

Perpetual Futures

Perpetual Futures, oft einfach „Perps“ genannt, gehören zu den wichtigsten Innovationen im Kryptomarkt. Auf den ersten Blick wirken sie wie ein weiteres Derivat. Bei genauerer Betrachtung zeigen sie jedoch, wie sich Finanzmärkte unter digitalen Bedingungen grundlegend verändern – hin zu mehr Geschwindigkeit, Standardisierung und globaler Verfügbarkeit.

Der entscheidende Mechanismus hinter Perpetual Futures sind die sogenannten Funding Rates. Anders als klassische Futures haben Perps kein Ablaufdatum. Damit entfällt auch der in traditionellen Märkten übliche Rollover, also das regelmäßige Rollen auslaufender Kontrakte. Gleichzeitig fehlt jedoch ein zentraler Mechanismus, der den Preis automatisch an den Kassamarkt bindet. Genau hier setzen Funding Rates an. Trader zahlen sich in regelmäßigen Abständen gegenseitig Beträge. Wenn viele Marktteilnehmer auf steigende Kurse setzen, zahlen Long-Positionen an Short-Positionen; überwiegen Short-Positionen, dreht sich der Zahlungsstrom um.

Ökonomisch ist das ein einfacher, aber wirkungsvoller Mechanismus: Die dominierende Marktseite wird belastet, wodurch ein Anreiz entsteht, Ungleichgewichte abzubauen. Der Preis des Perpetual-Kontrakts wird so in Richtung des Kassapreises gelenkt. Allerdings handelt es sich nicht um eine perfekte Bindung. Anders als bei klassischen Futures gibt es keine garantierte Konvergenz zu einem festen Zeitpunkt. Vielmehr entsteht ein „weiches“ Gleichgewicht, das durch Marktverhalten, Erwartungen und Kapitalflüsse bestimmt wird. Funding Rates stabilisieren den Preis, ersetzen aber keine vollständige Arbitragebindung.

Gleichzeitig liefern Funding Rates eine zusätzliche Informationsebene. Hohe positive Raten deuten häufig auf übermäßigen Optimismus hin, während negative Raten eher Pessimismus signalisieren. In diesem Sinne fungieren sie nicht nur als technischer Mechanismus, sondern auch als Indikator für Marktstimmung.

Auf dieser Basis entfalten Perpetual Futures ihre eigentliche Stärke. Sie sind einfacher zu handhaben als klassische Derivate, da kein Rollover erforderlich ist. Positionen können jederzeit gehalten werden, ohne dass Kontrakte erneuert werden müssen. Gleichzeitig ermöglichen sie durch den Einsatz von Hebelwirkung einen effizienten Kapitaleinsatz. Hinzu kommt eine hohe Liquidität: In vielen Kryptomärkten wird inzwischen mehr über Perpetual Futures gehandelt als im Kassamarkt.

Diese Entwicklung hat eine weitreichende Konsequenz. Die Preisbildung verschiebt sich zunehmend vom Kassamarkt in den Derivatemarkt. Preise entstehen nicht mehr primär durch den Austausch des zugrunde liegenden Assets, sondern durch Positionierungen, Erwartungen und Liquiditätsdynamiken im Derivatehandel. Empirische Studien zeigen, dass Perpetual Futures heute einen großen Teil des Handelsvolumens ausmachen und damit die Marktstruktur prägen.

Gleichzeitig verändert sich auch die Qualität des Marktes selbst – und zwar ambivalent. Untersuchungen auf Basis hochfrequenter Daten zeigen, dass Perpetual Futures das Handelsvolumen im Spotmarkt erhöhen, gleichzeitig aber die Geld-Brief-Spannen ausweiten. Der Grund liegt in der Struktur des Handels: Perpetual Futures ziehen insbesondere

informierte Marktteilnehmer an, die Preisunterschiede gezielt ausnutzen. Diese stärkere Präsenz informierter Trader erhöht das Risiko für Market Maker, gegen besser informierte Gegenparteien zu handeln. Als Reaktion weiten sie ihre Spreads aus, was den Handel für weniger informierte Marktteilnehmer verteuert. Der Markt wird damit effizienter in der Preisbildung, aber zugleich anspruchsvoller und kostspieliger für einen Teil der Teilnehmer.

Ein weiterer wichtiger Befund ist, dass diese Effekte eng mit dem Funding-Mechanismus verknüpft sind. Handelsvolumen und Spreads folgen häufig einem zyklischen Muster entlang der Funding-Intervalle, was darauf hinweist, dass Funding Rates nicht nur Preise stabilisieren, sondern auch das Verhalten der Marktteilnehmer strukturieren. Sie fungieren damit als eine Art „Taktgeber“ des Marktes.

So überzeugend diese Entwicklung aus Effizienz­sicht ist, so deutlich sind auch die Risiken. Die Hebelwirkung verstärkt nicht nur Gewinne, sondern auch Verluste. Bereits kleine Preisbewegungen können Kettenreaktionen auslösen. Kommt es zu Zwangsliquidationen, können diese den Markt zusätzlich unter Druck setzen und Abwärtsbewegungen beschleunigen. Hinzu kommt die Gefahr, dass sich Preise von fundamentalen Entwicklungen lösen, wenn spekulative Positionierungen dominieren. Der einfache Zugang führt zudem dazu, dass viele Privatanleger Risiken unterschätzen.

Perpetual Futures sind damit kein radikaler Bruch mit dem bestehenden Finanzsystem, sondern eher dessen konsequente Weiterentwicklung. Sie reduzieren Reibungsverluste, vereinfachen Prozesse und machen Märkte global zugänglich. Gleichzeitig verstärken sie bekannte Dynamiken wie Hebelwirkung, Informationsasymmetrien und verhaltensgetriebene Marktbewegungen.



Literatur & Quellen

Grundlagen & Theorie

1. He, S.; Manela, A.; Ross, O.; von Wachter, V. (2022):
Fundamentals of Perpetual Futures. SSRN.
<https://arxiv.org/abs/2212.06888>
2. Kim, J.; Park, H. (2025):
Designing Funding Rates for Perpetual Futures in Cryptocurrency Markets.
<https://arxiv.org/pdf/2506.08573>

Preisbildung & Marktmechanik

3. Akerer, D.; et al. (2023):
Perpetual Futures Pricing.
<https://arxiv.org/abs/2310.11771>

4. Ruan, X.; et al. (2023):
Perpetual Futures Contracts and Cryptocurrency Market Quality. SSRN.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4218907
-

Marktstruktur & Plattformökonomie

5. Chen, Y.; et al. (2024):
Perpetual Futures in Centralized and Decentralized Exchanges. SSRN.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4696260
-