

# „Der Markt wurde transparenter“

Professor an der Frankfurt School zur Automatisierung des Handels mit Währungsoptionen

Der Markt für Währungsoptionen hat sich durch die Digitalisierung stark verändert. Das hat zu mehr Transparenz und sinkenden Preisen geführt, erklärt Uwe Wystup, Gründer von Mathfinance, im Gespräch mit der Börsen-Zeitung.

Von Stefan Schaaf, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 3.10.2017

Im Jahr 2006 hat Professor Uwe Wystup sein Buch über Währungsoptionen und strukturierte Produkte auf den Markt gebracht. Nun ist die Neuauflage von „FX Options and Structured Products“ erschienen und trägt der Automatisierung des Handels Rechnung. „Der Markt für strukturierte Produkte wurde transparenter“, ist seine Antwort auf die Frage, was sich zwischen den beiden Auflagen verändert hat. Dies sei die Folge der Automatisierung des Handels und damit einhergehend der Verlagerung des Handels auf bankeneigene Plattformen wie „Autobahn“ (Deutsche Bank), „Barx“ (Barclays) oder „Merlin“ (Credit Suisse).

Wo Anfang des vergangenen Jahrzehnts noch zehn Händler arbeiteten, seien heute noch zwei bis drei Mitarbeiter nötig, um die Plattformen zu überwachen, sagt Wystup. Er ist Gründer und Geschäftsführer

des Frankfurter Beratungsunternehmens Mathfinance, Professor an der Universität Antwerpen und Honorarprofessor an der Frankfurt School.

„Im Vergleich zu früher können sich die Nutzer mittels der Plattformen besser informieren – und nicht mehr so leicht über den Tisch gezogen werden“, sagt Wystup. Die Institute könnten heute, anders als früher, kaum noch einen Wettbewerbsvorteil daraus ziehen, dass sie ein bei Konkurrenz unbekanntes oder von dieser nicht zu bepreisendes Produkt anbieten. Auf den Plattformen seien nicht nur Unternehmen und institutionelle Investoren mit Absicherungsbedarf unterwegs, sondern auch kleinere Banken. „Sie haben Zugang zu rund zehn Plattformen und können die Preise vergleichen.“

## Target Forwards legen zu

Eine Schlussfolgerung des Buches ist, dass strukturierte Produkte in den vergangenen Jahren an Komplexität und Differenzierung gewonnen haben. Sie dienen Wystup zufolge heute einerseits der Risikooptimierung von Unternehmen und institutionellen Anlegern sowie andererseits zunehmend der Portfoliooptimierung von Privatanlegern.

Eines der derzeit am stärksten wachsenden Produkte seien Target



Uwe Wystup

Forwards. Hierbei schließt ein Kunde eine Serie von Termingeschäften ab. Dies könnte beispielsweise ein Exporteur nach Großbritannien sein, der monatlich 10 Mill. Pfund Sterling gegen Euro verkauft. „Typischerweise erhält der Kunde hierfür einen fünf bis zehn Stellen besseren Kurs als den Terminkurs, also zum Beispiel 1,20 statt 1,15 Euro pro Pfund“, sagt Wystup.

Das Ganze hat natürlich auch einen Haken, denn der Gewinn gegenüber dem Markt muss irgendwie wieder bezahlt werden. Der Target Forward läuft nämlich dann aus, wenn das darin festgelegte Ziel („Target“) erreicht ist. Dies errechnet sich aus dem aufsummierten Gewinn aus

dem Devisenfixing gegenüber dem vertraglich vereinbarten Terminkurs. „Das ist ein Hedge, der es ermöglicht, den Markt zu schlagen – aber eben mit einem Risiko“, sagt Wystup. Dies bestehe darin, dass das für ein Jahr geplante Absicherungsgeschäft schon beispielsweise nach fünf oder sieben Monaten ausgelaufen ist und der Kunde sich neu und gegebenenfalls zu ungünstigeren Konditionen absichern muss.

Mit Blick auf die Zukunft nennt Wystup zwei Themen: zum einen die Unsicherheit rund um den britischen EU-Austritt und den Aufstieg des Renminbi. „Der Markt für strukturierte Yuan-Produkte öffnet sich, und sie werden aktiver gehandelt“, sagt Wystup. Dahinter stehe auch die Frage, wie lange noch das Yuan-Dollar-Band hält. „Die Marktteilnehmer wollen sich absichern für den Fall, dass dies einmal reißt.“

Vom Brexit geht dem Professor zufolge ein hohes Unsicherheitspotenzial für den Markt mit Währungsoptionen aus. „Ich kann jedem nur raten, sich in Euro/Pfund abzusichern, das kann die Existenz eines Unternehmens sichern“, betont Wystup. Der Markt sei auch wegen der Regulierung in Gefahr. „Wenn zu wenig Akteure da sind, die Preise stellen können, dann trocknet die Liquidität aus“, warnt er.