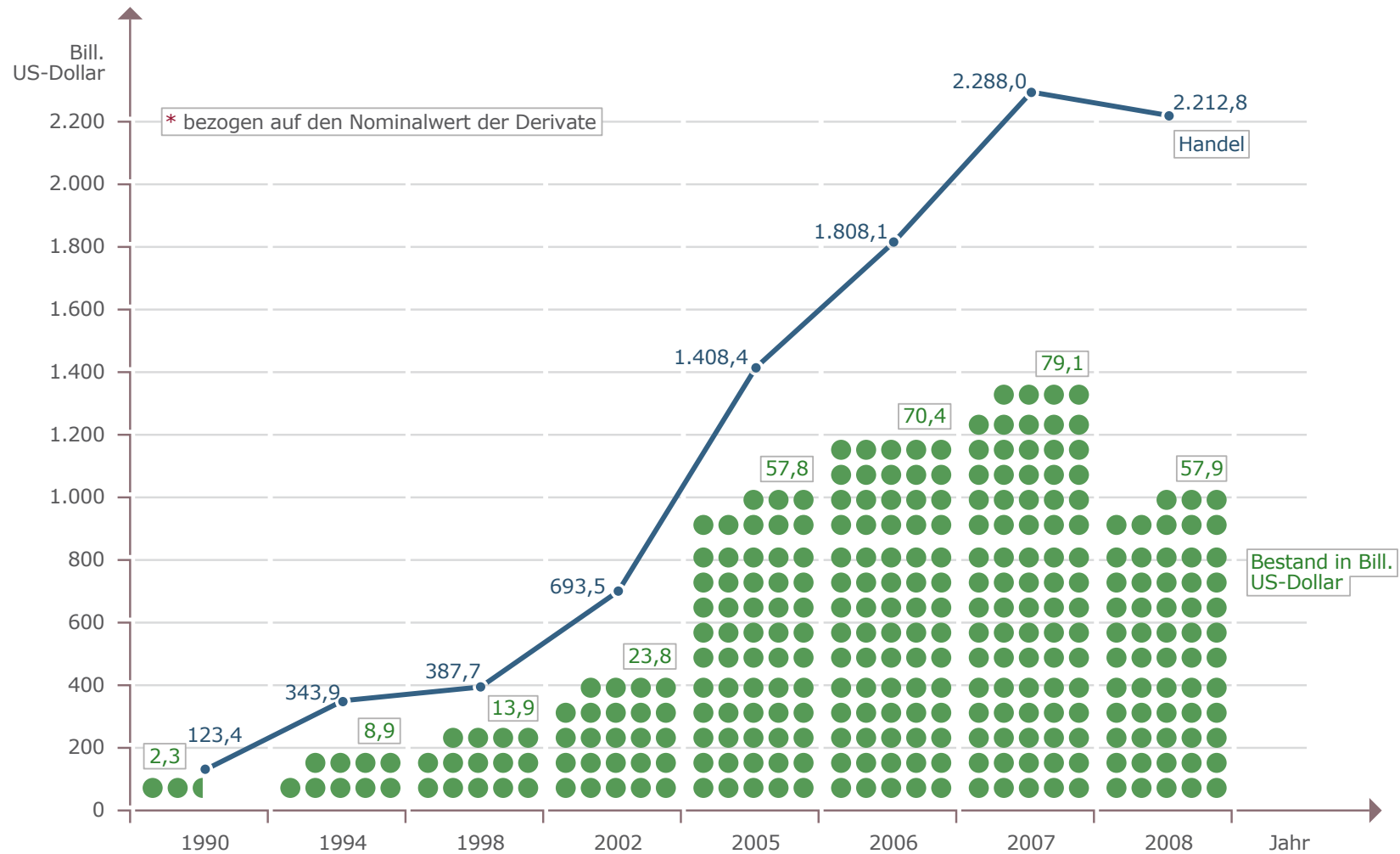


■ Börsengehandelte Finanzderivate

Bestand und Handel*, in absoluten Zahlen, weltweit 1990 bis 2008



Quelle: Bank for International Settlements (BIS): Quarterly Review, verschiedene Jahrgänge
 Lizenz: Creative Commons by-nc-nd/3.0/de
 Bundeszentrale für politische Bildung, 2010, www.bpb.de



■ Börsegehandelte Finanzderivate

■ Fakten

Seit Beginn des Jahrhunderts haben sich der Handel mit Derivaten und ihr Bestand schneller als bei allen anderen Finanzinstrumenten entwickelt. Dies trifft sowohl auf die an regulierten Börsen gehandelten Derivate als auch auf die sogenannten OTC-Derivate zu, die direkt zwischen den Marktteilnehmern gehandelt werden (OTC = over the counter).

Bezogen auf die börsegehandelten Finanzderivate – bzw. genauer: auf die den Finanzderivaten zugrunde liegenden Basiswerte (underlyings) – hat sich der Bestand zwischen Ende 2000 und Ende 2008 vervierfacht. Der sogenannte Nominalwert der Derivate lag mit 57,9 Billionen US-Dollar deutlich über dem Bestandswert aller Aktien der Welt (32,5 Billionen US-Dollar). Der Börsenhandel mit Derivaten hatte 2008 einen Umfang von mehr als 2.200 Billionen US-Dollar. Das entspricht 8,8 Billionen US-Dollar pro Handelstag, knapp sechsmal mehr als noch im Jahr 2000.

Börsegehandelte Derivate werden an Terminbörsen gehandelt. Die derzeit größte Terminbörse ist die Chicago Mercantile Exchange (CME). Weitere bedeutende Terminbörsen sind die European Exchange (EUREX) und die Korea Exchange (KRX). Beim börslichen Handel ist der Vertragspartner immer die Clearingstelle, die auch die Bonitätsprüfung der Geschäftspartner (Kontrahenten) übernimmt und die Erfüllung der Vertragsbedingungen garantiert. Die an Terminbörsen gehandelten Finanzprodukte sind standardisiert, wobei insbesondere Futures und Optionen gehandelt werden. Der Handel mit Optionen stieg zwischen 2000 und 2008 um das Zehnfache, der Handel mit Futures nahm um den Faktor 4,8 zu.

Der Bestand an OTC-Derivaten weist ein wesentlich größeres Volumen auf als der Bestand börsegehandelter Derivate. Der Nominalwert außerbörslich gehandelter Derivate lag 2008 bei 547,4 Billionen US-Dollar. Damit hat er sich gegenüber dem Jahr 2000 nahezu versechsfacht und überstieg den Nominalwert der börsegehandelten Derivate um fast das Zehnfache. OTC-Geschäfte können entsprechend der Bedürfnisse der Vertragsparteien gestaltet werden. Sie sind daher nicht standardisiert. Wichtige außerbörsliche Arten von Derivaten sind Forwards, OTC-Optionen und Swaps. Gebräuchlich ist auch eine Unterscheidung nach jeweiligem Basiswert. 70 Prozent des Nominalwerts der OTC-Derivate am Ende des Jahres 2008 entfielen auf sogenannte Zinsderivate, deren Basiswerte Zinsen oder zinsbezogene Größen sind. Mit 41,9 Billionen US-Dollar hatten Kreditderivate einen Anteil von 7,7 Prozent am gesamten Nominalwert der OTC-Derivate und fielen damit wieder hinter die Währungsderivate (44,2 Bill. US-Dollar, 8,1 Prozent) zurück, nachdem sie in den Jahren zuvor das größte Wachstum im Bereich der OTC-Derivate verzeichnen konnten.

Der deutliche Rückgang bei den Kreditderivaten im Jahr 2008 ist allerdings wenig verwunderlich, da der unregulierte Handel mit falsch bewerteten Kreditderivaten als eine Hauptursache der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise gilt. Durch den häufig hochspekulativen Handel mit diesen Derivaten wurden umfangreiche Kreditrisiken weltweit auf eine Vielzahl von Finanzinstituten verteilt. Nach einem Preisverfall auf dem amerikanischen Immobilienmarkt war der Interbankenhandel An-

■ **Börsengehandelte Finanzderivate**

fang Oktober 2008 praktisch zum Erliegen gekommen: Wegen der kaum noch kalkulierbaren Risiken vertrauten sich die meisten Banken auch untereinander nicht mehr.

Da Kreditderivate auch bei der Griechenlandkrise 2010 zur Spekulation gegen den Euro genutzt wurden, hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Mai 2010 den Handel mit bestimmten Kreditderivaten bis zum 31. März 2011 untersagt (die Regelung betrifft ungedeckte Credit Default Swaps auf Staatsanleihen der Euroländer). Das vorübergehende Verbot durch die BaFin soll in einem Gesetz dauerhaft verankert werden.

■ **Datenquelle**

Bank for International Settlements (BIS): Quarterly Review, verschiedene Jahrgänge

■ **Begriffe, methodische Anmerkungen oder Lesehilfen**

Finanzderivate oder derivative Finanzinstrumente sind Anlageformen, die jeweils von einem Basiswert (underlying) abgeleitet worden sind. Basiswerte für Derivatgeschäfte können Waren, Finanzwerte und marktbezogene Referenzgrößen aller Art sein (zum Beispiel Devisen, Schuldverschreibungen, Wertpapiere, Zinssätze, Indices). Derivate sind so konstruiert, dass sie die Kurs- bzw. Preisschwankungen der Basiswerte überproportional nachvollziehen. Daher lassen sie sich sowohl zur Absicherung gegen Wertverluste als auch zur Spekulation verwenden. Es wird dabei zwischen an regulierten Börsen gehandelten Derivaten und OTC-Derivaten (OTC = over the counter) unterschieden, die direkt zwischen den Marktteilnehmern gehandelt werden.

Die hier gemachten Aussagen über den Bestand an und den Handel mit Derivaten beziehen sich auf den Nominalwert der Derivate. Der Nominalwert ergibt sich aus den Kursen bzw. Preisen der zugrundeliegenden Basiswerte.

Aufgrund der Vielzahl an unterschiedlichen Varianten und Mischformen ist eine trennscharfe Klassifikation von Derivaten schwierig. Es können aber drei große Derivate-Gruppen unterschieden werden: Als Futures (börsengehandelt) bzw. Forwards (außerbörslich) werden Finanztermingeschäfte bezeichnet, die einen Handel zu einem festgelegten Zeitpunkt und Preis zwingend festlegen und ursprünglich zur Begrenzung von Preisrisiken dienten. Die zweite Gruppe sind die sogenannten Optionen. Hierbei handelt es sich um bedingte Termingeschäfte, bei dem der Käufer das Recht erwirbt, etwas zu einem späteren Zeitpunkt zu einem vereinbarten Preis zu kaufen (Call-Option) oder zu verkaufen (Put-Option). Der Optionsinhaber kann einseitig entscheiden, ob er die Option ausübt oder diese verfallen lässt. Bei der dritten Gruppe, den sogenannten Swapgeschäften, tauschen Handelspartner Schuldpapiere mit unterschiedlichen Zinsen, Währungen und Laufzeiten. Der Sinn von Swapgeschäften liegt in der Senkung von Finanzierungskosten.

■ Börsengehandelte Finanzderivate

Bestand und Handel*, in absoluten Zahlen, weltweit 1990 bis 2008

	Bestand am Jahresende	Handel pro Jahr
	in Bill. US-Dollar	
1990	2,3	123,4
1992	4,6	181,9
1994	8,9	343,9
1996	9,9	321,5
1998	13,9	387,7
2000	14,2	384,6
2002	23,8	693,5
2004	46,6	1.152,3
2005	57,8	1.408,4
2006	70,4	1.808,1
2007	79,1	2.288,0
2008	57,9	2.212,8

* bezogen auf den Nominalwert der Derivate

Quelle: Bank for International Settlements (BIS): Quarterly Review, verschiedene Jahrgänge

■ Außerbörslich gehandelte Finanzderivate (OTC-Derivate)

Bestand* in absoluten Zahlen, weltweit 2000 bis 2008

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	in Bill. US-Dollar								
Devisengeschäfte	15,7	16,7	18,5	24,5	29,6	31,4	40,2	56,2	44,2
Zinsderivate	64,7	77,6	101,7	142,0	190,5	212,0	291,1	393,1	385,9
Aktien- und Index- bezogene Derivate	1,9	1,9	2,3	3,8	4,4	5,8	7,5	8,5	6,2
Waretermingeschäfte	0,7	0,6	0,9	1,4	1,4	5,4	7,1	8,5	3,8
Kreditderivate (Credit default swaps)	–	0,9	2,2	3,8	8,4	13,9	28,7	58,2	41,9
sonstige	12,3	13,4	16,1	21,7	17,5	29,2	39,7	71,2	65,4
insgesamt	95,2	111,2	141,7	197,2	251,8	297,7	414,3	595,7	547,4

* bezogen auf den Nominalwert der Derivate

Quelle: Bank for International Settlements (BIS): Quarterly Review, verschiedene Jahrgänge;
International Swaps and Derivatives Association (ISDA): ISDA Market Survey 2008