

Neue Zürcher Zeitung

Devisenhandel im Zwielficht

Mehrere Schweizer Finanzinstitute werden verdächtigt, Devisenkurse manipuliert zu haben. Der professionelle Markt wird dominiert von der Deutschen Bank, von Barclays, von der Citigroup und von der UBS.

05.10.2013



Devisenhändler bei der Arbeit

Christof Leisinger

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht Finma sorgt für Aufmerksamkeit. Sie hat am Freitagmorgen mitgeteilt, in Zusammenhang mit möglichen Manipulationen von Fremdwährungskursen Untersuchungen bei mehreren Schweizer Finanzinstituten durchzuführen. Sie koordiniere sich dabei eng mit ausländischen Behörden, da international eine Vielzahl von Banken potenziell betroffen sei, heisst es. Details zu betroffenen Finanzinstituten oder laufenden Untersuchungen hat die Finma nicht bekanntgegeben.

Ein Internetportal jedoch berichtet, die UBS habe in den vergangenen Tagen zwei führende Devisenhändler entlassen. Das deute auf einen Zusammenhang mit Manipulationsvorwürfen hin, welche schon im Juni in Bezug auf das sogenannte Londoner Fixing bekannt geworden seien, heisst es spekulativ. Jeden Nachmittag um vier Uhr Londoner Zeit werden in einem kurzen Zeitraum die Kurse bestimmter Devisengeschäfte registriert, um daraus Durchschnittskurse abzuleiten. Der Vorwurf lautet, einzelne Banken hätten den Markt bei diesem Vorgang zu ihren eigenen Gunsten beeinflusst, indem sie Sekunden vor der

entscheidenden Zeit grosse Kauf- oder Verkaufsaufträge getätigt hätten. Allerdings wurden diese Fixing-Kurse nach Informationen aus dem Markt zuletzt vor allem für die Abwicklung kleinerer Geschäfte und zudem auch für Bewertungszwecke verwendet. Grundsätzlich sei das Fixing im Devisenbereich eine «Angelegenheit des vergangenen Jahrhunderts», da sich die Kursbestimmungs-Modalitäten zur Bewertung von Vermögenswerten in diesem Markt beinahe beliebig vereinbaren liessen.

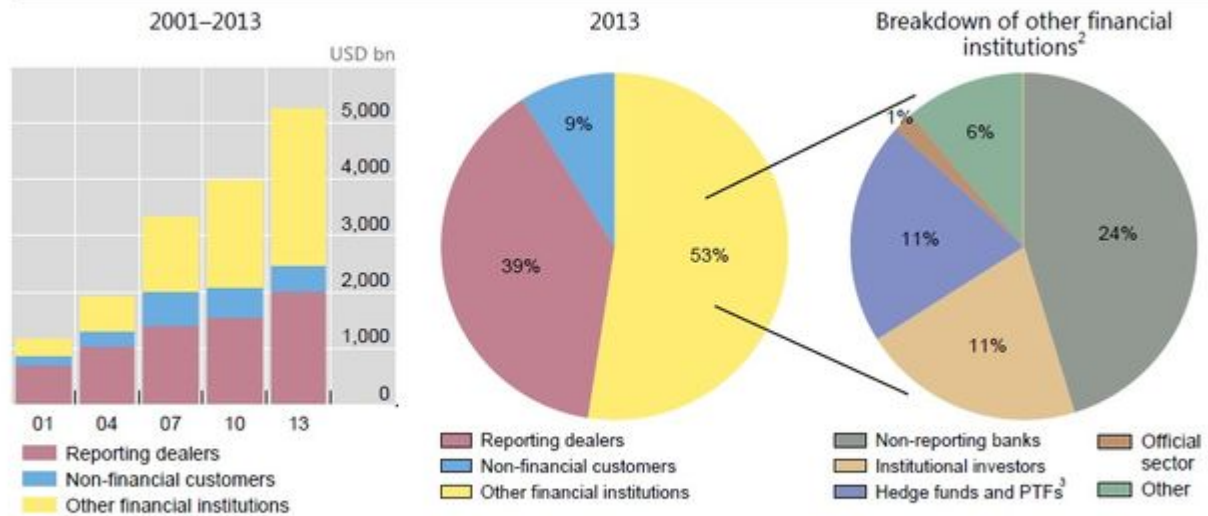
Diese Einschätzung geht darauf zurück, dass der Devisenhandel ein weitgehend unregulierter Markt ist. Nach dem Scheitern der Bretton-Woods-Vereinbarungen in den siebziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts hat er sich auf Basis freiwilliger Usancen und auf Vertrauensbasis zwischen den Banken entwickelt und ist dabei rasant gewachsen. Der Handel findet primär bilateral zwischen den verschiedenen Marktteilnehmern telefonisch oder über elektronische Kanäle statt. Der professionelle Währungshandel wird dominiert von der Deutschen Bank, von Barclays, von der Citigroup und von der UBS, welche sich mit Marktanteilen von jeweils etwa 10% bis 15% den Spitzenrang schon seit Jahren streitig machen. Das Transaktionsvolumen hat nach Informationen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im April dieses Jahres erstmals die Marke von 5300 Mrd. \$ täglich überschritten. Das ist eine Summe, mit der Tag für Tag Tausende von Grossraumflugzeugen erworben werden könnten.

Die enormen Handelsvolumina lassen sich bedingt mit der Internationalisierung des Welthandels, jedoch auch mit der Liberalisierung des Kapitalverkehrs, der Globalisierung des Vermögensverwaltungsgeschäftes und mit den extremen geld- und fiskalpolitischen Strategien der Zentralbanken und der Regierungen erklären. Ausserordentlich tiefe Renditen in den Industriestaaten Amerikas und Europas zwingen die Anleger auf ihrer Suche nach Rendite in höher rentierende Märkte, führen zu entsprechenden Kapitalströmen und bringen automatisch vergleichbare Devisentransaktionen mit sich. Diese Entwicklung wird überlagert von zunehmendem Interesse spekulativer Anleger an diesem Markt.

Waren die Profis in den Anfängen in diesem Geschäft weitgehend unter sich, so lassen sich inzwischen immer mehr Privatanleger von der Aussicht auf das schnelle Geld locken. Gerade auch kleinere Broker werben gerne suggestiv für die Vorteile des «liquidesten, homogensten, effizientesten und damit lukrativsten Finanzmarktes» der Welt und bieten ihre Dienste an. Da die Anleger in einem Markt, in dem Kurse auf die vierte Stelle hinter dem Komma gehandelt werden, zum Bewegen grosser Summen und damit praktisch zur Spekulation auf Kredit verdammt werden, sind die Verlustrisiken enorm, und die Risiken müssen konsequent verwaltet werden. Ob normale Privatanleger dazu in der Lage sind, ist mehr als fraglich. Sie wurden in den vergangenen Jahren mehrfach Opfer betrügerischer Angebote im Devisenhandel. In Deutschland etwa wurde im Jahr 2012 der Broker FXdirekt abgewickelt, weil das Unternehmen seine Kunden systematisch mit manipulierten Kursen über den Tisch gezogen hatte. In der Schweiz sorgte noch vor wenigen Monaten der ASE-Skandal für Schlagzeilen. Heute lassen sich auf der «schwarzen Liste» der Finma verschiedene Firmen ohne Bewilligung finden, die den Devisenhandel propagieren. Seit dem 26. September etwa zählt die in der Zürcher Bahnhofstrasse domizilierte FX Zenith Limited dazu.

Volumenentwicklung am Devisenmarkt nach Gegenpartei

Net-net basis, daily averages in April



¹ Adjusted for local and cross-border inter-dealer double-counting, ie "net-net" basis. ² For definitions of counterparties, see page 19.

³ Proprietary trading firms.

Source: BIS Triennial Central Bank Survey