

Scharrer, Hans-Eckart; Langer, Christian

Article — Digitized Version

Wechselkursverschiebungen und Unternehmensreaktionen

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart; Langer, Christian (1988) : Wechselkursverschiebungen und Unternehmensreaktionen, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 68, Iss. 9, pp. 470-476

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136439>

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.

Hans-Eckart Scharrer, Christian Langer

Wechselkursverschiebungen und Unternehmensreaktionen

Das HWWA-Institut hat im Frühjahr 1988 deutsche exportierende und importierende Unternehmen zu ihrem Verhalten im Währungsbereich befragt. Im Mittelpunkt der Umfrage, die 12 % des deutschen Gesamtexports und 6 % des Imports erfaßte, stand die Frage nach den unternehmerischen Anpassungsreaktionen auf die gravierenden Wechselkursverschiebungen in der Vergangenheit. Der folgende Aufsatz präsentiert einige wichtige Ergebnisse der Untersuchung.

Seit dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems und dem Übergang zum Floating im Frühjahr 1973 unterliegt der Dollarkurs der D-Mark ausgeprägten zyklischen Schwankungen. In den sieben Jahren von Anfang 1973 bis Anfang 1980 halbierte sich der Kurs annähernd von 3,20 auf 1,71 DM. Danach stieg er innerhalb von nur fünf Jahren auf 3,47 DM am 26. Februar 1985. In weniger als drei Jahren fiel er dann auf seinen bisherigen Tiefpunkt von 1,58 DM, den er zur Jahreswende 1987/88 erreichte. Die Ausschläge des realen bilateralen Wechselkurses, d.h. die Verschiebungen der relativen Preise zwischen den USA und der Bundesrepublik, gemessen in einheitlicher Währung (Preiswettbewerbsfähigkeit), waren zwar geringer, aber ebenfalls beträchtlich. Schaubild 1 demonstriert die Entwicklung in vereinfachter Darstellung. Danach haben sich deutsche Waren, nach nur mäßigen Schwankungen des realen Wechselkurses während der Bretton-Woods-Ära, gegenüber amerikanischen Erzeugnissen in den siebziger Jahren durchschnittlich um 56% verteuert (Basis Großhandelspreise). Bis 1985 sind die deutschen relativen Preise dann um 38% gefallen. Sie unterschritten damit noch den Stand von 1969. Anschließend stiegen sie und übertrafen 1987 wieder das Niveau von 1979 (vgl. Schaubild 1).

Wie haben deutsche Unternehmen auf die Kursbewegungen und die damit verbundenen Verschiebungen der Preiswettbewerbsfähigkeit gegenüber den Vereinigten Staaten und dem Dollarraum reagiert? Im Frühjahr 1988 führte das HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg bei exportierenden und importierenden Unternehmen eine Umfrage durch, an der sich 175 Firmen beteiligten. 97 von ihnen machten Angaben zum Ex- und Import, 50 beantworteten nur den Export- und 28 nur den Importfragebogen, insgesamt gingen somit 147 Export- und 125 Importfragebogen ein. Mit einem Ausfuhrumsatz von 62,7 Mrd. DM repräsentieren die Unternehmen bzw. die von ihnen für die Beantwortung ausgewählten Gütergruppen 12% des deutschen Gesamtexports; das Importvolumen von 23,0 Mrd. DM entspricht 6% des Gesamtimports der Bundesrepublik.

Mit der Erhebung knüpft das HWWA an seine im Jahre 1978 vorgelegte empirische Studie an, in der das Währungsverhalten deutscher Unternehmen erstmals umfassend beschrieben und analysiert worden war¹. Anders als damals lag der Schwerpunkt der Fragen diesmal weniger bei den Kurssicherungstechniken² als

¹ Hans-Eckart Scharrer, Dieter Gehrman, Wolfgang Wetter: Währungsrisiko und Währungsverhalten deutscher Unternehmen im Außenhandel, Hamburg 1978. Eine Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse gibt der Aufsatz: Dieter Gehrman, Hans-Eckart Scharrer, Wolfgang Wetter: Währungsrisiko und Währungsverhalten deutscher Unternehmen, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 57. Jg. (1977), H. 11, S. 582 ff.

² Vgl. dazu die neuere Untersuchung von Anneliese Hermann: Wechselkursrisiko und Unternehmensverhalten – Ergebnisse einer Befragung, Sonderforschungsbereich 178 „Internationalisierung der Wirtschaft“, Serie II, Nr. 64, Konstanz 1988, S. 49 ff.

³ Zu Vergleichsdaten über andere Länder siehe Hans-Eckart Scharrer: Currency Diversification in International Trade and Payments: Empirical Evidence, in: J. R. Sargent (Hrsg.): Europe and the Dollar in the World-Wide Disequilibrium, Alphen aan den Rijn 1981, S. 225 ff.

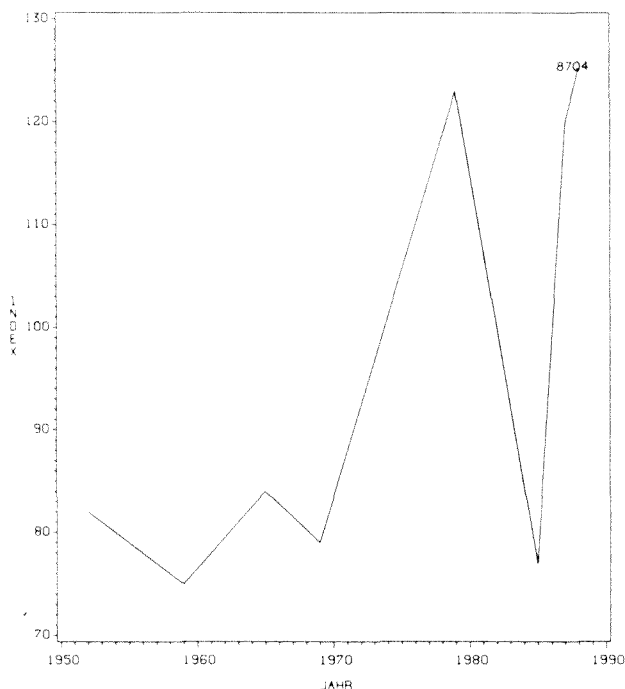
Dr. Hans-Eckart Scharrer, 50, ist Leiter der Forschungsabteilung Internationale Finanzen, Wirtschaftsbeziehungen zwischen Industrieländern im HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg. Dr. Christian Langer, 40, ist wissenschaftlicher Mitarbeiter dieser Forschungsabteilung.

bei bestimmten Aspekten der Preisgestaltung und anderen unternehmerischen Anpassungsreaktionen. Die Deutsche Bundesbank stellte bisher unveröffentlichte Daten über die Währungsstruktur im deutschen Außenhandel zur Verfügung.

Hoher DM-Anteil im Export

Deutsche exportierende Unternehmen haben bei der Kontrahierung von Ausfuhrgeschäften eine starke Präferenz für die eigene Währung, und sie sind offenbar in der Lage, diese Präferenz gegenüber ihren Kunden auch weitgehend durchzusetzen. 81,5% der neu entstandenen Ausfuhrforderungen waren 1987 in D-Mark denominated. Im internationalen Vergleich ist das ein außerordentlich hoher Prozentsatz³. Besonders hoch ist der DM-Anteil bei den Exporten in die kleineren Industrieländer, die Länder des RGW (außer Sowjetunion) sowie in die Entwicklungs- und OPEC-Länder, deutlich geringer bei den Ausfuhrungen in die USA, nach Frankreich und Großbritannien. Die übrigen Ausfuhrungen werden im Verkehr mit westlichen Industrieländern fast ausnahmslos in der Landeswährung des Kunden, im Verkehr mit dem Rest der Welt vorwiegend in Dollar abgewickelt. Der Dollaranteil erreicht demgemäß 7,4%, der Anteil der EWS-Währungen 5,8% (vgl. Tabelle 1).

Realer DM/US\$-Kurs^a



^a Basis Großhandelspreise. Eingezeichnet sind nur die Endpunkte der Zyklen. Die Indexbasis ergibt sich als Mittel der Extrempunkte seit 1969. Quelle: IWF; eigene Berechnungen.

Seit 1975, dem Jahr mit dem bisher höchsten DM-Anteil (89,1%), ist die DM-Komponente zwar um 7,6 Prozentpunkte geschrumpft. Der größte Teil des Rückgangs vollzog sich aber noch in den siebziger Jahren: 1979 (1. Hj.) belief sich der Anteil der DM-Fakturierungen auf 82,7%, nur 1,2 Prozentpunkte mehr als heute. 7,0% der deutschen Ausfuhrungen waren in Dollar denominated⁴. In den letzten Jahren hat sich die Währungsstruktur im deutschen Export, ungeachtet der starken Wechselkursverschiebungen sowie der Strukturwandlungen in der Weltwirtschaft, kaum noch verändert. Insbesondere waren deutsche Unternehmen trotz des intensiven internationalen Wettbewerbs auf den Märkten für Industriegüter offenbar nicht bereit oder gezwungen, ihren Kunden das Währungsrisiko (oder die Kurssicherung) in größerem Umfang als früher abzunehmen.

Konzernintern geringerer DM-Anteil

Ein bedeutender Teil der deutschen Ausfuhr geht an verbundene Unternehmen – Vertriebs- oder Produktionsgesellschaften – im Ausland. Die konzerninternen Kontrahierungs- und Zahlungsgewohnheiten haben daher erheblichen Einfluß auf die Währungsstruktur.

Nach den Ergebnissen der HWWA-Umfrage spielt die D-Mark in den Lieferbeziehungen gegenüber verbundenen Unternehmen offenbar eine geringere Rolle als im Export insgesamt. Zwar werden in zahlreichen Unternehmensgruppen die Lieferungen der deutschen Konzerngesellschaften an ihre ausländischen Partner grundsätzlich in D-Mark abgerechnet. Eine Reihe von Unternehmen, darunter vor allem Großunternehmen, lassen sich hingegen von der Überlegung leiten, daß Währungsgewinne und -verluste sowie die mit größeren Wechselkursverschiebungen verbundenen Preisrisiken und -chancen aus Gründen der korrekten Gewinnzurechnung von der produzierenden Muttergesellschaft und nicht von den Auslandstöchtern getragen werden sollten. Sie fakturieren bei Lieferungen aus der Bundesrepublik daher entweder grundsätzlich in Fremdwährung oder variabel je nach Absatzregion: gegenüber europäischen Tochtergesellschaften (geringeres Währungsrisiko!) in D-Mark, gegenüber Gruppengesellschaften im Dollarraum in US-Dollar (vgl. Tabelle 2).

Starke DM-Komponente auch im Import

Auch bei den deutschen Einfuhren macht der Anteil der Lieferungen, die in D-Mark kontrahiert und bezahlt

⁴ Siehe Hans-Eckart Scharrer: Währungsstruktur und Währungsrisikoverhalten im deutschen Außenhandel – eine empirische Untersuchung, in: Beiträge zu Wirtschafts- und Währungsfragen und zur Bankgeschichte, Nr. 18/1980, S. 9.

Tabelle 1
Neu entstandene Exportforderungen 1987 nach Währungen und Absatzregionen
 (in %^a)

	DM	Landeswährg. ^b	US\$	EWS ^c	sonst.
INDUSTRIELÄNDER					
USA	72,5	..	27,4	0,0	0,1
EG-Länder	80,3	..	2,7	11,4 ^d	5,6
Belgien-Lux.	83,9	10,8	1,5	0,5	3,3
Frankreich	74,9	23,3	1,3	0,1	0,3
Großbritannien	77,2	17,9	4,3	0,3	0,3
Italien	80,9	16,6	1,5	0,2	0,8
Niederlande	83,3	12,6	3,5	0,1	0,5
Spanien	89,2	..	1,8	0,3	8,8
übrige europ. Industrieländer	86,5	..	2,4	0,5	10,6 ^d
sonst. Industrieländer	82,0	..	4,5	0,0	13,5 ^d
Japan	81,1	15,3	2,5	0,0	1,1
EUROP. RGW-LÄNDER					
UdSSR	79,6	..	12,1	0,1	0,3
ENTWICKLUNGS-LÄNDER					
Afrika: AKP-Länder	89,0	..	4,3	6,4 ^e	0,3
sonst.	91,8	..	4,5	3,5 ^e	0,2
Asien	81,2	..	16,6	0,3	1,9
VR China	86,2	..	13,6	0,0	0,2
Lateinamerika ^f	85,4	..	14,4	0,2	0,1
OPEC-LÄNDER					
Afrika	92,5	..	5,7	1,2 ^e	0,6
Asien	90,1	..	7,4	0,4	2,1
Lateinamerika	53,5	..	46,4	0,1	0,2
ALLE LÄNDER	81,5	..	7,4	5,8 ^d	5,3

^aArithmetisches Mittel über die Quartale; ^bsoweit ausgewiesen; ^cTeilnehmerwährungen am Wechselkursmechanismus; ^düberwiegend Landeswährungen der Empfängerländer; ^eüberwiegend Französischer Franc; ^fohne AKP-Länder.
 Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

werden, mehr als die Hälfte (52,4 %) aus. Besonders hoch ist der DM-Anteil bei den Importen aus anderen Industrieländern – nur die USA und Großbritannien fallen hier aus dem Rahmen – und aus Osteuropa. Auf nur etwa 30 % beläuft sich die DM-Komponente bei den Einfuhren aus den meisten Entwicklungsregionen, für die OPEC-Länder ist der Prozentsatz noch geringer. Die Differenz entfällt bei den Industrieländern fast ausschließlich auf die eigene Landeswährung; ihr Anteil bleibt jedoch regelmäßig (Ausnahme: USA) weit hinter dem DM-Anteil zurück. Die Erdöl- und Erdgasproduzenten Großbritannien, Niederlande und Norwegen weisen daneben eine hohe Dollarkomponente auf. Als internationale Rohstoff- und Petrowährung und als Landeswährungs-Surrogat dominiert der Dollar auch bei den Einfuhren aus den meisten Entwicklungs- und Schwellenländern; nur bei den frankophonen Ländern Afrikas

Tabelle 2
Kontrahierungswährung im Export an verbundene Unternehmen

Kontrahierungswährung	Anzahl	% der Anzahl	% des Umsatzes
regelmäßig D-Mark	65	52	26
regelmäßig Fremdwährung	24	19	18
unterschiedlich	36	29	56
Summe der Antworten	125	100	100

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

erreicht neben dem Dollar der Französische Franc einigeges Gewicht. Insgesamt beläuft sich der Dollaranteil im deutschen Import auf 22 %, das entspricht in etwa dem Anteil der Landeswährungen (vgl. Tabelle 3).

Spiegelbildlich zu der Entwicklung im Export ist der – im internationalen Vergleich ohnehin hohe – Anteil der DM-Zahlungen im deutschen Import seit 1975 weiter kräftig gestiegen, nämlich um 9,8 Prozentpunkte; 7,0 Prozentpunkte entfallen dabei auf die Periode seit 1979 (1. Hj.). Zugelegt hat die D-Mark bei den Lieferungen aus mehreren europäischen Ländern (besonders ausgeprägt: Großbritannien und Italien), aus den USA, Entwicklungs- und Schwellenländern (insbesondere Lateinamerika). Eine geradezu dramatische Zunahme des DM-Anteils um 32,7 Prozentpunkte ist bei den Lieferungen aus Japan zu beobachten; hier hat die D-Mark den Dollar (Anteil 1975: 34,8 %) nahezu völlig verdrängt. Auch bei den Bezügen aus den übrigen Regionen ging die Entwicklung im wesentlichen zu Lasten des Dollars, dessen Anteil an den gesamten deutschen Importzahlungen auf diese Weise seit 1975 um 8,8 Prozentpunkte, seit 1979 um 6,9 Prozentpunkte schrumpfte. Ein Rückgang der DM-Komponente ist nur im Import aus dem RGW (um 8,9 Prozentpunkte seit 1975) sowie aus Frankreich und Belgien/Luxemburg zu verzeichnen. „Profitiert“ haben davon nicht die jeweiligen Landeswährungen, sondern Drittwährungen, ein Ergebnis, das sich im Falle der drei westeuropäischen Länder nicht ohne weiteres erklären läßt.

Import von verbundenen Unternehmen

Der Grund für die Zunahme der DM-Kontrahierungen im deutschen Import liegt offenbar in der Präferenz zahlreicher Importeure für die eigene Währung, ein Phänomen, das sich in vielen Fällen mit einer DM-Präferenz der ausländischen Lieferanten deckt. Dieses Muster war bereits bei der ersten HWWA-Umfrage zu beobach-

WÄHRUNGSSICHERUNG

Tabelle 3
Zahlungswährungen im deutschen Import 1987
nach Währungen und Lieferregionen
(in %)

	DM	Landeswährg. ^a	US\$	EWS ^b	sonst. ^c
INDUSTRIELÄNDER	54,1	..	18,2	9,3	18,4
USA	13,8	..	63,9	0,0	22,3
EG-Länder	58,6	..	11,4	16,0 ^d	14,0
Belgien-Lux.	60,7	13,4	3,3	0,1	22,5
Frankreich	52,1	32,5	3,6	0,1	11,7
Großbritannien	31,9	25,5	34,2	0,7	7,7
Italien	74,2	19,5	0,9	0,1	5,3
Niederlande	66,4	13,3	14,4	0,2	5,7
Spanien	59,2	..	3,3	0,4	37,1
übrige europ. Industrieländer	61,2	..	14,6	0,4	23,8 ^d
sonst. Industrieländer	55,1	..	14,5	0,6	29,8 ^d
Japan	62,9	30,3	5,8	0,7	0,3
EUROP. RGW-LÄNDER	80,6	..	16,6	0,5	2,3
UdSSR	71,4	..	26,7	0,4	1,5
ENTWICKLUNGSLÄNDER	31,9	..	54,6	1,3	12,2
Afrika: AKP-Länder	19,9	..	52,4	23,1	4,6
sonst.	65,8	..	28,9	1,7	3,6
Asien	34,1	..	48,2	0,3	17,4
VR China	30,0	..	68,0	0,0	2,0
Lateinamerika ^e	31,0	..	67,6	0,0	1,4
OPEC-LÄNDER	13,1	..	62,5	0,3	24,1
Afrika	1,4	..	73,8	0,9	23,9
Asien	19,3	..	55,2	0,0	25,5
Lateinamerika	11,6	..	88,3	0,0	0,1
ALLE LÄNDER	52,4	..	22,0	8,2	17,4

^aSoweit ausgewiesen; ^bTeilnehmerwährungen am Wechselkursmechanismus; ^ceinschließlich Auslassungen; ^düberwiegend Landeswährungen der Lieferländer; ^eohne AKP-Länder.
Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

ten. Die seither gemachten Währungserfahrungen haben die Tendenz offenbar verstärkt (vgl. Tabelle 4).

Im Import von verbundenen Unternehmen bevorzugt die Hälfte der befragten Unternehmen Kontrahierungen in Fremdwährungen, eine weitere größere Anzahl kontrahiert variabel in Abhängigkeit von der Region. Regelmäßig in D-Mark wickeln 23 % der Unternehmensgruppen, die aber nur 13 % des Importumsatzes repräsentieren, ihre Bezüge von verbundenen Unternehmen im Ausland ab. Die Dominanz der Fremdwährungskontrakte im Import korrespondiert mit der Dominanz der DM-Fakturierung im Export (vgl. Tabelle 5).

Preisumrechnung

Im Zusammenhang mit der Valuta-Kontrahierung im Export und der DM-Kontrahierung im Import wollten wir wissen, welche Wechselkurse die Lieferfirmen im In-

WIRTSCHAFTSDIENST 1988/IX

Tabelle 4
Währungspräferenzen ausländischer Lieferanten
und deutscher Importeure
(Anzahl der Antworten)

	Bevorzugte Währung			Summe
	D-Mark	Fremdwährung	unterschiedlich/keine Präferenz	
Ausländ. Lieferanten	47	57	8	112
Deutsche Importeure	48	39	30	117

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

Tabelle 5
Kontrahierungswährung im Import von verbundenen Unternehmen

Kontrahierungswährung	Anzahl	% der Anzahl	% des Umsatzes
regelmäßig D-Mark	17	23	13
regelmäßig Fremdwährung	34	46	48
unterschiedlich	23	31	38
Summe der Antworten	74	100	100

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

Tabelle 6
Umrechnungskurse D-Mark/Fremdwährung bei Exporten auf Valutabasis
(Zahlungsziele von 30 Tagen und mehr)

Lieferungen an:	Verwendeter Umrechnungskurs				Summe
	Kassa	Termin	unterschiedlich	anderer Kurs ^a	
1987					
unverbundene Dritte	21	15	3	2	41
verbundene Unternehmen	8	4	4	7	23
sowohl als auch	2	4	-	-	6
alle Unternehmen	31	23	7	9	70
1977					
alle Unternehmen	32	17	3	4	56

^a Durchschnitts-, Plankurs etc.
Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

und Ausland der Umrechnung ihrer Preise und Rechnungsbeträge in die Fremdwährung zugrunde legen und wie sich die Praxis in den letzten Jahren, in denen die Unternehmen zunehmend Erfahrungen mit dem herrschenden internationalen Wechselkurssystem sammeln konnten, verändert hat. Die Umfrage legte dazu einige bemerkenswerte Verhaltensmuster offen.

Von Interesse ist zunächst die Verwendung des Kassa- und des Terminkurses für die Betragsumrech-

Tabelle 7
Umrechnungskurse Valuta/DM bei Importen
auf DM-Basis

(Zahlungsziele von 30 Tagen und mehr)

Bezüge von:	Verwendeter Umrechnungskurs				Summe
	Kassa	Termin	unterschiedl.	anderer Kurs ^a	
1987					
unverbund. Dritten	21	10	1	–	32
verbundenen Unternehmen	5	2	0	1	8
sowohl als auch	1	–	–	1	2
alle Unternehmen	27	12	1	2	42
1977					
alle Unternehmen	26	6	1	1	34

^a Durchschnitts-, Plankurs etc.

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

Tabelle 8
Umrechnungskurse in Abhängigkeit vom
Untersuchungszeitpunkt, 1987

Umrechnungszeitpunkt	Umrechnungskurs				Summe
	Kassa	Termin	unterschiedl.	anderer Kurs ^a	
Export (DM/Valuta)					
Angebot/Vertrag	11	23	4	3	41
Liefg./Rechnungstellg.	20	4	6	5	35
Sonst. Zeitpunkt	5	3	1	1	10
alle Unternehmen	36	30	11	9	86 ^b
Import (Valuta/DM)					
Angebot/Vertrag	5	11	2	–	18
Liefg./Rechnungstellg.	22	5	4	–	31
Sonst. Zeitpunkt	6	–	–	2	8
alle Unternehmen	33	16	6	2	57 ^b

^aDurchschnitts-, Plankurs etc. ^bAbweichungen von den Grundgesamtheiten der Tabellen 6 und 7 wegen Einbeziehung zusätzlicher Zahlungsziele.

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

Tabelle 9
Kalkulation der Angebotspreise im Export^a
(Anzahl der Unternehmen)

	Europa			Dollarraum		
	ja	nein	teils	ja	nein	teils
Wie Inlandspreise (ab Werk)	5	24	9	2	28	8
Allgemeine Auslandspreisliste	8	30	–	7	31	–
Preislisten für bestimmte Regionen	14	16	8	14	19	5
Einzelkalkulation	19	7	12	19	6	13

^a Für Produkte ohne gewöhnlichen Marktpreis.

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

nung bei Lieferverträgen mit Zahlungszielen von 30 Tagen und mehr, d.h. Zeitspannen, innerhalb derer größere Wechselkursveränderungen durchaus möglich sind. Dabei zeigt sich, daß deutsche exportierende Unternehmen (vgl. Tabelle 6) und mehr noch ausländische Lieferfirmen (vgl. Tabelle 7) bei Ausfuhrgeschäften dem Kassakurs gegenüber dem Terminkurs den Vorzug geben. Dieses auf den ersten Blick überraschende Verhaltensmuster gilt in gleicher Weise für den Lieferverkehr zwischen unverbundenen wie zwischen verbundenen Unternehmen. Eine mögliche Erklärung für dieses Verhalten könnte die Erfahrung der Unternehmen sein, daß der Terminkurs den am Erfüllungstag herrschenden Kassakurs nicht zuverlässig zu prognostizieren vermag. Der Terminkurs erscheint daher mittelfristig dem – einfacher zu bestimmenden – Kassakurs nur dann überlegen, wenn das Unternehmen im Zeitpunkt der Währungsumrechnung (Vertragsschluß, Rechnungstellung, Eigentumsübergang etc.) tatsächlich kurssichert. In den letzten zehn Jahren ist im Export wie im Import eine vermehrte Verwendung des Terminkurses bei Betragsumrechnungen festzustellen, eine Entwicklung, die vermutlich mit der zunehmenden Vertrautheit der Unternehmen mit den Techniken der Kurssicherung zu tun hat. Andere Umrechnungskurse oder -faktoren (Plan-, Durchschnitts-, Mischkurse etc.) werden vorwiegend innerhalb von Unternehmensgruppen angewandt (vgl. Tabelle 7).

Außerdem interessierte die Frage, ob die Verwendung des Kassa- oder Terminkurses mit der Länge des Risikozeitraums korreliert ist. Hier zeigt sich, daß die Unternehmen bei Umrechnungen zum Zeitpunkt der Lieferung und/oder Rechnungstellung ganz überwiegend den Kassakurs benutzen, während sie in den Fällen, wo die Umrechnung bereits bei Angebotserteilung oder Vertragsschluß vorgenommen werden muß, meist den Terminkurs wählen⁵. Dieses Muster findet sich übereinstimmend im Export wie im Import (vgl. Tabelle 8). Es deutet darauf hin, daß die Unternehmen mit zunehmender Länge der Risikoperiode vom Kassa- zum Terminkurs übergehen. Gegenüber 1977 zeigt sich dabei keine signifikante Änderung der Verhaltensweisen, so daß auf die Wiedergabe der Vergleichsdaten hier verzichtet wird (vgl. Tabelle 8).

Flexible Preispolitik

Wie haben exportierende Unternehmen preispolitisch auf die starken Wechselkursverschiebungen der letzten Jahre reagiert? Maßgeblich für die Reaktion ist

⁵ Die Grundgesamtheit weicht von der in Tabelle 7 erfaßten Zahl der Unternehmen ab, da auch Lieferungen mit kurzem (unter 30 Tagen) oder unbekanntem Zahlungsziel berücksichtigt werden.

die Wettbewerbsintensität auf dem jeweiligen Gütermarkt. 38 von 142 Unternehmen, die rund die Hälfte des erfaßten Exportumsatzes repräsentieren, gaben an, daß es für ihr Exportgut einen Börsen-, Markt- oder Auktionspreis gibt, der für sie ein Datum ist. Es handelt sich dabei vielfach um Hersteller oder Ausfuhrhändler von vertretbaren Massengütern wie Chemikalien, Kunst- und Farbstoffen, Stahl und NE-Metallen, Papier, Automobilzubehör, Elektrogeräten, Bekleidung etc. Bei Produkten, für die es einen gewöhnlichen Marktpreis nicht gibt, werden die Angebotspreise überwiegend für jeden Auftrag einzeln kalkuliert. Nur eine Minderheit der Unternehmen verwendet allgemeine Auslandspreislisten oder Preislisten für bestimmte Regionen, und kaum ein Unternehmen kontrahiert zu den gleichen Ab-Werk-Preisen wie im Inland. Diese Angebotspraxis spiegelt einerseits die deutsche Außenhandelsstruktur wider, die durch einen bedeutenden Anteil „maßgeschneiderter“, qualitativ hochwertiger Produkte gekennzeichnet ist; sie deutet aber auch auf eine differenziert auf die jeweilige Nachfragesituation abgestimmte Preiskalkulation hin. Größere regionale Unterschiede im Angebotsverhalten (Europa oder USA) sind dabei nicht erkennbar (vgl. Tabelle 9).

Für eine flexible Angebotspraxis spricht auch die Bereitschaft nahezu aller Unternehmen, im Export nach dem Dollarraum eine Kompression ihrer Gewinnmargen hinzunehmen; 105 von 115 Unternehmen (91,3%) äußerten sich entsprechend. Um Auslandsmärkte bei schwachem oder fallendem Dollar zu halten, sind 53 Unternehmen (46,1%) notfalls bereit, im US-Geschäft ganz auf Gewinn zu verzichten, davon 21 für ein Jahr, 28 bis zu drei Jahren und 4 noch länger. 49 Firmen (42,6%) würden sogar vorübergehend unter Vollkosten verkaufen, davon 35 um bis zu 10 %, die übrigen 14 um einen noch höheren Satz.

Gewinnschwelle

Bereitschaft zu flexibler Preisgestaltung war in der Vergangenheit bereits gefragt, und sie dürfte auch künftig gefordert sein. Im Frühjahr 1988 lag die Gewinnschwelle (Break-even-point) im Export nach den USA für 55 der antwortenden Unternehmen bei einem Dollarkurs von über 1,80 DM (vgl. Tabelle 10). Diese Schwelle ist im 4. Quartal 1987 und in der ersten Hälfte dieses Jahres zum Teil erheblich unterschritten worden. Ein erneuter Rückgang des Dollarkurses läßt sich nicht abschließen.

1987 war der Dollarkurs mit durchschnittlich 1,7974 DM um 17,2% niedriger als im Jahr davor (2,1715 DM). Es ist deshalb auch nicht überraschend, daß 46,3% der


Tabelle 10
Gewinnschwelle in Abhängigkeit vom Dollarkurs
(Frühjahr 1988)

Dollarkurs	Anzahl
bis 1,50 DM	2
1,51 – 1,60 DM	6
1,61 – 1,70 DM	8
1,71 – 1,80 DM	18
1,81 – 1,90 DM	12
1,91 – 2,00 DM	11
2,01 – 2,10 DM	2
2,11 – 2,20 DM	6
2,21 – 2,30 DM	4
über 2,30 DM	6

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

Tabelle 11
Änderungen der DM- oder Dollarpreise im Export nach den USA 1987
(Anzahl der Fälle)

	DM-Preise	Dollarpreise
Preiserhöhung: 20% und mehr	–	3
15 – 19,9%	–	2
10 – 14,9%	–	6
5 – 9,9%	3	7
0 – 4,9%	14	5
Keine Preisänderung	26	11
Preissenkung: 0 – 4,9%	2	2
5 – 9,9%	10	2
10 – 14,9%	3	1
15 – 19,9%	2	–
20% und mehr	–	–

 Bereiche unveränderter DM- bzw. Dollarpreise, unter Berücksichtigung der Dollarabwertung (DM-Aufwertung) von 17,2% (20,8%) 1987.

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

antwortenden 108 Unternehmen 1987 im Amerika-Export erhebliche und weitere 35,2% geringe Gewinneinbußen registrierten. Tatsächlich ist es zwar – folgt man den Ergebnissen der Unternehmensbefragungen – 46 von 99 Unternehmen gelungen, den Kursrückgang durch eine entsprechende Anhebung der tatsächlichen oder impliziten Dollarpreise auf ihre amerikanischen Kunden zu überwälzen. 53 Firmen mußten indessen mehr oder weniger große Preisrückgänge in D-Mark hinnehmen (vgl. Tabelle 11). Hinzu kommt, daß die geringen Gewinnmargen in der Regel nicht durch eine entsprechende Vergrößerung des Absatzes kompensiert werden konnten. Im Gegenteil: nur 24% der Unternehmen meldeten eine Absatzausweitung, während bei 30% der Absatz konstant blieb und bei 46% sogar schrumpfte.

Tabelle 12
Finanzielle Vorsorge gegen anhaltenden
Dollarkursverfall

(Nennungen von 78 Unternehmen)

Maßnahme	Anzahl
Vorsorgl. Verkauf von Dollar per längerfrist. Termin	50
Verschuldung in Dollar	11
Devisen-Optionsgeschäfte	13
Andere Maßnahmen	20

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

Tabelle 13
Reaktion auf den Dollarkursrückgang seit 1985

Der Rückgang des Dollarkurses veranlaßte von 110 Unternehmen insgesamt:

- 32 den Export in die USA zu verringern,
- 49 den Absatz in Europa zu steigern,
- 45 den Absatz auf anderen Auslandsmärkten zu steigern,
- 27 zusätzliche Teile der Produktion nach Nordamerika zu verlagern,
- 6 zusätzliche Teile der Produktion nach Asien zu verlagern,
- 68 verstärkt Rationalisierungsmaßnahmen durchzuführen,
- 44 beschleunigt neue oder veränderte Produkte zu entwickeln.

Quelle: HWWA-Unternehmensbefragung, Frühjahr 1988.

Allerdings handelt es sich dabei zum Teil noch um die Spätphase der „Normalisierung“: In der ersten Hälfte dieses Jahrzehnts konnten die Unternehmen bei steigendem Dollar und rascher Wirtschaftsexpansion in den USA eine deutliche Steigerung ihres Mengenabsatzes und eine erhebliche Zunahme der DM-Stückgewinne realisieren. 84 % der befragten Unternehmen hielten damals ihre Dollarpreise – relativ zu Konkurrenzangeboten – in etwa konstant und erzielten vorübergehend um bis zu 100 % höhere Stückelöse; nur 16 % senkten ihre Dollarpreise in mehr oder minder großem Ausmaß. Als Ergebnis des im letzten Jahr verspürten Preisdrucks lagen die Preise im US-Export im Frühjahr 1988 bei 46,3 % der befragten Unternehmen niedriger als im Export nach Europa. 41,7 % der Unternehmen sahen einen Gleichstand erreicht, und 12,0 % konnten im Export nach den USA noch immer höhere Ab-Werk-Preise durchsetzen.

Strategische Anpassungsreaktionen

Um sich vor anhaltendem Dollarkursverfall zu schützen, haben zahlreiche Unternehmen in den letzten Jahren vorsorglich Dollar längerfristig per Termin verkauft, sich in Dollar verschuldet, Devisen-Optionsgeschäfte getätigt oder zu anderen Maßnahmen (einschließlich Umstellung der Fakturierungswährung) gegriffen (vgl. Tabelle 12). Sie konnten sich auf diese Weise, soweit die

erwartete Entwicklung tatsächlich zeitgerecht eingetreten ist, vorübergehend vor den Folgen der Kursentwicklung absichern.

Damit gewannen sie Zeit für die Einleitung strategischer Anpassungsschritte. Hierzu gehören die Verminderung der Abhängigkeit vom US-Markt durch die (stärkere) Erschließung anderer Auslandsmärkte, Produktionsverlagerungen in die USA und/oder in Niedriglohnländer, Rationalisierungsmaßnahmen und die Entwicklung neuer Produkte (vgl. Tabelle 13). Alle diese Möglichkeiten wurden von den befragten Unternehmen in unterschiedlicher Kombination wahrgenommen.

Auch im Import sind strategische Anpassungsreaktionen auf den Dollarkursverfall der letzten Jahre erkennbar, wenn auch die geringe Zahl der Antworten den Repräsentationsgrad der Ergebnisse stark reduziert. 36 von 39 antwortenden Unternehmen sahen sich durch den Rückgang des Dollarkurses veranlaßt, ihre Bezüge aus dem Dollarraum zu steigern (27 aus den USA, 7 aus Lateinamerika, 10 aus Asien). Die Bezüge aus dem übrigen Ausland verringert haben 15 Befragte (davon 12 aus Westeuropa, aber nur 2 aus Japan), und 12 Unternehmen haben ihre Käufe in der Bundesrepublik eingeschränkt.

Insgesamt kann es nach den Umfrageergebnissen nicht verwundern, daß die Handelsbilanz der Bundesrepublik nicht in jedem Falle und vor allem nicht unverzüglich „lehrbuchmäßig“ auf die Wechselkursänderungen der letzten Jahre reagiert hat. Kurzfristige Schwankungen der Wechselkurse haben vermutlich kaum einen Einfluß auf den Außenhandel. Im gesamten Außenhandel eines Landes wirken sich Veränderungen einzelner Wechselkurse ohnehin nur begrenzt aus, da die „effektive“ Kursänderung in der Regel deutlich geringer ist. Für die Bundesrepublik ist hier insbesondere die Einbindung in das Europäische Währungssystem (EWS) von Bedeutung.

Über zwei oder mehr Jahre anhaltende Veränderungen einer Währung bewirken dagegen deutliche Veränderungen in Niveau und Struktur zumindest des bilateralen Außenhandels und damit auch in Niveau und Struktur der Produktion und der Beschäftigung. Treten diese längerfristigen Kursverschiebungen zyklisch auf, wie beim Dollarkurs zu beobachten, so sind realwirtschaftliche Fehlallokationen zu befürchten. Eine Verstetigung der Wechselkursentwicklung hätte daher zweifellos eine positive Wirkung auf Wachstum und Beschäftigung. Eine derartige Verstetigung ist längerfristig aber sicher nicht durch Notenbankinterventionen, sondern im wesentlichen durch eine bessere internationale Koordination der nationalen Wirtschaftspolitik erreichbar.