

Finanzmärkte

Teil 1

BiTS, Wintersemester 2004/2005
Dr. Stefan Kooths

Gliederung

1. Einführung und Einordnung
2. Geld und Geldpolitik
3. Rentenmärkte
4. Aktienmärkte
5. Devisenmärkte
6. Derivate
7. Zusammenfassung und Ausblick

Gliederung

1. Einführung und Einordnung
2. Geld und Geldpolitik
3. Geldmärkte
4. Rentenmärkte
5. Aktienmärkte
6. Devisenmärkte
7. Derivate
8. Zusammenfassung und Ausblick

Literatur

- Beike, R. / Schlütz, J.: Finanznachrichten lesen, verstehen, nutzen: ein Wegweiser durch Kursnotierungen und Marktberichte; 3. Aufl., Schäffer-Poeschel, Stuttgart 2001.
- Perridon, L. / Steiner, M.: Finanzwirtschaft der Unternehmung; 12. Aufl., Verlag Vahlen, München 2003.
[PDF für Kapitel C]
- Kooths, S.: Gesamtwirtschaftlicher Modellbau mit MAKROMAT; Verlag Vahlen, München 2000.
[PDF für Folge 13]

Begriffsabgrenzungen

- Sektorale/funktionale Marktabgrenzung (Gp. 1+2)
 - Kapitalmarkt
Abgleich von Finanzierungsüberschüssen und -defiziten
 - Geldmarkt
Spiegelbild des Kreditmarktes
 - einheitlicher Wertpapiermarkt

- Zeitliche/formale Marktabgrenzung (Gp. 3-7)
 - Kapitalmarkt
längerfristige Finanzierungstitel
 - Aktien
 - Renten
 - Geldmarkt
kurzfristige Finanzierungstitel (< ein Jahr [max. 2 Jahre])

Gliederung

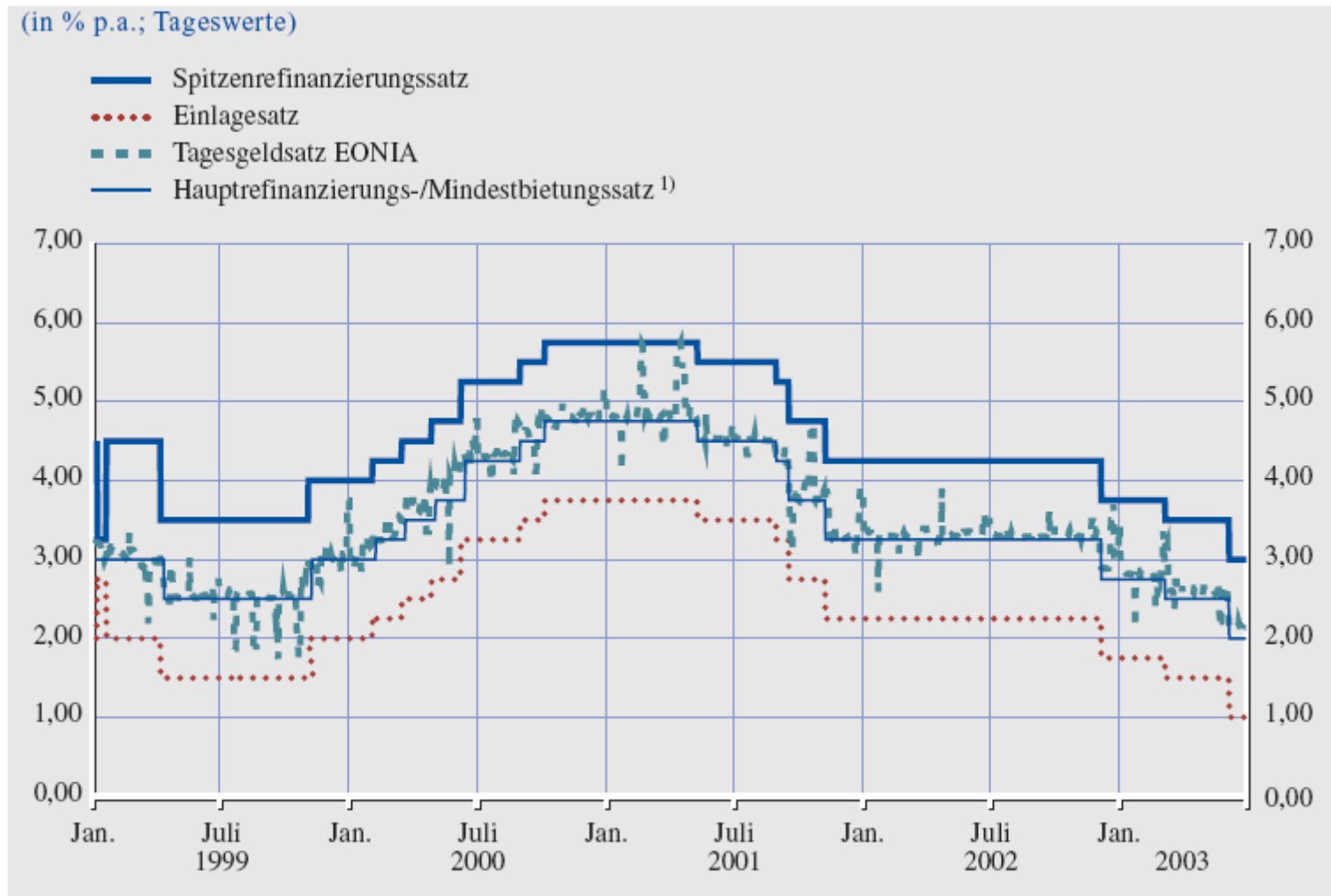
1. Einführung und Einordnung
2. Geld und Geldpolitik
3. Geldmärkte
4. Rentenmärkte
5. Aktienmärkte
6. Devisenmärkte
7. Derivate
8. Zusammenfassung und Ausblick

Sequenztabellen zur Geld- und Kreditschöpfung

#	KR	$\Delta \ddot{U}R$	MB	M				M	$b_M = 20\%$	$r_{GE} = 25\%$	MB = 1.000	GSM = 2,5
				$\ddot{U}R$	MR	BG	SE					
0	2.500	/	1.000	/	500	500	2.000	2.500				
1	2.500	100	1.100	100	500	500	2.000	2.500				
2	2.600	-40	1.100	60	520	520	2.080	2.600				
3	2.660	-24	1.100	36	532	532	2.128	2.660				
4	2.696	14,4	1.100	21,60	539,20	539,20	2.156,80	2.696				
...												
∞	2.750	0	1.100	0	550	550	2.200	2.750				
					1.100		2.350					
#	ΔKR	$\ddot{U}R$	ΔMB		ΔMR	ΔBG	ΔSE	ΔM				
0	0	0	0		0	0	0	0				
1	0	100	100		0	0	0	0				
2	100	60	0		20	20	80	100				
3	60	36	0		12	12	48	60				
4	36	21,60	0		7,20	7,20	28,80	36				
...												
∞	0	0	0		0	0	0	0				
Σ	250				50	50	200	250				

1.) ZB kauft zusätzliche Wertpapiere aus dem Bestand der GB auf (100)
 \hookrightarrow MB ändert sich

Zinskanal



Quelle: EZB

Gliederung

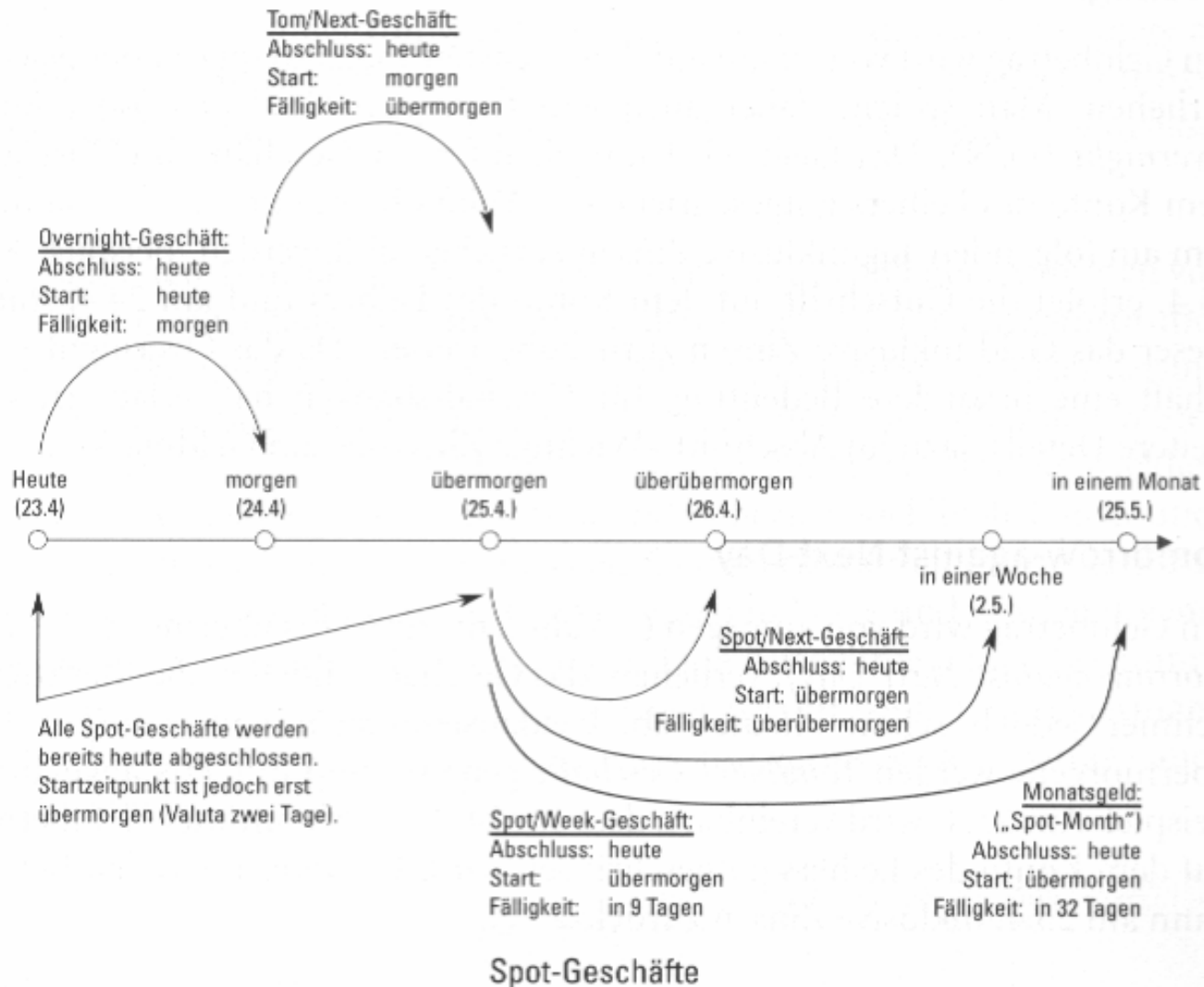
1. Einführung und Einordnung
2. Geld und Geldpolitik
- 3. Geldmärkte**
4. Rentenmärkte
5. Aktienmärkte
6. Devisenmärkte
7. Derivate
8. Zusammenfassung und Ausblick

Transaktionsarten

- kurzfristige Kredite ohne Besicherung (Tages-, Termingeld)
- kurzfristige Kredite mit Besicherung (z. B. EZB-Spitzenrefinanzierungsfazilität)
- Geldmarktpapiere
- Repurchase-Agreements (Verkauf/Verpfändung von Wertpapieren mit kurzfristiger Rücknahme-/Rückkaufvereinbarung)

⇒ **kurzfristige Geldausleihungen (< 1 Jahr)**

Terminierungen bei Geldmarktgeschäften



(Unterjährige) Zinsberechnung

- Actual/360
Euroland, USA, Japan, Schweiz

(1)

- Actual/365
 - GB, HK

(2)

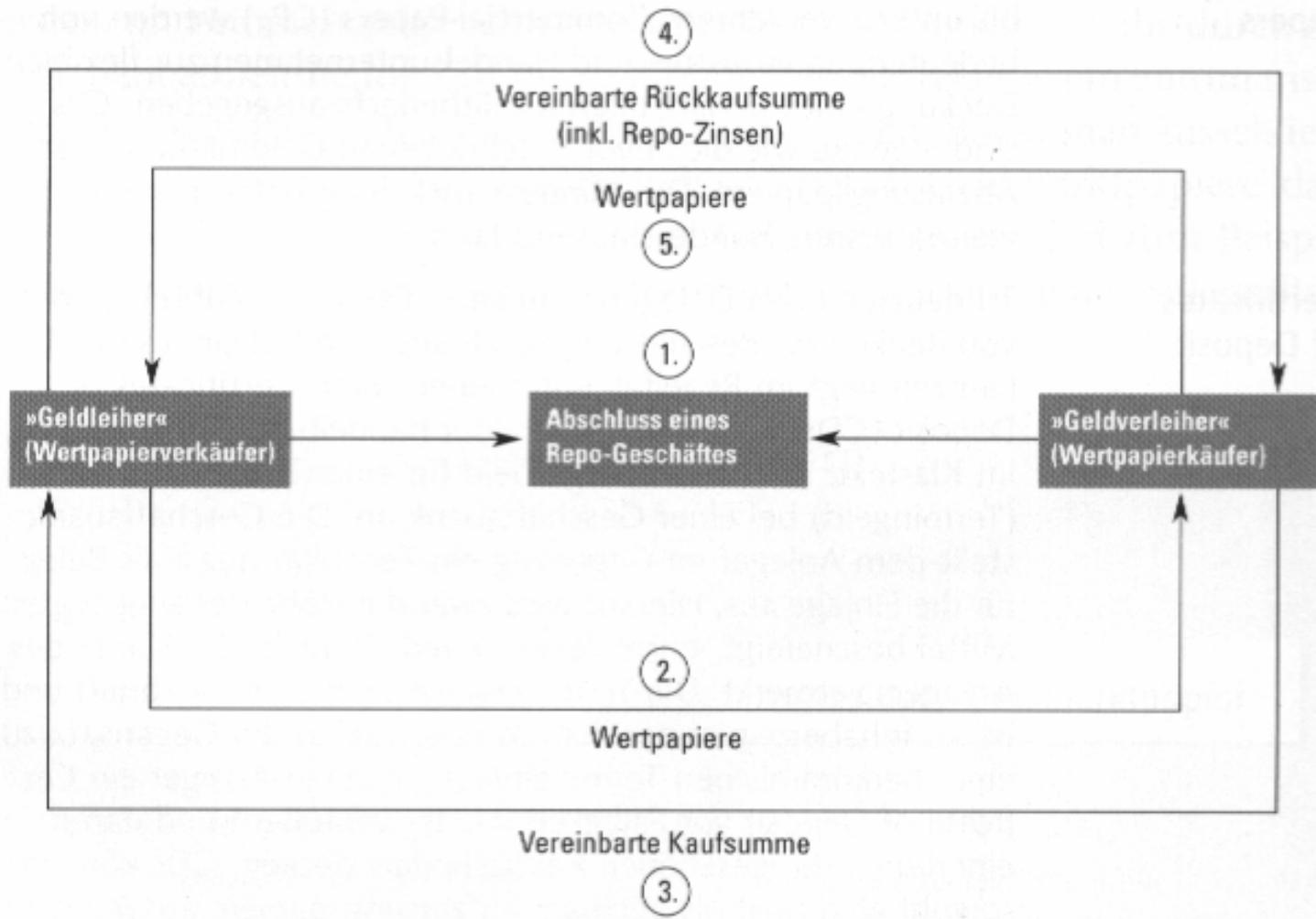
Geldmarktpapiere

- echte Geldmarktpapiere
 - i.d.R. Diskontpapiere (abgezinste Schuldverschreibungen)
 - Kaufpreis:

(1)

- unechte Geldmarktpapiere

Ablauf von Repurchase-Agreements



Quotierung

- Zins
 - in Prozent p.a. (per annum)
 - Geldmarktsätze (kurz: Sätze)
- Nachfrageseite
(Bereitschaft zur Geldaufnahme)
 - Geldsatz
 - Bid-Rate
- Angebotsseite
(Bereitschaft zur Geldausleihe)
 - Briefsatz
 - Asked-Rate
- Quotierung (kurz: Quote)
 - *Geldsatz zu Briefsatz*
 - Beispiel: 3,75 zu 3,90 (kurz: 75 zu 90)

Motive

- Liquiditätsmanagement (Cash-Management)
- Arbitrage
- Spekulation
- kurzfristige Geldaufnahme und -anlage

„Euromarkt“

- Bedeutung 1 (traditionell)
 - Geldmarktgeschäfte im Land X in der Währung des Landes Y (z. B. London als Euro-Dollar-Markt)
 - Synonym: Xeno-Märkte
 - Referenzzinssätze am Beispiel London
 - Euro-LIBOR, \$-LIBOR (London Interbank Offered Rate)

- Bedeutung 2
 - Geldmarktgeschäfte innerhalb der Europäischen Währungsunion (EWU)
 - Referenzzinssätze
 - Tagesgeld:
 - Termingeld:

Referenzzinssätze

- Euroland
 - Tagesgeld: EONIA (Euro Overnight Index Average)
 - Termingeld: EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)
1 Mon., 2 Mon., 3 Mon., 6 Mon., 12 Mon.
- London
 - LIBOR (London Interbank Offered Rate)
 - z. B. Euro-LIBOR, \$-LIBOR
 - LIBID (London Interbank Bid Rate)
 - LIMEAN (London Interbank Median Average Rate)
- USA
 - Prime Rate (i. d. R. 90 Tage)

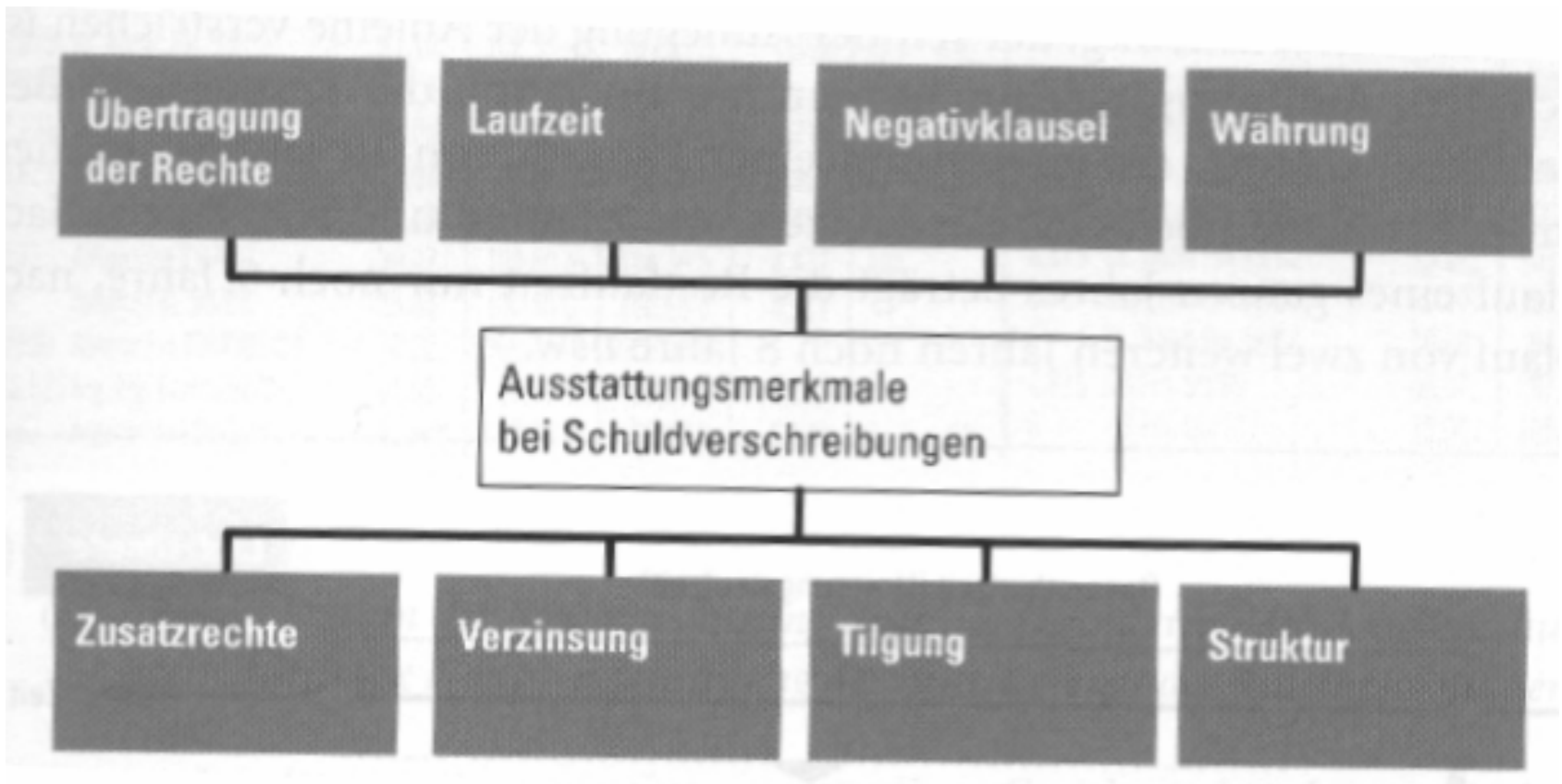
Gliederung

1. Einführung und Einordnung
2. Geld und Geldpolitik
3. Geldmärkte
4. Rentenmärkte
5. Aktienmärkte
6. Devisenmärkte
7. Derivate
8. Zusammenfassung und Ausblick

Gegenstand: Schuldverschreibungen

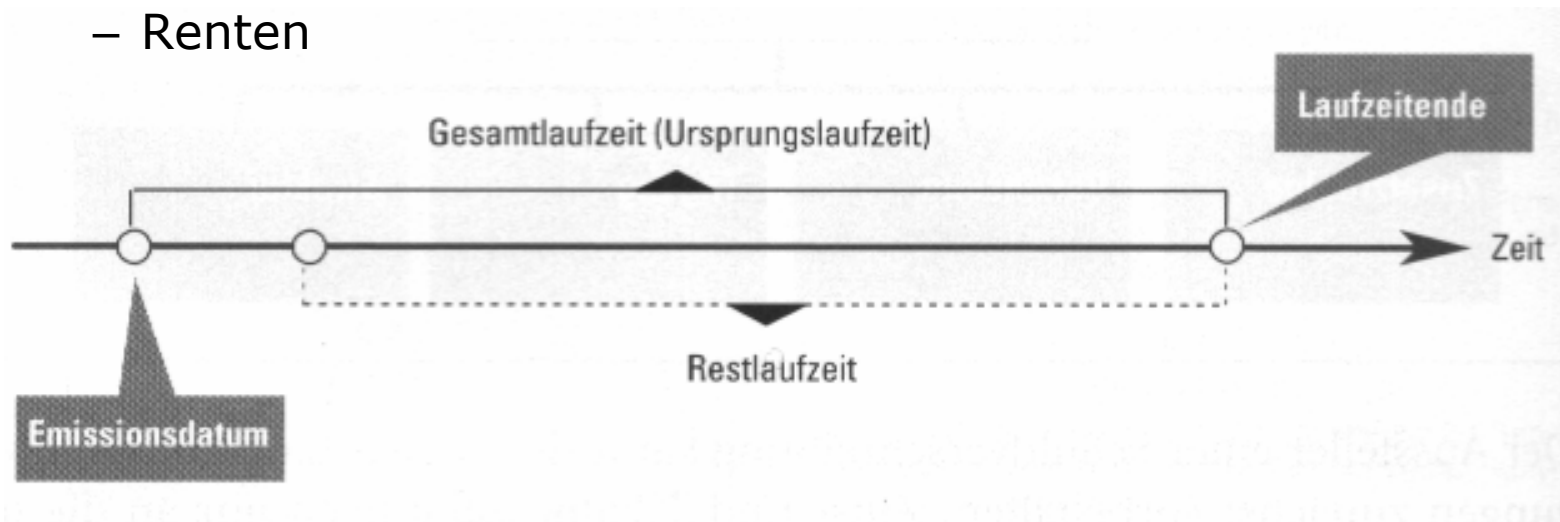
- Wertpapiere
- verbrieften Kreditbeziehung in standardisierter, zumeist handelbarer Form
- Stückelung (Teilschuldverschreibungen) ermöglicht Losgrößentransformation
→ Nennwert
- Übertragbarkeit
 - Namensschuldverschreibungen
 - Inhaberschuldverschreibungen
- Anleihebedingungen: s. Emissionsprospekt

Ausstattungsmerkmale



Schuldverschreibungen: Abgrenzung

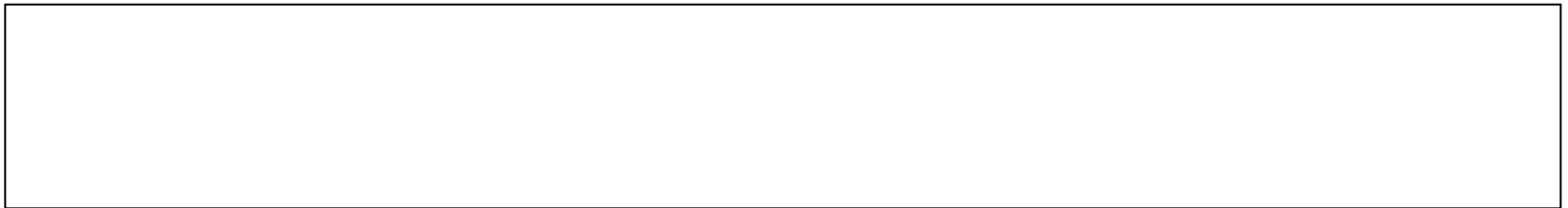
- kurzfristig: < zwei Jahre
- **mittel- und langfristig: > zwei Jahre**
 - maximal (i.d.R.): 30 Jahre
 - Sonderfall: ewige Anleihe
 - Synonyme
 - Anleihen
 - Obligationen
 - Renten



Anleihtypen

- Kupon-Anleihe
 - laufende Zinszahlungen zu festgelegten Zinsterminen
 - Zinszahlung:

(1)



- Null-Kupon-Anleihe (Null-Prozenter)
 - Zinszahlung und Tilgung am Ende der Laufzeit
 - Formen
 - Zero-Bonds (Abzinsungsanleihe)
 - Capital-Growth-Bonds (Kapitalzuwachsenanleihe)

(Unterjährige) Zinsmethoden

Bsp.: Anlagebetrag: 1000 Euro, Zeitraum: Juli/August 2004, Zinssatz: 10 % p.a.

- Deutsche/kaufmännische Methode: 30/360

(1)

- Englische Methode: actual/actual

(2)

- Französische/Euro-Zinsmethode: actual/360

(3)

Fest vs. variabel verzinsliche Anleihen

- Festverzinsliche Anleihen
 - Floater (Floating-Rate-Notes)
 - i.d.R. an Geldmarktsätze gebunden
 - „Kapitalmarktprodukt mit Geldmarktverzinsung“
 - aber auch: Kapitalmarktfloater
 - Strukturmerkmale
 - Referenzzinssatz (z. B. EURIBOR)
 - Aufschlag (Spread)
 - [Mindestzins (Zinsfloor)] → Floor-Floater
 - [Höchstzins (Zinscap)] → Cap-Floater
 - „normal“ vs. reverse (inverse) Floater
- } Mini-Max-Floater

Plain-Vanilla- vs. Exotische Anleihen

- Exotische Anleihen (Strukturierte Anleihen)
 - Strukturmerkmale
 - Festzins
 - variabler Zins
 - inverse Verzinsung
 - Zinsober- / Zinsuntergrenze
 - Kopplung von Rückzahlungen an Index
 - Kündigungsrechte
 - Währung
 - ...
 - Bsp.e: Zinsphasen-Anleihen, Step-up-/Step-down-Anleihen
- Standard-Anleihen (Plain-Vanilla-Anleihen)
 - fest- und variabel verzinsliche Anleihen
 - Zero-Bonds

Sonderformen

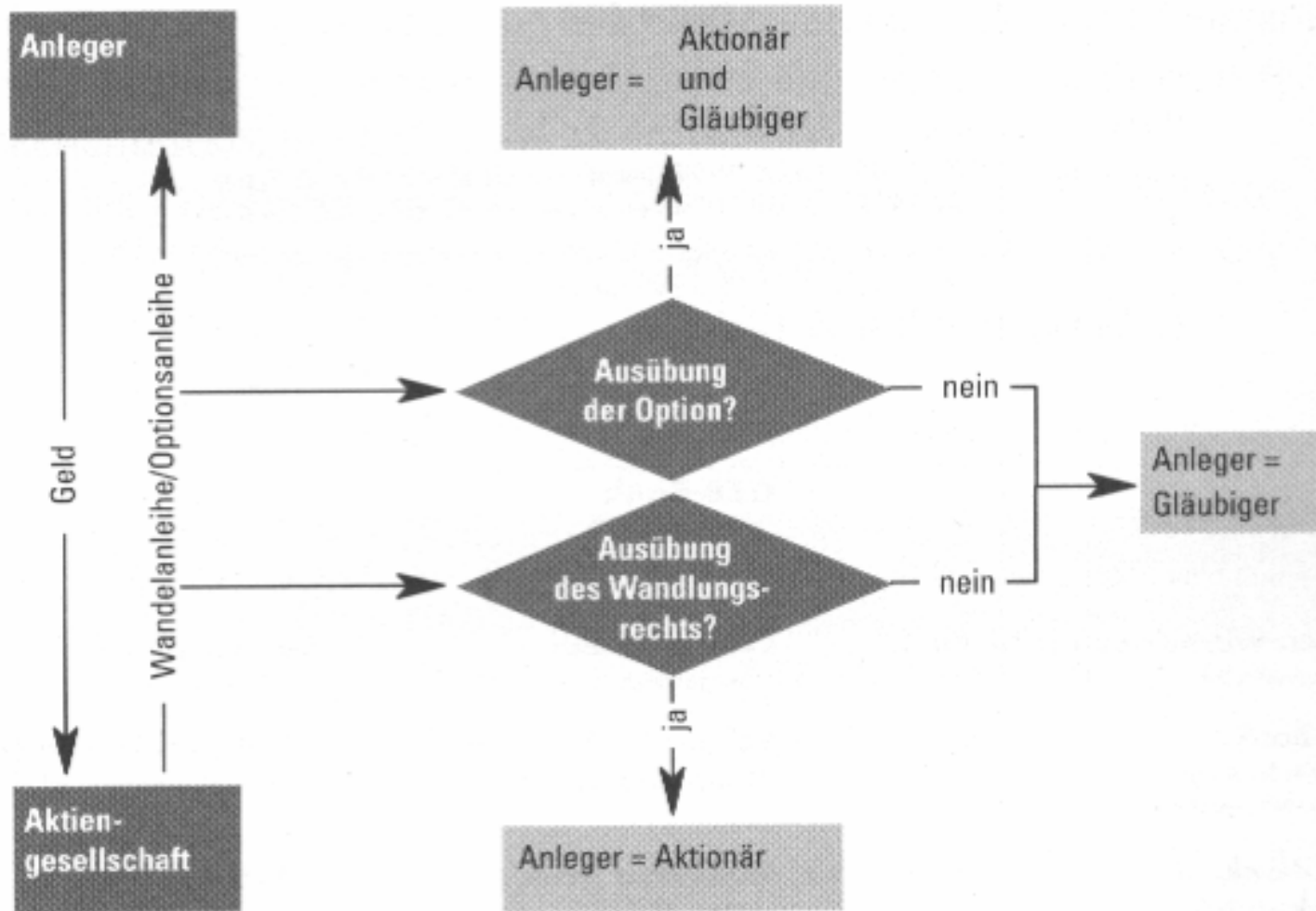
- Wandel- und Optionsanleihen
- Gewinnschuldverschreibungen
- Bond-Stripping
- inflationsgeschützte Anleihen (Indexanleihen)

Wandel- und Optionsanleihen 1

- Bezugskurs
- Wandlungs-/Optionsverhältnis
- Ausübungsfrist
- Kapitalverwässerungsschutzklauseln

s. Gp. 5

Wandel- und Optionsanleihen 2



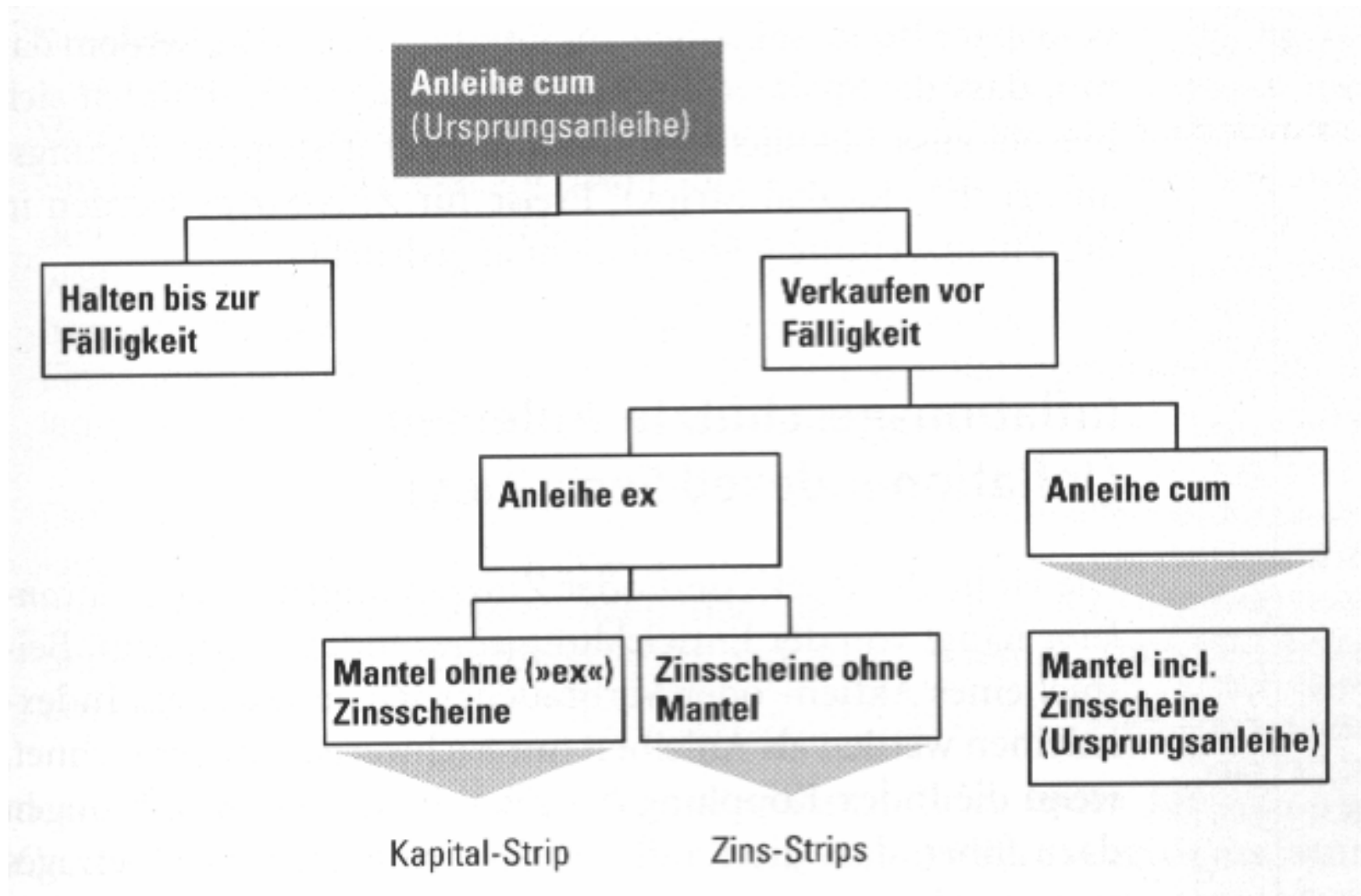
Gewinnschuldverschreibungen

- fester Nominalzins (Basisverzinsung)
- dividendenabhängige Zusatzverzinsung
- Bewertung ähnlich schwierig wie bei Aktien

Bond-Stripping 1

- Zerlegung von Anleihen
 - Mantel → „Null-Kupon-Anleihe“
(Kapital-Strip, gestrippter Mantel, Anleihe ex)
 - Kupons
(Zins-Strip, gestrippter Zinsschein)
 - Ursprungsanleihe: Anleihe cum
- Zweck: Flexibilisierung der Kreditaufnahme

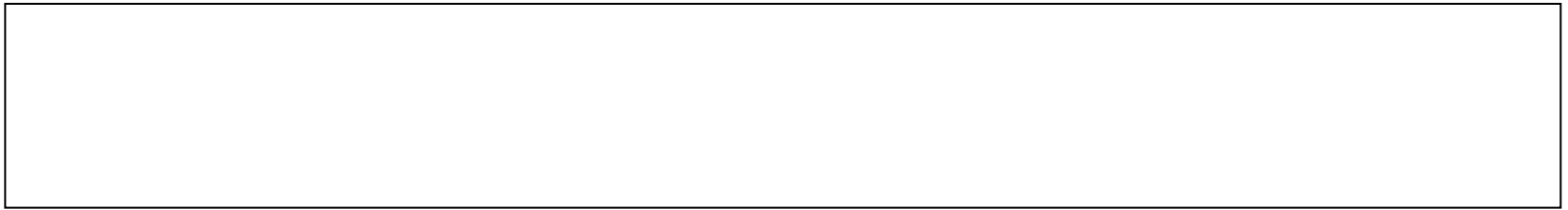
Bond-Stripping 2



Inflationsgeschützte Anleihen (Indexanleihen)

- Nominalzinssatz
 - zusätzlich: Anpassung an Preisindex
- ⇒ inflationsbereinigter Wert:

(1)



- mit Einführung des Euro (1.1.1999) auch in Deutschland erlaubt

Literaturstudium

- Emission und Handel
- Anleihen nach Emittenten

Tilgung

- gesamtfällige Anleihen
 - Rückzahlung am Ende der Laufzeit
 - Sonderformen
 - Auslosungsanleihen
 - vorzeitige Kündigung
 - Callable Bonds (Kündigung durch Emittenten)
 - Put-Bonds (Kündigung durch Inhaber)
- Annuitätenanleihen
 - ggfs. mit Freijahren vor Beginn der ersten Annuitätenzahlung
 - Annuität = konstanter regelmäßiger Rückzahlungsbetrag
 - Zinsen
 - anteilige Tilgung