

# INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort . . . . .	5
<b>1. Kapitel: GRUNDLAGEN DES WÄHRUNGSMANAGEMENTS . . . . .</b>	<b>11</b>
1.1 Internationale Aktivitäten von Unternehmungen . . . . .	11
1.2 Währungsrisiken und Währungschancen . . . . .	13
1.2.1 Währungsrisiken . . . . .	14
1.2.1.1 Valutarisiken . . . . .	16
1.2.1.2 Konvertierungsrisiken (Konvertibilitätsrisiken) . . . . .	18
1.2.1.3 Transferrisiken . . . . .	21
1.2.1.4 Währungseventualrisiken . . . . .	23
1.2.2 Währungschancen . . . . .	24
1.3 Währungsordnung, Währungsmanagement und Währung . . . . .	27
1.3.1 Bindung an bestimmte Währungen (Feste Paritäten) . . . . .	30
1.3.2 Flexible Devisenkurse . . . . .	32
1.3.2.1 Devisenmärkte . . . . .	33
1.3.2.1.1 Devisenkassamarkt . . . . .	33
1.3.2.1.2 Devisenterminmarkt . . . . .	35
a) Swapsätze . . . . .	36
b) Kursbildung am Devisenterminmarkt . . . . .	38
1.3.2.2 Floatende Devisenkurse . . . . .	43
1.3.2.3 Begrenzt flexible Devisenkurse . . . . .	48
1.3.2.3.1 Wesen des Systems . . . . .	48
1.3.2.3.2 Das Europäische Währungssystem (EWS) . . . . .	49
1.3.3 Systeme der Devisenkursspaltung . . . . .	55
1.3.4 Valutarisiko und Währung . . . . .	56
1.4 Währungsposition und Auslandsposition der Unternehmung . . . . .	57
1.4.1 Die Währungsposition . . . . .	58
1.4.1.1 Währungs-Einzelpositionen . . . . .	59
1.4.1.2 Währungs-Gesamtposition . . . . .	61
1.4.1.3 Tagespositionen in Valuta . . . . .	65
1.4.2 Auslandsposition (Auslandsstatus) . . . . .	69
1.5 Währungspolitische Zielsetzungen der Unternehmung und Währungsmanagement . . . . .	70
1.5.1 Institutionelles Währungsmanagement . . . . .	73
1.5.2 Funktionales Währungsmanagement . . . . .	74

1.5.2.1 Währungsplanung und Prognose der Währungsrisiken/-chancen . . . . .	74
1.5.2.1.1 Planung der Zahlungsströme aus internationalen Aktivitäten . . . . .	76
a) Planung der Deviseneinnahmen . . . . .	78
b) Planung der Devisenausgaben . . . . .	80
1.5.2.1.2 Problematik der Devisenkursprognose . . . . .	81
a) Kurzfristige Devisenkursprognose . . . . .	83
b) Langfristige Devisenkursprognose . . . . .	86
c) Prognose von Paritätsänderungen . . . . .	89
1.5.2.1.3 Entwicklung und Bewertung von Alternativen zur Währungssicherung / Wahrnehmung von Währungschancen . . . . .	91
a) Währungsplanung des Exporteurs . . . . .	92
(1) Sicherung über Devisenterminmarkt . . . . .	93
(2) Sicherung über Finanzmärkte . . . . .	94
(2.1) DM-Anlage . . . . .	95
(2.2) Begleichung inländischer Verbindlichkeiten (Ersatz eines DM-Kredits) . . . . .	96
(3) Halten von offenen Währungspositionen . . . . .	98
b) Währungsplanung des Importeurs . . . . .	98
(1) Sicherung über Devisenterminmarkt . . . . .	100
(2) Sicherung über Finanzmärkte . . . . .	102
(2.1) DM-Kredit und Valuta-Anlage . . . . .	102
(2.2) Anlage freier Mittel in Valuta . . . . .	104
(3) Halten von offenen Währungspositionen . . . . .	105
c) Währungsplanung von exportierenden und importierenden Unternehmungen (globale versus individuelle Kurssicherung) . . . . .	106
d) Planung von Fremdwährungsanlagen . . . . .	109
(1) Anlage in höher verzinsten Währung . . . . .	110
(1.1) Kritischer Zinssatz für Valuta-Anlage . . . . .	111
(1.2) Alternativen zur kursgesicherten Valuta-Anlage . . . . .	112
(1.2.1) Valuta-Zinsertrag als offene Position . . . . .	112
(1.2.2) Valuta-Anlage als offene Position . . . . .	112
(1.2.3) Kritischer Devisenkassakurs (Geld) als Entscheidungskriterium für ungeschützte Valuta-Anlage . . . . .	113
(2) Anlage in niedriger verzinsten Währung . . . . .	114
e) Planung der Kreditaufnahmen in Fremdwährung . . . . .	115
(1) Fremdwährungskreditaufnahme in höher verzinsten Währung . . . . .	116
(1.1) Kritischer Zinssatz für Valuta-Kredit . . . . .	116

(1.2) Valuta-Kredit als offene Position: Der kritische Devisenkassakurs (Brief) . . . . .	117
(2) Fremdwährungskreditaufnahme in der niedriger verzinster Währung . . . . .	118
(2.1) Kritischer Zinsaufwand für gesicherten Valuta-Kredit . . . . .	119
(2.2) Valuta-Kredit als offene Position und kritischer Devisenkassakurs (Brief) . . . . .	120
f) Beurteilung der Risikosituation . . . . .	121
1.5.2.2 Wahrungentscheidung und Sicherungsstrategie . . . . .	123
1.5.2.3 Wahrungskontrolle . . . . .	127
1.5.2.3.1 Kosten der Terminalsicherung . . . . .	128
1.5.2.3.2 Kosten der Sicherung über Finanzmärkte . . . . .	130
<b>2. Kapitel: KURSSICHERUNGSMITTEL . . . . .</b>	<b>133</b>
2.1 Interne Kurssicherung . . . . .	135
2.1.1 Fakturierung in Inlandswährung . . . . .	135
2.1.2 Bestellerkredite (gebundene Finanzkredite) . . . . .	138
2.1.3 Mietfinanzierung (Internationales Leasing) . . . . .	138
2.1.4 Wahrungsklauseln . . . . .	140
2.1.4.1 Einfache Klauseln . . . . .	141
2.1.4.2 Multiple Klauseln . . . . .	143
2.1.5 Wahrungsoptionsrechte . . . . .	145
2.1.6 Leading und Lagging . . . . .	147
2.1.7 Anzahlungen . . . . .	148
2.1.8 Interne Kurssicherung in MNU: Netting und Matching . . . . .	149
2.2 Externe Kurssicherung . . . . .	151
2.2.1 Kurssicherung über Devisenmärkte . . . . .	152
2.2.1.1 Devisenkassageschafte . . . . .	152
2.2.1.2 Devisentermingeschäfte . . . . .	153
2.2.1.2.1 Outright-Termingeschäfte . . . . .	154
2.2.1.2.2 Devisen-Swapgeschäfte . . . . .	160
2.2.1.2.3 Termingeschäfte als Instrument der globalen Kurssicherung . . . . .	161
2.2.2 Kurssicherung über Finanzmärkte . . . . .	163
2.2.2.1 Wahrungskredite / Wahrungsanlagen . . . . .	163
2.2.2.2 Diskontierung von Wahrungswechseln . . . . .	165
2.2.2.3 Forfaitierung von Exportforderungen . . . . .	166
2.2.2.4 Export-Factoring . . . . .	168
2.2.2.5 Financial-Swaps . . . . .	170
2.2.2.5.1 Kredite/Anlagen in Drittwahrung . . . . .	171
2.2.2.5.2 Parallelkredite . . . . .	172

2.2.2.5.3 Kredit-Swaps . . . . .	173
2.2.2.5.4 Currency Swaps (Währungs-Swaps) . . . . .	174
2.2.2.5.5 Currency Coupon Swaps . . . . .	175
2.2.2.5.6 Währungs- und Zins-Swaps . . . . .	177
2.2.3 Kurssicherung über Terminbörsen . . . . .	178 <sup>1</sup>
2.2.3.1 Währungs-Futures (Currency Futures) . . . . .	179
2.2.3.2 Zins-Futures (Interest Rate Futures) . . . . .	182
2.2.3.3 Devisen-Optionen (Currency Options) . . . . .	184
2.2.3.3.1 Arten von Devisen-Optionen . . . . .	185
a) Devisen-Kaufoptionen (Currency Call Options) . . . . .	188
b) Devisen-Verkaufsoptionen (Currency Put Options) . . . . .	190
2.2.3.3.2 Anwendungsmöglichkeiten von Devisen-Optionen im Außenhandel (Devisen-Optionen mit »Grundgeschäft«) . . . . .	196
2.2.3.4 Optionen auf Währungs-Futures (Futures Options) . . . . .	199
2.2.4 Sonstige externe Kurssicherungen . . . . .	201
2.2.4.1 Wechselkursversicherung . . . . .	201
2.2.4.2 Gegenseitige Wechselkursgarantien . . . . .	202

### **3. Kapitel: INSTRUMENTE ZUR SICHERUNG VOR TRANSFER-, KONVERTIERUNGS- UND WÄHRUNGSEVENTUALRISIKEN . . . . .**

	205
3.1 Interne Instrumente . . . . .	205
3.1.1 Limitierung der Währungsrisiken . . . . .	205
3.1.1.1 Festlegung von Länderlimiten . . . . .	205
3.1.1.2 Begrenzung von Währungspositionen in Relation zum Beteiligungskapital . . . . .	206
3.1.1.3 Netting und Re invoicing . . . . .	207
3.1.2 Verbundgeschäfte (Gegenseitigkeitsgeschäfte) . . . . .	208
3.1.2.1 Barter . . . . .	209
3.1.2.2 Kompensationsgeschäfte . . . . .	210
3.1.2.3 Parallelgeschäfte . . . . .	211
3.1.2.4 Kooperation (Rückkaufgeschäfte) . . . . .	212
3.1.2.5 Switch-Geschäfte . . . . .	213
3.1.3 Verlagerung der Produktion in das Ausland (Ausländische Direktinvestitionen) . . . . .	215
3.2 Externe Instrumente . . . . .	216
3.2.1 Staatliche Ausfallbürgschaften und Ausfuhrgarantien in der Bundesrepublik Deutschland . . . . .	216
3.2.1.1 Hermes-Kreditversicherungs-AG und Treuarbeit AG . . . . .	217