

## Handlungsfähiger

### 1. Verschiedene Wahrnehmungsebenen

Der Unterschied zwischen den Schlagzeilen vor rund einem Monat und heute könnte deutlicher nicht ausfallen: Beherrschte nach Mitte März das Thema „Irak“ die Berichterstattung mit Ausnahme des Sportgeschehens fast aller Ressorts der Gazetten, so muss man heute schon ein- bis zweimal umblättern, um sich bezüglich der weiteren Entwicklungen im Mittleren Osten auf dem laufenden zu halten. Als wäre das eigentliche Kriegsgeschehen so wichtig gewesen und als wäre das, was direkt und vor allem indirekt daraus folgt, viel weniger belangreich. Und: Als hätte es damals, in der Sturmflut der Bilder aus dem Kriegsgebiet, nicht auch andere Themen gegeben, die irgendwie auch noch wichtig gewesen wären. Die neue Krankheit Sars erreichte just gegen Ende März ihren ersten wahrnehmbaren Höhepunkt der Ausbreitung, und vielleicht, wer weiss, hätte eine grössere Aufmerksamkeit zu jenem Zeitpunkt die weitere Verbreitung des Virus eindämmen können. Oder hätte zumindest die Luftfahrtgesellschaften zu einer rechtzeitigen Reduktion ihrer Kapazitäten veranlasst...

Selbstverständlich ist niemandem etwas vorzuwerfen, wenn die Aktualität des Kanonendonners die volle Aufmerksamkeit, oft verbunden mit Angst und Faszination zugleich, in Anspruch nimmt. Für eine sorgfältige Lageanalyse darf man sich aber den Blick nicht trüben lassen, auch wenn die Aktualitäten noch so lautstark daherkommen. Es hat nichts mit menschenverachtender Gleichgültigkeit zu tun, wenn man die Bilder kriegsversehrter Kinder und geplündelter Operationssäle in Relation setzt zu dem, was sonst auf der Welt auch noch so geschieht und unterlassen wird. Und ebensowenig darf des Zynismus bezichtigt werden, wer nach Abschluss der Gefechtshandlungen feststellt, dass dieser Krieg, zuvor von fast allen als kurz bevorstehender Weltuntergang gehandelt, eine bemerkenswert kurze und alles in allem sehr opferarme Auseinandersetzung gewesen ist. Weder fand der von prominenten Experten prophezeite mühselige

und blutige Kampf von Haus zu Haus in Bagdad statt noch der befürchtete Einsatz von Massenvernichtungswaffen. Vielmehr implodierte das Hussein-Regime so sang- und klanglos, dass nun bereits wieder Stimmen laut werden, die den Krieg gerade deswegen als unnötig bezeichnen. Wenn schon ein Krieg, dann bitte ein richtiger – eine ziemlich verquere Argumentation, namentlich wenn sie aus dem Lager der Kriegsgegner zu hören ist.

Die grelle und laute Vorherrschaft des Themas „Krieg“ auf der Wahrnehmungsebene der Aktualität und die Verdrängung aller damit zusammenhängenden, weiteren, tiefer gründenden Fragen auf der Wahrnehmungsebene der distanzierteren Analyse und des Rückblicks hängt vermutlich mit der fast atemberaubenden Veränderung der Welt zusammen, die nach unserer Meinung durch die offene kriegerische Auseinandersetzung in die Wege geleitet worden ist. Was nicht wahr sein darf, darf nicht sein, und deshalb will man es auch lieber gar nicht wahrnehmen: solcherart dürfte sich die Gefühlslage in vielen Regierungsgebäuden der Welt und bei vielen internationalen Gremien präsentieren, weshalb man dann krampfhaft versucht, am *status quo ante* anzuknüpfen und so fortzufahren, als wäre nichts geschehen. Es ist aber.

Ganz besonders Mühe bereitet verständlicherweise die Anerkennung des offenkundigen und umfassenden *Erfolgs* der Amerikaner und ihrer Alliierten. Der Krieg war, wie gesagt, kurz, und er forderte relativ wenige Opfer. Die Kriegsziele wurden im wesentlichen erreicht. Die neue operative Vorgehensweise, das heisst die Abkehr vom hohen Mitteleinsatz der Air-Land-Battle hin zu einer Kampfführung der flexiblen Gleichzeitigkeit mehrerer Schauplätze, dürfte zur militärischen Doktrin der nächsten Jahrzehnte erhoben werden. In vielen Hauptstädten namentlich Europas hätte man den Amerikanern mehr Ungemach gewünscht, zumindest hinter vorgehaltener Hand. Es ist unangenehm, wenn sich das eigene militärische Ungenügen nun so offenkundig bestätigt. Selbstverständlich darf der Erfolg des militärischen Teils der Kampagne jedoch

nicht über die tücken- und hürdenreichen Schwierigkeiten bei den Folgearbeiten hinwegtäuschen. Man darf sich keinerlei Illusionen hingeben bezüglich der enormen Probleme, die dem Aufbau auch nur einigermaßen rechtsstaatlicher und demokratischer Strukturen in einer bisher völlig terrorisierten Gesellschaft entgegengesetzt werden. Die sinnlosen Plünderungen waren nur ein kleines Münsterchen dessen, was alles noch kommen könnte, und sie lassen leider vermuten, dass die irakische Gesellschaft für Fanatismus und explosive Konvulsionen prädisponiert ist. Dennoch, und das schleckt keine noch so hämische Analyse der vielen systematisch falsch gelegenen Strategieexperten weg: Die Irak-Kampagne ist bisher besser verlaufen als vermutet oder erhofft, die paar Wochen seit der Waffenruhe sogar eingeschlossen.

Ebenso grosse Mühe bereitet der Umgang mit der *Standhaftigkeit*, von der die Amerikaner, vor allem aber der britische Premierminister Blair beseelt waren. Die Opposition gegen das Vorgehen der Alliierten war ja beinahe global und wurde vielerorts auch von den breiten Volksmassen getragen. Nur wenige Medien wagten es, den alliierten Standpunkt auch nur einigermaßen objektiv darzustellen, geschweige denn zu vertreten. Selbstverständlich war und ist man jederzeit mit den Vorwürfen der Sturheit und des Sektierertums zur Stelle. Ob das aber die ganze beziehungsweise die wirkliche Wahrheit ist? Jedenfalls könnte der Kontrast zu dem um jedes Promille der Popularität buhlenden Opportunismus eines Bundeskanzlers Schröder oder eines französischen Präsidenten Chirac kaum grösser sein.

Verdrängt wird schliesslich aber auch die *Unverfrorenheit*, mit welcher die Alliierten Usancen und Institutionen der internationalen Gemeinschaft desavouiert haben. Es geht hier um gewichtige und teure Strukturen wie die Uno oder die Nato. Die Verdrängung der Tatsache ihrer Bedeutungslosigkeit – zumindest und vorderhand in der Sache „Irak“ – entspricht einem Selbsterhaltungsreflex. Aber man kann die Geschichte nicht mehr ungeschehen machen. Die Weltmacht USA hat sich, ob einem das sympathisch ist oder nicht, über das dichte Netz von internationalen Strukturen hinweggesetzt. Die Frage der Bedeutung verschiedenster internationaler Organisationen wird spätestens dann gestellt werden, wenn es um deren weitere Finanzierung geht. Wenn wir die Stimmen in amerikanischen Zeitungen richtig interpretieren, dann dürfte es in dieser Hinsicht sehr eng werden.

Was also wird verdrängt auf der Wahrnehmungsebene der Analyse? Zweierlei: Dass sich

die Weltmacht USA, erstens, in den Zustand erhöhter Handlungsfähigkeit katapultiert hat, und zweitens, dass sich eine so pluralistisch abgestützte Demokratie obendrein auch noch als handlungswillig erweist. Das ist atemberaubend, denn es entspricht einem Paradigmawechsel erster Güte. Er betrifft nicht nur das weltpolitische Geschehen, sondern wird auch innenpolitische Belange erfassen und die wirtschaftlichen Bereiche prägen. Handlungsfähig, handlungswillig: Wenn das generell Schule macht, was werden dann die Folgen sein? Und was könnte das dann konkret für uns als Investoren, als am Wirtschaftsgeschehen mannigfach Interessierte bedeuten? Darüber handelt dieser Anlagekommentar.

## 2. Strukturelle Handlungsunfähigkeit

Über die Frage der optimalen Unternehmensgrösse gibt es ganze Büchergestelle von Literatur. Die Frage wurde nie schlüssig beantwortet, denn immer stehen den Skaleneffekten (sinkende Durchschnittskosten dank erhöhter Kapazität) die Probleme der schwierigeren Führbarkeit grosser und zunehmend komplexer Gebilde gegenüber. Die Anzahl der Verbindungen in einem Vieleck wächst nämlich nicht linear, sondern überproportional. Eine grundsätzliche Überlegenheit der grossen Struktur gegenüber der kleinen gibt es deshalb nicht.

Die Grösse als solche ist aber nur eine Frage, die interessiert. Die andere lautet: Wie verhalten sich grössere oder kleinere Gebilde im Verlaufe der Zeit, welchen Veränderungen unterliegen ihre internen Strukturen? Es steht ausser Zweifel, dass es so etwas wie einen Alterungsprozess von Gebilden gibt. Die anfängliche Dynamik, ja das zu Beginn möglicherweise sogar vorherrschende Draufgängertum, weicht nach und nach einem System fein austarierter Checks and Balances der verschiedenen Anspruchsgruppen. Der so erreichte Interessenausgleich kann zu durchaus erwünschter Stabilität führen, der Regelfall ist aber eher strukturerhaltende Statik. Auf neue äussere Gegebenheiten kann dann nicht mehr zeitgerecht reagiert werden, und das Gebilde ist einer gründlichen Erneuerungsnötigkeit ausgesetzt oder aber dem Untergang geweiht. Die Geschichte vieler alter Unternehmen weist Zyklen von neuer Dynamik und strukturerhaltender Statik auf. Regelmässig war es der wirtschaftliche Druck von aussen, welcher der bisherigen Gemütlichkeit ein Ende bereitete und der die Erneuerung erzwang. Und regelmässig muss man erschrocken feststellen, dass unter dem Schirm der gehabten Gemütlichkeit eine ganze Reihe ungueter Pflanzen, meist der parasi-

tären Art, gewachsen ist und nun zum Vorschein kommt. Auf diesen Punkt ist später zurückzukommen.

Was für die Gebilde der Wirtschaft gilt, ist noch viel zutreffender für die Körperschaften der Gesellschaft. Wie schlank, rank und agil waren doch die jungen, liberalen Demokratien im Jahr 1848! Und wie schwerfällig präsentieren sich dieselben Körperschaften heute! Im jungen, liberalen Staat waren die Kompetenzen noch klar zugeordnet – das eine erledigen die föderalen Verbündeten, um das andere kümmert sich die Zentrale. Die Einnahmequellen stehen den Gemeinden und den Kantonen offen, die andern dem Bundesstaat. Die Gewalten waren geteilt und die staatliche Macht durch ein System von Checks and Balances zwar gebändigt, doch nicht kreuz und quer durch legislative und exekutive Verantwortungen hindurch, sondern schön nach dem Vorbild des französischen Staatsphilosophen Montesquieu.

Und heute? In Deutschland, um bei einem extremen Beispiel zu beginnen, regieren gleichzeitig neben der Regierung sowohl die Gewerkschaften als auch die Opposition. Die Gewerkschaften, indem sie durch mehr oder weniger explizite Erpressungshandlungen jegliche Anläufe zur dringend notwendigen Reform im Sozial- und Gesundheitswesen im Keime ersticken, die Opposition, indem sie durch ihre Mehrheit in der Länderkammer jegliche einigermaßen sinnvolle (und damit der bestehenden Regierung Erfolg versprechende) Neuerung zu verhindern weiss. Verantwortung tragen am Ende viele Schultern, wirklich verantwortlich ist am Schluss niemand.

Nicht viel anders die Situation in der Schweiz und in vielen anderen Staaten. Wir leben in einer nominellen Föderation, einem Bundesstaat, und sind auf die Dezentralisierung der staatlichen Macht stolz. Wir befürworten die dezentralen Steuerkompetenzen und den damit einhergehenden Steuerwettbewerb. Wir glauben daran, dass das Erziehungs- und das Gesundheitswesen besser durch die Kantone als durch den Bund, die Zentrale, geführt wird. Uns ist mit kantonalen Polizeikörpern wohler als mit einer Bundespolizei. Nur: Das Problem liegt darin, dass mehr Lug und Trug in diesem idyllischen Bild der Schweiz steckt als gelebte Wahrheit. Die Finanzkompetenzen der Kantone in Ehren – aber ohne den Finanzausgleich des Bundes ginge überhaupt gar nichts mehr. Und wenn den Kantonen die Verantwortung für einen bestimmten Bereich zwar zustände, die Zentrale aber Untätigkeit konstatiert, dann wird zum Mittel der „Anstossfinanzierung“ geschritten, jüngst so geschehen

zur vermehrten Errichtung von Kinderkrippen. Man stelle sich vor: In einem föderativen Staat finanziert und regelt die Zentrale eine Angelegenheit, die bestenfalls auf Gemeindeebene, wenn nicht sogar ganz generell privat zu erledigen wäre!

Weiter: Die so stolzen unabhängigen kantonalen Erziehungs- und Gesundheitsdirektoren kommen selbstverständlich ohne eine eigene Zentrale dann doch auch wieder nicht aus und unterhalten in der Bundeshauptstadt eigene, mit Beamten versehene Apparate. Eine Art Schattenorganisation zur Bundesverwaltung, ausserhalb der direkten parlamentarischen Kontrolle. Was resultiert, ist ein überaus enges Geflecht von in allen Belangen mitredenden, aber niemals eine klare Verantwortung tragenden Repräsentanten des Bundes und der Kantone. Jede hierarchische Stufe klagt über „gebundene Ausgaben“, über finanzielle Vorgaben einer übergeordneten hierarchischen Stufe. Die Gestaltungsfreiheit in finanziellen Belangen sei bedauerlich gering. Bei den Gemeinden machen die Löhne der Lehrer den grössten Budgetposten aus – über die Höhe der Saläre bestimmt aber in vielen Fällen der Kanton. Auf kantonaler Ebene stöhnt man über die Spalkosten, in Universitätskantonen über die stetig wachsende Last ihrer Bildungsinstitutionen – die Gesundheits- und die Bildungspolitik werden aber auf Bundesebene bestimmt. Der Bundesrat schliesslich setzt zu einem Sparprogramm an, das aber fast gleichentags vom Parlament wieder zerzaust wird – in einem Wahljahr sollte man seine Klientel ja nicht enttäuschen, nicht wahr. Ehrlicher Weise muss man sich eingestehen, dass niemand mehr in der Lage ist, die Komplexität dieses Geflechts zu verstehen. Veränderungen erfolgen nur noch im Sinne einer Symptombekämpfung. Im Schatten dieser statischen Gemütlichkeit wachsen Missbräuche, und es herrscht eine lähmende Ineffizienz.

Internationale Gebilde sind, im Gegensatz zu den ursprünglich einfach strukturierten liberalen Demokratien, oft *ab initio* so aufgebaut worden, dass sie in den entscheidenden Punkten gar nie richtig funktionieren können. Ein typisches Beispiel dafür ist die Uno, deren oberstes Organ, der Sicherheitsrat, nur im absoluten Ausnahmefall in wichtigen Fragen handlungsfähig sein kann, weil das den Grossmächten (worunter es auch einige gewesene gibt...) gewährte Veto-Recht das just so will. Es soll keine Gruppe dieser Staaten eine Minderheit zu einem bestimmten Handeln verpflichten können, selbst wenn es darum ginge, den Grundsätzen der Uno

Nachachtung zu verschaffen. Zugegebenermaßen hat die Uno mit dieser Struktur den Kalten Krieg überlebt und ist zu jeder Zeit als wichtiges Forum erhalten geblieben, zur Sanktionierung völkerrechtlicher Grundsätze, ja zur Sicherstellung eines minimalen „Rule of Law“ auf globaler Basis, taugte sie aber nie. Ganz im Gegenteil: Unter dem Schirm der durch das Veto-Recht erzeugten statischen Gemütlichkeit machten sich mehr und mehr Unrechtsregime breit, so dass man heute besorgt konstatieren muss, dass weit mehr als die Hälfte der Menschheit Demokratie und Rechtsstaatlichkeit nur von der nominellen, inhaltsleeren, ja zynischen Erfahrung her kennt.

### 3. Der Irrglaube an das Können des Kollektivs

Nun könnte man einwenden, die übrigen, un-leugbar vorhandenen Leistungen der Uno, namentlich auch ihrer Unterorganisationen (Unesco, Unicef, WHO usw.), seien so gewichtig, dass die strukturelle Handlungsunfähigkeit auf oberster Ebene wenig ausmache – Hauptsache, man rede dort miteinander. Ja, gewiss, wenn es nicht eine seltsame Kompetenzvermutung zugunsten der grossen Organisation gäbe. Noch seltsamerweise herrscht dieser Glaube namentlich auch in Kreisen vor, die sich sonst dem Globalisierungsgedanken völlig verschliessen. Die Friedensdemonstrationen gegen den Irakeinsatz der Amerikaner und ihrer Alliierten waren eng gekoppelt an den Glauben, dass auf irgendwelche wundersame Weise die Waffeninspektionen der Uno doch noch Früchte tragen würden und das Hussein-Regime zu domestizieren wäre.

Denselben Glauben an das Können des Kollektivs trifft man in fast allen Belangen an. Die Unesco wird den Kampf gegen den Analphabetismus führen und gewinnen – wird sie wirklich oder wird sie nicht viel eher versuchen, ihre Stellung und ihren Einfluss durch Umverteilungsleistungen zu mehren? Die OECD wird für Steuergerechtigkeit unter den Industrieländern besorgt sein – wird sie wirklich, wenn das überhaupt ein sinnvolles Ziel wäre, oder wird sie nicht viel eher bemüht sein, dass das Hochsteuerregime der Mehrheit ihrer Mitgliedsländer nicht gefährdet wird? Die Europäische Union wird für mehr Wettbewerb in allen Faktormärkten ihrer Mitgliedsländer sorgen – wird sie, oder wird sie nicht viel eher dafür sorgen, dass dort, wo der Binnenmarkt wirklich etwas brächte, nämlich im verkorksten Arbeitsmarkt, alles schön beim alten bleibt?

Der areligiöse moderne Zeitgeist hat an die Stelle des allmächtigen Weltenlenkers eine

Kompetenzvermutung des übergeordneten Kollektivs gesetzt. Dieser Pseudoreligion sind ganz besonders die Intellektuellen verfallen. Weshalb? Weil sie als Nachkommen von Descartes an die Vernunft glauben. Weil sie glauben, dass es nur ein bisschen mehr an Wissen über das Funktionieren der Systeme brauche, um sie beherrschbar zu machen. Der Glaube an die *ratio*, verknüpft mit der Lehre der Kybernetik, et voilà: Die Welt ist wunderbar zu organisieren, es herrscht Verteilungsgerechtigkeit, es gibt keinen Hunger mehr, es gibt keine Kriminalität mehr, es ist Friede – vorausgesetzt, das übergeordnete Kollektiv verfüge über eine genügende Macht und Mittelausstattung. In harmlos tönenden und sicherlich auch gemeinten Äusserungen wie „Die Welt von heute ist viel zu komplex, als dass man als Kleiner etwas auszurichten vermöchte“ oder „Das kann man nur gemeinsam lösen“ steckt ansatzweise diese irrtümliche Denkart, die sich in letzter Konsequenz vom planwirtschaftlichen Gedankengut totalitärer Regimes auf der rechten und der linken Seite kaum unterscheidet.

Die Annahme der Beherrschbarkeit von gesellschaftlichen Prozessen und Systemen durch übergeordnete Kollektive ist aus zwei Gründen irrig. Erstens müsste vollständige Kenntnis über das Wesen und Funktionieren der Prozesse und Systeme vorliegen oder zumindest erreichbar sein. Zweitens dürften sich die Prozesse und Systeme nicht dauernd und in nicht vorhersehbarer Weise verändern. Beide Voraussetzungen treffen nicht zu, weshalb die Anstrengungen, den Zustand der Beherrschbarkeit zu erreichen, eigentlich eingestellt werden müssten. Dies umso mehr, als die empirische Evidenz ganz eindeutig zeigt, dass die Handlungsfähigkeit von Systemen just sinkt, je übergeordneter und kollektiver sie eingerichtet sind.

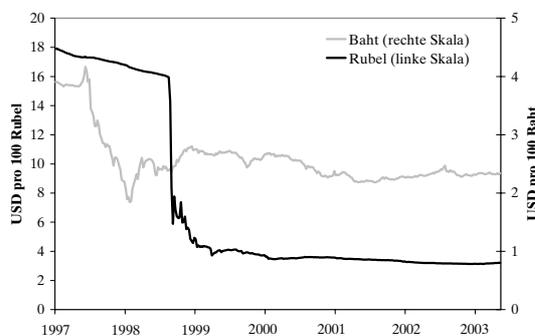
Der eingangs als „atemberaubend“ bezeichnete Paradigmawechsel knüpft unseres Erachtens an diesen empirischen Erkenntnis an. Für die USA war seit einiger Zeit klar, dass mit der kollektiven internationalen Sicherheitsarchitektur, wie sie die Uno, die Nato und andere Organisationen zur Verfügung stellen, gewisse strategische Ziele nicht zu erreichen sind. Die Opportunitätskosten des Wartenmüssens auf einen Konsens, der dann doch nicht zu erreichen ist, sind schlicht zu hoch. Deshalb entschloss man sich, den gordischen Knoten der Verzahnung in diesen Kollektiven durchzuhauen und seine Interessen auf eigene Faust durchzusetzen. Zuvor hatte man schon mit der Kündigung des Vertrags über die Abwehr von ballistischen Raketen (ABM-Vertrag) ein erstes Mal am Knoten geschnipst.

#### 4. Paradigmawechsel schon vor vier Jahren?

Interessanterweise kann man aus der Rückschau feststellen, dass die Wirtschaft beziehungsweise, genauer gesagt, die Währungsmärkte diese Abwendung vom Irrglauben an das übergeordnete Kollektiv rund vier Jahre zuvor vollzogen hatten. 1998 schüttelte bekanntlich eine scharfe Krise das Weltwährungssystem durch. Währungen wie der thailändische Bath, der russische Rubel oder die türkische Lira waren zuvor durch einen fixen („garantierten“) Abwertungssatz an den US-Dollar geknüpft gewesen. Den Hintergrund der „Garantien“ bildete die Annahme, der Weltwährungsfonds (IMF), mithin ein übergeordnetes Kollektiv, sei durchaus in der Lage, jegliche Zahlungsbilanzprobleme dieser und ähnlich gelagerter Länder auszubügeln. Man verliess sich auf das sogenannte „Bailing Out“ von Problemfällen durch den IMF und durch die Weltbank. In früheren Fällen hatte ein solches Bailing Out auch tatsächlich stattgefunden und funktioniert, so beispielsweise für Brasilien im Jahre 1984 und für Mexiko im Jahre 1995.

1998 kam dann aber zu viel auf einmal. Es wurde mit einem Schlag ganz offensichtlich, dass selbst der bestdotierte Währungsfonds nicht für die halbe Welt garantieren könnte. Seit 1998 sind viele der früher explizit oder implizit angebotenen Währungen dem freien Markt ausgesetzt, und siehe da: Sie stabilisierten sich nicht nur überraschend schnell, sondern ihr Wechselkurs stieg gegenüber den Währungen der wichtigsten Industrieländer zeitweise sogar im Wert. Die Stabilisierung fand mit anderen Worten seither nicht mehr durch dirigistische Massnahmen und geplantes Handeln eines übergeordneten Kollektivs statt, sondern durch das Ausgesetztsein all jenen Kräften gegenüber, die ihre finanziellen Interessen tagtäglich an den Währungsmärkten auf eigene Faust durchsetzen.

#### Stabilität durch Instabilität



Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Reformen, wie sie in Russland in den letzten vier Jahren durchgezogen wurden, wären im alten

Regime der Gemütlichkeit unter dem Schirm vermeintlicher Garantien kaum durchsetzbar gewesen. Seit 1998 ist das Bruttoinlandprodukt in Russland um 7 Prozent p. a. gestiegen. Mit anderen Worten ist es überhaupt nicht so, dass der auf den ersten Blick instabilere Zustand der Nicht-Beherrschbarkeit der Systeme zu schlechteren Resultaten führen muss als die auf künstlich organisierte Stabilität ausgerichtete Massnahmenwirtschaft. Was für Währungen gilt, könnte seine Richtigkeit auch für die grosse internationale Politik haben. Dies gilt es im folgenden zu untersuchen.

#### 5. Kooperativ oder nicht-kooperativ?

Die Wahrnehmung seiner Interessen auf eigene Faust: Das tönt zunächst natürlich unter anderem auch gefährlich, und vermutlich ist es auch gefährlich. Denn die Schwelle für Interventionen auch anderer grösserer und kleinerer Mächte auf der Welt gegenüber anderen Ländern ist herabgesetzt worden. Wenn Amerika interveniert, dann dürfen das andere auch tun, lautet die Befürchtung. Nur: Das alte Regime war eben auch gefährlich, weil unter dessen Schirm der Gemütlichkeit und der faktischen Handlungsunfähigkeit des übergeordneten Kollektivs all die gefährlichen Giftpflanzen entstanden sind, welche heute die zivilisierte Welt bedrohen.

Wir gehen davon aus, dass wir tatsächlich in eine neue Ära des internationalen Zusammenlebens eintreten und dass sich diese neue Zeit durch einen bedeutend schärferen sicherheitspolitischen Wettbewerb auszeichnen wird. In früheren Kommentaren haben wir für die kommenden zehn, zwanzig Jahre eine Aufteilung der Welt in vier Blöcke vorausgesagt: Die USA und ihr strategisches Umfeld, Europa (inklusive Russland), China sowie der arme Rest der Welt. Heute liegt uns eine strategische Studie vor, die Europa die Fähigkeit zur strategischen Blockbildung rundweg abspricht und Russland an dessen Stelle setzt. Die Gründe hierfür liegen in den unglücklichen demographischen Gegebenheiten des Alten Kontinents sowie in seiner strukturellen Handlungsunfähigkeit (sic!).

Die Wahrnehmung eigener Interessen, das Auspielen der neugewonnenen Handlungsfähigkeit, braucht nicht zwingend destruktive Formen anzunehmen. In der Spieltheorie unterscheidet man zwischen Wettbewerben mit kooperativem und nicht-kooperativem Charakter. Sie unterscheiden sich in erster Linie durch die Kosten, die den Teilnehmern auferlegt werden. Der Kalte Krieg war ein typisches Beispiel einer nicht-kooperativen Auseinandersetzung. Die Kosten

dieses nicht-kooperativen Wettbewerbs waren enorm, das Wetttrüsten verschlang Unsummen und brachte den einen Mitspieler schliesslich ans Ende seiner Leistungsfähigkeit. Interessanterweise war die Resultante des „Spiels“ aber nicht völlige Destruktion, sondern eine der stabileren Phasen in der Weltgeschichte überhaupt.

Es sind nun für die neue Weltordnung durchaus auch kooperativere Spielarten denkbar als diejenige, die wir vom Kalten Krieg her kennen. Einer der wichtigsten Gründe für diese Annahme ist die völlig ungleiche Ausrüstung, mit der die Mitspieler in den Wettbewerb ziehen. Die eine Partei verfügt über jede denk- und wünschbare Ausrüstung im Weltall: Satelliten zuhauf mit Ortungsgeräten, die auch noch eine auf dem Erdboden liegende Zigarettenschachtel entdecken können. Sie verfügt auch über hochmodernes Spielmaterial, eine jede Vorstellung übertreffende Leistungsfähigkeit ihrer Rüstungsindustrie. Aber: Die Partei muss leider immer wieder auf das eigene Volk Rücksicht nehmen und ist der Gefahr von Rückenschüssen durch die Medien ganz besonders ausgesetzt. Die andere Partei ist zwar technologisch rückständiger, verfügt aber über eine unerschöpfliche Personalreserve, erfreut sich eines atemberaubenden Wirtschaftswachstums und darf weitgehend schalten und walten, wie sie will. Die dritte Partei ist technologisch ebenfalls rückständig, beherrscht aber im wesentlichen die wichtigsten Rohstoffquellen der Welt und hat in ihrer Personalreserve zu allem bereite Selbstmordattentäter. Sozusagen ist die eine Partei also blind, die andere hat nur ein Bein, die dritte ist taub: Die Wahrscheinlichkeit, dass das Spiel irgendwie kooperativ sein wird, ist deshalb relativ hoch. Aber, und das ist der entscheidende Punkt, das Spiel wird zu jedem Zeitpunkt dadurch gekennzeichnet sein, dass primär eigene Interessen auf eigene Faust durchgesetzt werden wollen. Handlungsfähigkeit wird dafür Voraussetzung und zugleich stets zu erreichendes Ziel sein.

## **6. Erhöhte Handlungsfähigkeit als Doktrin**

Die Pessimisten dieser Welt werden selbstverständlich nichts unversucht lassen, sowohl den relativ kooperativen Charakter des künftigen Spiels als auch die vermutlich gar nicht so negative Resultante gründlich in Frage zu stellen. Eines der ganz grossen Fragezeichen ergibt sich im Bereich des internationalen Handels. Wird „nach Irak“ eine Welle des Protektionismus einsetzen? Werden einseitig erlassene, bilateral wirksame Massnahmen die mühsam erreichten Ziele der Welthandelsorganisation (WTO) in Frage stellen? Werden namentlich die kleineren

Teilnehmer am internationalen Handel regelmässig den Kürzeren ziehen?

Ohne Zweifel wird „Irak“ eine Weile nachwirken. Frankreich und Deutschland werden für geraume Zeit immer wieder schmerzhaft daran erinnert werden, dass sie sich auf die Verliererseite begeben hatten. Die USA werden namentlich die Rückzahlung der rund 130 Milliarden Dollar irakischen Schulden so zu steuern versuchen, dass möglichst wenig in Richtung der prominenten Hussein-Gläubiger Frankreich, Deutschland und Russland fliessen wird. Aber eine allgemeine, von diesem Einzelproblem losgekoppelte Welle des Protektionismus?

Es gibt unseres Erachtens doch auch gewichtige Gründe, die dagegen sprechen. Erstens ist die Weltwirtschaft bereits so weitgehend vernetzt, dass man sich nur schwer vorstellen kann, wie ein ernsthaftes und einschneidendes Protektionismus-Regime überhaupt funktionieren würde. Kaum eine international tätige Unternehmung welcher Provenienz auch immer, die nicht auf den meisten Kontinenten und in den wichtigeren Ländern vertreten wären. Ob Coca-Cola, ABN-AMRO, Daimler-Chrysler, TotalfinaElf, Nestlé oder Lukoil: Alle haben ihre Interessen überall. Kaum ein Land der Welt, ausser Nordkorea und Kuba vielleicht, das heute noch wirklich binnenorientiert wäre.

Zweitens gibt es seit geraumer Zeit mächtige Instrumente der Kommunikation, unter ihnen in erster Linie das Internet. Während zu früheren Zeiten die Möglichkeit zur Arbitrage, das heisst zum Ausnützen von Preisdifferenzen zwischen verschiedenen Orten der Welt, einigen wenigen Spezialisten vorbehalten war, steht heute diese Möglichkeit buchstäblich jedermann offen. Neuer Protektionismus würde neue, hohe Preisdifferenzen erzeugen. Das Internet würde diese Preisdifferenzen immer wieder zum Verschwinden bringen, wobei selbstverständlich ein immenser Schwarzhandel zu grassieren begänne. Diesen würde das politische System zu bekämpfen versuchen, und Effizienzverluste wären die Folge, aber auf die Dauer würde sich der Markt angesichts der Übermacht der modernen Kommunikationssysteme immer wieder durchsetzen.

Wir sprachen eingangs von einem Paradigmawechsel hin zu erhöhter Handlungsfähigkeit und behandelten diese These am Beispiel der grossen internationalen Politik. Genausogut, vielleicht sogar noch besser, könnte man die These am Beispiel der Internet-Kommunikation abhandeln. Es gibt auch auf individueller Stufe eine Hinwendung zu drastisch erhöhter Handlungsfähigkeit, weil nämlich seit der Einführung des

Internet jedem einzelnen, der sich auf irgendeine Weise Zugang zu einem mit dem Netz verbundenen Computer verschaffen kann, jegliche Information offensteht. Niemand ist mehr auf ein wie auch immer geartetes übergeordnetes Kollektiv zur Aufbereitung seiner Kommunikationsbedürfnisse angewiesen. Die Revolution der erhöhten Handlungsfähigkeit kommt deshalb mindestens so stark von unten, wie sie sich im Irak-Konflikt durch das einseitige Handeln der USA und ihrer Verbündeten manifestiert hat.

Bevor wir diesen Gedanken der erhöhten Handlungsfähigkeit bezüglich ihrer gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen weiterverfolgen, sei das Thema des Protektionismus noch abgeschlossen. Es steht unseres Erachtens ausser Zweifel, dass es in nächster Zeit zu Anfechtungen des internationalen freien Handels und des freien Kapitalverkehrs kommen wird. Wir glauben aber, dass die Vernetzung der Welt bereits zu weit fortgeschritten ist und dass die Kommunikationsmöglichkeiten zu mächtig und zu stark dezentralisiert sind, als dass daraus mehr als eine vorübergehende Trübung werden könnte. Wir wagen uns sogar soweit auf die Äste hinaus zu behaupten, dass das von den USA nach dem 11. September 2001 erlassene, nichts anderes als sehr protektionistische Regime des „Patriot Act“ in wenigen Jahren ausser Traktanden und vergessen sein wird. Die Welt ist dank dem Internet noch weniger beherrschbar geworden.

## **7. Handeln und handeln können**

Wenn man es richtig bedenkt, so hat der Paradigmawechsel zu mehr Handlungsfähigkeit vermutlich auch in der Welt der Finanzmärkte und der Unternehmungen bereits seit einiger Zeit Einzug gehalten, ohne dass man dies vielleicht explizit zur Kenntnis genommen hätte. Die Leser dieses Kommentars kennen unsere Zurückhaltung gegenüber sogenannten „alternativen Anlagen“ bzw. Hedge Funds. Sie gründet in der meist inexistenten Transparenz der Vehikel und in ihrer Illiquidität. Es gibt aber auch einen überaus positiven Aspekt dieser Anlagekategorie, und dieser liegt in der konsequenten Ausnützung der Handlungsfähigkeit, das heisst dessen, was man mit Finanzinstrumenten insgesamt veranstalten kann.

„Normales“ Anlegen beschränkt sich auf das Halten oder Nichthalten von Geldmarktinstrumenten, Obligationen und Aktien, gegebenenfalls Anrechten auf Immobilien und Rohstoffen. Alternative Anlagen können sich die Freiheit nehmen, solche Instrumente auch negativ zu halten oder, wie man in der Fachsprache sagt,

„short zu gehen“. In fallenden Märkten oder bei Aktien von Unternehmungen, deren Qualitäten den Kurs nicht mehr rechtfertigen, kann man mit einer solchen Strategie viel Geld verdienen, was insofern besonders angenehm ist, weil just in diesem Zeitpunkt die grosse Mehrheit der Anleger, die Positionen positiv halten, am Geldverlieren sind. Langanhaltend wären „Short“-Strategien allerdings wenig ratsam, weil die Renditen an den Finanzmärkten im Durchschnitt positiv zu sein pflegen, und ausserdem ist „Short-Selling“ natürlich insoweit höchst risikoreich, als der potentielle Verlust bei überraschenden Kursanstiegen quasi unbeschränkt sein könnte. Wie auch immer: Diejenigen Hedge-Funds, die eine solche Strategie spielen, sind ungleich handlungsfähiger als die Anleger mit „normalen“ Strategien. Diese Handlungsfähigkeit bewirkt, dass bestimmte Werte in spektakulären Kursbewegungen innerhalb von Stunden völlig in den Boden geritten werden können. Wir haben das mit Swissair, Swiss Life, Zurich Financial Services, ABB im eigenen Heimmarkt und zum Teil am eigenen Leib erfahren dürfen.

Ist das schlecht? Ist das schädlich? Sollte man das verbieten? Nein! In allen der genannten Fälle wähte sich ja ein Management sicher unter dem Schirm der strukturellen Handlungsunfähigkeit, die sich eine von institutionellen Anlegern beherrschte, einseitig in denselben Index investierte Finanzgemeinschaft auferlegt hatte. In der Gemütlichkeit dieses multilateralen Nicht-Angriffspakts begannen Unfähigkeit, Überheblichkeit, Masslosigkeit, ja kriminelle Praktiken zu wuchern, und es ist den Kanalratten der Hedge-Funds zu verdanken, dass durch ihr sehr handlungsfähiges Anlageverhalten die Reinigungsaktion begonnen, durchgesetzt und verhältnismässig rasch abgeschlossen wurde.

Die letzten drei Jahre haben weltweit einen Sturm durch die Finanzmärkte blasen lassen, der kaum ein Management unberührt gelassen und der praktisch jede Unternehmung zu Schritten veranlasst hat, die sonst nie und nimmer ergriffen worden wären. Ohne die verstärkende Wirkung sehr handlungsfähiger Anleger wäre dieser Prozess länger gegangen oder hätte vielleicht gar nie stattgefunden. Die Gemütlichkeit ist vorbei, der Schirm struktureller Handlungsunfähigkeit ist für einige Zeit geschlossen, die Unternehmungen stehen im kalten Regen der tiefen Skepsis ihrer Geldgeber.

Vielfach wird in diesem Zusammenhang die mangelnde Wirksamkeit der Aktionärsdemokratie bemängelt, wenn, wie das nun Mode ist, über „Corporate Governance“ gesprochen wird. In

der Tat nützen Interventionen an Generalversammlungen wenig bzw. dienen bestenfalls zur Ergötzung des Publikums, da vielfach sowohl die Interpellanten als auch die antwortenden Verwaltungsratspräsidenten oder CEOs alles andere als begabte Rhetoriker sind. Zurecht wird auch das Depotstimmrecht der Banken kritisiert, denn mit ihm erhält die bestehende Führungsmannschaft eine fast unumstössliche Sicherheitsmarge bei Abstimmungen.

Das mag ja stimmen, trifft aber den Kern der Problematik nicht. Mit verbesserter Aktionärsdemokratie wird man dem Problem der besseren Kontrolle der Unternehmungen nie beikommen. Das ist Landsgemeinderomantik. Vielmehr ist es die Kombination zweier Instrumente, die funktionieren muss: Erstens muss sichergestellt sein, dass ein völlig freier, liquider Kapitalmarkt auch extremste Kursveränderungen zulässt. Kanalratten müssen nicht nur geduldet, sondern sogar erwünscht sein. Zweitens muss die Aktionärsdemokratie minimal so ausgestaltet sein, dass man mit Mehrheiten zu jedem Zeitpunkt ein Management und den es deckenden Verwaltungsrat in die Wüste schicken kann.

Nur schon das Wissen, dass auf Schritt und Tritt die Gefahr für solches Ungemach droht, würde vollauf genügen, um künftig wieder aufkommende Gemütlichkeit im Keim zu ersticken. Es braucht also nicht das Handeln an sich, sondern lediglich die Möglichkeit, dass gehandelt werden könnte. Das Wissen um die Handlungsfähigkeit der Marktteilnehmer erzeugt eine entsprechende Vorwirkung. Das Heil für die Corporate Governance ist nach unserer Meinung weder in komplexen Regeln, hinter denen sich das etablierte Management und „sein“ Verwaltungsrat dann wieder verstecken können, noch in zusätzlichen, zur Eigendynamik neigenden Kontrollinstanzen (einem übergeordneten Kollektiv!) zu suchen. Auch die vielgerühmte Transparenz und die Vereinheitlichung der Rechnungslegung sind gefährliche trojanische Pferde für eine Veradministrierung der Corporate Governance. Vielmehr gestalte man das Aktienrecht so, dass die Marktteilnehmer inklusive aller Kanalratten immer und jederzeit handlungsfähig sind. Der Rest wird sich ergeben – es wird ein Wettbewerb mit mehr oder weniger kooperativem Charakter und einer sehr effizienzsteigernden Resultante sein.

## **8. Übergangsphase im holprigen Terrain**

Der Paradigmawechsel von der in sehr vielen Bereichen vorhandenen Gemütlichkeit infolge struktureller Handlungsunfähigkeit der Beteilig-

ten hin zu einem System, in welchem wieder vermehrt eigene Interessen auf eigene Faust wahrgenommen werden, kann nicht ohne namhafte Bruchstellen vor sich gehen. Wir sind Zeugen solcher Bruchstellen. Im weltpolitischen Bereich, in welchem soeben ein Krieg abgeschlossen wurde und die strategischen Positionen neu bezogen werden. Im weltwirtschaftlichen Bereich, wo versucht wird, nationale wirtschaftliche Interessen zu definieren und durchzusetzen, wo aber voraussichtlich die bereits vorhandenen Marktkräfte solchem Kameralismus bald wieder ein Ende bereiten werden. Im Weltwährungsbe- reich, wo die USA so etwas wie eine kompetitive Abwertung ihres Dollars zu betreiben scheinen. Im Bereich der Finanzmärkte und der Unternehmungen, wo die drastischen Ereignisse der letzten drei Jahre strategische Kehrtwendungen und Sparprogramme erzwungen haben, die man vorher für absolut utopisch gehalten hätte.

Auf die Rückgewinnung der Handlungsfähigkeit im gesellschafts- und innenpolitischen Bereich muss vermutlich gewartet werden. Die Gemütlichkeit unter dem Schirm der strukturellen Handlungsunfähigkeit ist allzu gross, und die Probleme in allzu weiter Ferne. Wenn es zum Beispiel möglich ist, die Vorsorgelücke eines ganzen Volkes auf die nächsten Generationen zu überwälzen, dann ist der Leidensdruck bei weitem zu klein, um darauf hoffen zu können, dass jemand einmal diesen gordischen Knoten durchschlagen wird. Derweil werden jüngere, schlankere Weltregionen mit günstigeren Rahmenbedingungen und weniger strukturbesessenen Gewerkschaften Terrain gutmachen.

Der Anleger, für den wir ja letztlich diese Analyse schreiben, tut unseres Erachtens gut daran, sich erstens auf weiterhin holprige Strassen einzustellen. Es gibt aber keine Gründe zu völligem Pessimismus. Ganz im Gegenteil. Bei allen Irrwegen, welche die Teilnehmer am grossen Spiel immer wieder begehen werden, ist eines wenigstens sichergestellt: Die lähmende Gemütlichkeit der strukturellen Handlungsunfähigkeit ist vorbei. Das eröffnet nebst allen Risiken auch wieder Chancen. Zweitens scheint uns gerade deshalb ziemlich folgerichtig, dass die neue Weltordnung Gewinner und Verlierer generieren wird. Die internationale Diversifikation der Portefeuilles ist damit noch wichtiger geworden. Holprige Strassen lassen einen bisweilen zweifeln, ob man noch auf dem richtigen Weg ist. Umso wichtiger ist es, die ganz grosse Landkarte der langfristigen Strategie bei sich zu haben und ihr zu folgen.

KH, 12.5.2003