ CHF} / 1 \text{ EUR}$

## Mengennotierung

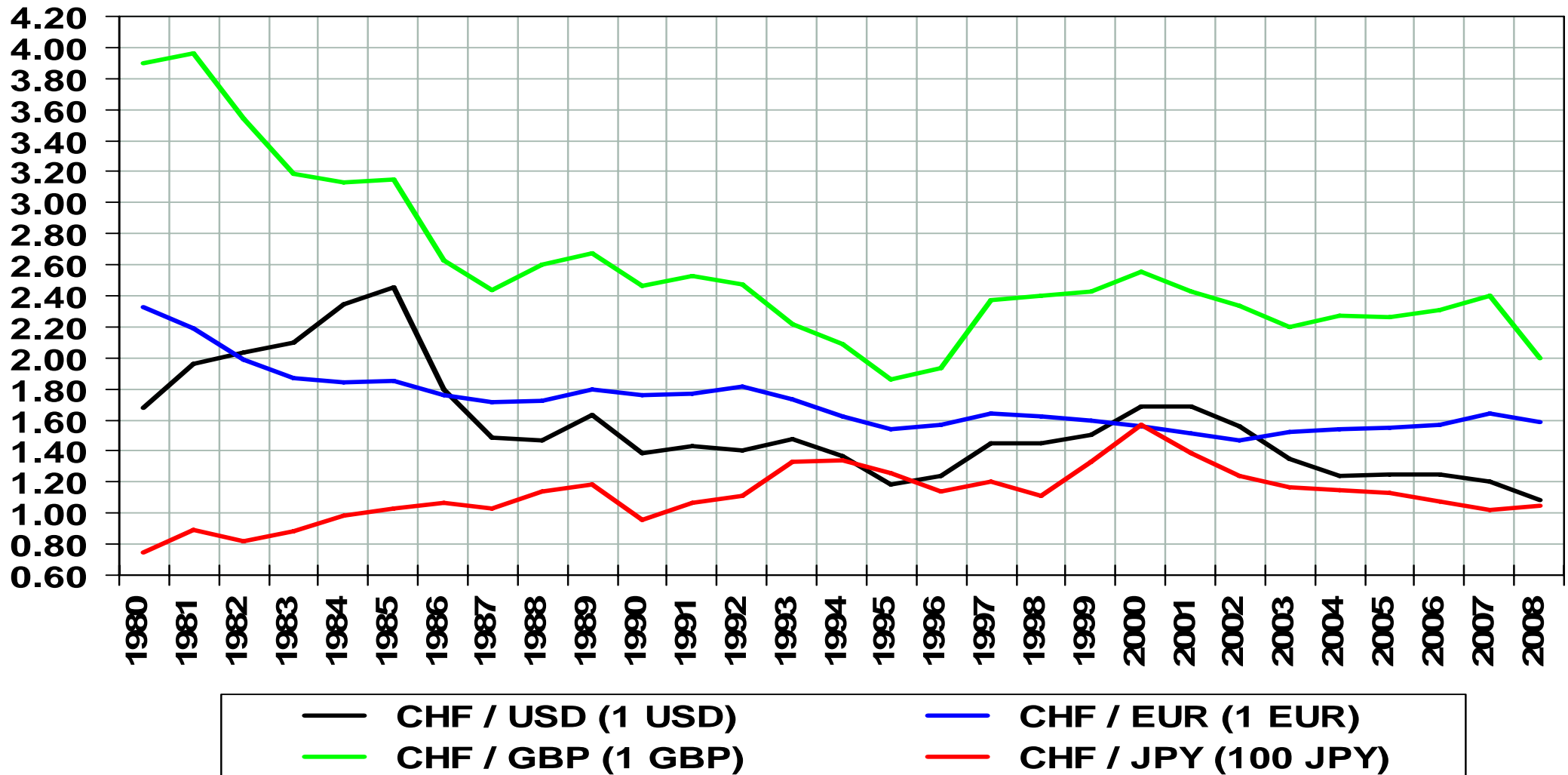
- **Mengennotierung** (indirekte Notierung): Menge ausländischer Währungseinheiten, die aufgewendet werden muss, um eine inländische Währungseinheiten zu erwerben.
  - Wie viele Einheiten der Fremdwährung bekomme ich für einen CHF?
  - Mengennotierung laut NZZ vom 7. April 2009:
    - Es müssen 0,66 EUR aufgewendet werden, um 1 CHF zu erwerben.
    - Es müssen 0,88 USD aufgewendet werden, um 1 CHF zu erwerben.
    - Nominaler Wechselkurs in Mengennotierung USD / CHF
    - NWK = 0,88 USD / 1 CHF

## Definition der SNB

- Der Wechselkurs bezeichnet das Austauschverhältnis zweier Währungen. Er wird als Preis einer Währung in Einheiten einer anderen Währung ausgedrückt.
  - Wird der Preis einer ausländischen Währungseinheit in heimischer Währung ausgedrückt, so spricht man von Preisnotierung (z.B. 1,40 CHF pro USD);
  - wird hingegen der Preis einer heimischen Währungseinheit in ausländischer Währung ausgedrückt, handelt es sich um die Mengennotierung (z.B. 0,71 USD pro CHF).
  - Gebräuchlich in der Schweiz ist die Preisnotierung.

# Nominaler Wechselkurs (Devisenkurs), in Preisnotierung

Interbankhandel (Ankauf Zürich 11 Uhr), Jahresmittel (Durchschnittswert)



Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft, Tabelle G1 (EUR ab 2002, vorher ECU).

## Aufwertung

- **Aufwertung:** Eine **Aufwertung** der inländischen Währung liegt vor, wenn
  - der Wechselkurs in **Preisnotierung sinkt.**
  - Am 7. April 2008 kostet 1 EUR in Zürich 1.59 CHF
  - Am 9. März 2009 kostet 1 EUR in Zürich 1.46 CHF
  - Das entspricht einer nominalen **Aufwertung** des CHF
- In Mengennotierung steigt der Wechselkurs bei einer Aufwertung an.
- Mengennotierung und Preisnotierung stehen in einem inversen Verhältnis

$$\text{NWR}^{\text{MN}} = \frac{1}{\text{NWK}^{\text{PN}}} \quad \frac{\text{EUR}}{\text{CHF}} = \frac{1}{\frac{\text{CHF}}{\text{EUR}}}$$

## Abwertung

- **Abwertung:** Eine **Abwertung** der inländischen Währung liegt vor, wenn
  - der Wechselkurs in Preisnotierung **ansteigt**.
  - Am 9. März 2009 kostet 1 EUR in Zürich 1.46 CHF
  - Am 13. März 2009 kostet 1 EUR in Zürich 1.53 CHF.
  - Das entspricht einer nominalen **Aufwertung** des CHF.
  - Am 12. März fand die vierteljährliche „Geldpolitische Lagebeurteilung“ der SNB statt.
- In Mengennotierung **sinkt** der nominale Wechselkurs des CHF bei einer Abwertung an.
- Achtung: Eine Abwertung der Inlandswährung (CHF) entspricht einer Aufwertung der Fremdwährung (EUR).

## Der Preis Schweizer Waren im Ausland

- Der Wechselkurs wird oft als wichtigster Preis einer offenen Volkswirtschaft bezeichnet.
- Der Wechselkurs bestimmt den Preis der Schweizer Waren im Ausland.
- **Beispiel:**
  - Schweiz exportiert Swatch-Uhren: Stückpreis 150,- CHF
  - Die Uhr kostet in Frankreich:
    - Im April 2008:  $150,- \text{ CHF} / 1,59 \text{ CHF} / \text{EUR} = 94,30 \text{ EUR}$ .
    - Im März 2009:  $150,- \text{ CHF} / 1,46 \text{ CHF} / \text{EUR} = 102,70 \text{ EUR}$ .
    - Die Aufwertung des Franken (Anstieg der Mengennotierung des nominalen Wechselkurses) lässt (ceteris paribus) die Schweizer Waren im Ausland teurer werden.

## Der Preis ausländischer Waren in der Schweizer

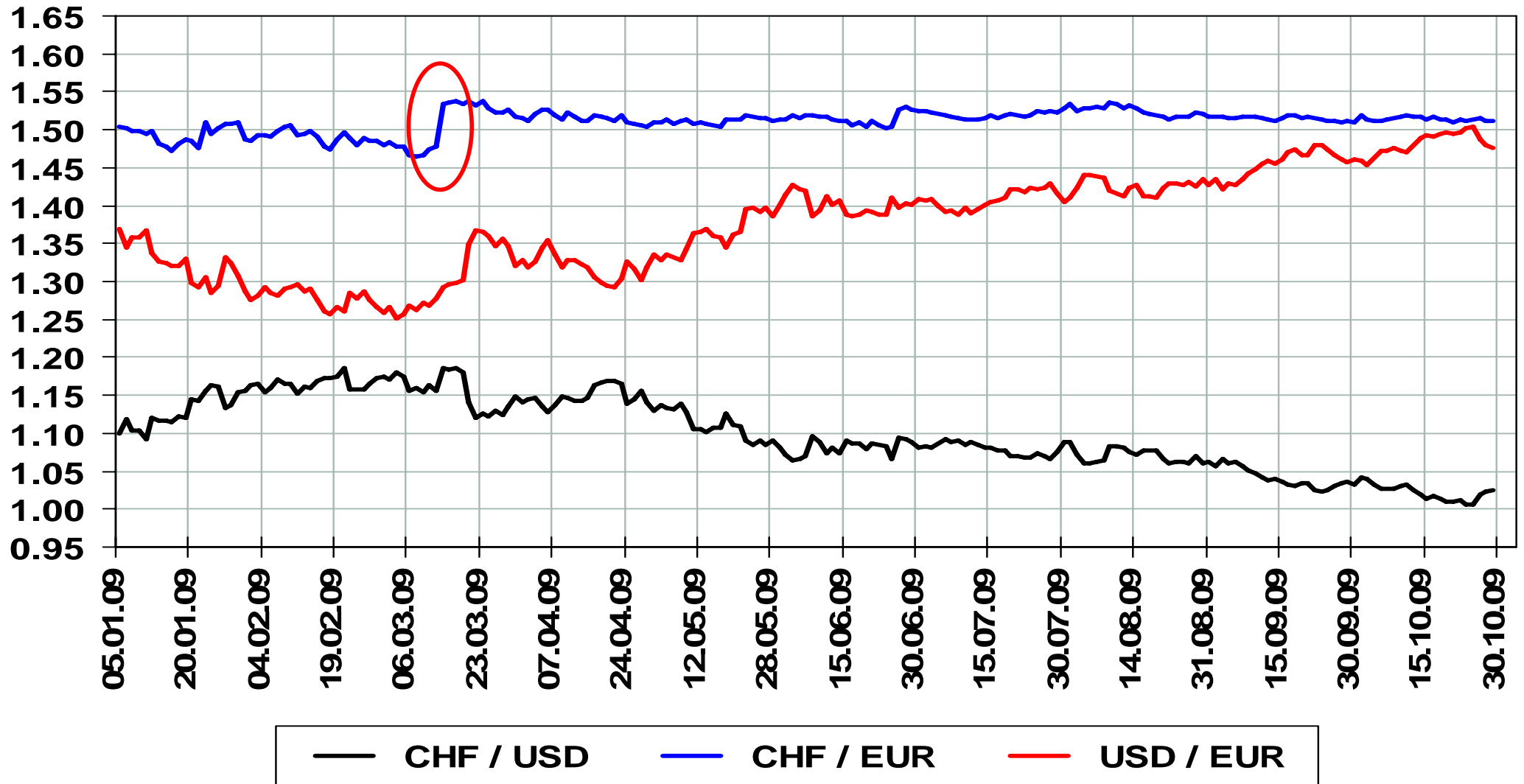
- **Fortsetzung des Beispiels**

- Schweiz importiert Rotwein aus Frankreich:  
Flaschenpreis 25,- EUR
- Der Wein kostet in der Schweiz:
  - Im April 2008:  $25 \text{ EUR} * (1.59 \text{ CHF} / \text{EUR}) = 39,80 \text{ CHF}$ .
  - Im März 2009:  $25 \text{ EUR} * (1.46 \text{ CHF} / \text{EUR}) = 36,50 \text{ CHF}$ .
  - Die Aufwertung des Franken (Rückgang der Preisnotierung des nominalen Wechselkurses) lässt (ceteris paribus) die Importe aus dem Ausland in der Schweiz billiger werden.

## Der relative Preis

- **Im April 2008:**
  - NWK des CHF in Preisnotierung 1,59 CHF / EUR
  - Rotwein 25 Euro \* (1,59 CHF / EUR) = 39,75 CHF.
  - Swatch 150,- CHF
  - Der relative Preis einer Swatch beträgt 3,8 Flaschen Rotwein.
- **Im März 2009:**
  - NWK des CHF in Preisnotierung 1,46 CHF / EUR
  - Rotwein 25 Euro \* (1,46 CHF / EUR) = 36,50 CHF.
  - Der relative Preis einer Swatch beträgt 4,1 Flaschen Rotwein.
- Die Aufwertung des CHF hat den relativen Preis der Schweizer Ware (Swatch in Flaschen) ansteigen lassen. Das Preisniveau in Landeswährung blieb in beiden Ländern konstant.

Interbankhandel (Ankauf 11 Uhr), Tageswerte, Preisnotierung



Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft, Tabelle G1.

## T. Jordan, Mitglied des Direktoriums SNB am 19. März 2009 in Zürich

- In einem rezessiven Umfeld können Interventionen am Devisenmarkt mit dem Ziel erfolgen, bei der eigenen Währung entweder eine Abschwächung herbeizuführen oder eine Aufwertung zu verhindern.
- In der Umsetzung ist generell ein dreistufiges Vorgehen denkbar, wobei einzelne Stufen übersprungen werden können:
  - Erstens kann versucht werden, über verbale Interventionen die Markterwartungen zu beeinflussen, um den Wechselkurs in eine gewünschte Richtung zu drücken.
  - Zweitens besteht die Option der punktuellen Devisenkäufe ohne Ankündigung eines expliziten Wechselkursziels. Die Zentralbank würde dabei je nach Bedarf am Devisenmarkt intervenieren.
  - Drittens kann die Zentralbank auch ein explizit festgelegtes, einseitiges Wechselkursziel durch unbeschränkte Interventionen am Devisenmarkt verteidigen.
- Aus Sicht der SNB dienen die aktuellen Devisenmarkt-Massnahmen als Versicherung gegen eine drohende und unerwünscht starke Aufwertung des Frankens.

## T. Jordan, Mitglied des Direktoriums SNB am 19. März 2009 in Zürich

- Dies sichert die preisliche Wettbewerbsfähigkeit von Schweizer Produkten und Dienstleistungen und verhindert einen Einbruch in der Exporttätigkeit aufgrund von ungerechtfertigten Wechselkursbewegungen.
- Die Devisenkäufe der SNB haben nichts mit einer „beggar thy neighbour“ Politik zu tun und dürfen keineswegs als Beginn eines Währungskriegs missinterpretiert werden.
- Es geht nicht darum, dass sich die Schweiz mit einem schwachen Franken auf Kosten anderer Länder Vorteile verschafft
- Gegenwärtig sind wir bestrebt, den Aufwertungsstrend des Frankens gegenüber dem Euro, der sich seit der Lagebeurteilung im Dezember 2008 weiter verstärkt hat, mit Devisenmarktinterventionen zu brechen
- Unsere Massnahmen waren bisher wirkungsvoll. Der Markt hat sofort gespürt, dass es uns mit der Umsetzung unseres Entscheides ernst ist.

## 1.2. Der reale Wechselkurs

- Der reale Wechselkurs RWK in Preisnotierung entspricht
  - dem Verhältnis der Auslandspreise  $P^*$  zu den Inlandspreisen  $P$ ,
  - wobei die Auslandspreise  $P^*$  in Einheiten der Inlandswährung ausgedrückt werden.
  - Hierzu wird das Auslandspreisniveau mit dem nominalen Wechselkurs (der Inlandswährung in Preisnotierung) multipliziert.

$$RWK = \frac{NWK(\text{CHF}/\text{£}) * P^*(\text{£})}{P(\text{CHF})} = \frac{NWK(\text{CHF}/\text{£}) * P^*(\text{£})}{P(\text{CHF})}$$

- $P^*$  ( $P$ ) Preis eines unveränderlichen Warenkorbs in der Auslandswährung £ (Inlandswährung CHF), der für das Ausland (Inland) typisch ist.

$$RWK = \underbrace{NWK(\text{CHF}/\text{£})}_{\text{relativer Preis der Währungen nominaler Wechselkurs}} \cdot \underbrace{\frac{P^*(\text{£})}{P(\text{CHF})}}_{\text{realativer Preis der Warenkörbe}}$$

## 1.3. Aussenwert

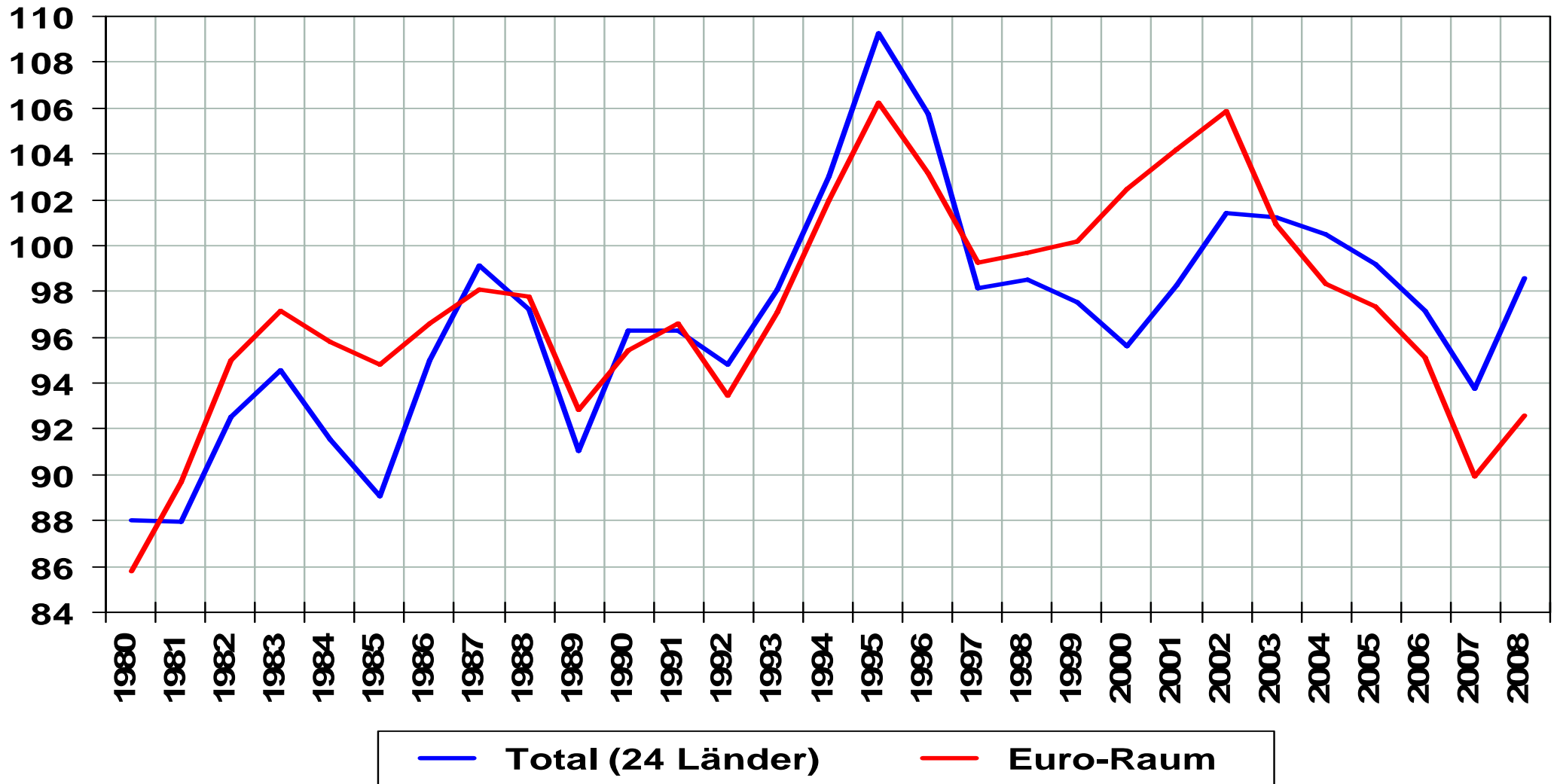
- Beim Aussenwert des Geldes handelt es sich um die Menge an ausländischer Währung, die mit einer inländischen Geldeinheit erworben werden kann. Der Aussenwert entspricht dem Wechselkurs in der **Mengennotierung**.
- Mit dem nominellen exportgewichteten Wechselkursindex des Schweizer Frankens wird der Aussenwert des Frankens gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner der Schweiz gemessen. Nimmt der Indexwert zu, zeigt dies eine Verteuerung des Frankens (ausgedrückt in fremden Währungseinheiten) an. Fällt er, bedeutet dies eine Verbilligung des Frankens. Der reale exportgewichtete Wechselkursindex misst den realen Aussenwert des Frankens. Er ist der um die Preisentwicklung im In- und Ausland bereinigte nominelle Index und wird häufig als Indikator für die Beurteilung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft verwendet.

## Wechselkursindizes der SNB

- Die SNB drückt die realen Wechselkurse als Wechselkursindizes aus.
- Die SNB benötigt zur Berechnung der Wechselkursindizes die nationale Konsumentenpreisindizes.
- Die Konsumentenpreisindizes sind international gut verfügbar und vergleichbar.
- Basisperiode:
  - Januar 1999, der Beginn der dritten Stufe der Europäischen Währungsunion
  - Der nominale Wechselkurs sowie alle Preisindizes werden gleich 100 gesetzt.
  - (Ein ideales Basisjahr wäre ein Jahr, in dem Kaufkraftparität herrscht.)
- Für Europa, den Euro-Raum, Nordamerika und Asien weist die SNB exportgewichtete (reale und nominale) Wechselkursindizes aus (vgl. SNB, Quartalsheft 3/2001).

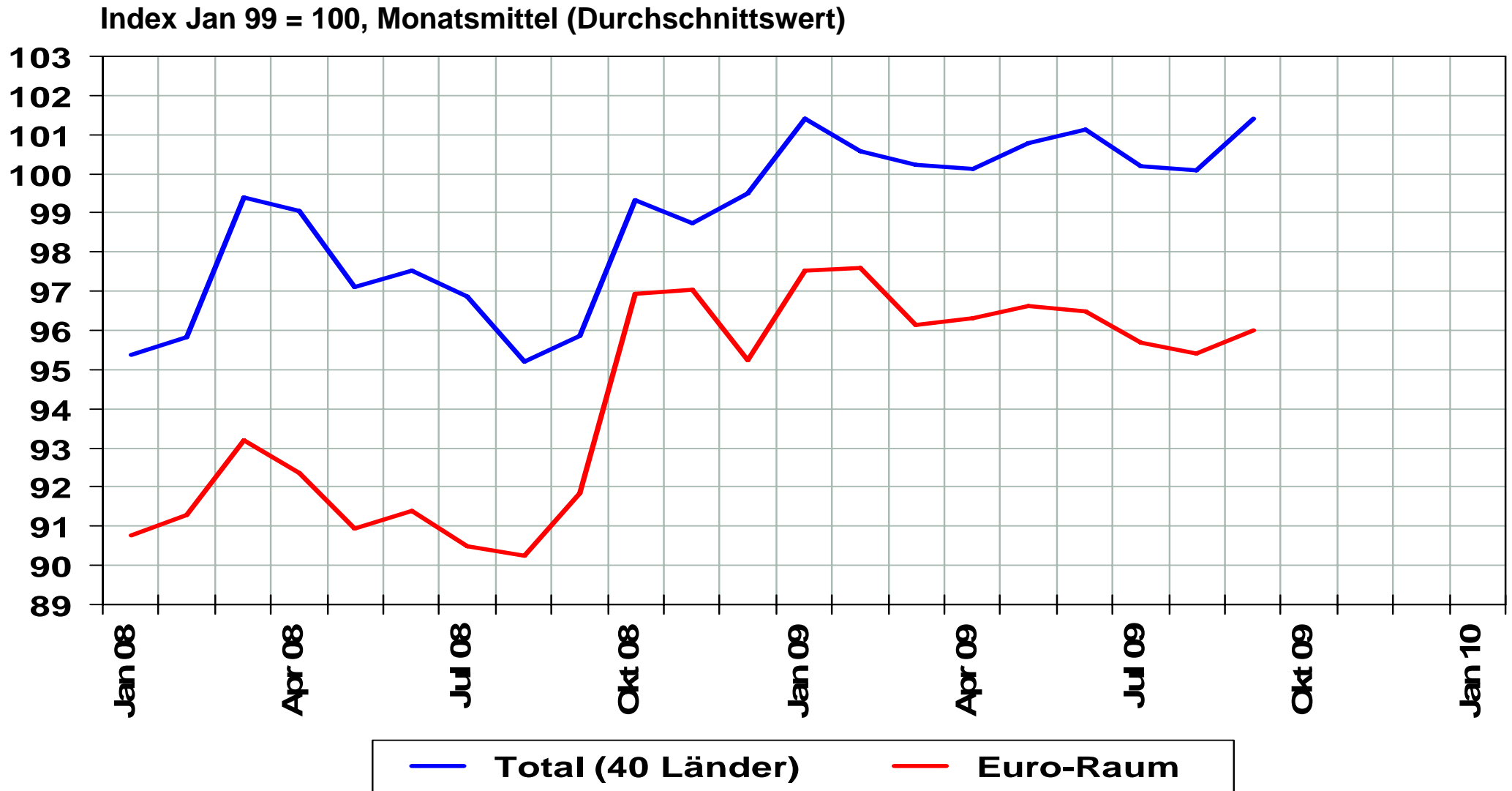
# Handelsgewichteter realer Aussenwert des Schweizer Franks

Index Jan 99 = 100, Jahresmittel (Durchschnittswert)



Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft, Tabelle G2.

# Handelsgewichteter realer Aussenwert des Schweizer Franks (Mengennotierung)



Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft, Tabelle G2.

## Export- / Importelastizitäten in Bezug auf den Wechselkurs

$$EX_t = \alpha_0 + \alpha_1 REER_t + \alpha_2 Y_t^* + \sum_{i=3}^n \alpha_i \text{controls} + \varepsilon_t$$

$$IM_t = \beta_0 + \beta_1 REER_t + \beta_2 Y_t + \sum_{i=3}^n \beta_i \text{controls} + \varepsilon_t$$

EX Exports

IM Imports

REER Real Effective Exchange Rate of the Renminbi (Mengennotierung)

Y\* Foreign demand

Y China's domestic demand (alle Variablen logarithmiert)

$$E_{EX, REER} = \partial EX_t / \partial REER_t = \alpha_1 \quad (\text{erwartet: negatives Vorzeichen})$$

$$E_{IM, REER} = \partial IM_t / \partial REER_t = \beta_1 \quad (\text{erwartet: positives Vorzeichen})$$

## 2. Internationale Bedeutung von Währungen

- Reservewährung
- Vehikelwährung
- Internationale Anlagewährung

## 2.1. Reservewährung

- Devisenreserven der Zentralbanken
- Zur Zeit ist der US-Dollar die weltweit mit Abstand wichtigste Reservewährung. Ende 1996 hatte der US-Dollar einen Anteil von 64 % an den Notenbankreserven.
- Notenbankreserven verfolgen dennoch eine gewisse Reservehaltungs**strategien**. Sie streben eine **globale Diversifizierung ihrer Anlageportefeuilles** durch die Haltung verschiedener Währungen an.
- Bestimmten Währungen (z.B. dem Euro) kommt besondere Bedeutung als Reservewährung zu, wenn andere Länder den Wechselkurs ihrer jeweiligen Währung formell oder informell an diese Währung oder an einen exportgewichteten Wechselkursindex, der die Währung enthält, ausrichten.
- Die Reservehaltung einer Währung hängt damit auch davon ab, welche Volumen einer Währung für wirksame Interventionen auf dem Devisenmarkt erforderlich sind.
- Die Bedeutung einer Währung (z.B. US-Dollar) bestimmt sich jedoch nicht primär daran, ob sie eine Reservewährung für Zentralbanken darstellt. Wichtiger ist ihre Bedeutung
  - im Hinblick auf die privaten Portefeuilleentscheidungen
  - und ihre Bedeutung als Transaktionswährung.

## Die chinesischen Devisenreserven (in Mrd. USD)

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Reserve Assets</b>	<b>-461.7</b>	<b>-247.0</b>	<b>-207.0</b>	<b>-206.4</b>	<b>-117.0</b>
Gold Reserves					
SDR (Special Drawing Rights)	-0.1	0.1	-0.0	-0.2	-0.1
China's Position in IMF	0.2	0.3	1.9	0.5	-0.1
Foreign Currencies	-461.9	-247.5	-208.9	-206.7	-116.8
Other Creditor's rights					

Quelle: National Bureau of Statistics of China, Statistical Yearbook 2008, Balance of Payments

## 2.2. Vehikelwährung

- Vehikelwährungen werden zur Abwicklung vom grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr auch ausserhalb ihres Währungsgebiets, d.h. von Gebietsfremden verwendet.
- Die derzeit wichtigste Vehikelwährung ist der US-Dollar.
- Im internationalen Handel wird davon ausgegangen, dass etwa die Hälfte der weltweiten Ausfuhrrechnungen in den frühen neunziger Jahren in US-Dollar gestellt wurden.
- Der Gesamtwert des in US-Dollar abgewickelten internationalen Handels beläuft sich auf ein mehrfaches der Ausfuhren der Vereinigten Staaten.
- Die Verwendung des US-Dollar als Vehikelwährung auf den Waren- und Finanzmärkten ist ein Ausdruck von „Grössenvorteilen“, d.h. dem Vorteil der Verwendung einer einzigen Standardwährung.

## Vehikelwährung

- Auf dem traditionellen globalen Devisenmärkten in 2007 (2001) sind an 86,3% (90,3) aller Transaktionen der US-Dollar auf einer Seite beteiligt.
- Auf dem traditionellen globalen Devisenmärkten in 2007
  - sind an 37% aller Transaktionen der Euro auf einer Seite beteiligt.
  - sind an 6,8% aller Transaktionen der Schweizer Franken auf einer Seite beteiligt.
- Durch die Einführung des Euros wurde der Anstieg der Devisentransaktion leicht aufgehalten (vgl. Tabelle, Folien 32).
- Der US-Dollar hat das Pfund Sterling als wichtigste Vehikelwährung abgelöst. Das Pfund Sterling fungierte jedoch noch einige Zeit als Standard, obwohl das wirtschaftliche und handelsbezogene Gewicht des Vereinigten Königreichs zurückging.

## Involvierte Währungen: Anteile am Gesamtumsatz (Quelle: BIZ)

**Currency distribution of reported foreign exchange market turnover<sup>1</sup>**  
 Percentage shares of average daily turnover in April 2007

	2001	2004 <sup>2</sup>	2007
US dollar	90.3	88.7	86.3
Euro	37.6	36.9	37.0
Yen	22.7	20.2	16.5
Pound sterling	13.2	16.9	15.0
Swiss franc	6.1	6.0	6.8
Australian dollar	4.2	5.9	6.7
Canadian dollar	4.5	4.2	4.2
Swedish krona	2.6	2.3	2.8
Hong Kong dollar	2.3	1.9	2.8
Norwegian krone	1.5	1.4	2.2
New Zealand dollar	0.6	1.0	1.9
Mexican peso	0.9	1.1	1.3
Singapore dollar	1.1	1.0	1.2
Won	0.7	1.2	1.1
Rand	1.0	0.8	0.9
Danish krone	1.2	0.9	0.9
Rouble	0.4	0.7	0.8
Zloty	0.5	0.4	0.8
Indian rupee	0.2	0.3	0.7
Renminbi	0.0	0.1	0.5
New Taiwan dollar	0.3	0.4	0.4
Brazilian real	0.4	0.2	0.4
All currencies	200.0	200.0	200.0
Emerging market currencies <sup>3</sup>	16.9	15.4	19.8

<sup>1</sup> Because two currencies are involved in each transaction, the sum of the percentage shares of individual currencies totals 200% instead of 100%. Adjusted for local and cross-border double-counting. <sup>2</sup> Data for 2004 have been revised. <sup>3</sup> Defined as the residual after accounting for the top eight currencies, the Norwegian krone, the New Zealand dollar and the Danish krone. Table B.6

### 3. Devisenmarkt

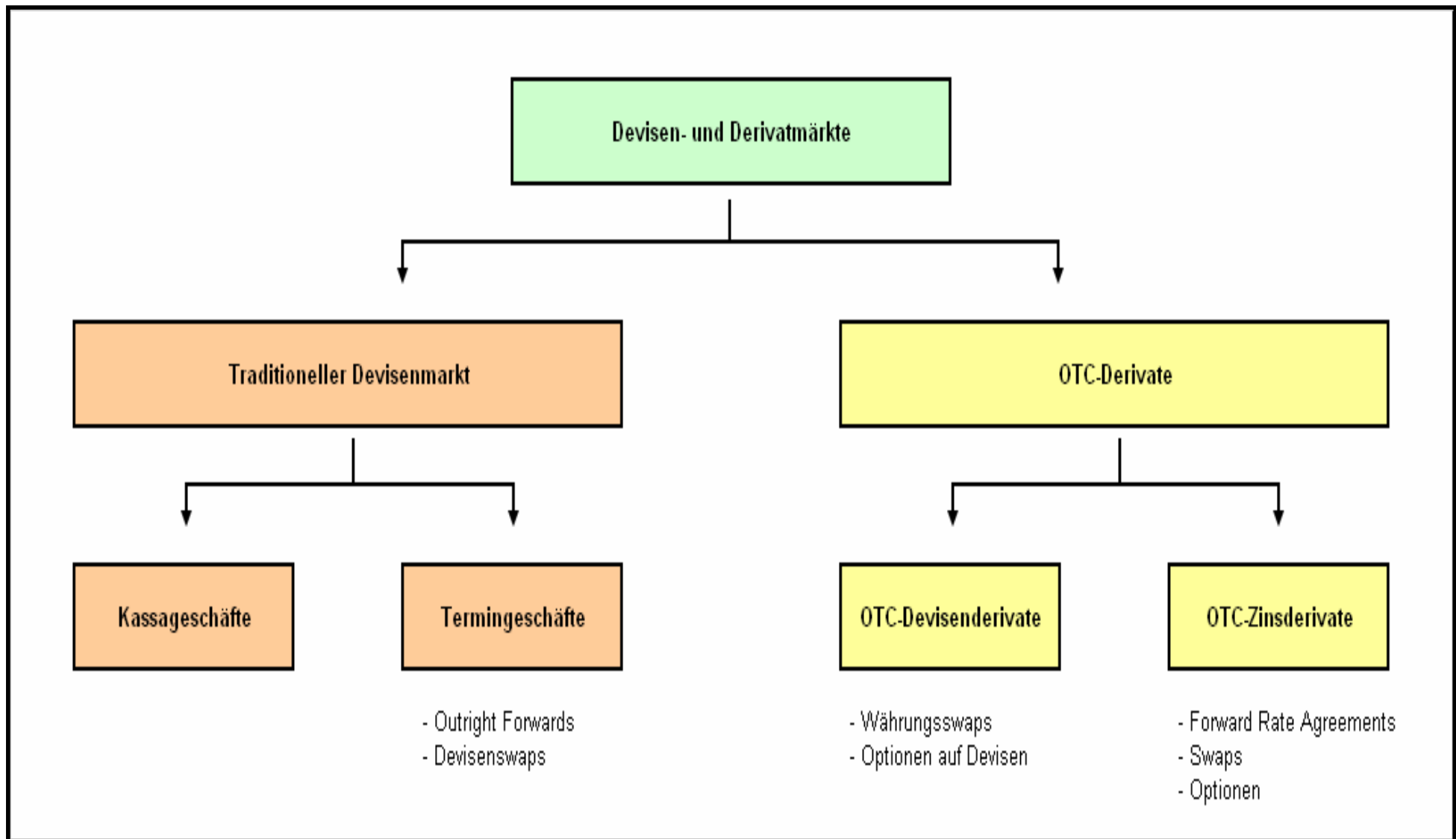
- Devisenmarkt ist der Markt auf dem der Handel mit Fremdwährungen stattfindet.
- Es werden insbesondere Bankeinlagen in Fremdwährung gehandelt
- Die Wechselkurs bilden sich durch die Interaktion von Käufer und Verkäufer
- Akteure:
  - Geschäftsbanken
  - Unternehmen
  - Bankfremde Finanzdienstleister
  - Zentralbanken

## Devisenmarktinfrastruktur

- Der wohl globalste und liquideste aller Finanzmärkte ist der Devisenmarkt.
- Dies widerspiegelt sich u.a. darin, dass der Kauf und Verkauf von Währungen an keinen festen Börsenplatz gebunden ist.
- Neben dem
  - klassischen – jedoch vom Aussterben bedrohten – Devisenhandel per Telefon
  - und dem Handel via Informationssysteme wie Reuters und Bloomberg, auf denen Broker laufend An- und Verkaufskurse stellen,
  - können Devisengeschäfte mittlerweile über eine Vielzahl an spezialisierten Handelsplattformen abgeschlossen werden (z.B. FXall, Hotspot FX, FlexTrade, Lava, FX Market Space, eSpeed).

## Devisenmarktinfrastruktur

- Die Abwicklung von Devisengeschäften erfolgt mehrheitlich über das Devisenabwicklungssystem Continuous Linked Settlement (CLS).
- CLS wird von der in New York domizilierten CLS Bank International betrieben, deren Aktionäre rund 70 der weltweit grössten Banken sind.
- In CLS werden beide Seiten eines Devisengeschäfts gemäss dem Prinzip Zahlung-gegen-Zahlung simultan abgewickelt. Dadurch wird das Risiko eliminiert, dass eine Handelspartei ihrer Verpflichtung nachkommt, ohne die entsprechende Gegenleistung zu erhalten (Erfüllungsrisiko). Über CLS können derzeit insgesamt 17 Währungen abgewickelt werden, darunter auch der Schweizer Franken.



## Datenerhebung zu Devisen- und Derivatgeschäfte

- Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit Sitz in Basel erhebt Daten für die Devisen- und Derivatgeschäfte
- Die koordinierte Erhebung wird alle drei Jahre und in über 50 Ländern durchgeführt. Ziel ist es,
  - **Grösse** und **Struktur** der Märkte,
  - die **Bedeutung** der einzelnen **Finanzplätze** und **Währungen** sowie
  - die **Art** und **Dauer** der Geschäfte zu untersuchen.
- Aktuelle Datenbasis:
  - Im April und Juni **2007** sind weltweit Daten zu den Devisen- und Derivatmärkten erhoben worden.

## Datenerhebung zu Devisen- und Derivatgeschäfte (Forts.)

- Erhobene Daten zu
  - **traditionellen** Devisengeschäften
  - Ausserbörslich gehandelten derivativen Finanzinstrumente (**OTC-Derivate**)
- Umfrage besteht aus zwei Teilen
  - Erfassung der Umsätze der inländischen Geschäftsstellen der Banken auf den Devisen- und Derivatmärkten im April 2007
    - Schweizer Ergebnisse => Publikation der SNB
    - Globale Ergebnisse = > Publikation der BIZ
  - Erfassung der ausstehenden Beträge bei den Derivatprodukten per 30. Juni 2007
    - Globale Ergebnisse = > Publikation der BIZ

## Traditionelles Devisengeschäft

- Traditionelle Devisengeschäfte bestehen aus **Kassageschäften** und **Termingeschäften** mit Devisen.
- Kassageschäfte:
  - Werden auf dem Kassamarkt (Spotmarkt, Lokomarkt oder Effektivmarkt getätigt.
  - Als Kassageschäft bezeichnet man einen Vertrag über den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Devisen, anderen Finanzinstrumenten oder Waren, der im Gegensatz zum Termingeschäft unmittelbar nach Geschäftsabschluss erfüllt werden muss.
  - Unmittelbar bedeutet hierbei üblicherweise einen Zeitraum von zwei Geschäftstagen.
  - Geschäfte mit Fälligkeiten ab drei Tagen werden dem Terminmarkt zugerechnet.

## Traditionelles Devisengeschäft (Forts.)

- Termingeschäfte: Werden auf dem Terminmarkt getätigt
  - Der **Terminmarkt** ist eine über Regeln geordnete Institution, in der Termingeschäfte abgeschlossen werden. Handelsgegenstand an den Terminmärkten sind hierbei keine physischen Waren oder Wertpapiere, sondern Verträge über zukünftig zu erfüllende Geschäfte, die als derivative Instrumente (oder kurz: Derivate) bezeichnet werden. Der Preis für den Handelsgegenstand, auf den sich ein Vertrag im Terminmarkt bezieht, wird bereits im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses festgelegt.
  - Terminmärkte gehören zu den Zukunftsmärkten, welche die Spot- bzw. Kassamärkte ergänzen.
  - Ein Termingeschäft, auch Zeitgeschäft genannt, ist ein Geschäft über den Kauf bzw. Verkauf eines Gutes zu einem fest vereinbarten Preis, der erst eine gewisse Zeit nach dem Abschluss erfüllt wird. Üblicherweise spricht man ab einem Zeitraum von mehr als zwei Tagen von einem Termingeschäft, darunter von einem Kassageschäft.

## Traditionelles Devisengeschäft (Forts.)

- Bei den Termingeschäften wird unterschieden in Outright Forwards und Swaps
- **Outright Forwards:** Währungen werden zu einem vorher fixierten Wechselkurs auf Termin gekauft oder verkauft
- Ein **Devisenswap** ist ein Finanzmarktgeschäft, das aus
  - einem Devisen-Kassageschäft und
  - einem Devisentermingeschäft besteht.
  - Ein Devisenswap ist eine Vereinbarung, welche sich aus den beiden Transaktionen Verkauf von Devisen am Kassamarkt und Rückkauf dieser Devisen per Termin oder umgekehrt zusammensetzt. Somit werden zum Beginn des Swaps die Kapitalbeträge zum aktuellen Kassakurs und am Ende der Laufzeit zum Terminkurs getauscht.

## Umsätze im traditionelle Devisengeschäft: Überblick (Quelle: SNB)

	1995	1998	2001	2004	2007
<b>Total Umsätze</b> In Milliarden USD	1 556	1 634	1 346	1 585	4 592
<b>Umsätze pro Handelstag (in Klammern Anteile am Gesamtumsatz)</b> In Millionen USD					
<b>Gesamtumsatz</b>	86 462	81 719	70 823	79 239	241 692
<b>Instrumente</b>					
Kassageschäfte	44 186 (51%)	34 464 (42%)	23 388 (33%)	23 168 (29%)	108 449 (45%)
Termingeschäfte	42 276 (49%)	47 255 (58%)	47 435 (67%)	56 071 (71%)	133 242 (55%)
Outright Forwards	8 351 (10%)	5 465 (7%)	6 331 (9%)	6 653 (9%)	16 824 (7%)
Devisenswaps	33 925 (39%)	41 790 (51%)	41 104 (58%)	49 418 (62%)	116 418 (48%)
<b>Gegenparteien</b>					
<b>Banken</b>	73 594 (85%)	68 581 (84%)	57 677 (81%)	63 841 (81%)	203 107 (84%)
Inland	12 584 (15%)	11 146 (14%)	9 220 (13%)	8 040 (10%)	16 791 (7%)
Ausland	61 010 (71%)	57 435 (70%)	48 457 (68%)	55 801 (70%)	186 316 (77%)
<b>Kunden</b>	12 867 (15%)	13 139 (16%)	13 147 (19%)	15 398 (19%)	38 585 (16%)
Inland	5 630 (7%)	6 332 (8%)	7 694 (11%)	9 547 (12%)	19 175 (8%)
Ausland	7 237 (8%)	6 807 (8%)	5 453 (8%)	5 851 (7%)	19 409 (8%)
<b>Währungspaare</b>					
USD/CHF	22 876 (26%)	23 811 (29%)	18 664 (26%)	17 851 (23%)	52 676 (22%)
EUR/USD	-	-	24 595 (35%)	25 977 (33%)	74 009 (31%)
USD/DEM	20 231 (23%)	17 349 (21%)	-	-	-
USD/JPY	6 326 (7%)	8 895 (11%)	8 458 (12%)	6 256 (8%)	20 679 (9%)
GBP/USD	1 935 (2%)	3 842 (5%)	4 560 (6%)	9 937 (13%)	28 647 (12%)
EUR/CHF	-	-	4 446 (6%)	6 675 (8%)	13 680 (6%)
DEM/CHF	9 830 (11%)	5 574 (7%)	-	-	-
<b>Devisenmittelkurse im April</b>					
<b>USD in</b>					
CHF	1.134	1.505	1.712	1.297	1.212
EUR	-	-	1.120	0.834	0.740
DEM	1.378	1.814	-	-	-
JPY	83.61	132.03	123.73	107.58	118.91
GBP	0.617	0.598	0.697	0.555	0.503
<b>Anzahl Banken</b>	114	63	42	22	23
<b>Anzahl Handelstage</b>	18	20	19	20	19

### Umsätze im traditionellen Devisengeschäft

- Die 23 meldepflichtigen Banken in der Schweiz setzten im April 2007 an jedem der 19 Handelstage durchschnittlich 242 Mrd. USD mit traditionellen Devisengeschäften um.
- Die Umsätze haben sich im Vergleich zur letzten Erhebung etwa verdreifacht
  - Im April 2004 waren im traditionellen Devisenmarkt 79 Mrd. USD umgesetzt worden
- Das starke Wachstum liess sich bei allen Instrumenten beobachten. Die Kassageschäfte mit 45% (2004: 29%) und die Devisenswaps mit 48% (2004: 62%) Umsatzanteil blieben die mit Abstand wichtigsten Instrumente. Entgegen dem Trend der früheren Jahre nahm somit der Umsatzanteil der Kassageschäfte zu.

### Umsätze im traditionellen Devisengeschäft (Forts.)

- Die wichtigsten Geschäftspartner der Banken im traditionellen Devisengeschäft waren weiterhin die Banken im Ausland, auf die 77% der Tagesumsätze oder 186 Mrd. USD entfielen.
- Das Währungspaar EUR / USD dominierte mit einem Anteil von 31% am Gesamtumsatz, noch vor USD / CHF -Kontrakten mit einem Anteil von 22%.
- Bei den Termingeschäften blieben sehr kurze Laufzeiten die Regel.
  - Der Umsatzanteil von Kontrakten mit Fristigkeiten bis sieben Tagen lag bei 64% - im Jahr 2004 hatte er noch 58% betragen.
  - Geschäfte mit Laufzeiten zwischen acht Tagen und einem Jahr machten 35% (2004: 41%) des Umsatzes aus. Es wurden erneut kaum Laufzeiten von über einem Jahr beobachtet.

## Umsätze im traditionellen Devisengeschäft: Weitere Angaben (Quelle: SNB)

	1995	1998	2001	2004	2007
<b>Involvierte Währungen</b>					
<b>Anteile am Gesamtumsatz</b>					
USD	72%	83%	86%	85%	85%
EUR	-	-	45%	46%	43%
DEM	47%	35%	-	-	-
CHF	41%	39%	34%	33%	29%
Öbrige	39%	43%	35%	36%	42%
<b>Total</b>	<b>200%</b>	<b>200%</b>	<b>200%</b>	<b>200%</b>	<b>200%</b>
<b>Währungspaare</b>					
<b>Anteile am Gesamtumsatz</b>					
EUR/USD	-	-	35%	33%	31%
USD/DEM	23%	21%	-	-	-
USD/CHF	26%	29%	26%	23%	22%
GBP/USD	2%	5%	6%	13%	12%
USD/JPY	7%	11%	12%	8%	9%
EUR/CHF	-	-	6%	8%	6%
DEM/CHF	11%	7%	-	-	-
GBP/CHF	0.3%	0.6%	0.8%	1.0%	0.4%
JPY/CHF	0.7%	0.4%	0.6%	0.7%	0.5%
EUR/GBP	-	-	0.9%	1.8%	2.0%
DEM/GBP	2%	2%	-	-	-
EUR/JPY	-	-	2%	2%	3%
DEM/JPY	1%	2%	-	-	-
Öbrige	27%	22%	10%	10%	16%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Laufzeiten und Instrumente</b>					
<b>Anteile am Umsatz der Instrumentengruppe</b>					
<b>Outright Forwards</b>					
bis 7 Tage	45%	39%	19%	26%	23%
> 7 Tage bis 1 Jahr	54%	65%	70%	73%	76%
> 1 Jahr	1%	2%	11%	1%	1%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Devisenswaps</b>					
bis 7 Tage	89%	83%	66%	64%	70%
> 7 Tage bis 1 Jahr	10%	26%	34%	36%	30%
> 1 Jahr	1%	2%	1%	1%	1%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Alle Terminkontrakte</b>					
bis 7 Tage	80%	75%	60%	58%	64%
> 7 Tage bis 1 Jahr	19%	23%	39%	41%	35%
> 1 Jahr	1%	2%	1%	1%	1%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

# Total foreign exchange turnover by country in April 1989-2007<sup>1</sup>

Daily averages, in billions of US dollars

	Total						
	April 1989	April 1992	April 1995	April 1998	April 2001	April 2004 <sup>2</sup>	April 2007
Argentina	...	...	...	2	...	1	...
Australia	29	29	40	47	52	102	170
Austria	...	4	13	10	8	13	18
Bahrain	3	3	3	2	3	3	3
Belgium	10	16	28	27	10	20	48
Brazil	...	...	...	5	5	3	5
Bulgaria	...	...	...	...	...	...	1
Canada	15	22	30	37	42	54	60
Chile	...	...	...	1	2	2	4
China	...	...	...	0	...	1	9
Colombia	...	...	...	...	0	1	2
Czech Republic	...	...	...	5	2	2	5
Denmark	13	27	31	27	23	41	86
Estonia	...	...	...	...	...	0	1
Finland	3	7	5	4	2	2	8
France	23	33	58	72	48	64	120
Germany	...	55	76	94	88	118	99
Greece	0	1	3	7	5	4	5
Hong Kong SAR	49	60	90	79	67	102	175
Hungary	...	...	...	1	1	3	7
India	...	...	...	2	3	7	34
Indonesia	...	...	...	2	4	2	3
Ireland	5	6	5	10	8	7	11
Israel	...	...	...	...	1	5	8
Italy	10	15	23	28	17	20	35
Japan	111	120	161	136	147	199	238
Korea	...	...	...	4	10	20	33
Latvia	...	...	...	...	...	2	3
Lithuania	...	...	...	...	...	1	1
Luxembourg	...	13	19	22	13	14	43
Malaysia	...	...	...	1	1	2	3
Mexico	...	...	...	9	9	15	15
Netherlands	13	20	26	41	30	49	24
New Zealand	...	4	7	7	4	7	12
Norway	4	5	8	9	13	14	32
Peru	...	...	...	...	0	0	1
Philippines	...	...	...	1	1	1	2
Poland	...	...	...	3	5	6	9
Portugal	1	1	2	4	2	2	3
Romania	...	...	...	...	...	...	3
Russia	...	...	...	7	10	30	50
Saudi Arabia	...	...	...	2	2	2	4
Singapore	55	74	105	139	101	125	231
Slovakia	...	...	...	...	1	2	3
Slovenia	...	...	...	...	0	0	0
South Africa	...	3	5	9	10	10	14
Spain	4	12	18	19	8	14	16
Sweden	13	21	20	15	24	31	42
Switzerland	56	66	86	82	71	79	242
Taiwan, China	...	...	...	5	4	8	15
Thailand	...	...	...	3	2	3	6
Turkey	...	...	...	...	1	3	3
United Kingdom	184	290	464	637	504	753	1,359
United States	115	167	244	351	254	461	664
<b>Total</b>	<b>716</b>	<b>1,076</b>	<b>1,572</b>	<b>1,969</b>	<b>1,616</b>	<b>2,429</b>	<b>3,988</b>

<sup>1</sup> Spot, outright forward and foreign exchange swap transactions. Adjusted for local inter-dealer double-counting (ie "net-gross" basis). Data may differ slightly from national survey data owing to differences in aggregation procedures and rounding. <sup>2</sup> Data for 2004 have been revised.

Table E.16

## Globale Umsätze: Traditionelles Devisengeschäft

	Mrd. USD	in %
UK	1359	34.08
USA	664	16.65
CH	242	6.07
Japan	238	5.97
Singapore	231	5.79
Hongkong	175	4.39
Australien	170	4.26
<b>Gesamt</b>	<b>3988</b>	<b>100</b>

- Im Vereinigten Königreich (UK) werden 34% der weltweiten Umsätze des traditionellen Devisengeschäfts gemacht.
- In der Schweiz werden gut 6% der weltweiten Umsätze getätigt.

# Literatur

- **Krugman, P. R. und M. Obstfeld (2004)**  
Internationale Wirtschaft: Theorie und Politik der Aussenwirtschaft,  
6. Auflage, Pearson Studium, München.
  - *Kapitel 13*
- **Bank for International Settlements (2007)**, Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity: 2007  
=> siehe KOFL Homepage
- **Schweizer Nationalbank (2007)**, Devisen- und Derivatgeschäft  
=> siehe KOFL Homepage