

Detlef Reis

**Darstellung und Analyse von
Kurssicherungsinstrumenten zur Reduktion
des Wechselkurstransaktionsrisikos
deutscher Unternehmen**

Studienarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 1993 Diplomica Verlag GmbH
ISBN: 9783832407797

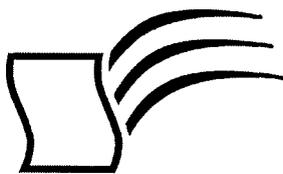
Detlef Reis

Darstellung und Analyse von Kurssicherungsinstrumenten zur Reduktion des Wechselkurstransaktionsrisikos deutscher Unternehmen

Detlef Reis

**Darstellung und Analyse von
Kurssicherungsinstrumenten
zur Reduktion des
Wechselkurstransaktionsrisikos
deutscher Unternehmen**

Studienarbeit
an der Universität des Saarlandes
September 1993 Abgabe



Diplomarbeiten Agentur
Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey
Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke
und Guido Meyer GbR

Hermannstal 119 k
22119 Hamburg

agentur@diplom.de
www.diplom.de

ID 779

Reis, Detlef: Darstellung und Analyse von Kurssicherungsinstrumenten zur Reduktion des Wechselkurstransaktionsrisikos deutscher Unternehmen / Detlef Reis –
Hamburg: Diplomarbeiten Agentur, 1998
Zugl.: Saarbrücken, Universität, Studienarbeit, 1993

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, daß solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey, Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke & Guido Meyer GbR
Diplomarbeiten Agentur, <http://www.diplom.de>, Hamburg
Printed in Germany



Diplomarbeiten Agentur

Wissensquellen gewinnbringend nutzen

Qualität, Praxisrelevanz und Aktualität zeichnen unsere Studien aus. Wir bieten Ihnen im Auftrag unserer Autorinnen und Autoren Wirtschaftsstudien und wissenschaftliche Abschlussarbeiten – Dissertationen, Diplomarbeiten, Magisterarbeiten, Staatsexamensarbeiten und Studienarbeiten zum Kauf. Sie wurden an deutschen Universitäten, Fachhochschulen, Akademien oder vergleichbaren Institutionen der Europäischen Union geschrieben. Der Notendurchschnitt liegt bei 1,5.

Wettbewerbsvorteile verschaffen – Vergleichen Sie den Preis unserer Studien mit den Honoraren externer Berater. Um dieses Wissen selbst zusammenzutragen, müssten Sie viel Zeit und Geld aufbringen.

<http://www.diplom.de> bietet Ihnen unser vollständiges Lieferprogramm mit mehreren tausend Studien im Internet. Neben dem Online-Katalog und der Online-Suchmaschine für Ihre Recherche steht Ihnen auch eine Online-Bestellfunktion zur Verfügung. Inhaltliche Zusammenfassungen und Inhaltsverzeichnisse zu jeder Studie sind im Internet einsehbar.

Individueller Service – Gerne senden wir Ihnen auch unseren Papierkatalog zu. Bitte fordern Sie Ihr individuelles Exemplar bei uns an. Für Fragen, Anregungen und individuelle Anfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns auf eine gute Zusammenarbeit

Ihr Team der *Diplomarbeiten Agentur*

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey –
Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke —
und Guido Meyer GbR —————

Hermannstal 119 k —————
22119 Hamburg —————

Fon: 040 / 655 99 20 —————
Fax: 040 / 655 99 222 —————

agentur@diplom.de —————
www.diplom.de —————

I. Inhaltsverzeichnis

	S.
I. Inhaltsverzeichnis	I
II. Abbildungsverzeichnis	IV
III. Tabellenverzeichnis	VI
IV. Abkürzungsverzeichnis	VII
1. EINLEITUNG	1
2. GRUNDBEGRIFFE DES DEWISENMANAGEMENTS	6
2.1. Grundbegriffe des Devisenmarktes	6
2.2. Die Währungsstruktur des deutschen Außenhandels	10
2.2.1. Die Rolle des US-Dollars	12
2.2.2. Das Europäische Währungssystem	13
2.3. Der Begriff des Wechselkursrisikos	16
2.3.1. Definition von Risiko	16
2.3.2. Das Wechselkursrisiko	17
2.3.3. Erscheinungsformen des Wechselkursrisikos	19
2.3.3.1. Das Wechselkurstransaktionsrisiko (transaction risk)	19
2.3.3.2. Das Wechselkurskonvertierungsrisiko (translation risk)	19
2.3.3.3. Das ökonomische Wechselkursrisiko (economic risk)	20
2.4. Der Begriff der Währungsexposure	21
3. DETERMINANTEN DES KURSSICHERUNGS- ENTSCHEIDUNGSPROZESSES	24
3.1. Kurssicherungsstrategien	26
3.1.1. Die Strategie des generellen Absicherungsverzichtes	26
3.1.2. Die Strategie der vollständigen Absicherung	27
3.1.3. Die Strategie der selektiven Absicherung	27
3.2. Die Ermittlung der einzelnen net exposures	28
3.3. Das Einbringen von Kurserwartungen	29
3.4. Die Kurssicherungsentscheidung	30
3.5. Die Kontrolle der Kurssicherungsentscheidung	31
4. WECHSELKURSRISIKOVERMEIDENDE KURSSICHERUNGSMITTEL	34
4.1. DM-Fakturierungen und -Vertragsabschlüsse	34
4.2. Kurssicherungsklauseln	36

4.3.	Währungsoptionen	38
4.4.	Voraus- und Teilzahlungen	40
5.	WECHSELKURSRISIKOKOMPENSIERENDE KURSSICHERUNGSMITTEL	42
5.1.	Devisenkassageschäfte	42
5.2.	Devisentermingeschäfte	42
5.2.1.	Outright-Devisentermingeschäfte	42
5.2.2.	Devisenswappeschäfte	47
5.3.	Currency Futures	50
5.4.	Devisenoptionen	55
5.4.1.	Devisenoptionen - Grundbegriffe	55
5.4.2.	Strategien zum Einsatz von Devisenoptionen	60
5.4.2.1.	Basisstrategien	60
5.4.2.2.	Gemischte Strategien	61
5.4.3.	Neue Spezialoptionen	65
5.4.4.	Kurssicherung mit Devisenoptionen	66
5.4.5.	Beurteilung des Kurssicherungsinstrumentes Devisenoption	69
5.5.	Devisenoptionsscheine	72
5.6.	Financial Swaps	73
5.6.1.	Currency Swaps	73
5.6.2.	Back-to-back-Loans	76
5.7.	Finanzhedging durch Währungskredite und -anlagen	77
5.8.	Diskontierung von Fremdwährungswechseln	80
5.9.	Die HERMES-Wechselkursrisikoversicherung	82
5.10.	Forfaitierung	86
5.11.	Exportfactoring	90
5.12.	Export-Leasing	92
5.13.	Leading und Lagging	94
5.14.	Synopsis der Kurssicherungsinstrumente	97
6.	KURSSICHERUNG IN DER PRAXIS DEUTSCHER UNTERNEHMEN - ERGEBNISSE EMPIRISCHER UNTERSUCHUNGEN	99
6.1.	Die Strategie der selektiven Absicherung in der deutschen Unternehmenspraxis	99
6.2.	Anwendung der einzelnen Kurssicherungsinstrumente in der Hedgingpraxis deutscher Unternehmen	100

7.	FALLBEISPIELE ZUR WECHSELKURSSICHERUNG	103
7.1.	Historisches Fallbeispiel: Der Lufthansa-Fall	103
7.2.	Fiktives Fallbeispiel: Die GERMAN GmbH	105
8.	WECHSELKURSRISIKOHEDGING - SCHLUSSBETRACHTUNG UND AUSBLICK	112
V.	Literaturverzeichnis	IX
VI.	Telefonate, Fachgespräche und Korrespondenz	XV
VII.	Sonstige Quellen	XVI
VIII.	Erklärung	XVII

II. Abbildungsverzeichnis

	S.
Abb. 1: Entwicklung des DEM/USD-Wechselkurses 1972 - 1992	1
Abb. 2: Anteil des Außenhandels am Bruttosozialprodukt der Bundesrepublik Deutschland von 1972 - 1992	2
Abb. 3: Aufbau der Arbeit	5
Abb. 4: Devisenhandel rund um die Uhr	7
Abb. 5: Devisengeschäfte	8
Abb. 6: Währungsstruktur im deutschen Außenhandel	11
Abb. 7: Das Europäische Währungssystem EWS und die Neuregelungen vom 02.08.93	15
Abb. 8: Das Wechselkursrisiko im Komplex der Außenhandelsrisiken	18
Abb. 9: Formen der Währungsexposure	23
Abb. 10: Der Kurssicherungsentscheidungsprozeß	25
Abb. 11: Kurssicherungsstrategien	26
Abb. 12: Der Devisenswap als Ersatz eines Währungskredites	49
Abb. 13: Beispiel einer Futures-Notierung am IMM	51
Abb. 14: Beispiel eines Futures-Hedge	54
Abb. 15: Kriterien zur Systematisierung von Devisenoptionen	57
Abb. 16: Optionswert einer Call- und einer Put-Option	58
Abb. 17: Basisstrategien zum Einsatz von Devisenoptionen	60
Abb. 18: Gemischte Strategien zum Einsatz von Devisenoptionen	63
Abb. 19: Ablauf eines Currency Swaps	74
Abb. 20: Ablauf eines Back-to-Back Loans	77
Abb. 21: HERMES Kreditversicherungs-AG: Merkblatt über die Gewährung von Wechselkursgarantien und Wechselkursbürgschaften für Ausfuhrgeschäfte ..	83
Abb. 22: Ablauf einer Forfaitierung	88
Abb. 23: Kosten der Forfaitierung - Ein Beispiel	89
Abb. 24: Ablauf des Export-Factorings	91
Abb. 25: Ablauf eines Cross-Border-Leasings	93
Abb. 26: Unternehmen mit selektiver Kurssicherungsstrategie - Ergebnisse empiri- scher Untersuchungen	100
Abb. 27: Fallbeispiel GERMAN GmbH: Ermittlung der <i>net exposures</i>	107

III. Tabellenverzeichnis

	S.
Tab. 1: Beispiel einer Terminkursnotierung	9
Tab. 2: Zusammenhang zwischen Kurserwartung und Kurssicherungsbedarf	30
Tab. 3: Das Kurssicherungsinstrumentarium im Überblick	33
Tab. 4: Kennzeichen von Outright-Devisentermingeschäften	43
Tab. 5: Vergleich Outright-Devisentermingeschäfte - Currency Futures	52
Tab. 6: Rechte und Verpflichtungen aus Devisenoptionsgeschäften	55
Tab. 7: Gemischte Strategien mit Devisenoptionen	62
Tab. 8: Ausgewählte neue Spezial-Devisenoptionen	64
Tab. 9: Hedging mittels Devisenoptionen und Devisentermingeschäften	70
Tab. 10: Leading und Lagging-Beschränkungen in einigen ausgewählten Ländern	96
Tab. 11: Synopsis der Kurssicherungsinstrumente	98
Tab. 12: Nutzung von Kurssicherungsinstrumenten - Ergebnisse empirischer Untersuchungen	101
Tab. 13: Der Lufthansa-Fall: Hedgingalternativen Anfang 1985	104
Tab. 14: Fallbeispiel GERMAN GmbH: Hedgingalternativen	109
Tab. 15: Fallbeispiel GERMAN GmbH: Kontrolle der Hedgingentscheidung	111

IV. Abkürzungsverzeichnis

a.a.O.	-	am angegebenen Ort
Abb.	-	Abbildung
AG	-	Aktiengesellschaft
AUD	-	Australian Dollar
Aufl.	-	Auflage
Bd.	-	Band
BEF	-	Belgischer Franc
BRD	-	Bundesrepublik Deutschland
Bsp.	-	Beispiel
bspw.	-	beispielsweise
bzw.	-	beziehungsweise
ca.	-	circa
CAD	-	Canadian Dollar
CBOT	-	Chicago Board of Trade
CME	-	Chicago Mercantile Exchange
D/A	-	Documents against Acceptance
D.C.	-	District of Columbia
DDR	-	Deutsche Demokratische Republik
DEM	-	Deutsche Mark (<i>in Wechselkursen, Notierungen etc.</i>)
d.h.	-	das heißt
Diss.	-	Dissertation
DKK	-	Dänische Krone
DM	-	Deutsche Mark (<i>im Text</i>)
dt.	-	deutsch (-er, -e)
ECU	-	European Currency Unit
EDV	-	Elektronische Datenverarbeitung
EG	-	Europäische Gemeinschaft
ERM	-	Exchange Rate Mechanism
ESP	-	Spanische Peseta
etc.	-	et cetera
EWS	-	Europäisches Währungssystem
FAZ	-	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FRF	-	Französischer Francs
Fo.	-	Forderungen
GBP	-	Great Britain Pound
GmbH	-	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
H.	-	Heft

Hrsg.	-	Herausgeber
i.d.R.	-	in der Regel
i.e.S.	-	im engeren Sinne
IMM	-	International Monetary Market
Inc.	-	Incorporated
i.S.v.	-	im Sinne von
ITL	-	Italienische Lira
IWF	-	Internationaler Währungs-Fond
Jg.	-	Jahrgang
JPY	-	Japanischer Yen
kfr.	-	kurzfristig
KT	-	Konvertierungs- und Transfer-
lfr.	-	langfristig
LIFFE	-	London International Financial Futures Exchange
mfr.	-	mittelfristig
Mio.	-	Millionen
MNU	-	Multinationale Unternehmung
NL	-	Niederlande
NLG	-	Niederländischer Gulden
No.	-	number
Nr.	-	Nummer
NZZ	-	Neue Zürcher Zeitung
o.ä.	-	oder ähnliches
o.Jg.	-	ohne Jahrgang
o.O.	-	ohne Ort
o.V.	-	ohne Verfasser
OTC	-	over the counter
resp.	-	respektive
p.a.	-	per anno
PSE	-	Philadelphia Stock Exchange
S.	-	Seite
s.	-	siehe
s.a.	-	siehe auch
s/n.	-	spot next
SCOUT	-	Shared Currency Option Under Tender
SFR	-	Schweizer Franken
SIMEX	-	Singapore International Monetary Exchange
SME	-	Système Monétaire Européenne
sog.	-	sogenannte