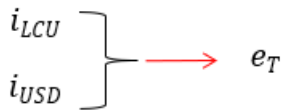


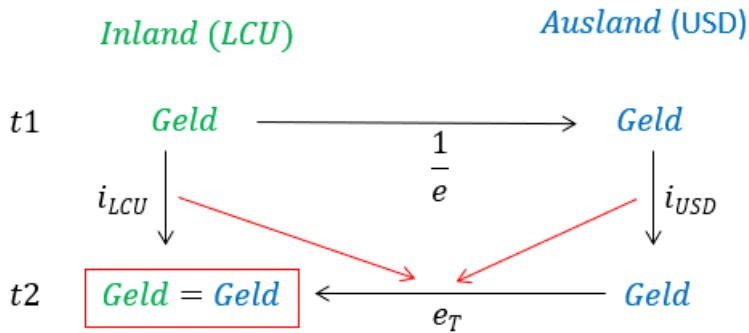
# Zinsparitätentheorien: Gedeckte Zinsparität (CIP)

## Funktionsweise des Modells



Wechselkursnotierung:  
Preisnotierung Inlandssicht  
(Bsp.)

$$\frac{e_{LCU}}{USD} = 2 \Leftrightarrow 2 LCU = 1 USD$$



## Kernfunktionen

CIP: Langform: 
$$Geld_{LCU} \times (1 + i_{LCU}) = Geld_{LCU} \times \frac{1}{\frac{e_{LCU}}{USD}} \times (1 + i_{USD}) \times e_T \frac{LCU}{USD}$$

CIP: Kurzform: 
$$(1 + i_{LCU}) = (1 + i_{USD}) \times \frac{e_T}{e} \Leftrightarrow e_T = \frac{(1 + i_{LCU})}{(1 + i_{USD})} \times e$$

Swapsatz: 
$$s = \frac{e_T}{e} - 1$$

## Variablen und Symbole

LCU	Local Currency Unit (Inlandswährung)	e	Wechselkurs (Kassakurs)
USD	US-Dollar (Auslandswahrung)	e <sub>T</sub>	Wechselkurs (Terminkurs)
i	Zinssatz	s	Swapsatz

## Relevanz

In der gedeckten Zinsparität wird der Terminkurs vom Zinsverhaltnis determiniert. Da mit dem Terminkurs das Wechselkursrisiko ausgeschaltet wird, ist dieses Verhältnis „gedeckt“ = gesichert. CIP = Covered interest rate parity.

Die enge Verbindung zwischen Zinsen und Wechselkursen wird verdeutlicht. In effizienten Märkten sollte keine dauerhafte Arbitrage möglich sein, d.h. es sollte gelten: Inlandsanlage = Auslandsanlage (Zinsparität).

Der Swapsatz gibt das Verhältnis von Termin- zu Kassakurs wieder und kann auch als erwartete Veränderungsrate des Kassakurses interpretiert werden.

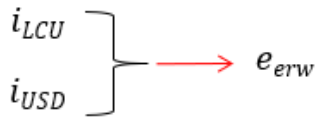
## Begrenzung des Modells

Der Wechselkurs wird durch eine Vielzahl von Determinanten beeinflusst, insbesondere sind auch Preisniveaus und Inflationsraten zu nennen (s. Kaufkraftparitatentheorien).

In fixen Wechselkursregimen kann die Zentralbank die marktgetriebene Wechselkursveränderung (für eine gewisse Zeit) verhindern.

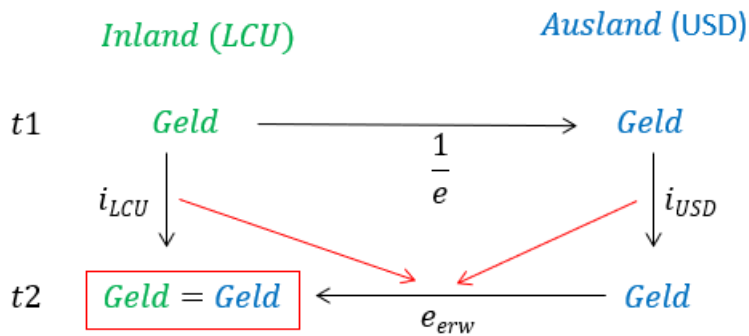
# Zinsparitätentheorien: Ungedechte Zinsparität (UIP)

## Funktionsweise des Modells



Wechselkursnotierung:  
Preisnotierung Inlandssicht  
(Bsp.)

$$e_{\frac{LCU}{USD}} = 2 \Leftrightarrow 2 \text{ LCU} = 1 \text{ USD}$$



## Kernfunktionen

UIP: Langform:

$$Geld_{LCU} \times (1 + i_{LCU}) = Geld_{LCU} \times \frac{1}{e_{\frac{LCU}{USD}}} \times (1 + i_{USD}) \times e_{erw} \frac{LCU}{USD}$$

UIP: Kurzform:

$$(1 + i_{LCU}) = (1 + i_{USD}) \times \frac{e_{erw}}{e} \Leftrightarrow e_{erw} = \frac{(1 + i_{LCU})}{(1 + i_{USD})} \times e$$

Erwartete Veränderungsrate:

$$\dot{e}_{erw} = \frac{e_{erw}}{e} - 1$$

## Variablen und Symbole

LCU Local Currency Unit (Inlandswährung)

e Wechselkurs (Kassakurs)

USD US-Dollar (Auslandswährung)

$e_{erw}$  Erwarteter Wechselkurs (Kassakurs)

i Zinssatz

$\dot{e}_{erw}$  Erwartete Veränderungsrate des Wechselkurses (Kassakurs)

## Relevanz

In der ungedeckten Zinsparität wird der erwartete Kassakurs vom Zinsverhältnis bestimmt. Da mit einem erwarteten Kassakurs (für die Zukunft) das Wechselkursrisiko nicht ausgeschaltet werden kann, ist dieses Verhältnis „ungedeckt“ = ungesichert. UIP = Uncovered interest rate parity.

Die erwartete Veränderungsrate gibt das Verhältnis von erwartetem (zukünftigem) zu aktuellem Kassakurs wieder.

Auch die umgedrehte Kausalität ist analytisch interessant: Wird eine Abwertung vom Markt erwartet, muss der Abwertungskandidat einen höheren Zins bieten um Kapital im Inland halten zu können (weithin beobachtbar).

## Begrenzung des Modells

Der Wechselkurs wird durch eine Vielzahl von Determinanten beeinflusst, insbesondere sind auch Preisniveaus und Inflationsraten zu nennen (s. Kaufkraftparitätentheorien).

In fixen Wechselkursregimen kann die Zentralbank die marktgetriebene Wechselkurveränderung (für eine gewisse Zeit) verhindern.