

Hochschule Merseburg
University of Applied Sciences



Fachbereich Wirtschaftswissenschaften
Fachgebiet Corporate Finance

Bachelorarbeit zum Thema:

**Das Währungsrisiko für chinesische Export- und Importbetriebe
und Absicherungsmöglichkeit**

Vorgelegt bei
Prof. Dr. Barbara Streit

eingereicht von:

Ding Xia
Geusaer Str.88 WH1 Zi33
06217 Merseburg
Tel.: 015256470125
E-Mail: ding.xia@stud.hs-merseburg.de
Matrikel:18390

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung.....	1
2. Begriff des Währungsrisikos	3
3.Hintergrund: Reform des Devisenkursystems in China seit 2005	4
4. Einfluss des Währungsrisikos auf Exportunternehmen	7
4.1 Analyse anhand des Beispiels von Haier	7
4.2 Absicherungsmaßnahmen von Konzern Haier.....	8
5. Strategien für Währungsrisiko bzw. Währungsmanagement.....	11
5.1 Maßnahmen aus Sicht makroökonomischer Umwelt	11
5.2 Maßnahmen von Unternehmen Selbst	13
5.3 Strategien der deutschen Konzernen für Währungsmanagement	15
6. Kurssicherungsinstrument.....	20
6.1 Auswahl geeigneter Instrumente.....	21
6.2 Interne Instrumente oder externe Instrumente	22
6.3 Die Entwicklung derivativer Instrumenten in China	23
6.4 Maßnahmen der Entwicklung derivativer Instrumenten	25
7. Anwendung derivativer Finanzinstrumenten.....	28
7.1 3 wesentliche Währungsderivate.....	28
7.2 Anwendung der Währungsderivate deutscher Konzernen	30
8. Fazit	38
9. Literaturverzeichnis.....	40

I. Darstellungsverzeichnis

Darst. 1 Systematik der Währungsrisiken und ihrer Ursachen.....	5
Darst. 2 Wechselkursänderung Dollar(CNY).....	4
Darst. 3 Wechselkursänderung Euro(CNY).....	5
Darst. 4 Veränderung des Devisenkursverlusts von Konzern Haier.....	7
Darst. 5 Struktur der Beziehungen bei Bestellerkrediten.....	10
Darst. 6 Veränderung des Exportwerts Chinas von 2006 bis 2011.....	12
Darst. 7 Fremdwährungsrisiko im Siemens 2007.....	17
Darst. 8 Kurssicherungsstrategien deutscher Unternehmen der Groß- und Mittelindustrie.....	20
Darst. 9 Auflistung der Sicherungsinstrumente.....	21
Darst.10 Der Swap.....	28
Darst.11 Options.....	29
Darst.12 Fremdwährungsrisiko im Siemens-Konzern 2006/2007.....	32
Darst.13 Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente von Siemens-Konzern	32
Darst.14 Volkswagen Ergebnis aus Währungsderivaten und Währungsschwankungen.....	34
Darst.15 Nominalvolumina der eingesetzten Währungsderivate.....	34
Darst.16 Marktwert der eingesetzten Währungsderivate.....	35

II. Abkürzungsverzeichnis

CNY Chinesische Währung Ren Ming Bi

USD US Dollar

1. Einleitung

In dieser Seminararbeit soll die Auswirkung des Währungsrisikos auf chinesische Export- und Importbetriebe und die Absicherungsmöglichkeiten recherchiert und analysiert werden.

Seit dem Abschluß von Bretton-woods-system 1944 wurden die Wechselkurse zwischen den unterschiedlichen Währungen stabilisiert, was auch als vor allem das wichtigste Ziel des Systems galt. Das System funktionierte in den ersten 15 Jahren, mittlerweile das System wurde als Gold-Dollar-Standard gekennzeichnet. Nach dem Vietnamkrieg und der Wirtschaftskrise in 1970er wertet sich Dollar erheblich ab. Im Jahr 1973 brach das System zusammen, danach wurden die Wechselkurse nicht mehr stabil und das Währungsrisiko fing schon an, eine große Rolle im Export und Import zu spielen.

Am Ende der 1970er fing China mit der Wirtschaftsreform an, eine große Wende von der Planwirtschaft zur Marktwirtschaft durchzuführen. In den letzten 30 Jahren hat sich die Wirtschaft in China deutlich verbessert. Nach dem Eintritt von WTO hatte China weitergehend einen Aufschwung beim Exportmarkt. 2005 fand die Reform des Devisenkurs in China statt. Seitdem hängt die chinesische Währung nicht mehr nur von US Dollar ab, sondern von einer Mischung verschiedenen Währungen, die auf der Welt eine relativ große Bedeutung hat z.B wie US Dollar, Euro und Pfund. Seit 2005 haben die Export- und Importunternehmen in China eine Schwierigkeit, das Währungsrisiko einzuschätzen und zu kontrollieren.

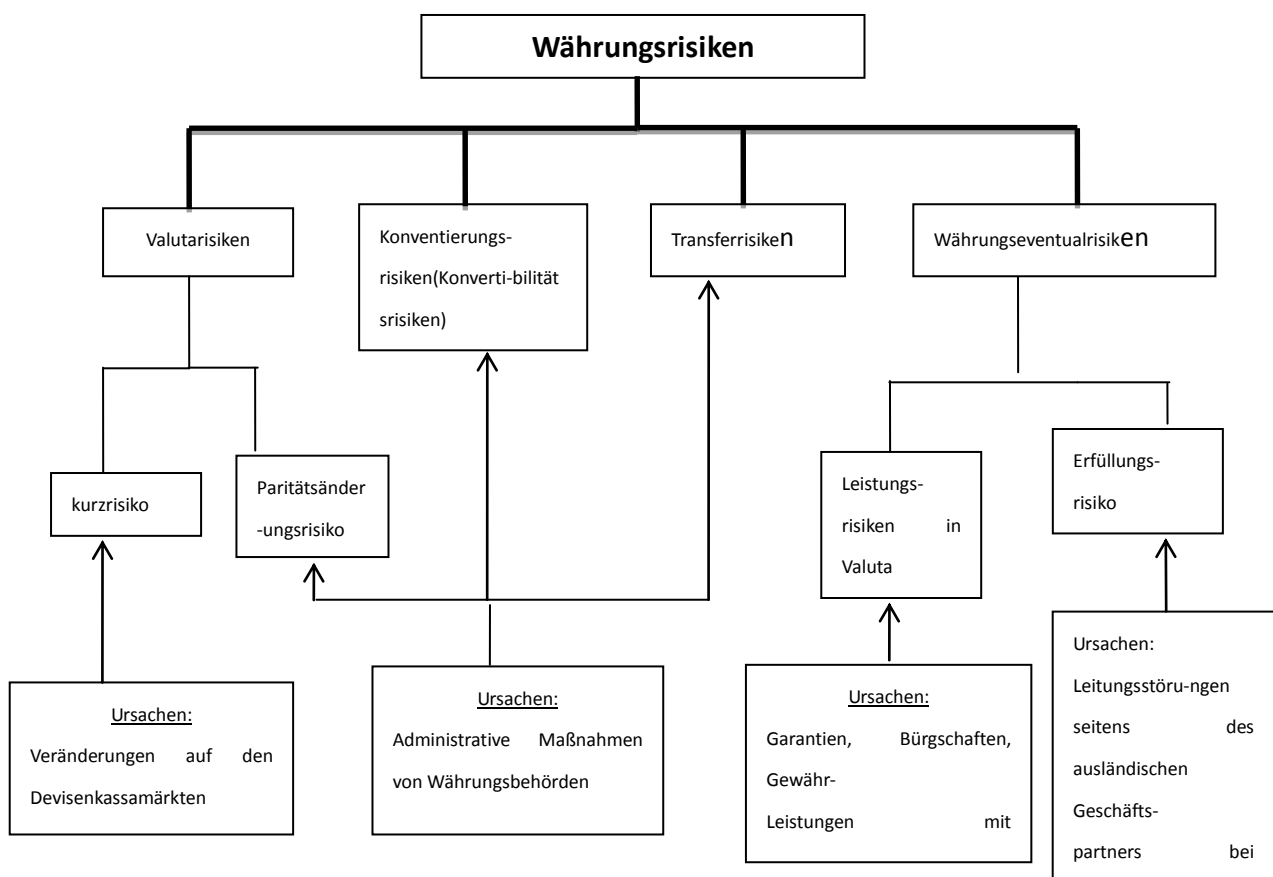
Die Zielsetzung der Arbeit ist, durch die Analyse der Beispiele der Unternehmen die Absicherungsmöglichkeiten für das Währungsrisiko zu rechachieren und zu vergleichen, und die passenden Maßnahmen für

Unternehmen zu finden.

2. Begriff des Währungsrisikos

Unter dem Währungsrisiko versteht man einen potentiellen Gewinn oder einen Verlust durch die Ungewissheit der Schwankung von dem Devisenkurs. „Das Wesen der Währungsrisiken besteht darin, dass unternehmerische Entscheidungen bezüglich grenzüberschreitender bzw. internationaler Aktivitäten die währungspolitischen Zielsetzung der Unternehmung verfehlen und mit dem teilweisen oder völligen Misslingen der Entscheidung, das nicht vorhersehbar war, negative Konsequenzen finanzieller Art verbunden sind.“¹

Zu den Währungsrisiken gehören Valutarisiken, Konvertierungsrisiken, Transferrisiken und Währungsrisikoen.



Darst. 1: Systematik der Währungsrisiken und ihrer Ursachen

(Quelle: Eilenberger, 2004, S.17)

¹Vgl. Eilenberger, 2004, S.16

3.Hintergrund: Reform des Devisenkursystems in China seit 2005

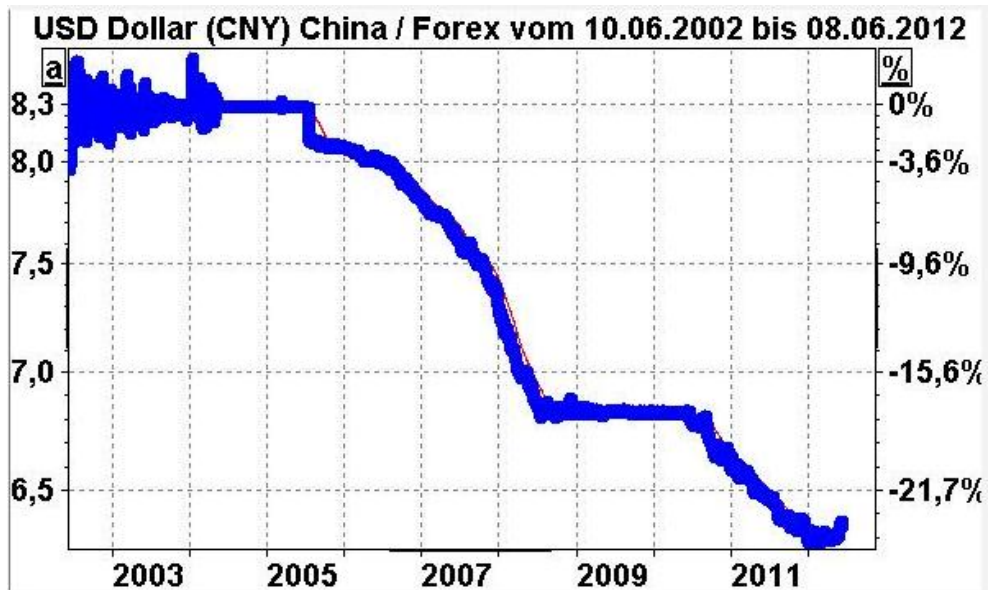
Seit Juli 2005 veränderte sich das Devisenkursystem in China. Vor 2005 hing die Chinesische Währung Renmingbi nur von US Dollar ab, dabei spielte die Verwaltung der Regierung auch eine bestimmte Rolle. Das System basierte auf den Angebot und Nachfrage des Währungsmarkts, wenn das Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage nicht hielt, half die Regierung mit den angepassten Maßnahmen, damit der Devisenkurs in bestimmten Grenzen schwankte. Nach der Regel durften Unternehmen nur bei Banken Devisen kaufen und verkaufen, die Banken handelten auf dem Markt unter Bankinstituten, daher entstand ein Devisenkurs. Während der Asienkrise hat China den Devisenkurs in einem noch kleineren Bereich abgrenzt.

Nach 2005 hängt die Chinesische Währung RMB von einer Mischung der Hauptwährungen ab, und basiert immer noch auf Angebot und Nachfrage des Währungsmarkts. Von der Reform des Devisenkurses an bis Juli 2008 hat sich die chinesische Währung RBM um 21% gegen US Dollar aufgewertet. Mittlerweile hat sich die aktive Handelsbilanz jedoch deutlich erhöht.

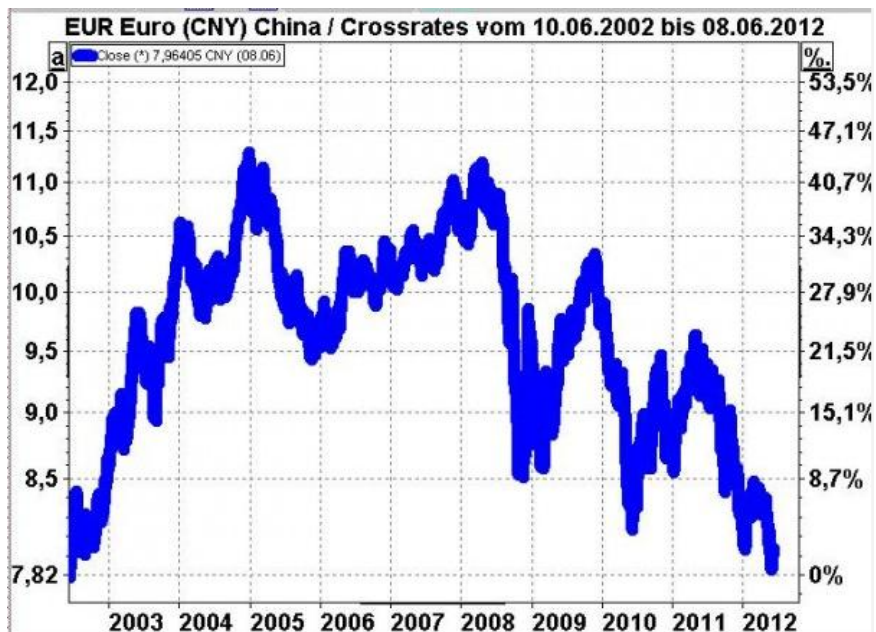
Während der Finanzkrise seit 2007 hat China den Devinsenkurs gegen US Dollar durch die angepassten Maßnahmen abgrenzt, um die Krise zu behandeln. In der schlimmsten Zeit der Finanzkrise wurden sich viele Währungen gegen US Dollar abgewertet, indem der Devisenkurs zwischen chinesischer Währung RMB und US Dollar noch relativ standfest blieb.

„Die Reformen von dem Devisenkurs müssen weitergehend fortgesetzt werden“² behauptet die Zentralbank Chinas 2010.

² Bericht von Zentralbank Chinas



Darst. 2 Wechselkursänderung Dollar(CNY)
(Quelle: Walter Feil)



Darst. 3 Wechselkursänderung Euro(CNY)
(Quelle: Walter Feil)

Angesichts des Darst. 2 ist es gut zu sehen, dass der Devisenkurs vor Juli 2005 sehr stabil war und danach heftig schwankte. Mitte 2008, vor dem Hintergrund der in den USA ausgelösten Finanzkrise, ging die Konjunktur auch in China scharf zurück. Mit der Aufwertung von CNY hörte China auf, und

deswegen wurde der Wechselkurs bis Mitte 2010 stabil gehalten.

Angesichts des Darst. 2 kann man erfahren, dass Euro eine starke Aufwertung gegenüber dem CNY von 2002 bis Anfang 2008 erlebte. Wegen der Finanzkrise hat sich Euro danach heftig abgewertet.

Durch die Reform des Devisenkursystems fing China mit einer Zeit des schwankenden Devisenkurses an. Von dieser Zeit an spielte das Währungsrisiko eine wichtige Rolle für Export- und Importunternehmen.

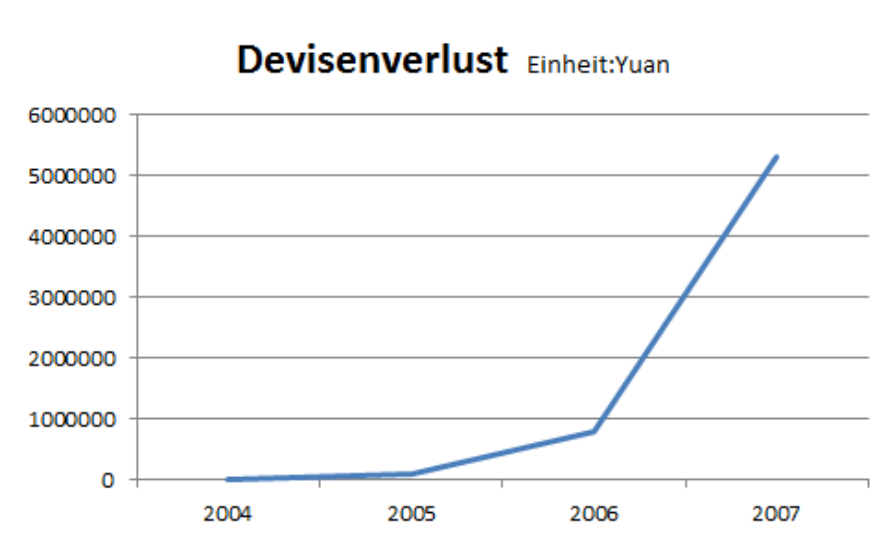
4. Einfluss des Währungsrisikos auf Exportunternehmen

Die Exportunternehmen Chinas müssen generell zwei Hauptwährungsrisiken tragen, nämlich den Stress der Aufwertung chinesischer Währung seit der Reform des Devisenkursystems sowie die Schwankung auf den Devisenmärkten.

Seit der Reform 2005 schwankt der Devisenkurs Dollar (CNY) erheblich. Für die Export- und Importunternehmen Chinas ist Währungsrisiko durch Außenhandel viel bedeutsamer als vor der Reform geworden.

4.1 Analyse anhand des Beispiels von Haier

Aufgrund der Jahresberichte von Konzern Haier von 2004 bis 2007 wird die Veränderung des Devisenkursverlusts in Grafik 1 dargestellt.



Darst 4. Veränderung des Devisenkursverlusts von Konzern Haier

Eigene Grafik anhand des Jahresberichts von Haier

Die Grafik zeigt, wie sich der Devisenkursverlust von Konzern Haier seit der Reform von Devisenkurs veränderte. Am Beispiel der Grafik 1 kann man vergleichen, dass der Devisenverlust im Jahr 2005 nur 95.310,18 Yuan betrug. Durch die Schwankung bzw. die Abwertung der chinesischen Währung Yuan erhöhte sich der Devisenkursverlust parallel, im Jahr 2007 war der Devisenkursverlust 5.295.433,60 Yuan, das heißt 55,56 mal größer als die Summe von 2005. Als ein internationaler Konzern muss sich Haier mit dem Devisenkursverlust sowie Währungsrisiko beschäftigen, damit Haier von Währungsrisiko wenig beeinflusst wird.

Als der vierte größte Hersteller für elektrische Haushaltsgeräte auf der Welt und die stärkste elektrische IT Firma in China hat Konzern Haier Technik, Industrie, internationalen Handel und Finanz die 4 haupt Branchen, und Niederlassungen in mehr als 30 Ländern. 2005 hat Konzern Haier Umsatz von 12,8 Mrd. Dollar erwirtschaftet. Wegen der Reform von dem Devisenkurs erhöhte sich der Devisenkursverlust des Konzerns. In diesem Sinne sollen hier die Valutarisiken und Währungseventualrisiken mehr beobachtet werden.

4.2 Absicherungsmaßnahmen von Konzern Haier

Angesichts des Währungsrisikos durch den internationalen Handel hat Haier die folgenden Maßnahmen als Absicherungsmöglichkeiten durchgeführt.

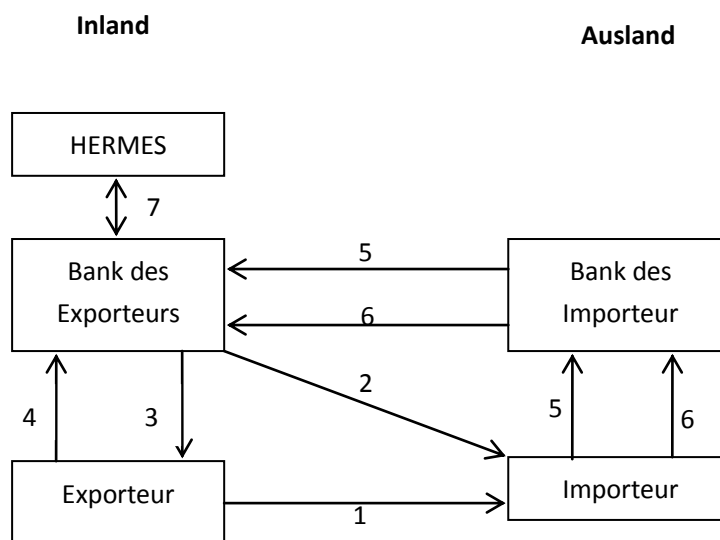
- (1) Kooperation mit Entwicklungsbank Chinas, um das Währungsrisiko zu senken

Bis September 2004 hat Haier mit Entwicklungsbank Chinas vereinbart, dass Entwicklungsbank Chinas Bestellerkredite für Export insgesamt von 3,25 Mrd

Dollar gibt. Der Bestellerkredit unterstützt den Export von den 16 elektronischen Produktionen, die durch Dollar bezahlt und exportiert werden.

Der Sinn des Bestellerkredits für Export ist den Export des Inlands zu unterstützen und zu ermuntern, nämlich das Währungsrisiko durch die Bezahlung der ausländischen Käufern zu sichern sowie rechtzeitig die Bezahlung zu bekommen.

Die Struktur eines Bestellerkredits wird von der Darst. 5 gezeigt.



- 1... Liefervertrag(Warenlieferung)
- 2... Bestellerkredit
- 3... Auszahlung der Kreditsumme
- 4... Exportgarantie
- 5... Zahlungsgarantie

- 6... Tilgungszahlungen des einschließlich Zinszahlungen
- 7... Kreditversicherung (in % des Bestellerkredits)

Darst. 5 : Struktur der Beziehungen bei Bestellerkrediten

(Quelle: Eilenberger, 2004, S.142)

„Insbesondere gewinnen Bestellerkredite für die Abwicklung von Exportleistungen im Investitionsgüterbereich mit devisenschwachen Ländern und zur Vermeidung von Währungsrisiken (= Verlängerung von Zahlungszielen und -fristen) an Bedeutung.“³ Die Entwicklungsbank Chinas gewährt einem ausländischen Importeur einen Bestellerkredit, damit die Kreditsumme direkt in Dollar an Haier ausbezahlt wird. Auf der anderen Seite trägt der ausländische Importeur die Tilgung und Zinsen des Bestellerkredits.

(2) Die Lokalisierungsstrategie

Angesichts der Aufwertung chinesischer Währung Yuan hat Haier mit der Lokalisierungsstrategie angefangen. Aufgrund der Unterschiede verschiedenen Märkten hat Haier erst in den USA als Probemarkt für Lokalisierungsstrategie ausgeführt. Mit lokaler Gestaltung, lokaler Herstellung und lokalem Marketing als Zielsetzung versuchte Haier seit 1990er amerikanische Marke zu werden. Die weitreichende Bedeutung der Lokalisierungsstrategie liegt daran, dass der Konzern mit dem Anti-Dumping und der Schutzzollpolitik umgehen sowie das Währungsrisiko vermeiden kann. Davon ist auch Stress zu berücksichtigen, dass die Arbeitskräfte und Rohstoff in China immer noch teuer werden, und chinesische Währung Yuan sich immer aufwertet. Durch Lokalisierungsstrategie kann Haier diese Probleme vermindern.

³ Vgl. Eilenberger, 2004, S.141

5. Strategien für Währungsrisiko bzw.

Währungsmanagement

Nach dem Beispiel und Analyse von Haier wird in diesem Abschnitt die Konkrete Absicherungsmöglichkeit und Währungsmanagement für Exportunternehmen erörtert.

Die Zielsetzung der Unternehmung im Rahmen der Währungspolitik muss in erster Linie darin bestehen, mögliche Gefährdungssituationen, die aus internationalen Aktivitäten drohen können, nach Möglichkeit völlig auszuschließen oder – sofern dies nicht realisierbar ist- im höchst erreichbaren Umfang zu vermindern ⁴

Zum Finanzmanagement gehört Währungsmanagement für jedes Unternehmen, das sich mit internationalem Handel beschäftigt. Das Ziel des Währungsmanagement liegt daran, mit den anpassenden Maßnahmen den Verlust durch Währungsrisiko zu minimieren, die sich an die Eigenschaft des Unternehmens orientiert.

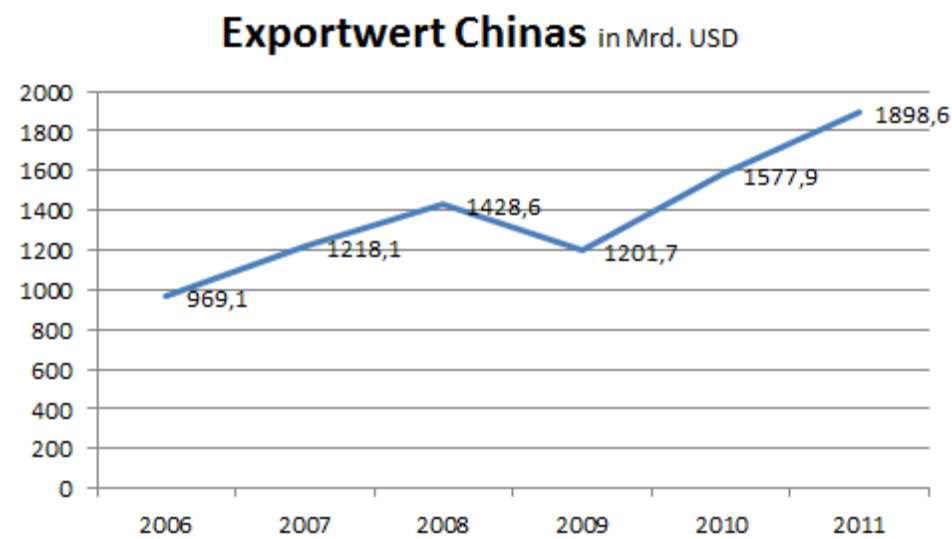
5.1 Maßnahmen aus Sicht makroökonomischer Umwelt

Angesichts der ständigen Aufwertung chinesischer Währung und des Rückgangs der Wirtschaft durch Eurokrise hat Zentralbank Chinas folgende Maßnahmen bzw. Rahmenabkommen mit CNY als Abrechnungseinheit abgeschlossen. 2009 hat Zentralbank Chinas mit der Probe der Abrechnung mit CNY angefangen, durch die Verträge mit 6 Ländern insgesamt 650 Mrd. Yuan zu unterzeichnen. Bis 2012 beträgt der Umsatz die

⁴ Vgl.Eilenberger, 2004, S.76

„CNY-Abrechnung“ 2,940 Mrd. Yuan, 41% größer als im vorigen Jahr. Durch diese neue Abrechnungsmethode erhöht sich der direkte Umsatz auf 280,2 Mrd. Yuan, 152,65% größer als Vorjahr.

Seit der Finanzkrise 2007 wurden die chinesischen Exporteur sehr negativ beeinflusst, die nachkommende Eurokrise hat die Situation verschlechtert. Aufgrund des Jahresberichts vom Zollamts Chinas zeigt Grafik 2 die Veränderung des Exports Chinas von 2006 bis 2011.



Darst. 6 : Veränderung des Exportwerts Chinas von 2006 bis 2011

(selbst erstellte Grafik aufgrund Jahresberichte des Zollamts Chinas)

Die Durchführung der Maßnahmen von Regierung Chinas hat die Exportunternehmen rechtzeitig im Jahr 2009 unterstützt, die sich unter großem Druck der Aufwertung CNY und der Finanzkrise befanden. Die neue „CNY Abrechnung“ Methode ist eine relevante Absicherungsmöglichkeit, das Währungsrisiko zu minimieren und die Kosten durch internationalen Handel zu senken.

Diese politische Veränderung bietet die Exportunternehmen Chinas neue Chance an, mit der Exportunternehmen den Marktanteil in diesen Ländern vorrangig entwickeln, die mit chinesischen Banken Rahmenabkommen für „CNY-Abrechnung“ abgeschlossen haben, damit den Vorteil der Politik möglichst ausnutzen zu können.

5.2 Maßnahmen von Unternehmen Selbst

Angesichts der Tatsache der Aufwertung chinesischer Währung können jedoch nicht alle Unternehmen den Vorteil der Politik ausnutzen. Die meisten kleinen und mittleren Exportunternehmen müssen ohne Hilfe der Politik selbst das Währungsrisiko ertragen.

Erhebliche Schwierigkeiten für das Währungsmanagement ergeben sich logisch für kleine und mittlere Exportunternehmen Chinas, die bereits häufig mit der Wahrnehmung eines effektiven Finanzmanagements im Inland überfordert sind und noch mit dem Währungsrisiko eine zusätzliche Aufgabengebiete bewältigen müssen.⁵

Die Unternehmen sollten den internationalen Handel möglichst mit CNY als Abrechnungswährung durchführen, die den Vorteil der Politik nicht ausnutzen können. In diesen Fällen kommt insbesondere den Banken, die generell als Vermittler über die Devisen- und Finanzmärkte fungieren, die Aufgabe zu den einzelnen Unternehmen bzw. die Entscheidungsträger von Unternehmungen verantwortungsvoll zu beraten und solche Leistungen anzubieten, die dem jeweiligen zu lösenden Problem der Unternehmung bestmöglich gerecht werden. & Angesichts der heftigen Schwankung auf den Devisenmärkten und internationalen Finanzmärkten kann die gerechte und

⁵ Vgl. Eilenberger, 2004, S.78

passende Entscheidung nicht immer von Unternehmensführung kleiner und mittlerer Exporteuren überarbeitet werden. Deswegen hilft es den Exportunternehmen immer, wenn den Exportern solche Banken und Finanzberatung zur Verfügung stehen, die sich mit Währungsmanagement beschäftigen und sich auf „CNY-Abrechnung“ konzentrieren. Diese Maßnahme zeigt folgende Vorteile:

- (1) Die Export- und Importunternehmen können durch die „CNY-Abrechnung“ Methode den Verlust des Währungsrisikos vermindern und minimieren. Gleichzeitig kann die Ungewissheit der Entscheidung bei dem Finanzgeschäft vermindert werden, die Genauigkeit der Finanzenentscheidung erhöhen.
- (2) Durch „CNY-Abrechnung“ Methode bei dem internationalen Handel können die Tochterunternehmen des Konzerns es ermöglichen, dass die Währungseinheit der Kosten der Währungseinheit des Einkommens entspricht. Wenn der Konzern eine gemeinsame Bilanz erstellt, wird der Verlust durch den Währungswechsel vermindert. Der Konzern kann davon noch profitieren, eine deutlichere Visualisierung der Bilanz bei Währungskosten zu haben.
- (3) Es erhöht auch die Position chinesischer Währung, wenn Exporteur möglichst häufig durch „CNY-Abrechnung“ Methode den internationalen Handel durchführen.

Die meisten Exportunternehmen sollten andere Maßnahmen für Währungsrisiko nutzen, die sich überhaupt nicht durch „CNY-Abrechnung“ handeln können. Für diese Exportunternehmen sollten folgende Strategien aufgrund der verschiedenen Politiken der Gastgeberländer eingeführt werden.

- (1) Wenn der Zinssatz des Kredits im Gastgeberland niedriger als im Inland ist, sollten die Tochterunternehmen mehr im Gastgeberland finanzieren. Damit kann der Konzern die Kosten der Finanzierung senken. Zu gleicher Zeit kann die Einnahme der Währung vom Gastgeberland durch das Kredit ausgeglichen werden, um das Währungsrisiko zu vermindern.

- (2) Größere Unternehmen sollten möglichst in mehreren Ländern Geschäft verbreiten, damit sie die Einnahme verschiedener Währungen bekommen können. Die Schwankung zwischen verschiedenen Währungen ist nicht immer positiv korreliert. Der Verlust des Währungsrisikos wird auch teilweise durch die Schwankung der verschiedenen Währungen ausgeglichen. Im Bezug auf Internationalen Handel trifft es besonders für die Konzerne zu, die in mehreren Ländern ihr Geschäft verbreitern wollen. Durch diese Maßnahme kann das Geschäft der Konzerne stabil gehalten werden.

- (3) Für die Herstellerbetriebe ist es auf einer Seite möglich und hilfreich durch Finanzmethode das Währungsrisiko zu vermindern. Auf der anderen Seite sollten die Herstellerbetriebe selbst nachdenken, wie sie bessere Produkte herstellen oder entwickeln können.

5.3 Strategien der deutschen Konzernen für Währungsmanagement

Als ein der größten Exportland hat Deutschland bzw. die deutsche Konzerne

viele positive Erfahrungen in Bezug auf das Währungsrisiko und Währungsmanagement, die chinesische Unternehmen sich zurecht als Beispiel nehmen können. In dieser Bachelorarbeit werden Siemens AG und Volkswagen AG als Beispiele rechatiert, die zu den repräsentativen und erfolgreichen deutschen Konzernen gehören und viele Erfahrung für Währungsrisiko sowie Währungsmanagement durch die umfangreiche internationale Aktivitäten gesammelt haben. Hier in Absatz 5 werden die Definition der Währungsrisiken und die Sicherungsreatigien der zwei deutschen Konzernen in Betracht gezogen.

5.3.1 Definition der Währungsrisiken deutscher Konzernen

Im Folgenden wird anhand zwei deutscher Konzernen Siemens AG und VW AG als Fallstudien dargestellt, wie die Währungsrisiken in Siemens AG und VW AG definiert werden.

Siemens AG:

Bei Siemens existieren Wechselkursrisiken beim Abschluß von Geschäften mit internationalen Geschäftspartnern; daraus resultieren Zahlungsströme, die nicht in der funktionalen Währung der jeweiligen Siemens-Einheit vorkommen. Laut Siemens resultieren Fremdwährungsrisiken Bilanzpositionen und schwebenden Geschäften in Fremdwährung sowie aus allen antizipierten Mittelzu- und –abflüssen in Fremdwährung. Dabei wird das Fremdwährungsrisiko der jeweiligen Siemens-Einheit und ihrer funktionalen Währung gegenüber allen Fremdwährungen betrachtet.⁶

In folgender Darstellung kann man betrachten, wie sich die Fremdwährungsrisiken im Siemens AG im Jahr 2006 und 2007 strukturiert.

⁶ Vgl, Bloss, 2009, S13

	30. September 2007*			
	USD	GBP	Sonstige	Summe
Fremdwährungsrisiko aus Bilanzpositionen	223	321	208	752
<i>davon: Finanzielle Vermögenswerte</i>	7.858	3.642	4.769	16.269
<i>davon: Finanzielle Verbindlichkeiten</i>	- 7.635	- 3.321	- 4.561	- 15.517
Fremdwährungsrisiko aus schwebenden Geschäften und antizipierten Transaktionen	3.730	392	1.193	5.315
Transaktionsbezogene Fremdwährungsposition	3.952	713	1.398	6.063
Wirtschaftlich durch Derivate abgesicherte Position	- 3.893	- 567	- 1.132	- 5.592
Veränderung zukünftiger Cashflows nach Sicherungsmaßnahmen aufgrund einer 10%igen Aufwertung des Euro	- 6	- 15	- 27	- 47

	30. September 2006*			
	USD	GBP	Sonstige	Summe
Fremdwährungsrisiko aus Bilanzpositionen	2.210	332	553	3.095
<i>davon: Finanzielle Vermögenswerte</i>	13.778	3.483	5.522	22.783
<i>davon: Finanzielle Verbindlichkeiten</i>	- 11.568	- 3.151	- 4.969	- 19.688
Fremdwährungsrisiko aus schwebenden Geschäften und antizipierten Transaktionen	5.344	- 65	279	5.558
Transaktionsbezogene Fremdwährungsposition	7.554	267	832	8.653
Wirtschaftlich durch Derivate abgesicherte Position	- 7.291	- 409	- 576	- 8.276
Veränderung zukünftiger Cashflows nach Sicherungsmaßnahmen aufgrund einer 10%igen Aufwertung des Euro	- 26	14	- 26	- 38

Darst. 7: Fremdwährungsrisiko im Siemens 2007

(Quelle: Geschäftsbericht Siemens 2007)

Volkswagen AG:

Aus den erwarteten Zahlungsstörungen im Rahmen der operativen Geschäftstätigkeit entstehen die Währungsrisiken bei Volkswagen. Auch die konzerninternen Finanzierungen verursachen die Währungsrisiken, die nicht in der funktionalen Währung der jeweiligen Tochtergesellschaft erfolgen.⁷

Als großer Konzern haben Siemens AG und Volkswagen AG beide jeden Tag weltweit erhebliche Umsätze in Fremdwährung und noch Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus Investitionen in ausländische Gesellschaften, wodurch Währungsrisiken entstehen.

⁷ Vgl, Bloss, 2009, S20

5.3.2 Sicherungsstrategien deutscher Konzernen

Siemens AG:

Vor allem wird ein Teil der Währungsrisiken durch Natural Hedges ausgeschaltet. Daneben setzt Siemens für alle weiteren Währungsrisiken derivative Finanzinstrumente ein. In erster Linie nutzt Siemens AG Devinsentermingeschäfte, um die Risiken aus Schwankungen bei zukünftigen Zahlungsströmen wie aus schwebenden und unsicheren Geschäften zu reduzieren. Sicherungsgeschäfte im Rahmen des Hedge Accounting werden spiegelbildlich zum Grundgeschäft abgeschlossen. Für alle andere Sicherungsgeschäfte verfolgt Siemens einen konzernweiten Portfolioansatz; dabei werden die konzernweiten Risiken zentral gebündelt und die Nettopositionen durch derivative Finanzinstrumente mit externen Finanzinstituten abgesichert.⁸ Diese Nettowährungspositionen werden zu mindestens 75% und zu maximal 100% abgesichert. Die Höhe der abzusichernden Fremdwährungsrisiken wird bestimmt, indem für jede Nettowährungsposition eine 10% Abwertung gegenüber dem Euro simuliert wird.⁹

Volkswagen AG:

Genau wie Siemens AG wird ein Teil der Währungsrisiken durch Natural Hedging reduziert, beispielsweise durch die flexible Anpassung der Auslastung bei den weltweiten Produktionskapazitäten. Die übrige Wechselkursrisiken werden durch Financial Hedging abgesichert, die durch zukünftige Zahlungsströme und konzerninterne Fremdwährungsfinanzierungen entstehen. Teil der Unternehmungspolitik ist es, Währungsrisiken durch den Abschluß von Sicherungsgeschäften zu

⁸ Vgl, Geschäftsbericht 2010, Siemens, S105

⁹ Vgl, Bloss, 2009, S14

begrenzen bzw. auszuschließen.¹⁰

Die Fallstudien haben gezeigt, welche Strategien die deutsche Konzerne für die im Rahmen der operativen Geschäftstätigkeit auftretenden Fremdwährungsrisiken anwenden. Im Vergleich mit Konzern Haier ergibt sich die Ähnlichkeit, wobei sie alle neben dem Natural Hedging noch derivative Finanzinstrumente mit externen Finanzinstituten genommen haben.

¹⁰ Vgl, Bloss, 2009, S20

6. Kurssicherungsinstrument

Kurssicherung kann entweder durch interne Maßnahmen oder durch spezifische Märkte sowie eine andere externe Möglichkeit ermöglicht werden. Welches der jeweiligen Kurssicherungsinstrumente benutzt wird, hängt von den spezifischen Verhältnissen der betreffenden Unternehmung und weiteren Entscheidungskriterien ab, die in folgende Kapitel 6.1 erklärt wird.

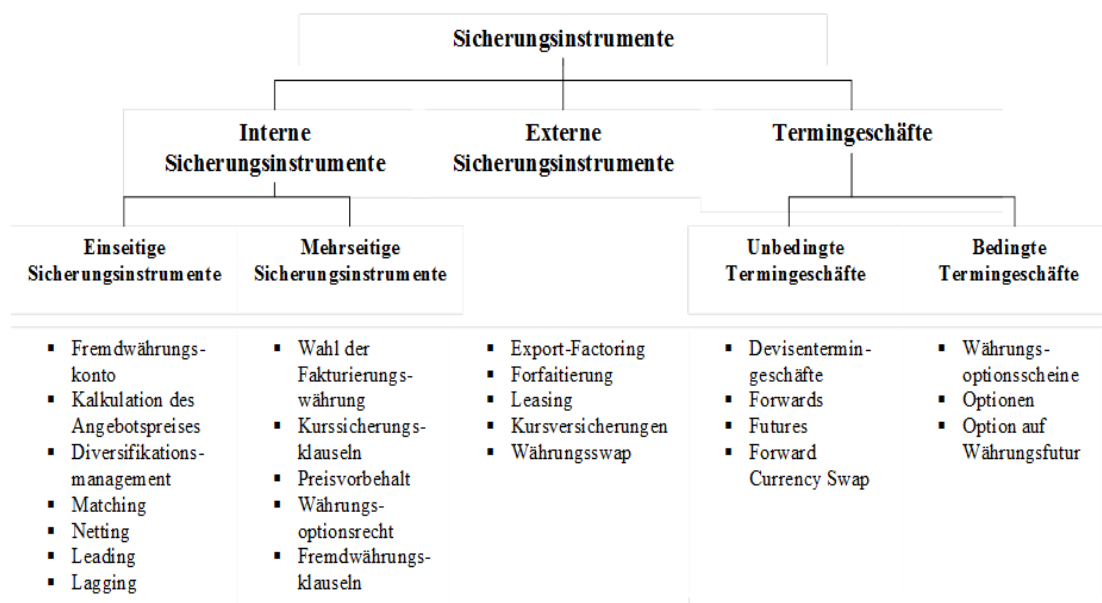
Folgende Tabelle 19 zeigt die Einsatzsituation der Sicherungsinstrumenten bei deutschen Unternehmen der Groß- und Mittelindustrie.

Keine Absicherung	11%
Sofortige Absicherung	22%
Regelgebundene Absicherung	12%
Selektive Absicherung	54%
Gewinnorientiertes Eingehen offener Fremdwährungspositionen	1%

Darst. 8 : Kurssicherungsstrategien deutscher Unternehmen der Groß- und Mittelindustrie(Quelle : Glaum, 44f.)

Angesichts der Tabelle wählen mehr als die Hälfte der von Glaum befragten deutschen Unternehmen der Groß- und Mittelindustrie die Selektive Absicherung als Kurssicherungsmaßnahmen. Aber immerhin noch 11% der befragten Unternehmen wählen die Wechselkurse ab.

Die folgende Abbildung zeigt die konkreten Absicherungsinstrumente, die häufig von Unternehmen berücksichtigt werden. Je nach den verschiedenen Kriterien wird die passenden Absicherungsinstrumente ausgewählt und angewendet.



Darst. 9 Auflistung der Sicherungsinstrumente(vgl. Guido Eilenberger, Währungsrisiken, Währungsmanagement und Devisenkurssicherung von Unternehmen, 4. Auflage,S138)

6.1 Auswahl geeigneter Instrumente

Je nach den verschiedenen Situationen muss Unternehmen geeignete Absicherungsinstrumente auswählen. Oft für Auswahl geeigneter Instrumenten müssen die Branche, Ausmaß des Unternehmens, die Politik in

Import- und Exportland usw. berücksichtigt werden. Generell muss eine Auswahl die folgenden Kriterien erfüllen:

- Zuverlässigkeit, Unternehmen muss immer vor dem Einsatz der Absicherung überprüfen, ob ein Absicherungsinstrument der gesetzlichen Regel entgegensteht sowie ob eine erwartete Auswirkung erreicht werden kann.
- Verfügbarkeit, Instrument sollte vorraussichtlich überprüft werden, ob es rechtzeitig und bei der gewünschten Währung zur Verfügung steht.
- Flexibilität, es wird immerhin von Unternehmen überprüft, ob ein Absicherungsinstrument leicht erreichbar ist und einfach gekündigt werden kann.
- Abstrahleffekte, es trifft die Unternehmen zu, die sich mit mehr Branchen beschäftigen, ob ein Absicherungsinstrument eine negative Auswirkung auf andere Branche hat.
- Kosten, allerdings muss Kosten immer bei Auswahl geeigneter Absicherungsinstrumente berücksichtigt werden.

6.2 Interne Instrumente oder externe Instrumente

Beike(1995) folgend, kann zunächst einmal zwischen internen und externen Instrumente zur Absicherung von Wechselkursrisiken unterschieden werden.¹¹

¹¹ Vgl. Beike(1995), S. 169.

Die Absicherungsinstrumente der internen Kurssicherung entstehen eher von der Buchhaltungsmethoden, damit das Unternehmen das Währungsaktiva und Währungspassiva vermindern kann. Die alle interne Instrumente befinden sich unter der Auflistung der Sicherungsinstrumente(Abb.5)

Auf den Devisenmärkte und Finanzmärkte ermöglicht es externe Kurssicherungen für Unternehmen. Externe Kurssicherungsinstrumente unterscheiden sich von den internen dadurch, dass die betrachtete Unternehmung weitere Parteien hinzuzieht, die an den Grundgeschäften der Zahlungsreihe noch nicht beteiligt waren.¹² Unter allen externen Instrumenten hält Hedging Absicherung für die beste Methode.

Wie oben erwähnt, als ein erfolgreiches Unternehmen hat Haier die „CNY Abrechnung“ Methode als externe Sicherungsinstrument ausgewählt, und die Bestellerkredite und Lokalisierung als interne Sicherungsinstrument genommen. Außerdem versuchte Haier auch die Beteiligung in Deutschland einzuführen.

Je nach den Kriterien für Auswahl geeigneter Instrumente sollte ein Unternehmen für sich die passende Kombination für Sicherungsinstrumente aussuchen.

6.3 Die Entwicklung derivativer Instrumenten in China

Im Hinblick auf den Finanzmarkt Chinas befinden sich die derivative Instrumente noch in der Entwicklungsphase. Im Vergleich mit die mehr als 1200 derivative Instrumente auf dem Weltmarkt sind noch viele

¹² Vgl. Breuer, 2000, S.157

Sicherungsinstrumente in China nicht bekannt und nicht weit benutzt.

Praktisch wenn ein Unternehmen sich ein geeignetes Sicherungsinstrument auswählt, muss es als Voraussetzung berücksichtigt werden, ob die theoretische passende Instrumente in China überhaupt zur Verfügung stehen. Aber eine schnelle Entwicklung derivativer Instrumente ist in China erwartet, angesichts der Reform von Devisenkurs seit 2005 erhöhen sich ständig die Nachfragen internationaler Betrieben, das Währungsrisiko abzusichern. Unter der Berücksichtigung des unreifen Finanzmarkt in China gibt es noch die folgende Hinderungen für die Entwicklung derivativer Instrumenten.

(1) Zinssatz hängt nicht völlig vom Markt ab

(2) Devisenkurs hängt nicht völlig vom Markt ab. CHY ist noch die Währung, die man frei umtauschen kann. Vor der Reform von Devisenkurs gab es keine Währungsrisiken. Nur durch den Devisenmarkt und die Währungsrisiken entstehen derivative Instrumente,

(3) Es gibt immerhin Mangel des Kassamarkts für derivative Instrumente in China. Der insgesamt Verkehrswert ist wenig als 1,00 Milliarde Yuan. Wegen der Interventionspolitik der Regierung auf dem Börsenmarkt werden die Angebote der Börsen auch abgegrenzt, was indirekt die Abweichung zwischen dem Preis der Aktien und dem Gleichgewichtspreis verursacht. Falls der Preis derivativer Instrumenten nicht wahr nicht wahr reflektiert werden kann, wird es schwierig für Investor derivative Instrumente anzuwenden, um die Währungsrisiken zu hedgen. Dann wird Markt eher für Spekulation geltend. Diese Situation muss die Regierung Chinas vermeiden.

(4) Es fehlt der Verwaltung bzw. der Aufsicht des Markts noch Fachkenntnisse

und Erfahrungen, um den Finanzmarkt und die derivative Instrumente zu kontrollieren.

(5) Das Recht in China muss noch entwickelt werden. Das gegenwärtige Recht passt der Entwicklung derivativer Instrumenten nicht.

(6) Die Finanzinstitute sind nicht genug fähig, den Preis derivativen Instrumenten zu geben. Die Entwicklung sowie der Handel derivativer Instrumenten beziehen sich auf anspruchsvolle Kalkulation und Behandlung. Chinesische Banken haben noch keine Fähigkeit, den Preis derivativen Instrumenten festsetzen. Deswegen sind Chinesische Banken keine Markt-Maker derivativer Instrumenten. Der Handel derivativer Instrumenten kann nur zwischen chineischen Banken und internationalen großen Banken mit Hilfe von Hedge durchgeführt werden. Und chinesische Banken können nur als Mittelman an dem Handel derivativer Instrumenten teilnehmen, auf einer Seite können die Banken das Risiko vermindern, auf einer den anderen Seiten der meiste Gewinn durch Handel derivativer Instrumenten wird von Internationalen Banken erzielt.

6.4 Maßnahmen der Entwicklung derivativer Instrumenten

Nach der Wirtschaftsreform hat sich der Markt Chinas immer weiter entwickelt. Im Laufe der Reform des Devisenkurssystems spielt die Entwicklung derivativer Instrumenten eine sehr wichtige Rolle. Eine schnelle Entwicklung des Markts benötigt die Hilfe derivativer Instrumenten. Ohne derivativer Instrumenten ist der Finanzmarkt Chinas auch nicht komplett, wird der internationale Handel auch problematisch. Deswegen die folgende Maßnahmen müssen für die Entwicklung derivativer Instrumenten eingesetzt

werden.

- (1) Ohne der Unterstützung des Gesetzes ist der Finanzmarkt nicht komplett und ordentlich. Vor dem Schwung derivativer Instrumenten muss die gesetzliche Grundlage aufgebaut werden.
- (2) Beschleunigung der Marktisierung der Zinsen. Heutzutage sind Einlagezins und teilweise Darlehenszins nicht ganz marktisiert. Außerdem sind alle andere Zinse bereits marktisiert. Durch der Reform des Finanzmarkts müssen alle Zinse marktisiert werden, damit genug Nachfragen derivativer Instrumenten entstehen können.
- (3) Die Reform des Devisenkurssystems sollte weitergehend fortgesetzt werden, um die CNY frei umwechselbar zu ermöglichen. Der Bereich der Schwankung der Devisen in China kann weiter vergrößert werden, um den Devisenkurs elastischer zu gestalten, was den Weg für die Entwicklung derivativer Instrumenten bahnt.
- (4) Der Kassamarkt in China sollte noch vergrößert werden. Die Kapazität und die Motivation des Börsenmarkts sollten erhöht werden. Letztendlich werden der Börsen-, Wertpapier-, Devisen- und Terminmarkt breiter und tiefer entwickelt, dadurch derivative Instrumente gut basiert sein können.
- (5) Die Finanzinstitute sollten sich die Fähigkeit erhöhen, die Preise derivativen Instrumenten festzusetzen. Die chinesische Finanzinstitute sollten entweder ein System selbst erschließen oder importieren, das für Festsetzung des Preises derivativer Instrumenten gilt.
- (6) Das Gesetzsystem sollte sich auch gleichzeitig entwickeln. Die Verbesserung des relevanten Gesetzes ergibt sich eine geeignete Umwelt für die Entwicklung derivativer Instrumenten.

Im Hinblick auf den Finanzmarkt Chinas befinden sich die Sicherungsinstrumente noch in der Entwicklungsphase. Noch viele Finanzinstrumente sind in China nicht bekannt und nicht weit benutzt. Die derivative Strumente existierten erst in 90er Jahren in China. Seit 2000 das Finanzministerium und Bankenaufsicht Chinas haben einige Förderungsmaßnahmen und –politik in den Finazmarkt Chinas eingebracht und ausführen gelassen. Ein Finanzmarkt mit vollkommender derivativen Instrumenten beschleunigt die Liquidität auf dem Markt, die Verbesserung des Finanzsystems Chinas sowie den Fortschritt der Reform des Devisenkurssystems.

Derivative Instrumente helfen den chineischen Unternehmen, sich mehr verfügbare Varianten angesichts Währungsrisikos besorgen können. Die Entwicklung derivativer Finanzinstrumenten wäre ein großer Beitrag der Globalisierung bzw. der Exporteuren Chinas.

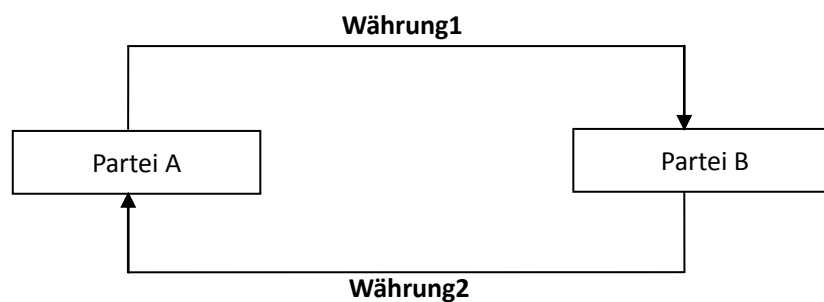
In Ostchina gibt es viele kleine und mittlere Exportunternehmen, die sich auf den Außenhandel konzentrieren und großes Währungsrisiko tragen. Sie können jedoch selbst nicht fachlich analysieren und einschätzen, in diesem fall sollten die Exportunternehmen sich rechtzeitig an die Banken oder Finanzinstitute wenden, um Vorschläge bzw. die geeignete Sicherungsinstrumente bekommen. Mehr Finanzberater für chinesische kleine und mittlere Exportunternehmen sind erwartet, die fachliche Analyse und Vorschläge zu geben.

7. Anwendung derivativer Finanzinstrumenten

7.1 3 wesentliche Währungsderivate

Finanzinstrumente umfassen Devisenswaps, Devisenfutures und Devisenoptionen.

(1) Devisenswaps (Foreign Exchange Swap/FX Swap) bestehen aus dem Tausch von zwei Währungen über einen bestimmten Zeitraum. Grundsätzlich besteht er aus dem gleichzeitigen Abschluß eines Devisenkassageschäfts und eines Devisentermingeschäfts in entgegengesetzter Richtung.¹³ Das Unternehmen kauft zunächst über das Kassageschäft einen Währungsbetrag, der später über das Termingeschäft wieder verkauft wird. Seit 2005 konnte dieser Markt ein Wachstum von 30% verzeichnen.¹⁴



Darst. 10: Der Swap¹⁵

(2) Devisenfutures bzw. Währungsfutures ist ein weiteres Kurssicherungsinstrument der Währungsrisiken. Die Devisenfuturekontrakte sind ursprünglich aus den, damals klassischen,

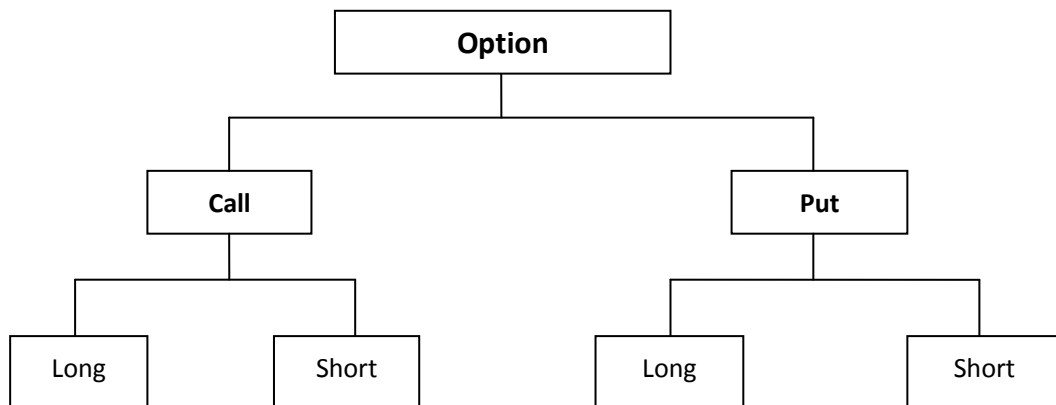
¹³ Vgl, Bloss, 2009, S69

¹⁴ Quelle: Commerzbank AG ZCM

¹⁵ Vgl, Bloss, 2009, S69

Termingeschäften entwickelt worden. Im Grunde genommen handelt sich Devisenfuture um ein standardisiertes DTG. Heutzutage ist Devisenfuture ein wichtiges Instrument auf dem Finanzmarkt, ohne Future Märkte wären moderne Finanzmärkte nicht mehr denkbar.¹⁶

(3) Devisenoption beinhaltet den Austausch eines Rechts zwischen einem Käufer und einem Verkäufer. Die Option beschreibt das Recht des Optionskäufers und die Pflicht des Verkäufers, einen Währungsbetrag zu einem zuvor festgelegten Kurs zu kaufen oder zu verkaufen.¹⁷ Eine bestimmte Gebühr kommt immer dazu, wenn der Käufer und Verkäufer eine Option vereinbaren. Die Gebühr wird allgemein als Optionsprämie bezeichnet.



Darst. 11: Options

Wie die obere Darstellung gezeichnet, eine Option lässt sich Call und Put unterscheiden. Bei der Call-Option bekommt der Optionsinhaber das Recht, die Währung nach vereinbarem Preis zu kaufen. Bei der Put-Option verkauft der Optionsinhaber das Recht.

¹⁶ Vgl. Bloss, 2009, S91

¹⁷ Vgl. Bloss, 2009, S99

7.2 Anwendung der Währungsderivate deutscher Konzernen

In den vorangegangenen Kapiteln wurden die Definition sowie die Sicherungsstrategien in deutschen Konzernen erläutert. In erster Linie werden die Währungsrisiken durch Natural Hedges teilweise ausgeschaltet. Für alle weiteren Währungsrisiken setzen Siemens AG und VW AG derivative Finanzinstrumente ein. Die von deutschen Konzernen ausgewählte Währungsderivate werden folgend erläutert.

Siemens AG:

Siemens AG setzt in erster Linie Forward-Kontrakte bzw. Devisentermingeschäfte ein, um die Währungsrisiken zu minimieren. In geringerem Maße werden außerdem Währungspositionen, Stopp Loss-Orders und Zins-Währungs-Swaps eingesetzt. Diese Währungsderivate werden im Rahmen von Cash Flow-Hedges, Fair Value-Hedges sowie zur Absicherung der Nettowährungspositionen eingesetzt.¹⁸

Derivative Finanzinstrumente, wie Devisentermingeschäfte und Zinsswaps, bilanziert Siemens zum beizulegenden Zeitwert. Die Instrumente, die nichts als Sicherungsinstrumente vorgesehen sind und für die kein Hedge Accounting angewendet wird, stuft das Unternehmen als zu Handelszwecken gehalten ein. Die Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der derivativen Finanzinstrumente weist das Unternehmen periodengerecht entweder in der Gewinn- und Verlustrechnung oder, sofern es sich um einen Cashflow Hedge handelt, nach der Berücksichtigung von latenten Steuern in der Position Sonstiges Ergebnis aus. Bestimmte derivative Finanzinstrumente, die in einem

¹⁸ Vgl. Bloss, 2009, S14.

Basisvertrag (Host Contract) eingebettet sind, bilanziert Siemens separat.¹⁹

Fair Value Hedges--- Der Buchwert des Grundgeschäfts wird um den Gewinn oder Verlust aus diesem Geschäft, der dem abgesicherten Risiko zuzurechnen ist, erhöht oder vermindert. Handelt es sich bei dem Grundgeschäft um einen nicht bilanzierten schwebenden Vertrag, dann stellt Siemens die nachfolgende kumulierte Änderung seines Marktwerts als separaten finanziellen Vermögenswert oder als Verbindlichkeit in die Bilanz ein; einen entsprechenden Ertrag oder Aufwand erfasst das Unternehmen in der Gewinn- und Verlustrechnung.²⁰

Cashflow-Hedges- Den effektiven Teil der Marktwertänderungen derivativer Instrumente, die als Cashflow Hedges bestimmt sind, erfasst Siemens nach Berücksichtigung von Latenten Steuern in der Position Sonstiges Ergebnis. Der ineffektive Teil wird sofort erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die im Eigenkapital aufgelaufenen Beträge werden in den Geschäftsjahren in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.²¹

Die folgende Darstellung zeigt die Fremdwährungsrisiken, die im Geschäftsjahr 2006/2007 im Siemens-Konzern entstanden sind. Die transaktionsbezogene Fremdwährungsposition besteht aus 2 Teilen, nämlich aus Bilanzpositionen sowie schwebenden Geschäften und antizipierte Transaktionen. Bei dem Fremdwährungsrisiko aus Bilanzposition ist eindeutig zu sehen, dass das Währungsrisiko teilweise durch Natural Hedges ausgeglichen wird. Mit der Hilfe der wirtschaftlichen Absicherung durch Derivate wird 5.592 Mio.Euro abgesichert, etwa 92,2% der Nettofremdwährungsrisiken vermindert werden kann.

¹⁹ Vgl, Siemens,2010, S178.

²⁰ Vgl, Siemens,2010, S178.

²¹ Vgl, Siemens,2010, S178

Siemens transaktionsbezogenes Nettofremdwährungsrisiko (per 30.09.2007)		in Mio.€
1 Fremdwährungsrisiko aus Bilanzpositionen (netto)		752
davon: Finanzielle Vermögenswerte		16.269
davon: Finanzielle Verbindlichkeiten		(15,517)
2 Schwebende Geschäfte und antizipierte Transaktionen		5.315
Transaktionsbezogene Fremdwährungsposition (1+2)		6.067
Siemens Absicherungsvolumen Nettofremdwährungsrisiko (per 30.09.2007)		in Mio.€
1 Nettofremdwährungsrisikoposition		6.067
2 Wirtschaftliche Absicherung durch Derivate		(5.592)
Fremdwährungsrisiko nach Absicherung (1-2)		475

Darst. 12: Fremdwährungsrisiko im Siemens-Konern 2006/2007

(Quelle: Siemens Geschäftsbericht 2007)

Im unteren Teil der Tabelle wird darstellt, welche Währungsderivate Siemens angewendet hat und in welcher Höhe diese Währungsrisiken durch Derivate abgesichert wird.

Siemens Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente (per 30.09.2007)		in Mio.€
Devisentermingeschäfte		1.022
Zins- und Zins-Währungs-Swaps		414
Optionen		19
Eigebettete Derivate		361
Sonstige		44
Summe Marktwerte Finanzderivate		1.860

Darst. 13 Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente von Siemens-Konzern

(Quelle: Siemens Geschäftsbericht 2007)

Von der oberen Tabelle kann man deutlich sehen, die Devisentermingeschäfte sind alle wichtigste Derivative im Siemens-Konzern. Die eingesetzten Finanzderivate werden in der Konzernbilanz unter „Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte“ und „Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten“ ausgewiesen.

Volkswagen AG

Wie im 5. Kapitel erwähnt werden die Währungsrisiken in VW neben dem „Natural Hedging“ noch durch Financial Hedging vermindert. Im Rahmen des Financial Hedging setzt Volkswagen AG ähnlich wie Siemens AG Devisentermingeschäfte, Devisenoption, Währungsswaps und noch Zins-Währungs-Swaps mit einer Laufzeit von bis zu 5 Jahren ein.²²

Die Bewertung des Währungsrisikos wird anhand eines Value-at-Risk Modells vorgenommen; auf Grundlage einer historischen Simulation auf Basis der letzten 250 Handelstage werden potentielle Veränderungen ermittelt, und zwar unter der Annahme einer Haltedauer von 10 Tagen und einem Konfidenzniveau von 99%.²³

Der Ergebnis aus Währungsderivaten und Währungsschwankungen VWs wird in der folgenden Darstellung gezeichnet.

Volkswagen Ergebnis aus Währungsderivaten und Währungsschwankungen (per 31.12.2007)	
	in Mio. €
Erträge aus derivativen Währungssicherungsinstrumenten	1.390

²² Vgl, Bloss 2009, S21

²³ Vgl, Bloss 2009, S21

Aufwendungen aus derivativen Währungssicherungsinstrumenten	(780)
Erlöse aus Wechselkursveränderungen	1.093
Aufwendungen aus Wechselkursveränderung	(1.410)

Darst. 14: Volkswagen Ergebnis aus Währungsderivaten und Währungsschwankungen

(Quelle: Bloss 2009)

Unter dem Ergebnis aus Währungsderivaten werden auch die Erträge und Aufwendungen aus Wechselkursschwankungen gegeben. Die hier dargestellte Erträge und Aufwendungen bestehen aus den Forderungen und Verbindlichkeiten in der Fremdwährung, die ursprünglich aus den Kursveränderungen zwischen dem Entstehungszeitpunkt und dem Zahlungszeitpunkt resultieren. Angesichts oberer Tabelle lassen sich die Gewinn und Verlust durch Währungsderivate und Wechselkursschwankungen deutlich berücksichtigen.

Die Nominalvolumina der vom VW AG eingesetzten Währungsderivate befinden sich in der folgenden Darstellung:

Volkswagen Norminalvolumina der	in Mio.€
Eingesetzten Währungsderivate(per 31.12.2007)	
1 Währungsderivate für Cash Flow Hedges	26.204
Devisentermingeschäfte	20.920
Devisenoptionen	4.723
Währungsswaps	561
2 Übrige Währungsderivate	7.896
Devisentermingeschäfte	3.168
Währungsswaps	2.039
Zins-Währungs-Swaps	2.689

Darst.15: Nominalvolumina der eingesetzten Währungsderivate (per 31.12.2007)

(Quelle: Bloss, 2009)

Von der oberen Tabelle abgesehen sind die 3 haupte Währungsderivate Devisentermingeschäfte, Devisenoptionen und Währungsswaps immerhin bevorzugt und erheblich vom VW eingesetzt.

Die Marktwerte der vom VW eingesetzten Währungsderivate sind in folgender Tabelle dargestellt:

Volkswagen Marktwerte der eingesetzten Währungsderivate (per 31.12.2007)	in Mio. €
Währungsderivate im Rahmen von FV-Hedges von Vermögenswerten	52
Währungsderivate im Rahmen von FV-Hedges von Verbindlichkeiten	39
Währungsderivate im Rahmen von CF-Hedges	1.914

Darst.16: Marktwert der eingesetzten Währungsderivate

(Quelle: Bloss, 2009)

Die hier oben recherchierte Fallstudien haben gezeigt, wie die deutsche international tätige Konzerne durch Kurssicherungsinstrumente bzw. Währungsderivate die im Rahmen der operativen Geschäftstätigkeit auftretenden Fremdwährungsrisiken minimieren. Unter der Berücksichtigung der Volumina der abgeschlossenen Sicherungsgeschäfte sieht man die Wichtigkeit der Anwendung der Währungsderivaten für international tätig Unternehmen. Es lässt sich verdeutlichen, indem man die Nominalvolumina der Währungsrisikopositionen mit der Bilanzsumme bzw. die Erträge und Aufwendungen aus Währungsderivaten mit dem Jahresüberschuss eines Unternehmens vergleicht.²⁴ Mit einem Nominalvolumen von 1,86 Mrd. Euro setzte Siemens 2007 im Rahmen seiner operativen Tätigkeit

²⁴ Vgl, Bloss,2009, S.27

Währungsderivate zur Sicherung von Währungsrisikopositionen ein. In demgleich Jahren betrug die Bilanzsumme von Siemens 87,66 Mrd. Euro sowie der Jahresüberschuss in Höhe von 2,32 Mrd. Euro.

Im Hinblick auf der weitergehenden Globalisierung ist das Fremdwährungsrisiko ein zunehmend wichtiges Thema für die internationale Unternehmen, die ihre Geschäfte im Ausland erweitern wollen, wobei viele chinesische Unternehmen befrifft. Angesichts der Entwicklung des Derivatenmarkts in China sind mehr Absicherungsmöglichkeiten für chinesische Exporteur zu erwarten. Auf der anderen Seite müssen chinesische Exporteur selbst auch die auf dem aktuellen Finanzmarkt verfügbare Währungsderivaten ausnutzen.

Langfristig wird der CNY von vielen Experten als eine der neuen Leitungswährungen gesehen, wie Euro und Yen, die den Dollar als wichtigste Währung ablöst. Aber solange chinesische Exporteur mit dem internationalen Geschäft beschäftigen, müssen sie mit dem Fremdwährungsrisiko umgehen bzw. die Absicherungsmöglichkeiten durch Währungsderivaten finden.

Zwar zeigt sich im Hintergrund der derzeitigen Euro Krise bereits die Entwicklungen in einigen EU Ländern in Richtung Protektionsmus mit Hilfe von der Strafzöllen, wobei es schwieriger für Chinesische Exporteur geworden ist.

Allein die Exporteur selbst müssen überlegen und die Auswege finden, entweder bessere Produkte herzustellen oder durch die Politiken der Regierung sowie die von Finanzinstituten angeboten derivative Instrumenten den Schaden zu minimieren. Wie die hier vorliegende Arbeit zeigt, existiert auf dem Devisenmarkt Chinas heutzutage bereits eine Vielzahl von Kurssicherungsinstrumenten. Durch die Wirtschaftsentwicklung und die Schnellebigkeit des Marktes wird dieser Markt immer wieder neue derivative

Produkte hervorbringen und neuen Strategien den Weg bahnen. Darum ist es besonders wichtig für chinesische Exporteur, das Währungsrisiko und die Währungsderivate zu verstehen, dann die Risiken minimieren zu können.

8. Fazit

Anhand des Beispiels von Konzern Haier und weiterer Analyse von deutschen Konzernen wird es wie folgt zusammengefasst. Durch die Globalisierung und Aufwertung chinesischer Währung spielt dem Unternehmen das Währungsrisiko immerhin eine große Rolle. Exportunternehmen können von verschiedenen Ausgangspunkten mehrere Varianten haben, um Währungsrisiko zu vermindern. Im Hinblick auf die neuen Politik „CNY-Abrechnung-Methode“ könnten Unternehmungen möglichst oft mit chinesischer Währung bezahlen, damit Exporteur kein Währungsrisiko haben. Wenn Exportunternehmen nicht von „CNY-Abrechnung-Methode“ profitieren kann, stehen noch andere Kurssicherungsmoglichkeiten bzw. Währungsderivate zur Verfügung.

In der erste Linie sollten jedoch die Unternehmen selbst die Wechselkurs- und Devisenmärkte verstehen, um die Fremdwährungsrisiken anschließend besser minimieren zu können. Auf der anderen Seiten ist die weitere Entwicklung des Finanzmarkts bzw. die Währungsderivate in China zu erwarten. Die Banken und Finanzinstitute sollten auch rechtzeitig den Exportueren hilfreiche Vorschläge sowie Währungsderivate anbieten, was besonders die kleine Import- und Exportbetriebe betrifft.

Jedes Unternehmen sollte anschließend für sich eine eigene Absicherungsstrategie einsetzen können, die als eine Mischung der verschiedenen Absicherungsmöglichkeiten in bezogen auf eigene Produkte, Zielland und Fremdwährung gilt. Außerdem sollten die chinesische Unternehmen auch die ausländischen Märkte erweitern und bessere Produkte anbieten, mehr Handel zu gewinnen, um die Verluste von Währungsrisiko auszugleichen. Für die größere Exportbetriebe ist die Lokalisierungsstrategie

auch zu erwarten, dadurch diese Unternehmen das Währungsrisiko, Anti-Dumping sowie die Schutzzollpolitik vermeiden können.

9. Literaturverzeichnis

Fachbücher:

Michael, Bloss/ Nadine, Eil/ Dietmar, Ernst/ Harald Fritsche/ Joachim Häcker(2004): Währungsderivate, Praxisleitfaden für ein effizientes Management von Währungsrisiken

Wolfgang, Breuer(2000): Unternehmerisches Währungsmanagement, 2.Auflage,

Gudio, Eilenberger(2004): Währungsrisiken, Währungsmanagement und Devisenkurssicherung von Unternehmungen

Glaum,M.(2000): Finanzwirtschaftliches Risikomanagement deutscher Industrie- und Handelsunternehmen. Frankfurt am Main

Joachim, Prätsch/ Uwe, Schikorra/ Eberhard, Ludwif(2003): Finanzmanagement

Beike, R.(1995): Divisenmanagement, Hamburg

2010, Bericht von Zentralbank Chinas, Entwicklung der Devisenreform

2007, Geschäftsbericht Siemens

2010, Geschäftsbericht Siemens

2007, Geschäftsbericht Volkswagen

URL:

Yu Jinpin(2005): Einfluss des Währungsrisikos auf chinesische Exporteur,

<http://doc.mbalib.com/view/20ade55b89e0a63311db58bd3a4a9233.html>

Liü Yang(2011): Maßnahmen des Währungsrisikos für chinesische Exporteur,

<http://www.studa.net/qiye/091126/1405308.html>

Liü Li(2010): Wirtschaft Bereich, Einfluß und Maßnahmen des Währungsrisikos für chinesische Betriebe,

<http://mall.cnki.net//article/CJJX201103018.ht>

Wortlaut:

„Ich erkläre hiermit an Eides statt, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und ohne unerlaubte Hilfe Dritter verfasst und keine anderen als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel verwendet habe. Alle Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Veröffentlichungen stammen, sind als solche kenntlich gemacht. Diese Arbeit lag in gleicher oder ähnlicher Weise noch keiner Prüfungsbehörde vor und wurde bisher noch nicht veröffentlicht.“