

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Verzeichnis wichtiger Symbole	XV
I Problemstellung und Aufbau des Buches	1
II Devisenmarkt und Wechselkurs	5
1 Grundlagen	5
1.1 Wechselkurs und Wechselkursarten	5
1.2 Wechselkurssysteme	9
1.2.1 Arten	9
1.2.2 Funktionsmechanismen von Wechselkurssystemen ...	13
1.2.3 Vor- und Nachteile vollständig fixer Wechselkurse ..	20
1.3 Zusammenfassung	23
Wiederholungsfragen	25
Übungsaufgaben	26
2 Internationale Paritätsbeziehungen	29
2.1 Kennzeichen eines vollkommenen Marktes	29
2.2 Kaufkraftparitätentheorie	31
2.2.1 Herleitung	31
2.2.2 Beurteilung	36
2.3 Zinsparitätentheorie	39
2.3.1 Herleitung	39
2.3.2 Beurteilung	42
2.4 Terminkurstheorie der Wechselkurserwartung	43
2.4.1 Herleitung	43
2.4.2 Beurteilung	46
2.4.2.1 Siegel-Paradox	46
2.4.2.2 Siegel-Paradox und Wechselkursprognose	48

X

2.5	Internationaler <i>Fisher</i> -Effekt	51
2.5.1	Herleitung	51
2.5.2	Beurteilung	52
2.6	Nationaler <i>Fisher</i> -Effekt	53
2.6.1	Herleitung	53
2.6.2	Beurteilung	60
2.7	Zusammenfassung	61
	Wiederholungsfragen	63
	Übungsaufgaben	64
3	Finanzmarkttheoretische Ansätze zur Wechselkursklärung	67
3.1	Grundlagen	67
3.2	Das <i>Dornbusch</i> -Modell	68
3.2.1	Kurzcharakterisierung	68
3.2.2	Elemente des <i>Dornbusch</i> -Modells	70
3.2.2.1	Die RR-Kurve	70
3.2.2.2	Die QQ-Kurve	75
3.2.2.3	Zusammenfassung der Ausgangssituation	80
3.2.3	Die Auswirkungen expansiver Geldpolitik	83
3.2.3.1	Die langfristige Anpassung	83
3.2.3.2	Die kurzfristige Anpassung	84
3.2.4	Diskussion	86
3.3	Zusammenfassung	88
	Wiederholungsfragen	90
	Übungsaufgaben	91
III	Grundlagen unternehmerischen Währungsmanagements	93
1	Das Numéraire-Problem	93
1.1	Kurzcharakterisierung	93
1.2	Entscheidungstheoretische Grundlagen	94
1.3	Das <i>Onassis</i> -Problem	96
1.4	Die Auflösung des Problems über zustandsabhängige Nutzenfunktionen	99
1.5	Verallgemeinerungen und Konsequenzen	105

XI

1.6	Zusammenfassung	111
	Wiederholungsfragen	113
	Übungsaufgaben	114
2	Wechselkursrisiko, Hedging und Spekulation	117
2.1	Definition von "Wechselkursrisiko"	117
2.2	Arten von Wechselkursrisiken	118
2.2.1	Das Translations- oder Umrechnungsrisiko	118
2.2.2	Das Transaktions- oder Umwechslungsrisiko	125
2.2.3	Das ökonomische (Wechselkurs-) Risiko	128
2.2.4	Zwischenfazit	132
2.3	Hedging und Spekulation	134
2.3.1	Hedging und Spekulation aus nutzenorientierter Sicht	134
2.3.2	Hedging und Spekulation aus marktwertorientierter Sicht	139
2.4	Zusammenfassung	145
	Wiederholungsfragen	147
	Übungsaufgaben	148
3	Kurssicherungsinstrumente	151
3.1	Interne Kurssicherungsinstrumente	152
3.2	Externe Kurssicherungsinstrumente	157
3.2.1	Devisentermingeschäfte	158
3.2.1.1	Devisenforwardgeschäfte	159
3.2.1.2	Devisenfuturesgeschäfte	161
3.2.1.3	Devisenoptionsgeschäfte	168
3.2.2	Fremdwährungskredite oder -anlagen	171
3.3	Zusammenfassung	173
	Wiederholungsfragen	175
	Übungsaufgaben	176
4	Ein Zwei-Fonds-Theorem und das Exposure-Konzept	179
4.1	Die unternehmerische Ausgangssituation	179
4.1.1	Die Handlungsalternativen	179
4.1.2	Die Zielfunktion	181

XII

4.2	μ - σ -effiziente Kurssicherungsstrategien	185
4.3	Die Eigenschaften der beiden Basis-Portefeuilles	192
4.4	Zusammenfassung	198
	Wiederholungsfragen	200
	Übungsaufgaben	201
	Anhang	205
IV	Analyse konkreter Absicherungsprobleme	207
1	Hedging mit Forwards und Futures	208
1.1	Hedging mit Forwards	208
1.1.1	Hedging bei sicherer Fremdwährungseinzahlung	209
1.1.2	Hedging unsicherer Fremdwährungseinzahlungen	212
1.2	Hedging mit Futures	224
1.2.1	Hedging bei unpassender Fälligkeit	224
1.2.2	Hedging bei unpassender Währung	233
1.3	Zusammenfassung	235
	Wiederholungsfragen	237
	Übungsaufgaben	238
2	Hedging mit Devisenoptionen	242
2.1	Isolierter Einsatz von Devisenoptionen	242
2.2	Simultaner Einsatz von Devisenforwards und -optionen	247
2.3	Zusammenfassung	254
	Wiederholungsfragen	256
	Übungsaufgaben	257
3	Hedging bei internationalen Ausschreibungen	261
3.1	Die Ausgangssituation	262
3.2	Hedging (nur) mit langfristigen Devisenforwards	264
3.2.1	Einstufige Terminalsicherung	265
3.2.2	Zweistufige Terminalsicherung	269
3.2.2.1	Zielkriterium und Lösungskonzept	269
3.2.2.2	Varianzminimierung in $t = 1$	271
3.2.2.3	Varianzminimierung in $t = 0$	272

XIII

3.3	Hedging unter Berücksichtigung von Optionen und kurzfristigen Devisenforwards	276
3.3.1	Das modifizierte Entscheidungsproblem	277
3.3.2	Varianzminimierung in $t = 1$	279
3.3.3	Varianzminimierung in $t = 0$	280
3.4	Zusammenfassung	284
	Wiederholungsfragen	285
	Übungsaufgaben	286
4	Kurzfristig revolvinges Hedging	290
4.1	Das Drei-Zeitpunkte-Problem	292
4.1.1	Die Ausgangssituation	292
4.1.2	Varianzminimierung in $t = 1$	294
4.1.3	Varianzminimierung in $t = 0$	294
4.1.4	Diskussion	299
4.1.4.1	<i>Spremanns</i> Fifty-fifty-Mischung	300
4.1.4.2	Fifty-fifty-Mischung versus 100 %-Routine-Hedge	302
4.2	Das $(T+1)$ -Zeitpunkte-Problem	304
4.2.1	Die Ausgangssituation	304
4.2.2	Die Hedging-Strategie	306
4.2.3	Diskussion	309
4.3	Zusammenfassung	312
	Wiederholungsfragen	314
	Übungsaufgaben	315
	Anhang 1	318
	Anhang 2	319
	Anhang 3	320
5	Hedging, Spekulation und Produktion	323
5.1	Die Ausgangssituation	323
5.2	Produktionsentscheidungen ohne Hedgingmöglichkeit	324
5.3	Produktionsentscheidungen bei Verfügbarkeit von Forwards geeigneter Fälligkeit	327

XIV

5.4	Produktionsentscheidungen bei alleiniger Verfügbarkeit von Futures unpassender Fälligkeit	332
5.5	Zusammenfassung	341
	Wiederholungsfragen	343
	Übungsaufgaben	345
V	Ausblick	349
	Mathematischer Anhang	351
1	Erwartungswert einer Zufallsvariablen	351
2	Bedingter Erwartungswert einer Zufallsvariablen	352
3	Varianz einer Zufallsvariablen	353
4	Kovarianz zweier Zufallsvariablen	354
5	Korrelationskoeffizient zweier Zufallsvariablen	355
6	Erwartungswert und Varianz einer Summe oder eines Pro- dukts von Zufallsvariablen	356
7	Varianz-Kovarianz-Matrizen	357
	Literaturverzeichnis	361
	Verweisregister	373
	Stichwortregister	377