

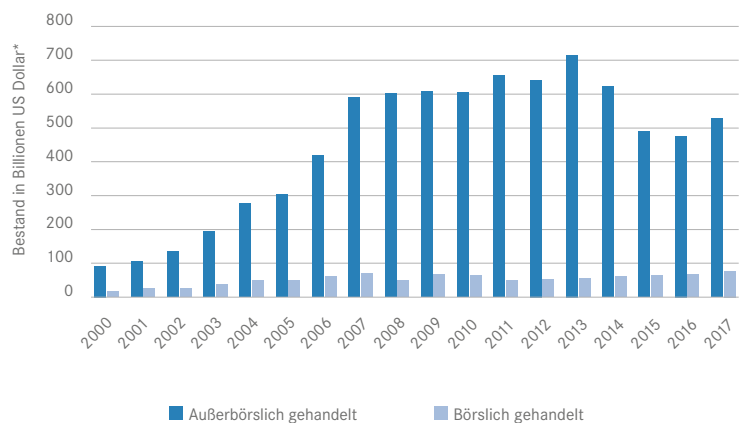
Wie dienen Derivate der Realwirtschaft?

Wer der Meinung von weiten Teilen der Öffentlichkeit Glauben schenkt, muss zu dem Schluss kommen: Derivate sind wahres Teufelszeug: hochriskante, krisenverschärfende Finanzinstrumente ohne jeglichen Realitätsbezug und ohne Funktion für die Realwirtschaft. Ist das aber wirklich so?

Was sind eigentlich Derivate?

Zunächst einmal sollte man klären, was genau denn gemeint ist, wenn von Derivaten die Rede ist. Unter dem Oberbegriff Derivate versammeln sich nämlich eine ganze Reihe sehr unterschiedlicher Finanzinstrumente. Gemeinsam ist allen Derivaten, dass es sich um Finanzprodukte handelt, deren eigene Wertentwicklung sich von der Wertentwicklung eines anderen Produktes ableitet. Der Begriff Derivat stammt von der lateinischen Bezeichnung „derivare“ bedeutet „ableiten“. Doch hier endet meist schon die Gemeinsamkeit.

Börslich und außerbörslich gehandelte Derivate



*bezogen auf den Nominalwert der Derivate

Quelle: Bank for International Settlements, www.bis.org

Derivat ist nicht gleich Derivat

Ein wichtiger Unterschied ist, ob ein Derivat für einen Privatanleger oder für einen institutionellen Anleger oder ein Unternehmen aufgelegt wird. Zur ersten Gruppe zählen die strukturierten Wertpapiere wie Anlagezertifikate und Hebelprodukte, um die sich der Deutsche Derivate Verband (DDV) kümmert und die derzeit ein Marktvolumen von etwa 70 Mrd. Euro haben. Diese richten sich ganz überwiegend an Privatanleger und sind in Deutschland in der Regel an den Börsen in Frankfurt und Stuttgart gelistet.

Derivate für institutionelle Anleger werden entweder an einer Börse oder außerbörslich im Over-the-Counter-Markt (OTC) gehandelt. An der Börse gehandelte Derivate wie Futures oder Optionen sind weitgehend standardisiert, ihre Auswahl ist mit Blick auf Basiswert, Volumen, Preis und Zeitpunkt jedoch begrenzt. Bei außerbörslich gehandelten Derivaten handelt es sich um bilaterale Verträge wie Forwards und Swaps. OTC-Derivate sind in Bezug auf ihre Merkmale und Vertragsausstattung nicht reguliert, der Handel dieser Derivate hingegen schon. Die allermeisten Derivatetransaktionen finden außerbörslich statt. Zu den OTC-Derivaten zählen u. a. Kredit-, Rohstoff-, Währungs- und Zinsderivatekontrakte. Diese werden regelmäßig unter Verwendung von standardisierten Rahmenverträgen dokumentiert und dienen oftmals der Absicherung (Hedging) von Geschäftsrisiken.

Derivategeschäft von großer Bedeutung

Was bei den weltweit gehandelten OTC-Derivaten als erstes ins Auge fällt, ist ihr außergewöhnlich großes Volumen. Es belief sich Ende des Jahres 2017 auf die fast unvorstellbare Summe von 531.912 Mrd. US-Dollar. Allerdings handelt es sich bei diesen Billionen-Summen um die Nominalwerte der Derivatekontrakte, und nicht um deren wirtschaftlichen Wert. Wenn zum Beispiel BASF einen Kontrakt abschließt, um für 1,3 Mrd. US-Dollar in 15 Monaten Öl zu einem bestimmten Preis zu kaufen, um auf Basis dieser Kosten die Endpreise seiner chemischen Produkte kalkulieren zu können, gehen die 1,3 Mrd. US-Dollar in die Gesamtsumme ein und nicht die Kosten, die BASF für diesen Kontrakt zu zahlen hat. Die Kosten für die Derivatekontrakte machen in der Regel nur einen einstelligen Prozentsatz dieser Summe aus.

Absicherung von Risiken

Derivate scheinen also für Unternehmen überaus attraktiv zu sein und einen hohen wirtschaftlichen Wert zu besitzen. Dieser lässt sich im Wesentlichen mit einem Wort beschreiben: Sicherheit. Unternehmen nutzen Derivate um sich vor Marktpreisrisiken in Form von Schwankungen bei Wechselkursen, Rohstoffpreisen oder Zinsen abzusichern. Die Absicherung gegen Marktpreisrisiken stellt einen Teil des Risikomanagements dar und hat zum Ziel, die eigene Planungssicherheit, Budgetgenauigkeit und Krisenstabilität zu erhöhen.

Wer hierfür ein konkretes Beispiel sucht, braucht nur einen Blick in den Geschäftsbericht der BMW Group aus dem Jahr 2017 zu werfen. Hier beschreibt das weltweit tätige Automobilunternehmen leicht nachvollziehbar, wie es sich mit Derivaten gegen Währungsrisiken, Rohstoffrisiken und Zinsänderungsrisiken absichert. BMW muss für die Produktion seiner Fahrzeuge Rohstoffe wie Edelmetalle (Platin, Palladium, Rhodium), Buntmetalle (Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel), Stahl und Stahlgrundstoffe (Eisenerz, Koks-Kohle) und Energie (Gas, Strom) beschaffen. Dabei setzt BMW Finanzderivate und Lieferverträge mit Preisbindungen ein. So kann das Unternehmen die Auswirkungen von Preisschwankungen abfangen und seine Planungssicherheit erhöhen. Auch im Segment Finanzdienstleistungen steuert BMW Zinsänderungsrisiken durch den Einsatz von Zinsderivaten.



... aber wie funktioniert das konkret?

Ein Unternehmen benötigt für seinen Produktionsprozess (erst) in sechs Monaten 10 t Aluminium. Um eigene Lagerungs- und damit verbundene Sicherungskosten zu vermeiden, wird das Aluminium auch tatsächlich erst in sechs Monaten eingekauft. Der Preis für eine Tonne liegt heute bei 1.900 US \$. Um die dann entstehenden Kosten genau kalkulieren zu können und sich vor steigenden Preisen zu schützen, erwirbt das Unternehmen heute über die Börse einen Future für Aluminium. Im Future-Kontrakt wird festgehalten: In sechs Monaten (Zeitpunkt) darf (und muss) das Unternehmen 10 t Aluminium (Volumen und Basiswert) für 1.900 US \$ (Preis/Terminkurs) kaufen. Ein halbes Jahr später wird der Kontrakt erfüllt: Während das Unternehmen auf dem Kassamarkt tatsächlich 2.100 US \$

pro Tonne bezahlt und die Ware erhält, bekommt es von der von der Gegenpartei über die Börse aufgrund des Future (anstatt weiterer 10 t des Metalls) die Differenz - 200 US \$ pro Tonne, insgesamt 2.000 US \$ - ausbezahlt.

Im Ergebnis erhält das Unternehmen das Metall zum ursprünglichen Preis von 1.900 US \$. Für den Future selbst bezahlt das Unternehmen eine Prämie. Ob sich der Future für das Unternehmen im Rückblick finanziell gelohnt hat, ob also die Prämie geringer war als die Kostendifferenz, hängt von der Entwicklung des Marktpreises ab - und davon, wie die Gegenseite die Preisentwicklung eingeschätzt und den Future bepreist hat. In jedem Fall erwirbt das Unternehmen mit dem Future Kalkulationssicherheit.

Dieses Beispiel ist der Publikation „Absicherungsinstrumente“ des Bundesverbands deutscher Banken (BdB) aus dem Jahre 2015 entnommen.