

## Von Rendite - Risiko - Paarung und Elefantenhochzeiten

### 1. Wenn der Strukturwandel spürbar wird

Es kann jetzt schon vorausgesagt werden, dass 1996 als eines der bewegteren Jahre in die schweizerische Wirtschaftsgeschichte eingehen wird. Allein schon das Zusammengehen von Ciba-Geigy und Sandoz zum Pharma-Grosskonzern Novartis sprengte alle bisherigen Massstäbe. Das Fusionsangebot des Verwaltungsratspräsidenten der CS-Holding an die Schweizerische Bankgesellschaft überschritt dann darüber hinaus nicht nur alle Dimensionen, sondern in seiner praktischen Abwicklung hüben und drüben auch die hierzulande bisher üblichen Gepflogenheiten.

Unvermeidbarerweise werden gewichtige Geschehnisse heutzutage von viel medienwirksamem Schall und Rauch begleitet, und vor allem werden sie in einem Masse personifiziert, als ob wirtschaftliche Entwicklungen ohne weiteres reduzierbar wären auf ein paar wenige Protagonisten. Gewiss ist es für das Publikum reizvoll, einen Moret, einen Krauer und einen Vasella als Identifikatoren für die doch recht abstrakten und komplexen Zusammenhänge im globalen Pharmageschäft zu verwenden. Und noch weit attraktiver ist es, die auf Antrieb undurchsichtigen und schwerverständlichen Entwicklungen im schweizerischen Bankgeschäft durch die Personifikation des Gladiatorenkampfes zwischen einem Senn, einem Ebner und einem Gut zu "entschlüsseln". Es liegt aber auf der Hand, dass zum wirklichen Verständnis der Vorgänge eine von Hofnachrichten und Schauergeschichten möglichst freie vertiefte ökonomische Analyse notwendig ist.

Ziel dieses Anlagekommentars ist es deshalb, die hinter den genannten Grossereignissen stehenden ökonomischen Grundtrends herauszuschälen. Dass es solche gibt und dass sie vor weiteren Unternehmungen nicht Halt machen werden, ist angesichts des in sehr schnellem Tempo vor sich gehenden Strukturwandels a priori klar. Für den am Wirtschaftsgeschehen Interessierten und insbesondere für den als Investor im Wirtschaftsgeschehen Involvierten ist es wichtig zu erkennen, welches die hauptsächlichsten Eigenschaften der derzeit vor sich gehenden Umwälzung sind und welche Unternehmungen am ehesten erfolgreich aus dem Strudel auftauchen werden.

Strukturwandel ist ein darwinistischer Prozess. Das heisst, dass alte Strukturen untergehen und andere, den Anforderungen neuer Verhältnisse besser angepasste Organismen Oberhand bekommen. In der Praxis wird es selbstverständlich immer

viele Grautöne geben, der Darwinismus wird infolge der zahlreichen politischen und sozialen Abfederungsmechanismen kaum je in Reinkultur durchbrechen. Man tut aber gut daran, sich des Grundsatzes bewusst zu sein: Strukturwandel ist keine Sonntagsschule.

## 2. Der globale Finanzplatz

Bekanntlich werden wir in diesem Anlagekommentar nicht müde aufzuzeigen, dass wesentliche Denkmuster von früher für die Beurteilung der heutigen Situation nicht mehr genügen bzw. sogar nicht mehr stimmig sind. Die globalen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich in den letzten fünf, zehn Jahren in hohem Masse verändert. An erster Stelle steht der weitestgehende Abbau nationaler Grenzen in den globalen Finanzmärkten. Ja, es ist eigentlich unrichtig, überhaupt noch von Finanzmärkten in der Mehrzahl zu sprechen: In den Hauptwährungen wird heute absolut global operiert; es gibt nur noch einen Marktplatz mit extrem tiefen Informations- und Transaktionskosten.

Im Hintergrund dieser Globalisierung steht unseres Erachtens in erster Linie der Bedeutungsschwund des politischen Elementes. War es früher angesichts der bipolaren Organisation der Welt und ihren sehr realen Bedrohungen in keiner Weise irrelevant, welche Nation letztlich einen Vermögenswert verankerte, so ist heute bei weitem wichtiger, welche "counterparty", d.h. welcher Schuldner, schlussendlich für eine Forderung geradestehen muss.

Für unsere Lagebeurteilung gilt es festzuhalten, dass diese Globalisierung synonym ist mit dem Bedeutungsschwund verschiedener nischenähnlicher Verhältnisse, wie es sie bis in die achtziger Jahre hinein noch gegeben hat und die namentlich einen Teil des Finanzplatzes Schweiz ausgemacht hatten.

Der Bedeutungsschwund der Nationen und die Bedeutungssteigerung der "Corporates" geht an niemandem spurlos vorbei. War es bis vor kurzem für die meisten Staaten noch möglich, angesichts der weltpolitischen Verhältnisse und der sich daraus ergebenden Unabdingbarkeit starker staatlicher Strukturen Defizite aufzutürmen, so stellen wir heute einen globalen Trend zu fiskalischen Einsparungen fest. Wir stellen überdies fest, dass in keinem relevanten Industrieland mehr die Bereitschaft besteht, das Staatswachstum durch eine inflationäre Geldpolitik zu finanzieren. Die Notenbanken sind ja ebenfalls Mitspieler im globalen Finanzmarkt geworden - ihre Rolle als Betreiber mehr oder minder grosszügiger nationaler Geldautomaten ist zu Ende gespielt, denn der globale Finanzmarkt wacht über Wohlverhalten oder Fehltritte mit höchster Effizienz. Nur schon der Gedanke an "ein wenig Inflation" wird stante pede mit tieferen Wechselkursen und höheren Langfristzinsen bestraft. Für unsere Lagebeurteilung gilt es festzuhalten, dass früher typische schweizerische Tugenden - tiefe Inflation, tiefe Staatsquote (m.a.W. die besten Rahmenbedingungen weltweit) - unter dem Druck des globalen Finanzmarkts immer weniger als komparativer Vorteil gelten können. Die Schweiz hat Konkurrenz bekommen.

Bedeutungssteigerung der "Corporates": Wer auf dem globalen Finanzmarkt in Zukunft eine bestimmte Rolle spielen will, der muss glaubwürdig nachweisen, dass eine genügende Wahrscheinlichkeit besteht, den Verbindlichkeiten künftig nachkommen zu können. Dazu sind vermutlich zwei Hauptbedingungen zu erfüllen: Zum einen muss eine bestimmte Minimalgrösse vorhanden sein (oder als "Kleiner" zumindest bei einigen "Grossen" verankert sein), zum andern muss immer wieder aufs neue bewiesen werden, dass die Ertragslage den Rückschluss auf die künftige Bonität zulässt. Der Finanzmarkt verlangt nach Information über die Qualität künftiger Cash-Flows. Für unsere Lagebeurteilung ist festzuhalten, dass schweizerische Unternehmen, wenn sie Mitspieler auf dem globalen Parkett sein und bleiben wollen, sich diesen Gesetzmässigkeiten nicht entziehen können. Nolens oder volens.

### **3. Arbeit in Hülle und Fülle**

Der globale Finanzmarktplatz hat mittlerweile ein Pendant bekommen, das noch weit mehr an den Strukturen der Industrienationen rüttelt: den internationalen Arbeitsmarkt. Nach dem Ende der bipolaren Bedrohung ist es nicht mehr unvernünftig, Produktionsstätten in Ländern aufzubauen, die früher als ausgesprochen "gefährlich" galten. Wer hätte vor zehn Jahren schon an grössere Investitionen in Vietnam oder in Laos gedacht? In den "Tiger"-Staaten des mittleren und fernen Ostens gibt es billige Arbeitskraft zuhauf. Dazu kommt, dass nun auch ein Teil des früheren Ostblocks auf den Weltmarkt drängt: Ungarn, Tschechien, Polen sind nicht mehr vernachlässigbare Mitspieler. Und die Entwicklung geht weiter. Gleichermassen schwindet die Berechtigung des immens höheren Lohnniveaus in den westlichen Industrieländern. Unser Lohnniveau hat sich bis anhin rechtfertigen lassen durch Spitzenqualität in der Ausführung, durch Verlässlichkeit, durch politische Stabilität, durch Fairness der Geschäftspraktiken. Das kann durchaus auch in Zukunft eine Nische im globalen Wettbewerb sein, und damit können durchaus auch in Zukunft vergleichsweise hohe Löhne gerechtfertigt sein. Ein Ruhekissen wird sich aber durch noch so bewährte schweizerische Tugenden kaum mehr ergeben.

Was das für die sozialstaatlichen Errungenschaften der westlichen Industrienationen heissen wird, kann vorderhand nur erahnt werden, und die Ahnungen sind nicht eben angenehmer Natur. Was wundert's, wenn sich die gegenwärtige Wirtschaftslage in Europa trotz billigen Geldes durch eine sehr nachhaltige Zurückhaltung der Konsumenten kennzeichnet? Unterschwellig ist offenbar allenthalben klar, dass eigenen Ersparnissen in Zukunft vermehrte Bedeutung zukommt und dass die Zahlungsfähigkeit öffentlicher Töpfe zumindest teilweise in Frage gestellt sein könnte. Anders lässt sich der nicht in Gang kommende und damit inexistenten Aufschwung nicht erklären.

### **4. Immobilien: Substanz versus Ertrag**

Ein weiterer ökonomischer Grundtrend, den es zur Lagebeurteilung zu erwähnen gilt. Angefangen in den USA, fortgesetzt

in Japan und dann auch in Europa, hat sich die Bedeutung der Immobilien in den letzten Jahren deutlich vermindert. Grundeigentum hat seine Attraktivität im Vergleich zu Eigentum an Unternehmensanteilen - Aktien - eingebüsst. Was heute in bezug auf Boden, auf Geschäfts- oder Wohngebäude interessiert, ist nicht mehr der sogenannte "Substanzwert", sondern sind die künftigen Cash-Flows, die ein Immobilien-Investment in Zukunft zu erzeugen vermag. Also dasselbe, was ein Investor bezüglich einer Aktienanlage wissen will. Auch diese Entwicklung ist noch nicht zu Ende, und es gilt festzuhalten, dass sie an manchen Orten der Welt ganz besonders böse Folgen hat. Nämlich dort, wo die Immobilienmärkte stark überbewertet waren. Weder in Japan noch in der Schweiz ist die Immobilienkrise wirklich ausgestanden.

Welch ein Wandel, wenn man bedenkt, dass noch bis vor einigen Jahren fast blindlings jeder Betrag "nachgeworfen" wurde, war nur irgendeine Grundpfandsicherung im Hintergrund auszumachen. Stetig steigende Immobilienpreise führten da wie dort zu einer Bedenkenlosigkeit ohnegleichen.

##### **5. Was Stakeholders mit dem Strukturwandel zu tun haben**

Dass derartig gewichtige Veränderungen der Rahmenbedingungen in den verschiedensten Bereichen der Volkswirtschaft zu grösseren Anpassungen ihrer Organismen führen, dürfte nach diesen Ausführungen auf der Hand liegen. Die Unternehmen machen sich daran, ihr Ueberleben zu sichern. Ciba-Geigy und Sandoz sehen dies im Zusammenlegen ihrer profitabelsten Aktivitäten im Bereich des Pharma-Geschäfts. Gleichzeitig sollen die problematischeren Zweige "abgestossen" und Arbeitskräfte eingespart werden. Unverblümt stellt sich mit andern Worten die Unternehmensleitung auf den Standpunkt, dass es das Ausmass des Strukturwandels verbiete, Rücksicht auf irgendwelche anderen Interessen als diejenigen der Firma zu nehmen. Etwa zur gleichen Zeit beruft sich die Unternehmensleitung der Schweizerischen Bankgesellschaft just auf eben-diese "anderen Interessen" und verschliesst sich einerseits dem ungestümen Annäherungsversuch vom Paradeplatz her wie auch den Anläufen ihres Hauptaktionärs, die bestehenden Strukturen aufzubrechen. Solche Divergenz ist bemerkenswert, zumal wenn sie in einem kleinen Land wie der Schweiz zu gleichem Zeitpunkte auftritt.

Worin liegt denn die wirkliche Problematik der Situation? Wenn ein Strukturwandel im Gange ist - wir haben einige seiner Grundelemente aufgezeigt -, dann werden eben vor allem auch Strukturen in Frage gestellt, die bisher mehr oder weniger problemlos mitexistieren und mitprofitieren konnten. Die Krux der Situation liegt darin, dass der Bankenbereich der Schweiz besonders reich an solchen symbiotischen Gebilden ist und dass es deshalb aufgrund der Faktenlage nicht ganz falsch ist, wenn das volkswirtschaftliche Gesamtinteresse in den Zeugenstand gerufen wird im Angesichte der angesetzten Brecheisen.

Es sind namentlich zwei Bereiche, die untrennbar mit der Art von Banking verbunden sind, wie es bis heute in der Schweiz betrieben wurde. Der eine ist das gesamte Immobilienwesen,

also der Immobilienbesitz, der Immobilienhandel, das Bauwesen, das Bau-Nebengewerbe. Während Jahrzehnten gaben die Schweizer Banken das vorab aus Gründen der Währungsstärke billige Geld zu günstigen Bedingungen an den Schweizer Immobilienmarkt weiter und bewirkten so eine säkulare Fehlallokation volkswirtschaftlicher Mittel. Unter reinen (nachhaltigen) Renditegesichtspunkten wäre eine solche einseitige Begünstigung eines Stakeholders und damit eine derartige Klumpenrisikobildung kaum zu rechtfertigen gewesen. Unter den Gegebenheiten eines von aller Welt begünstigten Schweizer Kapitalmarkts bestand aber keine Veranlassung, anders zu handeln. Das Hypothekengeschäft als Hauptform der Betätigung von Banken im Immobilienbereich ist eine kurzfristig gesehen sehr einfache und deshalb attraktive Aktivität. Im Vordergrund steht der Geschäftsabschluss - fire and forget -, zur intensiven Begleitung wie im kommerziellen Kreditgeschäft besteht in der Regel kein Bedarf. In Zeiten stets steigender Immobilienpreise konnte dieses Geschäft von ziemlich unqualifizierten Kräften wahrgenommen werden.

Der Immobilienbestand in den Bilanzen der Grossbanken und der meisten Kantonal- und Regionalbanken ist das Resultat dieser Fehlentwicklung. Nun ist es aber natürlich etwas billig, dies im nachhinein festzustellen, und man muss sich der Dimensionen bewusst sein, die der Stakeholder des Immobilienwesens in bezug auf das schweizerische Bankengeschäft ausmacht.

Ein zweiter Stakeholder im Schweizer Bankwesen sind die Angestellten der Banken. Im Vorfeld zur Generalversammlung der Schweizerischen Bankgesellschaft wurde damit gedroht, eine Machtübernahme Ebners hätte die Streichung von mehreren tausend Arbeitsplätzen zur Folge. Dabei mag natürlich auch Taktik mit im Spiel gewesen sein, um das (an der GV mitstimmende) Personal schön bei der Stange zu halten. Ganz aus der Luft gegriffen ist die Argumentation aber insofern nicht, als im Vergleich zu andern global tätigen Banken das Niveau der Bezüge, namentlich im Bereich des mittleren, hohen und höchsten Kaders, so hoch ist, dass es einer Rentabilitätssteigerung tatsächlich entgegensteht. Der Strukturwandel, kommt er einmal in Gang, kann vor solchen Disproportionen nicht Halt machen. Das hat nicht zwingend Entlassungen zur Folge, wird sicherlich aber zu neuen Verhältnissen auf dem Arbeitsmarkt im Bankenbereich führen.

Wir haben von einer "KruX" gesprochen, der sich die Schweizer Banken in bezug auf den Strukturwandel gegenübersehen. Sie liegt ganz besonders darin, dass alles, was den Finanzplatz Schweiz schliesslich ausmacht, in den politischen Rahmenbedingungen rund um das Bankgeheimnis verankert ist. Nichts trifft für die Schweizer Banken in bezug auf das Bankgeheimnis mehr zu als der Ausspruch, dass niemand mit Steinen um sich werfen soll, der im Glashaus sitzt. So sehr auf der einen Seite der globale Druck auf die Strukturen wächst und so sehr man deshalb geneigt wäre, jegliche Anstrengungen zu Renditestеigerungen zu unterstützen, so sehr muss man sich auch bewusst sein, dass allzu grosse Sprünge das allen Banken gemeinsame Fundament in gefährlicher Weise

in Frage stellen können. Es ist deshalb müssig, ja geradezu ziemlich undifferenziert, "für" oder "gegen" die eine oder die andere Seite, Senn/Studer hie, Ebner da, zu sein. Was heisst das schon in einer Situation, die eben komplexer ist, als es die Protagonisten auf der einen wie der anderen Seite gerne weismachen wollen.

#### **6. Am Ende bleiben Shareholder Value - und Shareholder Risk**

Im Grunde genommen kann am Beispiel des schweizerischen Bankwesens exemplarisch gezeigt werden, was passieren kann, wenn allzu lange der Shareholder Value als Richtschnur für die Unternehmenspolitik vernachlässigt wird. Denn dass dies mit Blick auf die drei Schweizer Grossbanken zutrifft, steht ausser Zweifel. Wer vor etwa fünfzehn Jahren in Aktien der SBG, der SKA oder des Bankvereins investiert hatte, konnte in der Zwischenzeit durchschnittlich 4 bzw. 7 % Rendite einstreichen - inklusive Dividenden. Das ist mager. Ein Sparheft oder eine Obligation hätte etwa gleich viel gebracht. Rechtfertigen liess sich eine solche Geschäftspolitik, von der, wie oben beschrieben, dafür andere Instanzen profitierten, so lange der Schweizer Kapitalmarkt ein international einmaliges Nischendasein pflegen konnte.

Die Zeiten sind vorbei - man hat ja auch kräftig dazu beigetragen - und man muss sich, ob man will oder nicht, nach und nach den internationalen Gegebenheiten anpassen. Dazu gehört, dass der globale Finanzmarkt für bestimmte Geschäftsarten bestimmte Renditen verlangt. Wenn internationale Investmentbanken im gleichen Zeitraum real zwischen 15 und 25 % rentieren, dann kann das bei aller Sympathie für besondere schweizerische Verhältnisse und bei aller Achtung vor den "gesamtwirtschaftlichen Leistungen" nicht völlig ausser acht gelassen werden ...

Novartis hie, SBG da - der Trend ist jedenfalls ziemlich deutlich: Was beim einen mit schnellem Schnitt und überraschend vollzogen wird, ist beim anderen trotz allen vorsichtigen Manövern nicht zu umgehen. Man muss sich dem Strukturwandel stellen. Das heisst konkret:

- a) Man muss die Gegebenheiten eines globalen Finanzmarktes akzeptieren. Die Schweiz führt kein Nischendasein mehr. Es ist keineswegs gesagt, dass der Kurs des Schweizerfrankens auf die Länge mangelhafte Rendite kompensiert. Folglich muss man sich auf die global gültigen Refinanzierungsregeln ausrichten.
- b) International im Uebermass vorhandene Arbeitskraft wird auch Schweizer Bezüge unter Druck bringen. Entsprechend kommt man nicht darum herum, die Unternehmung so zu strukturieren, dass Wertschöpfung und Salär allerorts einigermaßen korrelieren. Das Universalbankprinzip auf globaler Basis ist unter diesem Gesichtspunkt nur schwerlich aufrechtzuerhalten.
- c) Die geschäftliche Ausrichtung hat sich auf die neuen Rahmenbedingungen auszurichten. Weg vom Banking für

substanzschwere Gebilde, hin zum Banking für Ertragspotentiale, das müsste die Devise sein.

Für den Investor ist selbstverständlich besonders interessant, welches denn die "global gültigen Refinanzierungsregeln" sind, auf die sich immer mehr auch die Schweizer Unternehmungen auszurichten haben. Unglücklicherweise gibt der Begriff des "Shareholder Value", wie der Begriff gemeinhin verstanden wird, nur die Hälfte der Wahrheit wieder. Was am Finanzmarkt nämlich verlangt wird, ist nicht einfach maximale Rendite - und nichts mehr. Wäre das so, dann gäbe es auf die Länge nur noch Investitionen in Casinos und in vermutete Goldvorkommen. Dies trifft aber in keiner Weise zu. Der Finanzmarkt refinanziert auch ausgesprochen "langweilige" Unternehmungen mit tiefer Rendite. Weshalb?

### **7. Zu jedem Risiko die richtige Rendite**

Im Hintergrund steht das ökonomische Grundprinzip, dass Rendite und Risiko in einem Trade-Off-Verhältnis stehen. Je mehr Risiko, desto mehr Rendite wird verlangt. Risiko ist die Wahrscheinlichkeit, mit der eine Rendite während einem bestimmten Zeitraum eintritt. Unternehmungen mit sehr geringen Ertragsschwankungen müssen deshalb weniger stolze Resultate ausweisen als solche, bei denen hohe Gewinne in der Regel gefolgt werden von Durststrecken. Wer himmelhoch jauchzt und hin und wieder zu Tode betrübt ist, muss für Kapital mehr bezahlen als der Mann ohne Eigenschaften.

Daran ist nichts Neues. Neu ist hingegen, dass der Finanzmarkt immer mehr dazu tendiert, möglichst klare Verhältnisse zu haben. Das heisst, dass Unternehmungen mit klaren Risikostrukturen vor schwammigen Konglomeraten den Vorzug finden. Weshalb? Es ist davon auszugehen, dass sich jeder Investor, grundsätzlich seine eigene Rendite-Risiko-Struktur sucht. Die Portfoliostruktur gehört, als Aktivseite einer Bilanz, ja auch zu einer Passivseite mit mehr oder weniger klaren Verpflichtungen. In nationalen oder regionalen Märkten mit beschränkter Auswahl an Anlageinstrumenten mag es für den Anleger reizvoll sein, in breit diversifizierte Konglomerate zu investieren. Der höchst effiziente globale Finanzmarkt lässt es heute aber zu, diese Diversifikation höchst kostengünstig selber vorzunehmen. Dieses vom Ökonomen *Miller-Modigliani* vorausgesagte Phänomen stellt sich nun im Sinne eines Grundtrends der "Entbündelung von Risiken" ein, und es wird schwer sein, sich der Entwicklung entgegenzusetzen.

Unschwer können Ereignisse der letzten Jahre unter den Titel "Entbündelung" eingeordnet werden. Wenn etwa AT&T sich anschickt, vorher mühsam akquirierte Unternehmensteile wieder loszuwerden und sich selber zu entschlacken, wenn Chrysler Corp. sich bemüht, Teile der Produktion anderen zu überlassen, die billiger arbeiten können, wenn Sandoz seinen Nicht-Pharma-Anteil an "Clariant" abgibt, dann sind dies Beispiele, bei denen besondere Risiken besonderen Renditen zugeordnet werden.

Unternehmensinterne Diversifikation hat zwar den unbestreitbaren Vorteil, dass die Resultate in der Mehrzahl der Fälle etwas ausgeglichener daherkommen. Sie hat aber auch den gewichtigen Nachteil, dass die unternehmensinterne Mittelallokation zu einer kaum zu lösenden Führungsaufgabe wird. Soll auf Kosten des renditestarken in den renditeschwachen Bereich investiert werden, oder soll umgekehrt das schwach vor sich hintuckernde, aber zuverlässige Basisgeschäft die ebenso aussichts- wie risikoreichen Investitionen finanzieren? Grundproblem jeder Chefetage, häufig Ursache interner Reibungsverluste, dann und wann aber auch Stolperstein auf dem Weg in die Zukunft.

In der Tendenz wird man auf dem globalen Finanzmarkt deshalb in Zukunft eine Zunahme eindeutig zuzuordnender Rendite-Risiko-Paarungen und eine Abnahme der Konglomerate beobachten. Nicht nur lean, sondern auch clean, sozusagen. Der Strukturwandel schlägt also letztlich auf die innerste und eigent lichste Unternehmensstruktur durch.

#### **8. Freigesetzte Energien**

Der Novartis-Zusammenschluss von Ciba-Geigy und Sandoz hat es gezeigt: solche Entbündelungsaktionen hin zu eindeutigen Rendite-Risiko-Strukturen können beträchtliche Energien freisetzen. Dies ist am Kurssprung von bis zu 30 % sichtbar geworden. Aber nicht nur der starke Teil profitiert. Auch die abgekoppelten Unternehmensteile können zu neuer Blüte gelangen. Clariant ist seit ihrer Lancierung Mitte letzten Jahres zu einem gesuchten Titel für Basis-Chemie geworden. Abgespaltete AT&T-Töchter gehen ihre eigenen Wege und finden ihre eigene Funktion in den Portfolios der Anleger.

Deshalb wäre es auch völlig verfehlt, wenn der Strukturwandel nur in negativem Lichte gesehen würde. Wenn etwa der Zentralsekretär des Schweizerischen Bankpersonal-Verbands vor einem apokalyptischen Abbau von bis zu 60'000 Stellen bis zum Jahr 2010 spricht, dann übersieht er, dass in einem Strukturwandel nie nur abgebaut wird, sondern dass auch neues Leben entsteht - allenfalls halt ausserhalb der Strukturen eines Personalverbandes, was aber auch nicht weiter beklagenswert wäre.

So sehr uns in fast allen Branchen und beileibe nicht nur in der Schweiz der Druck zur Erneuerung veralteter Unternehmensformen schmerzt, so sehr wir uns über die sozialen und politischen Folgen Sorgen machen müssen, so sehr muss mit allem Nachdruck darauf hingewiesen werden, dass es den Gesetzen der wirtschaftlichen Entwicklung entspricht, wenn Neues marod Gewordenes ablöst. Ueberdimensionierte, undurchschaubare, schwer zu beherrschende und kostspielige Wollmilch-Schweine gehen schlechten Zeiten entgegen. Hochzeiten, selbst Elefantenhochzeiten ja, aber bitte in der richtigen Paarung.