

Bleuel, Hans-H.

Working Paper

Ökonomische Wechselkursrisiken: Relevanz, Bestimmung und Steuerung im russisch-deutschen Geschäftsverkehr

Düsseldorf Working Papers in Applied Management and Economics, No. 25

Provided in Cooperation with:

Department of Business Studies, Hochschule Düsseldorf - University of Applied Sciences

Suggested Citation: Bleuel, Hans-H. (2014) : Ökonomische Wechselkursrisiken: Relevanz, Bestimmung und Steuerung im russisch-deutschen Geschäftsverkehr, Düsseldorf Working Papers in Applied Management and Economics, No. 25, Fachhochschule Düsseldorf, Fachbereich Wirtschaft, Düsseldorf,
<https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hbz:due62-opus-8500>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/103944>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

**Ausgabe 25
Mai 2014**



FACHHOCHSCHULE DÜSSELDORF
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES DÜSSELDORF

Forschungsberichte

des Fachbereichs Wirtschaft der Fachhochschule Düsseldorf

Ausgewählte Themen zu den deutsch-russischen Wirtschaftsbeziehungen

Herausgegeben von Hans-H. Bleuel

Hans-H. Bleuel

**Ökonomische Wechselkursrisiken: Relevanz, Bestimmung
und Steuerung im russisch-deutschen Geschäftsverkehr**



Düsseldorf Working Papers in Applied Management and Economics

Ausgewählte Themen zu den deutsch-russischen Wirtschaftsbeziehungen

Herausgegeben von Hans-H. Bleuel

Düsseldorf, 2014

Funk, Lothar:

Varianten von Marktwirtschaften: Lehren für Russland

Bleuel, Hans-H.:

Ökonomische Wechselkursrisiken: Relevanz, Bestimmung und Steuerung im russisch-deutschen
Geschäftsverkehr

Albers, Felicitas G.:

Unternehmensziele und Compliance

Fischer, Peter C.:

Globalisierung und Recht: Auswirkungen der Globalisierung auf die Praxis grenzüberschreitender Transaktionen
aus deutscher Perspektive

Turban, Manfred:

Hybride Distributionssysteme auf Basis von Systemmarken bei vertikalen Unternehmen im Non-Food-
Konsumgütersektor und ihre Internationalisierung

Khabyuk, Olexiy:

Chancen einer deutsch-russischen wissenschaftlichen Zusammenarbeit am Beispiel der Medienökonomie

Ökonomische Wechselkursrisiken

Relevanz, Bestimmung und Steuerung im russisch-deutschen Geschäftsverkehr

Prof. Dr. Hans-H. Bleuel

Fachbereich 7, FH Düsseldorf
Universitätsstraße 1
40225 Düsseldorf
Germany

h.bleuel@fh-duesseldorf.de
www.fh-duesseldorf.de/bleuel

Zusammenfassung: Dieser Beitrag fasst einige Grundlagen zum Management betrieblicher Währungsrisiken kurz zusammen. Darauf werden die Bewegungen der deutsch-russischen (bzw. europäisch-russischen) Währungsparitäten aufgezeigt. Es ergeben sich signifikante Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit deutscher sowie russischer Unternehmen, die den deutsch-russischen Handel und Geschäftsverkehr beeinflussen. Relevant ist dies insbesondere für die Internationalisierungsstrategie und das Risikomanagement der Unternehmen.

Abstract: This paper starts with a brief summary on corporate foreign exchange risk management. The second chapter overviews the development of the Rouble-Euro exchange rate in the last decade. The fluctuations of this parity impact significantly the international competitiveness of German and Russian enterprises with resulting effects on the bilateral trade and business. The corporate internationalisation strategies and risk management procedures need to take account of this business environment.

1 Währungsschwankungen und das Unternehmen

International tätige Unternehmen und deren Profitabilität werden durch veränderte Wechselkurse beeinflusst. „International tätig“ ist hier durchaus im weiten Sinne zu verstehen. Nicht nur global produzierende Unternehmen oder in eigener Rechnung exportierende Unternehmen sind betroffen, sondern auch Betriebe, die indirekt – etwa über importierte (oder auch nur international gehandelte) Inputs wie dem Erdöl – währungsbedingten Preisbewegungen ausgesetzt sind.¹

Veränderte Währungsparitäten erfordern als solche eine betriebliche Anpassung an die neuen Preisrelationen, um sich erneut einem betriebswirtschaftlichen Optimum zu nähern. Ist dies von vornherein prognostiziert und damit in die Unternehmensplanung aufgenommen, spricht man vom Exposure Management. Sind hingegen Wechselkursbewegungen nicht (genau) zu prognostizieren, entsteht ein betriebliches Wechselkursrisiko.² Letzteres stellt für das Unternehmen ein externes Risiko dar, also ein Risiko, dass sich aus nicht beeinflussbaren Umfeldbedingungen ergibt.

Die folgenden Kapitel greifen diese Grundüberlegungen auf und illustrieren den wechselkursbedingten Einfluss auf die betriebliche Wettbewerbsfähigkeit einerseits sowie das Wechselkursrisikomanagement andererseits.

1.1 Betriebliche Wettbewerbsfähigkeit und der reale Wechselkurs

Mittels des Wechselkurses können Güterpreise, die in Fremdwährung denominiert sind, in die nationalen Geldgrößen umgerechnet werden. Damit werden internationale Güterpreise bzw. deren Differenzen vergleichbar. Divergierende Güterpreise sind gleichzeitig der Anreiz für internationalen Handel. Betrachtet man die Entwicklung internationaler Güterpreisdivergenzen, so werden diese einerseits durch die Inflationsraten und andererseits durch Wechselkursbewegungen beeinflusst.

Zur Veranschaulichung der letzten Aussage wird in Abbildung 1 angenommen, dass die Stückkosten des Unternehmens die bestimmende Determinante von Güterpreisen (und betrieblicher Wettbewerbsfähigkeit) sind. Im Basisfall haben ein deutsches und ein russisches Unternehmen gleiche Stückkosten. Preisbedingter internationaler Handel tritt in diesem unterstellten Basisfall nicht auf. Natürlich handelt es sich hier um einen Spezialfall, bei dem deutsche und russische Unternehmen gleich wettbewerbsfähig sind.

¹ Froot/ Lessard 1986, S. 29ff. sprechen vom „Currency Habitat“ eines Gutes.

² Vgl. Levi 2005, S. 191ff.

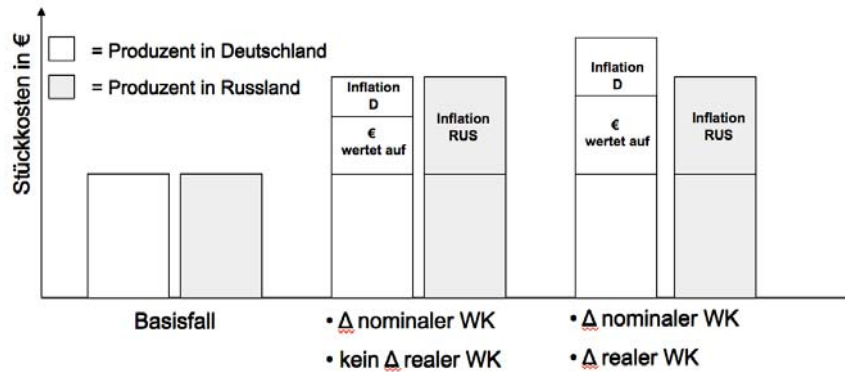


Abbildung 1: Reale Wechselkurse und Wettbewerbsfähigkeit³

Im zweiten Fall, der in der Mitte der Abbildung 1 dargestellt ist, herrschen Inflationsunterschiede zwischen Deutschland und Russland. Da die höhere Inflation Russlands durch eine entsprechende Aufwertung des Euro kompensiert wird, bleibt der reale Wechselkurs unverändert. Entsprechend sind die Stückkosten auf russischer und deutscher Seite zwar gestiegen, aber weiterhin auf gleichem Niveau. Mithin hat sich die Wettbewerbsfähigkeit nicht verschoben. Auch dies ist eher als Spezialfall einzustufen.

In der Regel verändern sich die realen Wechselkurse von Währungsräumen im Zeitverlauf. Ein Beispielfall hierzu ist in der rechten Seite der Abbildung 1 dargestellt. Im hier unterstellten Szenario ist die Preissteigerungsrate Russlands höher als in Deutschland. Im Ländervergleich steigen damit die Stückkosten des russischen Unternehmens überproportional. Jedoch wird dies überkompensiert durch eine Aufwertung des Euros. Die Stückkosten des deutschen Unternehmens sind alleine durch die reale Aufwertung – also einen unternehmensexternen Faktor – gestiegen. Im gleichen Zuge sinkt die Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Unternehmens. Das russische Unternehmen kann jetzt aufgrund erhöhter preislicher Wettbewerbsfähigkeit in den deutschen Markt exportieren.

³ In Anlehnung an Lessard/Lightstone 2006, S. 236.

1.2 Betriebliches Währungsmanagement

Wie zuvor erläutert, bedingen unterschiedliche reale Wechselkurse die internationalen Preise und damit auch die Unternehmensumsätze. Dadurch wird auch der Einfluss auf den Cash-Flow und damit den Wert des Unternehmens offenkundig.⁴ Eine moderne wertorientierte Unternehmensführung hat damit den realen Wechselkurs zu beobachten, um gegebenenfalls auf veränderte Währungsparitäten reagieren zu können. Dass die Höhe solcher realen Wechselkursschwankungen durchaus respektable Größenordnungen annehmen können, zeigt Abbildung 2. Betrachtet man alleine die Entwicklung des effektiven realen Wechselkurses – also die mit den Handelsanteilen der jeweiligen Länder gewichteten Wechselkurse – wird z.B. anhand des Euros ab März 2008 eine Abwertung von rd. 15% in einen Zeitraum von fünf Jahren deutlich. Diese Abwertung müssten Unternehmen außerhalb des Euroraums z.B. über Kosteneinsparungen abfangen, um international wettbewerbsfähig zu bleiben. Dies kann man in vielen Branchen als durchaus ambitioniertes Ziel bezeichnen.

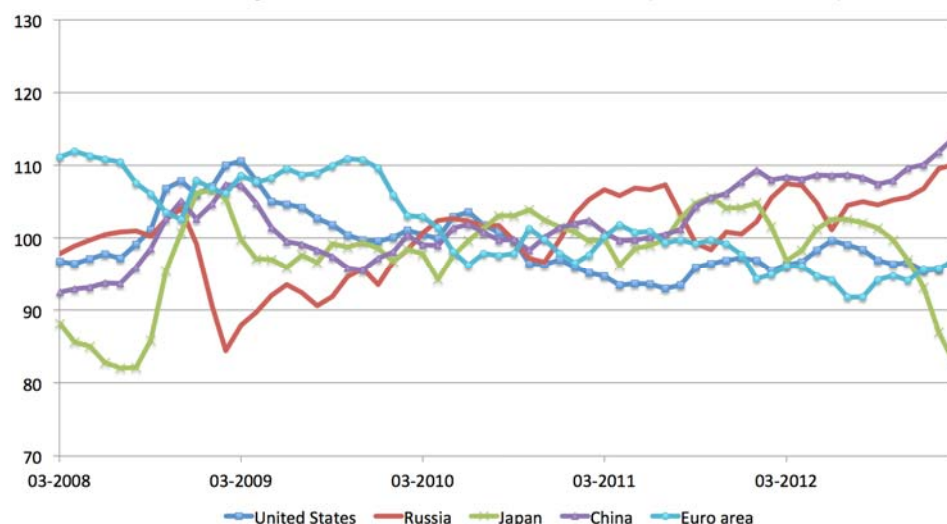


Abbildung 2: Reale effektive Wechselkurse ausgewählter Währungen (Index: 2010=100)⁵

⁴ Vgl. Pringle/Connolly 1993, S. 62ff.

⁵ Datenquelle: BIS 2013a

Es ist hier darauf hinzuweisen, dass sich währungsbedingte Einflüsse auf den Unternehmenswert nicht nur aufgrund von Umsatzeffekten ergeben, sondern auch infolge kostenseitiger Wirkungen auftreten können. Diese resultieren aus international gehandelten Inputs, deren Einkaufspreise währungsbedingt fluktuieren. Je nach konkreter Unternehmenssituation können währungsbedingte Kosteneffekte die Umsatzeffekte (partiell) kompensieren oder aber auch verstärken.⁶

Betrachtet man die Instrumente, mit denen ein betriebliches Risikomanagement den Währungsrisiken begegnen kann, lässt sich zwischen finanziellen und realen Ansätzen unterscheiden. Finanzielle Absicherungsmaßnahmen sind z.B. Währungstermingeschäfte wie Futures oder Optionen, die als Instrumente zur Steuerung des Wechselkursrisikos eher bekannt sind. Allerdings ist ihr Einsatz davon abhängig, ob Terminmärkte für die jeweiligen Währungspaare existieren. Der zeitliche Horizont solcher Termingeschäfte ist zudem auf einige Jahre beschränkt.

Reale Instrumente des betrieblichen Wechselkursrisikomanagements sind vorwiegend langfristiger und damit strategischer Natur. Dies trifft etwa zu, wenn ein Natural-Hedge geschaffen werden soll. Hierbei wird versucht, möglichst proportionale Kosten- und Umsatzpositionen in den verschiedenen Währungsräumen aufzubauen. Währungsbedingte Aufwands- und Umsatzeffekte kompensieren sich dann und führen zu geringeren Gewinnschwankungen. Auch eine reine Diversifizierung der Geschäftstätigkeit nach Währungsräumen führt in der Regel zu einem stabileren Unternehmenserfolg. Nicht zuletzt kann das Unternehmen auch preispolitisch auf Währungsrisiken reagieren. Je nach Marktmacht können betriebliche Währungsrisiken so auf die Kunden abgewälzt werden (sogenanntes Pass-through).⁷ Dazu müssen etwa technologische Vorsprünge vorhanden sein. Auch das Marketingkonzept kann eine besondere Bereitschaft der Kundschaft bedingen, währungsbedingte Preisanpassungen zu akzeptieren. Grundsätzlich gilt: je höher die nicht allein kostenseitigen Wettbewerbsvorteile eines Unternehmens, desto stärker kann das Wechselkursrisiko abgewälzt werden.

Diese Überlegungen machen auch deutlich, dass die Bestimmung des Exposures und ökonomischen Wechselkursrisikos eine unternehmensspezifische Analyse erfordert. Gesamtwirtschaftliche Aussagen sind damit immer mit Vorbehalten behaftet, wenn auf eine konkrete Unternehmenssituation gefolgert werden soll.

⁶ Vgl. Bleuel 2008, S. 5ff.

⁷ Vgl. Bodnar et al. 2002, S. 212ff.

2 Deutsch-russische Währungsparitäten und Wechselkurspolitik

Die vorangehenden Überlegungen sollen dazu beitragen, die folgende Diskussion der Entwicklung der Euro/Rubel-Wechselkurse mikroökonomisch bzw. betriebswirtschaftlich zu fundieren. Vorab sei noch darauf hingewiesen, dass veränderte Währungsparitäten zumeist durch die Wirtschaftspolitik bedingt sind. Die russische Währungspolitik bindet den Rubel an einem Zweiwährungskorb, der aus dem US-Dollar sowie dem Euro besteht, und plant die vollständige Freigabe des Wechselkurses im Jahre 2015.⁸

Betrachtet man die langfristige Entwicklung des Euro/Rubel-Wechselkurses, so fallen zunächst die wechselkurstypisch hohen Preisschwankungen auf (vgl. Abb. 4). Die höchsten jährlichen Ausschläge sind in den Jahren 2009 und 2010 zu verzeichnen. Hier drückte zunächst die russische Rezession von 2008-2009 den Wert des Rubels. Im Zuge der Eurokrise kam dann in 2010 umgekehrt der Euro verstärkt unter Druck auf den internationalen Finanzmärkten. Die kurzfristige Veränderung des realen Wechselkurses lag von 2009 auf 2010 bei knapp 24%-Punkten. Dies verdeutlicht, dass auf die grenzüberschreitend tätigen Unternehmen auch kurzfristig erhebliche Wechselkursrisiken einwirken. Bei den meisten Branchen sind derart hohe kurzfristige internationale Preis- und Kosteneffekte nicht kurzfristig zu kompensieren.

⁸ Vgl. BIS 2013b, S.293ff.

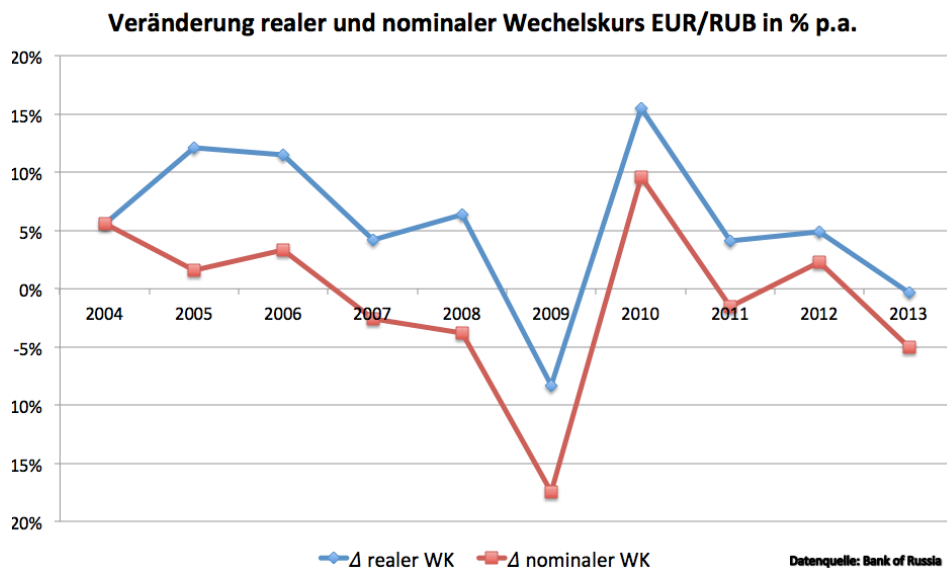


Abbildung 3: Jährliche Entwicklung reale effektive €/ -Wechselkurse (Index: 2003=100)⁹

Noch deutlicher werden die betrieblichen Auswirkungen der Wechselkursbewegungen zwischen Euro und Rubel, wenn man die jährlichen Werte in kumulierter Perspektive betrachtet (vgl. Abb 4). In der Betrachtung über das vergangene Jahrzehnt wertet der Rubel real um insgesamt rd. 70% auf. Entsprechend verlieren russische Unternehmen an bilateraler Wettbewerbsfähigkeit, während die Unternehmen des Euro-Raums an Wettbewerbsfähigkeit gewinnen. Die grundsätzliche Aufwertung des Rubels kann dabei als häufig auftretende Wechselkursbewegung einer aufholenden Volkswirtschaft bezeichnet werden. Trotzdem ist die Größenordnung der Aufwertung beträchtlich, so dass die Preisveränderungen bei In- und Outputs, die grenzüberschreitend gehandelt werden, entsprechend umfangreich ist. Daraus resultiert ein vergleichsweise kurzfristiger Anpassungsdruck auf die internationale wie bilaterale Produktions- und Handelsstruktur.

⁹ Datenquelle: Bank of Russia, 2013

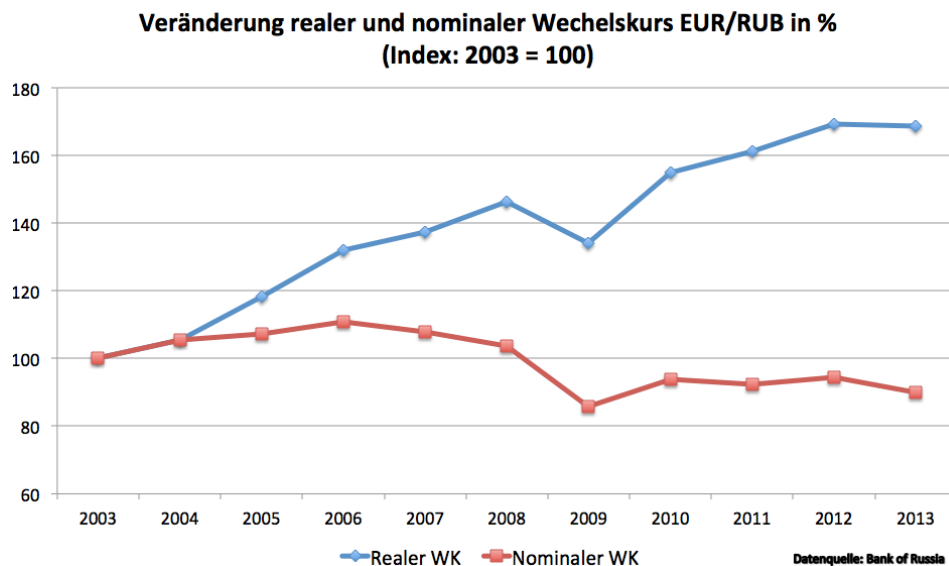


Abbildung 4: Kumulierte Entwicklung reale effektive €/ -Wechselkurse (Index: 2003=100)¹⁰

Der Rubel-Wechselkurs wird gestützt durch die große internationale Nachfrage nach den Rohstoffen des Landes. Im Jahre 2010 beliefen sich etwa gut 70% der russischen Ausfuhren nach Deutschland auf Erdöl und -gas.¹¹ Der Devisenmarkt wird also neben reinen Finanztransaktionen vorwiegend durch die Nachfrage nach Gütern des primären Sektors bestimmt. Die im internationalen Vergleich noch geringe Produktivität des verarbeitenden und Dienstleistungssektors schlägt sich demgemäß nicht über eine Abwertung auf die Währung nieder, wie dies in rohstoffarmen Ländern der Fall wäre.

In diesem Fall der sogenannten „Dutch Disease“ verdrängen die Unternehmen des primären Sektors diejenigen der sekundären und tertiären Sektoren. Die Stärke der Währung ergibt sich hier nicht aufgrund einer starken Volkswirtschaft insgesamt, sondern aufgrund international wettbewerbsfähiger Rohstoffgewinnung. Empirische Studien finden hierzu zwar keinen eindeutigen Beweis,¹² nicht zuletzt weil ein marktmäßiger Risikoabschlag auf den Rubel zunächst zu schätzen ist. Offensichtlich ist jedoch, dass der Rohstoffreichtum Russlands nicht nur positive Aspekte hat. Eine hohe internationale Rohstoffnachfrage bedeutet gleichzeitig eine hohe Rubelnachfrage mit einem entsprechenden Aufwertungsimpuls. Dadurch wird die industrielle Entwicklung beeinträchtigt.

¹⁰ Datenquelle: Bank of Russia, 2013

¹¹ vgl. IHK Frankfurt/M. 2013

¹² vgl. Algieri 2011, S.243ff.

Somit reduziert sich tendenziell die Wettbewerbsfähigkeit der russischen Unternehmen. Gleichzeitig wird eine ausgewogene Wirtschaftsentwicklung über alle Branchen hinweg behindert. Dies hat für den sehr großen Rubel-Währungsraum auch regionalpolitische Konsequenzen. Die wirtschaftlich starken Regionen wie z.B. Moskau oder Sankt Petersburg dürften auch auf den internationalen Märkten noch vergleichsweise wettbewerbsfähig sein. Entferntere Regionen hingegen können sich mit ihren Exportgütern – außer denjenigen aus dem primären Sektor – nur wenig in den Weltmarkt integrieren. Damit werden regionale Disparitäten im Flächenstaat Russland tendenziell verstärkt.

Auch der €-Währungsraum ist eine ökonomisch heterogene Region. Während insbesondere die südlichen Länder der Eurozone mit Struktur- und Finanzproblemen zu kämpfen haben, konnte Deutschland mit einer zurückhaltenden Lohnentwicklung seine relative Wettbewerbsfähigkeit steigern. Dies wird z.B. am Vergleich der Lohnstückkostenentwicklungen deutlich, wie Abbildung 5 zeigt.

Adjustment in competitiveness is not yet complete Unit labour costs

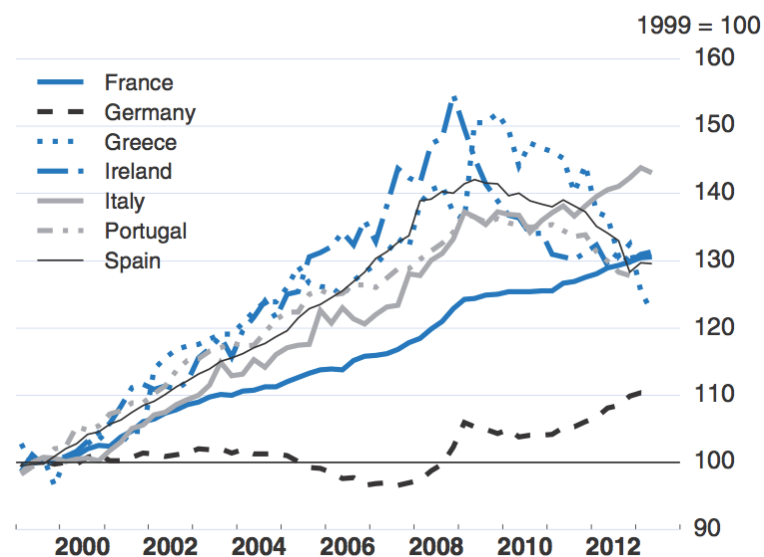


Abbildung 5: Entwicklung der Lohnstückkosten ausgewählter Länder der Eurozone¹³

¹³ Quelle: OECD 2013, S. 102.

Die Vorteile bei der Entwicklung der Lohnstückkosten führten auch zum Exportboom Deutschlands und zu steigenden Leistungsbilanzüberschüssen.¹⁴ Diese Situation würde normalerweise auf eine Aufwertung der Landeswährung hinwirken, die wiederum die internationale Wettbewerbsfähigkeit sinken lässt. Der Euro als Mischwährung hingegen unterliegt auch den negativen Einflüssen der Krisenländer der Eurozone. Für Deutschland als stärkste Volkswirtschaft der Eurozone ist der Euro hingegen tendenziell unterbewertet und unterstützt so die starke deutsche Exportwirtschaft.

Hiervon profitieren die klassischen deutschen Exportgüter im Bereich des Maschinenbaus, des Kraftfahrzeugbaus und der chemischen Industrie, die auch die deutschen Exporte in die russische Föderation dominieren. In den deutsch-russischen Handelsbeziehungen ergibt sich damit ein vorherrschend intersektoraler Austausch. Deutschland importiert Güter des primären Sektors aus Russland und exportiert Industrieprodukte in die russische Föderation. Ein verstärkt intraindustrieller Handel wird auch behindert durch die hohe internationale Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands im Rahmen der Eurozone und die Aufwertungseffekte auf den Rubel.

3 Fazit zur Relevanz und zum Management deutsch-russischer Wechselkursrisiken

Die Wirtschaftsbeziehungen Russlands und Deutschlands sind durch beträchtliche Währungsrisiken geprägt. Die realen Wechselkurse der beiden Handelspartner sind durch besondere gesamtwirtschaftliche Einflüsse geprägt. Lohn- und Produktivitätsentwicklungen in der Industrie sind damit nicht der wesentliche Bestimmungsfaktor der realen Wechselkurse. Dies behindert sowohl den gegenseitigen Handel als auch die Direktinvestitionen, da sich schwer zu prognostizierende Veränderungen der Kalkulationsgrundlagen für die Unternehmen ergeben. Die starken Schwankungen des realen Wechselkurses des Rubels sind im Vergleich zu anderen aufstrebenden Volkswirtschaften überdurchschnittlich.¹⁵ Damit dürften auch die negativen Effekte der Währungsrisiken ausgeprägt sein und stellen einen Ansatz für Stabilisierungsbemühungen der Wirtschaftspolitik dar. Hier ergeben sich volkswirtschaftliche Forschungsansätze.

¹⁴ Vgl. Funk 2013, S.214ff.

¹⁵ Vgl. z.B. im Vergleich zu den südostasiatischen Ländern Bleuel 2014.

Aus betriebswirtschaftlicher Sicht folgt aus den starken Wechselkursschwankungen, dass bilaterale Geschäftsaktivitäten vor allem strategisch zu bewerten sind. Eine hinreichende betriebliche Flexibilität, um auf schwankende Währungsparitäten reagieren zu können, ist von großer Bedeutung. Folgende Forschungsansätze könnten dabei die betriebswirtschaftliche Analyse von Direktinvestitionen und deutsch-russischer Außenhandelsaktivitäten erleichtern:

- Kapitalmarktansätze zur Messung des bilateralen Währungsrisikos über Regressionsanalysen sowie
- Fallstudien zur Quantifizierung branchen- und unternehmensbezogener Währungsrisiken, die eine Zerlegung betrieblichen Cash-Flows in die einzelnen Währungskomponenten beinhalten.

Literaturverzeichnis

- [Algieri 2011] Algieri, B.: The Dutch Disease: evidences from Russia, in: Econmic Change and Restructuring, 44. JG. 2011, S. 243–277
- [BIS 2013a] Bank for International Settlements: BIS effective exchange rate indices, Basel 2013, <http://www.bis.org/statistics/eer/broad1312.xls>
- [BIS 2013b] Bank for International Settlements: Market volatility and foreign exchange intervention in EMEs: what has changed?, BIS Papers, No. 73, 2013
- [Bank of Russia 2013]: Bank of Russia: Basic derived indicators of ruble's exchange rate dynamics, verschiedene Jahrgänge, Moskau, http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/ex_rate_ind_13_e.htm&pid=svs&sid=analit
- [Bleuel 2008] Bleuel, H.: Ein Analyseraster zur Bestimmung langfristiger Wechselkursrisiken von Unternehmen – dargestellt am Beispiel der US-Dollar-Abwertung, Düsseldorf, Working Papers in Applied Management and Economics, Nr. 2, Düsseldorf 2008.
- [Bleuel 2014] Bleuel, H.: Asian Currency Cooperation and the Potential Microeconomic Effects of Reduced Exchange Rate Fluctuations, in: Rövekamp, F. / Hilpert, H.G.: Currency Cooperation in East Asia, Berlin 2014 (forthcoming).
- [Bodnar et al. 2002] Bodnar, G.M. / Dumas, B./ Marston, R.C.: Pass-through and Exposure, In: Journal of Finance, 62. Jg. 2002, Nr. 1, S. 199-231.
- [Flood/ Lessard 1986] Flood, E. / Lessard, D.R.: On the Measurement of Operating Exposure to Exchange Rates: a Conceptional Approach, in: Financial Management, 15. Jg. 1984, Nr. 1, S. 25-36.
- [Funk 2013] Funk, L.: Germany – Sweeping Structural Reforms Can Work, in Novotný, V. (Hrsg.): From Reform to Growth – Managing the Economic Crisis in Europe, Delft, 2013, S. 207-242.
- [IHK Frankfurt/M. 2013] Industrie und Handelskammer Frankfurt am Main: Außenwirtschaftsbeziehungen mit der Russischen Föderation, Frankfurt am Main 2013, <http://www.frankfurt-main.ihk.de/imperia/md/content/pdf/international/russland.pdf>
- [Lessard/ Lightstone 2006] Lessard, D.R. / Lightstone, J.B.: Operating Exposure, in: Rutterford, J.M. / Upton, M. / Kodwani, D. (Hrsg.): Financial Strategy: Adding Stakeholder Value, John Wiley and Sons, 2. Aufl., Chichester 2006, S. 233-245.
- [Levi 2005] Levi, M.D.: International Finance, 4.ed., Routledge, London, 2005.
- [OECD 2013]: OECD: Economic Outlook, Nr. 2, Paris 2013, http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2013-2-5-en
- [Pringle/Connolly 1993] Pringle, J.J. / Connolly, R.A.: The Nature and Causes of Foreign Currency Exposure, in Journal of Applied Corporate Finance, 5. Jg. 1993, S. 61-72.

Bisher erschienen:

Ausgabe 29

Khabyuk, Olexiy:

Chancen einer deutsch-russischen wissenschaftlichen Zusammenarbeit am Beispiel der Medienökonomie

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2014/854/>

Ausgabe 28

Turban, Manfred:

Hybride Distributionssysteme auf Basis von Systemmarken bei vertikalen Unternehmen im Non-Food-Konsumgütersektor und ihre Internationalisierung

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2014/853/>

Ausgabe 27

Fischer, Peter C.:

Globalisierung und Recht: Auswirkungen der Globalisierung auf die Praxis grenzüberschreitender Transaktionen aus deutscher Perspektive

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2014/852/>

Ausgabe 26

Albers, Felicitas G.:

Unternehmensziele und Compliance

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2014/851/>

Ausgabe 25

Bleuel, Hans-H.:

Ökonomische Wechselkursrisiken: Relevanz, Bestimmung und Steuerung im russisch-deutschen Geschäftsverkehr

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2014/850/>

Ausgabe 24

Funk, Lothar:

Varianten von Marktwirtschaften: Lehren für Russland

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2014/856/>

Ausgabe 23

Agnese, Pablo:

Offshoring and Productivity Revisited: A Time-Series Analysis

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2013/799/>

Ausgabe 22

Ziehe, Nikola; Stevens, Sarah:

Erfolgreiche Interaktion mit Digital Natives im Social Commerce: Eine theoretische und explorative Analyse von Erfolgsfaktoren in der Kunden-Kunden-Kommunikation

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2012/754/>

Ausgabe 21

Kalka, Regine; Schmidt, Katharina Juliana:

Identitätsorientierte Markenführung im Dienstleistungsbereich am Beispiel der Versicherungsbranche: Eine explorative Studie

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2012/721/>

Ausgabe 20

Weinert, Stephan:

Diversity der DAX30-Vorstände: Anspruch und Wirklichkeit

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2012/718/>

Ausgabe 19

Pagel, Sven; Jürgens, Alexander; Günther, Janina; Mollekopf, Katrin:

Kommunikationscontrolling von Digital Signage : Wahrnehmung, Nutzung und Wirkung von Point-of-Sale-Bildschirmmedien

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2011/666/>

Ausgabe 18

Kalka, Regine; Lux, Dorothee:

Bedeutung, Ansätze und organisatorische Verankerungen von Employer und Behavioral Branding in Unternehmen: Eine explorative empirische Untersuchung

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2011/661/>

Ausgabe 17

Ziehe, Nikola; Stoll, Raina:

Die Wirkung von Kundenbindungsmaßnahmen auf das Einkaufsverhalten im Einzelhandel: Treueprogramme versus Kundenkarten im deutschen Lebensmitteleinzelhandel

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2011/658/>

Ausgabe 16

Pagel, Sven; Goldstein, Sebastian; Janßen, Bernd; Sadrieh, Karim:

Angebot und Nutzung von Videos in Online-Shops: Ein Forschungsprogramm zur multimedialen Bewegtbildkommunikation im Electronic Commerce

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2010/655/>

Ausgabe 15

Funk, Lothar:

Die europäische Flexicurity-Strategie: Ein Überblick zu wichtigen Vor- und Nachteilen

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2010/653/>

Ausgabe 14

Pagel, Sven; Jürgens, Alexander:

Video-Content auf Youtube-Kanälen von TV-Sendern am Beispiel von ARD, BBC und Deutsche Welle: Wahrnehmung, Nutzung und Wirkung von redaktionellen Video-Inhalten

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2010/652/>

Ausgabe 13

Nicodemus, Gerd:

The Option Value of Investments in Energy-Efficient and Renewable Energy Technologies

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2010/647/>

Ausgabe 12

Turban, Manfred:

Markenfokussierte Distributionssysteme in Non-Food-Konsumgüterbranchen: Strukturmerkmale, Typisierungsansatz und Steuerungsproblematik

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2009/587/>

Ausgabe 11

Pagel, Sven; Goldstein, Sebastian:

Nutzung und Wirkung von Video-Content in Online-Jobbörsen: Erkenntnisse einer explorativen Studie

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2009/531/>

Ausgabe 10

Albers, Felicitas; Pagel, Sven; Peters, Horst:

Wahrnehmung und Image der Rheinbahn AG im Bewusstsein der Öffentlichkeit

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2009/530/>

Ausgabe 9

Gerhards, Claudia:

Branded Entertainment im TV: Ein Bestimmungsversuch aus Sicht der Systemtheorie und der Prinzipal-Agent-Theorie und Handlungsempfehlungen für das Schnittstellenmanagement

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2009/518/>

Ausgabe 8

Bleuel, Hans-H.:

The German Banking System and the Global Financial Crisis: Causes, Developments and Policy Responses

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2009/511/>

Ausgabe 7

Kalka, Regine; Krähling, Sabrina:

Multimediale Public Relations bei Messegesellschaften

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2009/509/>

Ausgabe 6

Albers, Felicitas:

Compliance der Compliance: Elektronische Analyseverfahren personenbezogener Daten zur Prävention und Aufdeckung geschäftsschädigender Handlungen in Unternehmen. Diskurs aus Anlass des sogenannten ‚Datenskandals‘ der Deutsche Bahn AG

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2009/508/>

Ausgabe 5

Markowski, N.; Grosser, K.; Kuhl, R.:

Analyse von Barrieren und Hemmnissen beim Wissenstransfer zwischen Hochschulen und KMU

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2008/493/>

Ausgabe 4

Quack, Helmut:

Der Einsatz der multidimensionalen Skalierung (MDS) im nationalen und internationalen Marketing;

Teil 1: Mathematische, empirische und auswertungsbezogene Vorgehensweise

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2008/486/>

Ausgabe 3

Turban, Manfred; Wolf, Julia:

Absatzbezogene Strategien der Internationalisierung des Lebensmittel-Discountmarkts bei Aldi und Lidl im Vergleich

http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/frontdoor.php?source_opus=475

Ausgabe 2

Bleuel, Hans-H.:

Ein Analyseraster zur Bestimmung langfristiger Wechselkursrisiken von Unternehmen - dargestellt am Beispiel der US-Dollar-Abwertung

<http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/volltexte/2008/439/>

Ausgabe 1

Turban, Manfred:

Kosten- und Leistungsstrukturen ausgewählter Betriebstypen des Lebensmittel-Ladeneinzelhandels in Deutschland im Vergleich

http://fhdd.opus.hbz-nrw.de/frontdoor.php?source_opus=414

