

WIRTSCHAFT

Absturz im Panikquartal

FINANZIERUNG Der Schwächeanfall von US-Dollar, Pfund und Yen wird tiefrote Spuren in den Bilanzen heimischer Industriebetriebe hinterlassen. Wie lange hält der Albtraum exportierender Unternehmen noch an?



Nacht über dem Times Square, New York: Anhaltender Schatten des schwachen Dollars über Europa?

Stefan Pierer kann tun, was er will – die Tatsache, dass der Dollar von einem historischen Tiefststand zum nächsten purzelt, dürfte spätestens heuer blutrote Spuren in seinen Büchern hinterlassen. „Obwohl wir erneut Preisanhebungen in Nordamerika vorgenommen haben, wird der niedrige Dollarkurs unser Ergebnis deutlich schwächen“, sagt der Vorstandschef des Mattighofener Zweiradherstellers. Und das, obwohl die Verkäufe, selbst in den USA, durchaus florieren.

Der Albtraum heimischer Exporteure und all jener mit Zahlungsverpflichtungen in ausländischer Währung begann im August vergangenen Jahres. Ausgelöst von den ersten milliarden schweren Abschreibungen aus der US-Hypothekenkrise verlor der Greenback zum Euro bis zum April 2008 um über 16 Prozent an Wert. Eine katastrophale Entwicklung für heimische Exporteure, die – im August noch völlig zu Recht – mit einer Seitwärtsbewegung des Dollar rechneten und aufgrund immer engerer Verkaufsmargen die Kosten für eine Devisenabsicherung einsparten.

Boom im „Panikquartal“. Doch die allgemeine Schwäche traf nicht nur den US-Dollar.

Wie der Greenback sackten in den letzten Monaten das britische Pfund, der japanische Yen und der Schweizer Franken gegen den Euro auf historische Tiefstwerte ab. Und die günstigen Nachrichten aus der Euro-Zone reißen nicht ab: Ende Mai überraschte die EU mit Wachstumswerten für das erste Quartal 2008, die angesichts der US-amerikanischen Krise nicht für möglich gehalten wurden. Mit einem Wachstum von 1,5 Prozent im ersten Jahresviertel war die deutsche Wirtschaft im „Panikquartal“ (Financial Times) so stark wie zuletzt 1996. Ähnliche Werte berichteten die Statistiker aus Frankreich, Österreich und Benelux. Müssen sich heimische Exporteure dauerhaft auf Dollarkurse um die 1,60 Euro einstellen?

Euro im Sinkflug? „Aus unserer Sicht hat die Dollarschwäche ihren Höhepunkt bereits überschritten“, gibt Rainer Singer, Währungsanalyst der Erste Bank, Entwarnung. Der Banker rechnet auf Jahressicht mit einem Kursanstieg der US-Valuta von über 10 Prozent auf 1,38 Euro. Am oberen Ende der Prognosebandbreite (siehe Kasten) reiht sich Tim Geissler von der Raiffeisen Landesbank Niederösterreich-Wien mit einer

Schätzung von 1,48 Euro pro US-Dollar innerhalb der kommenden 12 Monate ein. „Zur Jahresmitte rechnen wir mit Kursen von rund EUR/USD 1,57. Gegen Ende 2008 sollten die jüngst vorgenommenen Zinssenkungen der amerikanischen Notenbank von insgesamt 3,25 Prozent die Wirtschaft und somit den Dollar entsprechend unterstützen“, sagt Geissler. Das Ergebnis der vom INDUSTRIEMAGAZIN befragten Analysten zur



„Währungsprognosen hin oder her, jeder verantwortungsvolle Kaufmann sollte sein Risiko kennen und absichern.“

Tim Geissler, Analyst RLB NÖ-Wien

Dollarentwicklung lässt heimische Exporteure wie KTM wieder hoffen: Alle Experten rechnen mit einer namhaften Dollaraufwertung, der Mittelwert der Prognosen liegt mit EUR/USD 1,42 um knapp 10 Prozent über dem Kurs zu Redaktionsschluss.

Risikowährung Pfund. Auch bei den anderen wichtigen Handelswährungen dürften für

die heimische Industrie die härtesten Monate überstanden sein. „Aufgrund der sehr hohen Bewertung des Euros und des verhaltenen Risikoappetits an den Kapitalmärkten erwarten wir eine deutliche Befestigung des Yen“, sagt Rainer Singer von der Erste Bank. Mit rund 9 Prozent schätzen Analysten das Aufwertungspotenzial der japanischen Valuta zur Gemeinschaftswährung im Durchschnitt ähnlich hoch wie beim US-Dollar ein. Während auch beim Schweizer Franken eine klare Empfehlung zur Absicherung gegen steigende Notierungen ausgesprochen wird, sehen Experten die zukünftige Entwicklung des britischen Pfundes völlig unterschiedlich. Für Exporteure scheint die englische Valuta somit das größte Verlustrisiko zu bergen.

Termingeschäft. „Währungsprognosen hin oder her, jeder verantwortungsvolle Kaufmann sollte sein Risiko kennen und absichern“, sagt Tim Geissler von der RLB NÖ-Wien. Hierfür greifen die meisten heimischen Unternehmen auf den Klassiker, das Devisentermingeschäft, zurück. Geissler: „Devisentermingeschäfte eignen sich besonders, wenn das Unternehmen mit dem gegenwärtigen Wechselkurs gut leben kann und eine Zahlung in fremder Währung zu einem fixen zukünftigen Zeitpunkt eintrifft oder zu leisten ist.“ Der mit einem grundsätzlich unwiderruflichen Termingeschäft fixierte Kurs weicht vom aktuellen Tageskurs nur um die Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungen ab. Im Falle Euro zu US-Dollar beträgt der Unterschied bei 12 Monaten Laufzeit derzeit rund 1,80 Prozent. Neben den herkömmlichen Devisenspesen fallen für Terminvereinbarungen in der Regel keine Kosten an.

Verlustrisiko begrenzen. Besonders für Importeure stellen die gegenwärtigen Niveaus der Haupthandelswährungen eine lukrative Einladung zur Kursfixierung mittels Termingeschäften dar. Für Unternehmen mit einer Zahlungsverpflichtung in US-Dollar, welche mit noch günstigeren Kursen des Greenback rechnen, empfiehlt Gottfried Huscava, Treasury Sales Erste Bank, eine Limitorder. „Der Importeur kann uns einen Limitauftrag erteilen, wonach wir seine benötigten Dollar erst bei einem Kurs von

beispielsweise 1,57 Dollar pro Euro kaufen. Sollte sich die Markteinschätzung als falsch herausstellen, kann gleichzeitig ein zusätzliches Absicherungslimit bei 1,53 gesetzt werden“, sagt Huscava. Mit dieser Strategie



„Aus unserer Sicht hat die Dollar-schwäche ihren Höhepunkt bereits überschritten.“

Rainer Singer, Währungsanalyst Erste Bank

kann man gleichzeitig Gewinnchancen nutzen und trotzdem das Verlustrisiko begrenzen.

Optionen. Teuer scheinen auf den ersten Blick die von den Treasuryexperten empfohlenen Absicherungsstrategien für Exporteure mittels Optionen. Über 30.000 Euro an Optionsprämie muss ein Unternehmen derzeit hinblättern, um einen Zahlungseingang in 12 Monaten in Dollar im Gegenwert von einer Million Euro gegen Kursverluste gänzlich abzusichern. „Dafür

hat das Unternehmen die Chance, bei einem etwa um 10 Prozent steigenden Dollar 100.000 Euro an Ertrag zu lukrieren“, sagt Karin Knöbl, Riskmanagerin beim Wiener Finanzdienstleister Merit. Mit einem kombinierten Einsatz von Optionen können die Anschaffungskosten deutlich reduziert ausgeschaltet werden. Der Preis hierfür ist eine Einschränkung des Gewinnpotenzials, wo man beispielsweise nur bis zu fünf Prozent an einem Dollaranstieg mitpartizipiert. Oder man nimmt den kompletten Verfall der Absicherung in Kauf, wenn der Wechselkurs während der Laufzeit der Option einen relativ weit entfernten Schwellenwert (etwa 1,70 Dollar pro Euro) berührt.

Gegen einen weiteren Anstieg des Dollars wird man sich in Mattighofen wohl nicht absichern. Jeder Cent, den der Greenback gegenüber dem Euro aufwertet, bringt dem Unternehmen von KTM-Chef Stefan Pierer Erleichterung. Folgt der Dollar dem von Analysten vorgezeichnetem Weg, dann könnte auch für die Gewinnmargen des Zweiradherstellers spätestens im dritten Quartal des Jahres wieder Entwarnung gegeben werden.

Ronald Felsner

Dollar, Pfund und Yen: Das sagen die Experten

12-Monats-Prognosen der wichtigsten Kreditinstitute

	USD	JPY	GBP	CHF
Erste Bank	1,38	138	k. P.	1,55
Oberbank	1,39	152	k. P.	1,60
Bank Austria	1,45	161	0,78	1,61
RLB NÖ Wien	1,48	152	0,77	1,58
Investkredit	1,44	150	k. P.	1,55
Merit (Finanzdienstleister, Wien)	1,38	160	0,83	1,62
BAWAG/P.S.K.	1,40	k. P.	k. P.	1,58
Commerzbank (D)	1,45	148	0,73	1,55
Deutsche Bank (D)	1,42	140	0,76	1,56
Credit Suisse (CH)	1,50	143	0,80	1,52
UBS (CH)	1,39	153	0,76	1,55
Bank Sarasin (CH)	1,30	137	0,74	1,60
Mittelwert	1,42	149	0,77	1,57
Kurs zu Redaktionsschluss	1,55	162	0,78	1,63
Jahresdurchschnitt 2002	0,94	118	0,63	1,47
Jahresdurchschnitt 2005	1,24	137	0,68	1,55

Legende: USD = US-Dollar, JPY = japanischer Yen, GBP = britisches Pfund, CHF = Schweizer Franken
 k. P. = keine Prognose