

Berg, Hartmut

**Article — Digitized Version**

## Export bei floatender DM: Alternativen unternehmerischer Anpassung

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Berg, Hartmut (1971) : Export bei floatender DM: Alternativen unternehmerischer Anpassung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 51, Iss. 10, pp. 531-533

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134318>

**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.*

# Export bei floatender DM

## Alternativen unternehmerischer Anpassung

Hartmut Berg, Hamburg

Am 9. Mai dieses Jahres wird die Deutsche Bundesbank von der Bundesregierung „gebeten, die bisherigen Interventionen auf den Devisenmärkten vorübergehend einzustellen“. Dieser „Bitte“ wird entsprochen. Die Folge ist eine mit Aufwertungseffekt floatende DM. Welche Möglichkeiten bieten sich heimischen Unternehmen, die Exportgeschäfte tätigen, auf diese Datenänderung zu reagieren?

### Fakturierung in DM

Das Unternehmen A, ein Produzent von Spezialmaschinen für die tabakverarbeitende Industrie, erfreut sich dank der technologischen Überlegenheit seiner Erzeugnisse einer starken Marktstellung. Es liefert am 30. 6. 1971 Ersatzteile an einen US-amerikanischen Zigarettenhersteller. Zahlungsziel: 3 Monate. Das Unternehmen nutzt seine Marktmacht, um die Fakturierung in DM durchzusetzen. Der Rechnungsbetrag beläuft sich auf 3490 DM.

Am 30. 6. 1971 beträgt der Kassa-Kurs an der New Yorker Devisenbörse 1 US-\$ = 3,49 DM. Als der amerikanische Abnehmer am 30. 9. 1971 die benötigten 3490 DM erwirbt, erhält er, da der Aufwertungseffekt der floatenden DM sich mittlerweile verstärkte, für einen US-\$ nur noch 3,31 DM. Zu dem jetzt geltenden neuen Kassa-Kurs zahlt er für 3490 DM anstatt 1000 rund 1054 US-\$. Das Währungsrisiko ist in diesem Fall voll auf den ausländischen Abnehmer überwältigt worden, der jenen Verlust in Höhe von 54 US-\$ zu tragen hat, der sich aus der „Abwertung“ des US-\$ gegenüber der DM ergibt.

### Preiserhöhung

Das Unternehmen B verkauft am 16. 5. 1971 zehn Einheiten eines hochwertigen Konsumgutes an ein exklusives New Yorker Warenhaus. Der amerikanische Abnehmer besteht auf Fakturierung in US-\$; Zahlungsziel: 14 Tage. Für das Unterneh-

men B ist das Geschäft nur lohnend, wenn pro Stück mindestens ein DM-Erlös von 366,- DM realisiert wird. Bei früheren Geschäften der gleichen Art wurde ein Stückpreis von 100 US-\$ gefordert, der beim seinerzeitigen Paritätskurs von 1 US-\$ = 3,66 DM einen DM-Erlös sicherte, der der genannten Bedingung genügte.

Die Firma B nimmt an, daß sich der aus dem Floating der DM ergebende Aufwertungseffekt gegenüber dem US-\$ am 30. 5. 1971 auf 5% belaufen wird, so daß an diesem Tag mit einem Kassa-Kurs von 1 US-\$ = 3,48 DM zu rechnen ist. Der Preis pro Stück wird somit von 100 auf 104,21 US-\$ heraufgesetzt, um Gewinneinbußen zu vermeiden.

Die erhöhte Preisforderung wird akzeptiert. Die Annahme über den Kassa-Kurs, die Firma B ihrer Kalkulation zugrunde gelegt hatte, erweist sich als richtig. Da das von ihr offerierte Produkt in den USA eine hohe Einkommenselastizität und eine geringe Preiselastizität der Nachfrage aufweist, sind bei Preiserhöhungen Absatzverluste nicht zu befürchten. Der Aufwertungsverlust wird von der Firma B vermieden, vom New Yorker Warenhaus gezahlt, vom amerikanischen Konsumenten über den ihm abverlangten höheren Preis getragen.

### Kompensationsgeschäft

Die Firma C verkauft am 1. 7. 1971 eine Werkzeugmaschine an ein Unternehmen der US-Investitionsgüterindustrie. Der Preis beträgt 100 000 US-\$, zahlbar am 1. 10. 1971. Am Tage des Verkaufsabschlusses importiert die Firma C für

*Hartmut Berg, 34, Dr. rer. pol., ist Privatdozent an der Universität Hamburg und am dortigen Institut für Europäische Wirtschaftspolitik tätig.*

100 000 US-\$ Stahlbleche, ebenfalls zahlbar am 1. 10. 1971. Da somit für sie keine Notwendigkeit besteht, die erlösten Devisen in heimische Währung umzutauschen, ist das Währungsrisiko bei der Transaktionen gleich Null.

### Direkt-Investition

Der Automobilhersteller D erlöst im August 1971 aus Verkäufen auf dem US-Markt 1 Mill. US-\$. Er verwendet diesen Dollarbetrag zum weiteren Ausbau des Händler- und Service-Netzes in den USA. Ein Währungsrisiko entsteht somit nicht.

### Devisen-Termingeschäft

Der Chemie-Konzern E verkauft am 30. 6. 1971 für 1000 US-\$ Düngemittel an einen amerikanischen Abnehmer; Zahlungsziel: 3 Monate. Der Kassa-Kurs beträgt am 30. 6. 1971: 1 US-\$ = 3,49 DM. Die Firma E verkauft ihre auf 1000 US-\$ lautende Forderung am 30. 6. 1971 auf dem Devisen-Terminmarkt für Dreimonats-Dollar an die Firma F, die zum 30. 9. 1971 einen Dollar-Betrag in der genannten Höhe benötigt, um von ihr getätigte Importe zu bezahlen. Da der US-\$ gegenüber der DM nach wie vor als abwertungsbedroht gilt, wird der Preis für Termin-Dollar um den erwarteten Aufwertungssatz der DM gegenüber dem US-\$ unter dem Kassa-Kurs liegen<sup>1)</sup>. Angenommen, der Termin-Kurs für Dreimonats-Dollar beträgt am 30. 6. 1971: 1 US-\$ = 3,34 DM, d. h. es wird bis zum 30. 9. 1971 eine Aufwertung der DM in Höhe von 4,3% für wahrscheinlich gehalten. Unter dieser Annahme erlöst die Firma E für ihre 1000 US-\$ 3340 DM. Der Swapsatz, also die relativen Kurssicherungskosten bezogen auf ein Jahr, beträgt in diesem Fall etwa 17%, nämlich für 3 Monate 150,- DM und damit etwa 4,3% von 3490,- DM.

### Kreditaufnahme in Fremdwährung

Der Chemie-Konzern E verzichtet für diese letztgenannte Transaktion auf den Abschluß eines Devisen-Termingeschäftes. Er nimmt statt dessen am 30. 6. 1971 bei einer amerikanischen Geschäftsbank einen Kredit in Höhe von 1000 US-\$ auf, rückzahlbar am 30. 9. 1971.

Die ihm von der Bank zur Verfügung gestellten US-\$ tauscht er am 30. 6. 1971 auf dem Kassa-Markt in DM um und erlöst hier 3490,- DM. Am 30. 9. 1971 muß er den Kredit zurückzahlen. Als Zinsen werden ihm berechnet: 20 US-\$ = 69,80 DM = 8% p. a.<sup>2)</sup>. Diese Art der Kurssicherung ist

<sup>1)</sup> Dabei wurden eventuelle Zinsdifferenzen zwischen den USA und der BRD nicht berücksichtigt.

<sup>2)</sup> Wenn das Unternehmen, um die 3 Monate Zahlungsziel zu überbrücken, einen Kredit in heimischer Währung hätte aufnehmen müssen, würde sich dieser Zinssatz um den inländischen Zins vermindern.

also unter den von uns zugrunde gelegten Annahmen kostengünstiger als ein Devisen-Termingeschäft, da der Swapsatz von 17% über dem Zins des aufgenommenen Kredits liegt.

### Erhöhung der Inlandspreise

Die Firma G verkauft am 30. 7. 1971 Maschinenteile in die USA; Preis: 1000 US-\$, Zahlungsziel: 3 Monate. Die Firma G hat keine Kurssicherungspolitik betrieben, da sie annahm, der am 30. 6. 1971 geltende Kassa-Kurs von 1 US-\$ = 3,49 DM werde sich bis zum 30. 9. 1971 gar nicht oder nur im Sinne einer sich verringernden Aufwertungsrates ändern.

Der Aufwertungseffekt der DM verstärkte sich jedoch. Die Firma G sieht sich daher gezwungen, den von ihr erlösten Dollar-Betrag zum Kassa-Kurs des 30. 9. 1971 – 1 US-\$ = 3,31 DM – in DM umzutauschen und dadurch einen Aufwertungsverlust von 180,- DM hinzunehmen.

Angenommen, dieser Aufwertungsverlust entspricht gerade der zuvor realisierten Gewinnmarge. Preiserhöhungsmöglichkeiten bestehen nicht. Die Firma G möchte den amerikanischen Markt jedoch nicht aufgeben, da er ihr langfristige gute Gewinn- und Expansionschancen zu bieten scheint. Um dennoch einen Gesamtgewinn in der alten Höhe zu realisieren, erhöht sie die Inlandspreise für ihre Erzeugnisse um den dazu erforderlichen Prozentsatz, was aufgrund eines auf ihrem heimischen Markt bestehenden Nachfrageüberhangs ohne Absatzeinbußen möglich ist – eine Strategie, die den gesamtwirtschaftlichen Intentionen des Floating zwar voll zuwiderläuft, nichtsdestoweniger aber nicht selten betrieben werden dürfte.

### Kostensenkung

Die Firma H, die sich mit der gleichen unattraktiven Situation konfrontiert sieht wie das Unternehmen G, ihre Inlandspreise jedoch nicht heraufsetzen kann, reagiert auf den ihren Gewinn im Exportgeschäft wegschmelzenden Aufwertungseffekt der floatenden DM mit verstärkten Rationalisierungs-Anstrengungen, die erfolgreich sind. Durch Kostenersparnisse in der Produktion, durch günstigere Konditionen in der Beschaffung und durch eine bessere Organisation des Vertriebs werden Kostensenkungen von 180,- DM pro Einheit realisiert. Dadurch kann auch beim neuen DM-Kurs ein Gewinn in alter Höhe erzielt werden.

### Kürzung der Handelsspannen

Der Unternehmung J ist die Möglichkeit, in heimischer Währung zu fakturieren, ebenso wie die der Preiserhöhung auf ihren Aus- und Inlands-

märkten versagt. Auch glaubt sie, alle Kostensenkungsspielräume voll ausgeschöpft zu haben. Um dennoch die aus dem Aufwertungseffekt einer floatenden DM drohenden Gewinneinbußen zu vermeiden, nutzt sie die Marktmacht, über die sie gegenüber ihrem rechtlich zwar selbständigen, wirtschaftlich jedoch von ihr abhängigen amerikanischen Generalimporteur verfügt, um diesem die zuvor gewährten Spannen um den auf mittlere Sicht erwarteten Aufwertungssatz der DM zu kürzen.

#### **Verstärkte Versorgung des Inlandsmarktes**

Die Unternehmung K ist ihrer Wettbewerbsfähigkeit auf dem US-Markt durch das Floaten der D-Mark verlustig gegangen, denn ihre zuvor erzielte Gewinnmarge entsprach genau der sich als Ergebnis des Floatens einstellenden Aufwertungsrate der DM. Die Firma K ist zu marktschwach, um die ihr entstehenden Aufwertungsverluste abzuwälzen; ihre Kostensenkungsmöglichkeiten wähnt sie voll genutzt, auch sieht sie sich außerstande, ihr Produktionsprogramm zu verändern oder zu verbessern, um ihre Wettbewerbsfähigkeit auf dem Auslandsmarkt auf diese Weise zurückzugewinnen.

Die Unternehmung K beschließt deshalb, sich aus dem Exportgeschäft zurückzuziehen und dafür

verstärkt den heimischen Markt zu bedienen. Unter der Annahme, daß dieses Unternehmen zuvor nur deshalb international wettbewerbsfähig war, weil seine Exporte durch das Festhalten an einem falschen, weil die DM zu niedrig bewertenden Paritätskurs indirekt subventioniert wurden, ist diese Strategie auch gesamtwirtschaftlich positiv zu bewerten.

Unsere ohnehin stark modellhaft-vereinfachende Aufzählung möglicher Reaktionen auf das Phänomen einer floatenden DM ist nicht erschöpfend. Sie soll es auch nicht sein. Galt es doch lediglich zu zeigen, daß jene Vielzahl und Vielfalt von Unternehmen, die man etwas leichtfertig zur „westdeutschen Exportgüterindustrie“ zu aggregieren gewohnt ist, von Maßnahmen zur außenwirtschaftlichen Absicherung in sehr differenzierter Weise betroffen wird und sich auch in höchst unterschiedlicher Zahl, Art und Qualität mit Reaktionsparametern ausgestattet sieht. Der Wirtschaftspolitik erschwert diese Tatsache sowohl die Bestimmung der „richtigen“ Aufwertungsrate als auch das hinreichend zuverlässige Prognostizieren des von ihr zu erhoffenden Stabilisierungsbeitrages. Der Unternehmenspolitik setzt sie veränderte, zumeist verschärfte – aber eben in unterschiedlichem Maße verschärfte – Kriterien, wenn es zu prüfen gilt, wie es um die internationale Wettbewerbsfähigkeit bestellt ist.

---

### **VERÖFFENTLICHUNGEN DES HWWA-INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG-HAMBURG**

## **BESTIMMUNGSGRÜNDE DER PREISENTWICKLUNG AUF DEM WELTZINNMARKT**

von Helmut Stodieck

Auf dem Weltzinnmarkt treten die für Rohstoffe typischen und oft abrupten Preisfluktuationen besonders deutlich in Erscheinung. In der vorliegenden Studie werden die Möglichkeiten für eine Stabilisierung dieses speziellen Marktes analysiert. Besondere Berücksichtigung findet dabei u. a. die Darstellung der Preiseinflüsse von Produktion, Verbrauch, Lagerbewegung und Osthandel. Hieraus und aus der Charakterisierung der Stabilisierungswirkung von internationalen Zinnabkommen ergeben sich erfolgversprechende Ansatzpunkte zur Dämpfung der weltweiten Preisfluktuation.

Oktav, 186 Seiten, 1970, brosch. DM 34,—

**V E R L A G W E L T A R C H I V G M B H - H A M B U R G**