

Goettsche, Hans-G.; Ischebeck, Eckart

Article — Digitized Version

Währungspolitische Probleme multinationaler Unternehmen

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Goettsche, Hans-G.; Ischebeck, Eckart (1973) : Währungspolitische Probleme multinationaler Unternehmen, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 53, Iss. 7, pp. 364-367

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134566>

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.

Währungspolitische Probleme multinationaler Unternehmen

Hans-G. Goettsche, Eckart Ischebeck, Hamburg

K

Die Vorgänge auf dem Weltwährungssektor haben die multinationalen Unternehmen in das Blickfeld gerückt, da ihnen eine nicht unwichtige Rolle bei der Auslösung von Weltwährungskrisen zugesprochen wird. Hingegen werden die Auswirkungen einer instabilen Weltwährungssituation auf ihre internationale Geschäftstätigkeit und ihre Reaktion nur selten diskutiert.

Typisch für multinationale Unternehmen sind Groß- und Mittelbetriebe, die als Mitglied einer Firmengruppe in mehr als einem Land tätig sind und deren Geschäftsbeziehungen untereinander und mit Dritten in erheblichem Maße über die Staatsgrenzen der eigenen Betriebsstätte hinausgehen. Um „im Lande“ zu bleiben, werden wir repräsentativ eine deutsche Muttergesellschaft mit ausländischen Töchtern und einem erheblichen Im- und Exportgeschäft betrachten.

Bis in die jüngste Vergangenheit sind zunehmend die monetären Beziehungen Veränderungen und Beschränkungen unterworfen worden, namentlich bei den Währungen der wichtigsten Welthandelspartner. Es sei hingewiesen auf das Floating einzelner Währungen oder von Währungsblöcken, die Spaltung der Devisenkurse und Behinderungen im internationalen Kapitalverkehr. Hinzu tritt eine starke, im internationalen Vergleich unterschiedliche Inflexibilität der Währungsparitäten auf nationale Preisniveauperänderungen.

Ein multinationales Unternehmen wird auf weite Sicht damit rechnen, daß sicherlich für Handelsgeschäfte, weniger wahrscheinlich aber für Kapitaltransaktionen die Währungen konvertibel bleiben.

Hans-G. Goettsche, 41, und Dr. Eckart Ischebeck, 30, sind für die Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft Arthur Andersen & Co. in Hamburg tätig.

Das System fester Wechselkurse wird über größere Bandbreiten, häufiges Floating und ähnliche Maßnahmen mit dirigistischem Einschlag allmählich aufgelockert werden. Zwar wird der Rückgang der \$-Parität gegenüber EG-Währungen sich fortsetzen, dennoch bleibt der Dollar weiterhin Leitwährung für eine Anzahl nationaler Währungen (Entwicklungsländer). Der weltweite Preisanstieg wird anhalten.

Für die Konzernleitung ergeben sich hieraus eine Reihe von Problemen, insbesondere die des Risikoumfangs und der Risikoübernahme, ferner die der Behinderungen im Kapitalverkehr mit ausländischen Beteiligungen und des Einflusses von Paritätsschwankungen auf die Konzernrechnung. Eng verbunden mit dem letztgenannten Problem ist auch der Aspekt des Aussagegehalts der Ergebnisrechnung bei Beteiligungen in hochinflationären Ländern. Insgesamt betrachtet liegen die Probleme eines Konzerns bei Änderungen der Währungsrelationen vorwiegend im Finanzbereich.

Ziel von Währungsgeschäften

Als Zielvorgabe muß für das multinationale Unternehmen unter den eigenen Perspektiven sowie der währungs- und preispolitischen Umwelt der Grundsatz dienen, den DM-Gewinn aus Auslandsgeschäften bei Erhaltung der Substanz langfristig zu maximieren. Komplementäre Unterziele wären

bei aktivem Eingreifen: Erzielung von Währungsgewinnen im reinen Finanzierungs- und Geldgeschäft oder aus eigenen Im- und Exporten.

bei passivem Verhalten: Vermeidung von Währungsverlusten aus der eigenen Geschäftstätigkeit. In beiden Fällen gilt es, den Kapitalbedarf – einschließlich dem aus ausländischen Quellen – zu sichern, eine Absicherung der Investitionen im Ausland vorzunehmen und Substanzverluste durch Besteuerung von Scheingewinnen sowie deren Ausschüttung zu verhindern.

Trotz der gegenwärtig verschiedentlich geäußerten Vermutungen glauben wir – auch aufgrund eigener Erfahrung – annehmen zu können, daß die multinationalen Unternehmen sich größtenteils auf Gewinne aus Im- und Exporten beschränken¹⁾; der Unternehmenszweck soll in erster Linie im normalen Geschäftsbetrieb und nicht in artfremden spekulativen Währungsgeschäften verfolgt werden.

Taktische Maßnahmen

Einflüsse der Weltwährungssituation auf die multinationale Unternehmung erscheinen einmal als länger anhaltender, nicht absehbarer Prozeß oder Zustand. Beispiele sind die weltweite Inflation oder die nun schon mehr als zehn Jahre andauernde Behinderung von US-Kapitalexporten. Dagegen sind langfristige Strategien zu entwickeln, die dauerhafte Änderungen in Teilen der Unternehmensorganisation bewirken können.

Anders jedoch verlangen absehbare, vorübergehende Erscheinungen eine kurzfristig anwendbare Taktik ohne Änderung etwa der Vertriebsorganisation oder der Finanzierungsstruktur. Floating oder zeitlich begrenzte Restriktionen des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs gehören hierzu. Ein Beispiel für taktische Maßnahmen sind die „Notstandspunkte“ für Floating²⁾, in denen Handlungsanweisungen gegeben werden wie etwa

- Vermeidung von besonderen Risiken im Auslandsgeschäft;
- Erwartung eines spürbaren Aufwertungssatzes, von zusätzlichen Kontrollen wie auch von Behinderungen im grenzüberschreitenden Geldverkehr;
- Finanzierung von Nicht-EG-Töchtern möglichst an ihrem Standort;
- Abwägung der Kosten des Hedging gegen das Währungsrisiko;
- Gewährung von kurzfristigen Preiszugeständnissen auf Auslandsmärkten zur Erhaltung der Marktposition;

¹⁾ Inoffiziell nannte Ende März d. J. ein namhafter Vertreter einer deutschen Großbank folgende Analyse der Anfang Februar 1973 von der Bundesbank aufgenommenen 6 Mrd. US- $\text{\$}$: 2–2,5 von anderen Zentralbanken, 1,5 vorzeitige Zahlungen an deutsche Exporteure, 0,5–1,0 von multinationalen Unternehmen zum Zwecke der Spekulation und der Sicherung der Vermögenswerte, 1,5 andere spekulative Geldbewegungen.

²⁾ Vgl. Eighteen Emergency Points to Cope with Floats. In: Business International 1971, S. 283.

Fakturierung der Exporte der Muttergesellschaft in DM, der Nicht-EG-Töchter in die EG in jeweiliger EG-Landeswährung und in Schwachwährungsländer in US- $\text{\$}$;

möglichst kurze Zahlungsziele bei Exporten in Nicht-EG-Länder;

umgehender Transfer von Zwischendividenden von Nicht-EG-Töchtern.

Strategische Maßnahmen

In unsicheren Währungszeiten ist es Aufgabe eines Treasurers, die Aktiva der Gesellschaft in der Währung der Konzernmutter, hier in DM, abzusichern. Dazu gehören die Absicherung des Forderungsbestandes, der Warenbestände gegen Währungs- und Inflationsverluste und der währungstechnische Schutz der Investitionen im Ausland. Vom Konzernvorstand müßten zuvor Beschlüsse im wesentlichen gefaßt werden über:

die generelle Absicherung der Währungsgeschäfte;

Anwendung von konzerneinheitlichen Geschäftsbedingungen;

die Identifizierung der gewinnträchtigen und der marginalen Auslandsgeschäfte wesentlicher Art;

die Flexibilität in Vertrieb und Produktion zwischen Mutter und ausländischen Töchtern;

zentrale oder dezentrale Verwaltung von Geld und Kredit;

den Grundsatz der Verrechnungspreise im Konzern (in einer Währung, zu welchen Zahlungsbedingungen, zum Markt- oder Kostendeckungsprinzip);

konzerneinheitliches Rechnungswesen und Berichtssystem;

Festsetzung der Umrechnungsmodalitäten für Auslandswährungen und

Festsetzung der Modalitäten für „price level accounting“.

Vorschaltung eines Informationssystems

Zum Zweck der Überwachung und Steuerung der Währungsgeschäfte kommt es für die Konzernleitung langfristig darauf an, über die Geschäftsvorfälle in ausländischen Währungen systematisch und umfassend unterrichtet zu sein. Ein solches Informationssystem ist Voraussetzung für weitergehende organisatorische Maßnahmen.

Der Informationsbedarf an Tatsachen und Zahlen wird in multinationalen Unternehmen anglo-ameri-

kanischer Prägung bereits heute aus Rechnungswesen und Datenverarbeitung gedeckt, jedoch mit der Einschränkung, daß die Datensammlung zu meist in Teilsystemen, also aus den einzelnen Geschäftsbereichen, und nicht integriert erfolgt.

Für ein voll integriertes System bietet sich als Modell das Rechenwerk der Bilanz mit Gewinn- und Verlustrechnung und dem Cashflow an. Nach unserer Erfahrung ist das Rechenwerk im anglo-amerikanischen Schema hinsichtlich Gliederung und Systematik besonders günstig. Nicht zuletzt wegen seiner Einfachheit und seines betriebswirtschaftlichen Aufbaus wird es auch von deutschen multinationalen Unternehmen vorgezogen³⁾. Die Entwicklung des Informationssystems für interne Zwecke aus dem Rechnungswesen bildet nach unserer Meinung immer noch die beste Grundlage sowohl für Mengen und Werte wie auch für Soll- und Ist-Vergleiche im eigenen Unternehmen und letztlich darauf aufbauend für die Einbeziehung externer Daten. Diese sehen die Unternehmung nicht nur im Vergleich zu Wettbewerbern der eigenen Branche, sondern erfassen auch die wesentlichen volkswirtschaftlichen Daten der einzelnen Nationalstaaten, ausgerichtet auf die für das eigene Unternehmen konkret verwendbaren Informationen. Die Auslandstöchter müßten laufend über diejenigen volkswirtschaftlichen und währungspolitischen Daten einzelner Länder berichten, die für die Integration in das Berichtswesen des Konzerns geeignet sind. Auswahlkriterien für die Daten, Schnelligkeit und Routine in der zumeist elektronischen Datenverarbeitung wie auch mathematische Verfahren werden zu wesentlichen Faktoren des Informationssystems. Über allem steht eine Disziplin, die Individualisten – vor allem der höheren Führungsebene – nicht immer gelegen kommt.

Probleme eines Währungs-Informationssystems

In dem monatlich von der Mutter- und allen Tochtergesellschaften erstellten Rechenwerk hat die multinationale Unternehmung eine Reihe von Problemen vor sich, die den Einfluß internationaler Währungen besonders vor Augen führen. Auf dem Währungssektor⁴⁾ gilt es, die einzelnen Geschäftsvorfälle der ausländischen Töchter aus der Fremdin die eigene Währung umzurechnen (dies geschieht in der Regel laufend und zum Tageskurs). Dabei entstandene Währungsgewinne und -verluste sind entweder dem Geschäft selbst oder dem Finanzbereich zuzuordnen. Dies ist abhängig davon, ob die Fremdwährung Teil der Geschäftsbedingungen oder nur Folge des Zahlungsverkehrs war.

³⁾ Z. B. BASF; vgl. H. J o n a s : Aufstellung konsolidierter Abschlüsse nach den Richtlinien der Securities and Exchange Commission. In: Der Betrieb 1972, S. 1785 ff.

⁴⁾ Vgl. Solving International Accounting Problems, Herausgeber: Business International Corporation, New York 1969, S. 25 ff.; K. v. W y s o c k i : Zum Informationsgehalt von Weltbilanzen deutscher Obergesellschaften. In: Die Wirtschaftsprüfung 1973, S. 26 ff.

Die in der Währung der ausländischen Tochter im Monatsabschluß zusammengefaßten Geschäftsvorfälle sind nun insgesamt in die Währung der Muttergesellschaft umzurechnen (dies geschieht in der Regel zu Durchschnittskursen). Es sind dazu noch die in den Bilanzkonten liegenden, nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus nicht abgerechneten Geschäften in ausländischer Währung einzubeziehen; hier widersprechen sich Realisierungs- und Paritätsprinzip, mit einem verwirrenden Ergebnis für den Nichtfachmann. Verwirrend auch deshalb, weil die Umrechnung der Abschlüsse ausländischer Tochtergesellschaften von dem Problem geprägt ist, daß die ursprünglichen Anschaffungskosten der Beteiligung zu einem anderen, historischen Kurs erfolgten als dem des Abschlußstichtages. Durch zwischenzeitliche Auf- und Abwertungen entstehen z. T. erhebliche Umrechnungsdifferenzen, die irgendwie und zur Zeit ohne viel Logik im Ergebnis untergebracht werden müssen.

Auf dem Preisektor ist vorher zu überlegen, daß die direkte Umrechnung der Nominalwerte bei hochinflationären Ländern falsch ist, da die Substanzerhaltung zuerst die Herabsetzung der inflationierten nominalen Werte in einen realen Wert verlangt, bevor die so berichtigte ausländische Währung in die stabilere der Muttergesellschaft umgerechnet werden kann. „Price level accounting“, oder Rechnungslegung unter Ausschaltung von Kaufkraftschwankungen, war in Deutschland unter den bislang bescheidenen Inflationssätzen von etwa drei Prozent kein akutes Thema. Es ist es jedoch mit Sicherheit bei Inflationssätzen von sechs und mehr Prozent, da Scheingewinne durch Nichtberücksichtigung von Preissteigerungsverlusten sowohl besteuert wie auch ausgeschüttet werden und in beiden Fällen einen negativen Cashflow und eine Minderung der Substanz nach sich ziehen.

Aus der Praxis ist zu berichten, daß z. B. selbst im konservativen England problemgerechte Verfahren zum Rechnungswesen auf Wiederbeschaffungsbasis, d. h. unter Abweichung vom althergebrachten Prinzip der Anschaffungskosten, diskutiert und angewendet werden. Zusammengefaßt würde die internationale Unternehmung in ihrer Erfolgsrechnung die Geschäftsvorfälle in ausländischen Währungen praktisch desinflationieren, sie nach einheitlichen Grundsätzen umrechnen und dem Ergebnis der Muttergesellschaft zuschlagen oder konsolidieren. Geschäftsvorfälle zwischen Mutter und Tochter werden eliminiert.

Errichtung partieller Steuerungssysteme

Für die ausführende Ebene könnte es gelingen, in Form von Regeln für die laufenden Tätigkeiten in Teilbereichen praktikable Steuerungssysteme zu

entwickeln. Beispielsweise könnten im Finanzbereich folgende Regelungen angewandt werden⁵⁾:

Auf der Aktivseite sollte das Umlaufvermögen so gering wie möglich und möglichst in starker Währung und das Anlagevermögen nur soweit betriebsnotwendig und langfristig gewinnbringend gehalten werden. Das Anlagevermögen sollte nicht als „inflationssichere Kapitalanlage“ betrachtet werden. Sämtliche Überschüsse, auch in Form von Zwischendividenden, müßten an Muttergesellschaften überwiesen werden oder, bei Transferrestriktionen, in inflationssicheren Werten angelegt werden.

Bezüglich der Forderungen ist zu beachten, daß sie möglichst in starker Währung (z. B. Export) bestehen. Eine strikte Einhaltung der Zahlungsbedingungen erscheint notwendig. Jegliche Kreditaufnahme sollte gegen Forderungsabtretung oder Diskontierung von Wechseln (Qualität!) erfolgen. Forderungsabsicherung geschieht durch Hedging oder Kreditversicherung.

Warenvorräte sind in der Regel zu minimieren. Sie sollten dann nicht minimiert werden, wenn laufend steigende Rohstoffpreise die Finanzierungskosten übersteigen, Verkaufspreise gleichlaufend erhöht werden können und bei importierten Vorräten eine Abwertung droht. Als „Inflationsabsicherung“ ist Lagerhaltung bei Preisstopp oder -kontrolle für Fertigwaren, hohen Finanzierungskosten und Veralterungen nur selten von Vorteil. Beim Anlagevermögen ist keine Überwachung notwendig, lediglich im Leasing-Verfahren erscheint eine Durchrechnung als empfehlenswert.

Steuerungsregeln für Passivposten

Als allgemeine Regel für Passiva (außer Eigenkapital) gilt der Grundsatz: Verbindlichkeiten in schwacher Währung so hoch wie möglich und Verbindlichkeiten in starker Währung so niedrig wie möglich.

Kurzfristige Verbindlichkeiten in starker Währung sind durch Kreditaufnahme in schwacher Währung zu begleichen, solange die Finanzierungskosten niedriger als der erwartete Währungsverlust sind. Langfristige Verbindlichkeiten in schwacher Währung sind zu maximieren, solange eine gewinnbringende Verwendung garantiert ist. Bei langfristiger Kreditaufnahme gilt es aber, Überlegungen anzustellen über die Besicherungsmöglichkeiten (Wechsel, Verkauf oder Verpfändung von Umlaufvermögen), die Investitionsförderungsmittel, die Art und Höhe der Beteiligung von Kreditgebern am Reingewinn und über die Notwendigkeit eines langfristigen Finanzierungsplans.

⁵⁾ Vgl. A. T e c k : Financial Planning in Nations with Fluctuating Currencies. In: Management Accounting 1970, S. 25 ff.

Für das Eigenkapital gilt der Grundsatz der Dividendenmaximierung. Bei eventuellen Transferrestriktionen sind alle Rechte auszunutzen (z. B. auf spätere Repatriierung); Überweisungen für Leistungen der Muttergesellschaft (z. B. Patente, Lizenzen, Beratungskosten) sind in jedem Fall vorzunehmen. Insgesamt ist zu beachten, daß Gewinn und Rücklagen gesteuert werden können, die einmal geleistete Kapitaleinzahlung jedoch nicht.

Die Richtlinien für die Preispolitik könnten dergestalt sein, daß man stets der Inflation voraus sein sollte, da ein Einholen mit Schwierigkeiten behaftet sein könnte. Häufige geringe Preisanhebungen sind vorteilhafter als einmalige größere. Es sollte auch ständig beachtet werden, daß langfristige Lieferverträge nur mit Währungsleitklauseln abzuschließen sind und die Zeitspanne zwischen Verkauf und Forderungseingang so kurz wie möglich sein muß.

Ergänzend könnte ein operationales Kennzahlen-System, vorgegeben von der Konzernmutter für jede Auslandstochter, ein brauchbares Warn- und Kontrollsystem bilden. Die Töchter hätten monatlich in ihrer Landeswährung und in DM zu berichten. Das Überschreiten von Richtwerten könnte eine erhöhte Wachsamkeit oder sofortige Maßnahmen bei der Konzernmutter auslösen.

Strukturelle Maßnahmen

Auf die Dauer werden internationale Währungsentwicklungen einschneidende Änderungen im internationalen Geschäftsverkehr bewirken. Es ist nicht zu übersehen, daß die jüngste Weltwährungsentwicklung deutsche multinationale Unternehmen besonders getroffen hat. Über Währungsparitäten und eine gut arbeitende staatliche Kontrolle kann sich keine Finanzabteilung hinwegsetzen. Manche bisher gewohnte grenzüberschreitende Finanzierung wurde behindert.

Man ist gezwungen, sich mehr als bisher am Ort zu finanzieren. Das gilt für Mütter und Töchter; Mütter, indem sie nicht mehr über die Kontakte der Töchter günstige Konditionen im Ausland ausnutzen können, und Töchter, denen die Finanzierung bei der Mutter erschwert ist. Dies erfordert einmal eine Dezentralisierung durch den Aufbau lokaler Finanzabteilungen und eine Kontaktpflege zum örtlichen Kreditgewerbe⁶⁾. Zum anderen könnte auch eine Zentralisierung in Form der Zusammenarbeit der Konzernleitung mit einer internationalen Bank von Vorteil sein: Die Konzernmutter kann einen weltweiten Kreditrahmen vereinbaren und über die lokalen Niederlassungen gemäß dem Bedarf Ihrer Töchter in der jeweiligen Landeswährung disponieren.

⁶⁾ Vgl. E. C. B u r s k et al.: Financial Control of Multinational Operations, New York 1971, S. 41 ff.