

## Globalisierung als Risiko und als Chance

### 1. Alle Arbeit nach Shanghai und Bangalore?

Siebzig Prozent aller Schweizer Arbeitnehmer fürchten gemäss einer Erhebung des Instituts gfs.bern um ihre Arbeitsstelle. Egal, wie suggestiv diese Meinungsumfrage auch formuliert gewesen sein mag, allein die Tatsache, dass ein doch recht beachtlicher Teil der Bevölkerung eines Landes, das für seine tiefen Arbeitslosenraten bekannt ist, überhaupt einen Stellenverlust befürchtet, gibt zu denken. Denn um wieviel gravierender müssen dann die Zukunftsängste in unseren Nachbarländern ausfallen, wo seit Jahren zehn und mehr Prozent aller Arbeitsfähigen keine Stelle haben und wo kaum neue Arbeitsplätze geschaffen werden!

Dümpelnde Wirtschaft, hohe Arbeitslosenraten, mangelnde Binnennachfrage: Das alles sind zunächst einmal aggregierte Grössen. Soweit der Stellenverlust einen nicht direkt beträfe, blieben volkswirtschaftliche Kennzahlen immer derart anonym, dass sie kaum auf so breiter Ebene individuelle Zukunftsängste auslösen würden. Es gibt sie aber offensichtlich, diese Zukunftsängste, und sie nähren sich aus den konkreten individuellen Beobachtungen und Erfahrungen, dass „immer weniger *hier* produziert wird“. Es herrscht tiefe Verunsicherung angesichts der Tatsache, dass die Fertigungstiefe praktisch jeder Unternehmung in den bis anhin „Industrienationen“ genannten, hochentwickelten Ländern über die letzten Jahre laufend abgenommen hat, sprich: mehr und mehr zur Komponentenbewirtschaftung übergegangen worden ist.

Wo in unseren Breitengraden Endprodukte hergestellt werden, handelt es sich bei der „Produktion“ in zunehmendem Masse eher um die Tätigkeit des Zusammensetzens („Assembling“) komplexer Bestandteile und des Verpackens und Beschriftens der Verkaufsgüter. Die Komponenten kommen hingegen buchstäblich aus aller Welt. Würde man die Wertschöpfung rein prozessual betrachten, also beispielsweise die Arbeitsstunden für die Herstellung der Komponenten

mit jenen für das Zusammensetzen und Verpacken vergleichen, dann ergäbe sich in vielen Fällen wohl ein Verhältnis von 80 bis 90 Prozent für Arbeit irgendwo auf der Welt gegenüber 10 bis 20 Prozent am hiesigen Standort. Finanziell betrachtet sieht die Rechnung jedoch völlig anders aus: Da stehen etwa 10 bis 20 Prozent an auswärtiger Wertschöpfung 80 bis 90 Prozent in den hochentwickelten „Industrienationen“ gegenüber, weil die Komponenten eben derart billig eingekauft werden können. Entsprechend geben die Zahlen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nur einen Teil der Wahrheit wieder: Stolz Exportzahlen eines noch stolzeren „Exportweltmeisters“, wie Deutschland oft genannt wird, sagen nur wenig darüber aus, wieviel der effektiven Produktion noch an Ort und Stelle stattgefunden hat. Zwischen (finanziell gemessener) Wertschöpfung und physischer Produktion öffnet sich mehr denn je eine Kluft. Und so ist es denn auch alles andere als widersprüchlich, wenn trotz bestem Geschäftsgang vieler deutscher Unternehmungen in unserem nördlichen Nachbarland nachhaltig hohe Arbeitslosigkeit grassiert. Auslagerung ins billigere Ausland und Komponentenbewirtschaftung ist nicht eben arbeitsplatzfördernd, zumindest nicht in bestimmten angestammten Berufskategorien des traditionell schwergewichtigen zweiten Sektors von Industrienationen. Dafür werden Arbeitsplätze anderswo gefördert, was aus übergeordneter Warte ja als durchaus erfreulich bezeichnet werden müsste. Die Ängste der hiesigen Bevölkerung messen sich aber eben nicht an übergeordneten Massstäben, sondern am konkreten Gefühl, das beispielsweise entsteht, wenn Werkzeugmaschinen abgebrochen und nach Fernost verschoben werden.

Angst ist das eine, das andere sind *Verteilkämpfe*. Denn der vielfach bestätigte verbesserte Geschäftsgang europäischer bzw. gerade deutscher Unternehmungen lädt natürlich dazu ein, daran teilhaben zu wollen. Zum Beispiel als Gewerkschaft der (hiesigen) Arbeitnehmer, die auf diese Weise die Divergenz zwischen finanziell hochwertiger Assemblage hier und Billiglöhnen dort ausnützen wollen. So vor kurzem geschehen anlässlich der Forderung der IG Metall nach Lohnerhöhungen im Umfang von 5 Prozent. Welche

Pervertierung des gewerkschaftlichen Solidaritätsgedankens hinter einer solchen Lohnpolitik steht, wurde bislang in der öffentlichen Diskussion leider ausgeblendet. Wenn schon (das heisst nach der in jenen Kreisen immer noch geglaubten Arbeitswerttheorie), dann wäre doch in erster Linie der Arbeitnehmer in den Billiglohnländern zur Teilhabe am besseren Geschäftsgang berechtigt! Aber daran denken die fettgewordenen Funktionäre nicht, sie riskieren jedoch, dass infolge überrissener Lohnvorstellungen der Auslagerungsprozess noch beschleunigt wird. So muss das Nürnberger AEG-Werk just wegen ergebnislosen Verhandlungen zwischen der Unternehmensleitung und der IG Metall seine Pforten schliessen; 1750 Mitarbeiter verlieren ihre Stelle. Womit wir wieder bei der Angst angelangt wären. Sie ist offensichtlich nicht unbegründet.

Aber es genügt nicht, „Angst“ zu konstatieren und die Schuld dem diffusen Phänomen namens „Globalisierung“ zuzuschieben. Die bedrohliche Situation ruft vielmehr nach vertiefter Analyse.

## 2. Sich überlagernde Megatrends

Der Mensch hat im Umgang mit monokausalen Gefahren wenig Mühe. Dazu wurde er im Verlaufe der Evolution bestens ausgerüstet. Er lernte, den bösen Wolf zu besiegen, ja in der Form des Hundes zu domestizieren, es gelang ihm, sich nicht nur vor den Naturgewalten zu schützen, sondern diese auch für sich nutzbar zu machen, und er trieb die Analyse der ihn laufend bedrohenden Krankheiten so weit, dass er die verantwortlichen Keime isolieren und damit letztlich seine Lebenserwartung drastisch erhöhen konnte.

Weniger eindrücklich ist die Erfolgsstory im Umgang mit diffusen, multikausalen Phänomenen. Während die eindeutig bestimmbare Gefahr zur Aktion anregt, scheint die diffuse Bedrohung zu lähmen. Und die Versuchung ist gross, allzu rasch Sündenböcke zu bestimmen, um damit von der Multikausalität wieder zu einem komfortablen einzigen Grund zurückkehren zu können. Der alttestamentarische „zürnende Gott“ steht in einer Linie mit der bösen Globalisierung von heute. Sie scheint an allem schuld zu sein, aber niemand kann so richtig sagen, was sie eigentlich ist. Wirklich weiterführend sind solche extremen Vereinfachungen natürlich nicht, was aber nicht heisst, dass sie nicht populär wären. Die halbe Medienwelt lebt davon.

Versuchen wir nun aber, ein wenig Struktur in die Gedanken zu bringen. Wäre es denn nicht möglich, dass mehrere, voneinander relativ unabhängige Entwicklungen in einem ziemlich kurzen Zeitabschnitt aufeinander getroffen sind, und dass das, was uns so bedrohlich erscheint, einfach

die Resultante dieser verschiedenen Entwicklungen darstellt? Und wäre es dann nicht allenfalls sinnvoll, in verschiedenartiger Weise auf diese verschiedenen Entwicklungen zu reagieren? Aus unserer Sicht sind etwa sieben solcher teilweise voneinander unabhängiger Trends unterscheidbar:

- Die moderne Steuerungstechnik ermöglicht es, unabhängige, ja durchaus fremde Subsysteme zu einem prozessualen Ganzen zusammenzufügen. Das gilt für relativ einfache „Maschinen“ wie Rasierapparate oder Mobiltelefone genauso wie für komplexe Apparate wie Autos oder Fertigungsstrassen. Erst das erlaubt es, den *Produktionsprozess* zu *desintegrieren* und vermehrt *Komponenten* einzusetzen.
- Die moderne Kommunikationstechnologie, sprich vor allem das *Internet*, ermöglicht es, rasch und kostengünstig Partner zu finden, welche über einen *komparativen Vorteil* in der Herstellung von Komponenten verfügen, die also billiger, besser oder schneller produzieren können. Die Koordination und Kontrolle des desintegrierten Produktionsprozesses wird durch E-Mail, Weblogs und verzugslosen Datenaustausch via Internet sichergestellt.
- Die Wahl der Partner beschränkt sich immer weniger auf die unmittelbare Umgebung. Die Öffnung der Welt nach dem Zusammenbruch der bipolaren Blockade *erweiterte* die *geografischen Optionen* drastisch; die dank dem Internet extrem verbesserte *Verbreitung* von *Wissen und Know How* führt dazu, dass auch Partner in Frage kommen, die man vor kurzem noch auf Urwaldbäumen vermutet hatte.
- Die Welt ist (relativ) sicher geworden; die Informations- und Transaktionskosten, insbesondere die *Transferrisiken*, haben sich stark *verringert*. Es ist heute möglich, Komponenten aus Serbien, Pakistan oder sogar Nigeria zu beziehen. Wer hätte das gedacht. Das Lohngefälle wird dadurch quasi für jedermann nutzbar.
- Die weltweite *Logistik* hat in den letzten Jahren enorme *Fortschritte* gemacht. Bei generell tiefen Transportkosten, sinkenden Handelshemmnissen tarifarischer und nichttarifarischer Art ist es vor allem die Transporttechnik im weitesten Sinne, welche den Austausch zwischen Ländern und Kontinenten im grossen Stil ermöglicht hat.
- Die Nachfrage in den hochentwickelten Ländern verschiebt sich immer mehr von den Gütern weg in Richtung Dienstleistungen. Der Wertschöpfungsanteil des *Dienstleistungssektors wächst schneller* als derjenige des so-

nannten „Werkplatzes“. Dieser Trend zur Desindustrialisierung hat als solcher nichts mit der „Globalisierung“ zu tun. Und vordergründig wirkt sich im Dienstleistungssektor die Globalisierung auch weniger aus. Der Erbringung von Dienstleistungen über Distanz sind bis zu einem gewissen Grade Grenzen gesetzt. Man kann nur lokal zum Friseur gehen. Aber alles, was nicht direkte Schnittstelle zum Kunden ist, wird genau wie im zweiten Sektor Gegenstand von Auslagerungsstrategien werden: Back Office-Leistungen, aufwendige Analyse-Arbeiten z. B. im Gesundheitssektor, IT-Services usw.

- In den hochentwickelten Ländern wird die starke Erhöhung der Lebenserwartung spürbar. Die Finanzierung der kollektiven Systeme (Vorsorge, Gesundheit) auf dem Wege von *Lohnnebenkosten* führt zu einer zusätzlichen Verteuerung der Arbeit und stellt einen gewichtigen *komparativen Nachteil* gegenüber Standorten mit tieferen Löhnen dar. Darüber hinaus entfaltet die Aussicht, dass die heute zahlende Generation dereinst nicht mehr in den Genuss der Vorsorgeversprechungen gelangen kann, eine *lähmende Vorwirkung*. Es gibt, vor allem in den durch zu generöse und damit leere Versprechungen besonders gesegneten Ländern Kerneuropas, nur wenig Anreize, vermehrt zu arbeiten oder initiativ zu sein. Die Binnennachfrage in diesen Ländern fällt dadurch gegenüber dem stupenden Wachstum der Schwellenländer zusätzlich und unnötig tief aus, was die Probleme natürlich noch verschärft.

Sieben Gründe. Sie stehen hinter einer vermeintlich einheitlichen Entwicklung, die insgesamt Angst macht. Sieben Gründe, deren Auswirkungen sich gegenseitig verstärken: Drei davon sind technischer Art (die Steuerungstechnik, das Internet und die Logistik), zwei bis drei geopolitischer (die physische Welterweiterung, die relativ höhere Sicherheit der Welt sowie die Verringerung von Handelshemmnissen), einer ist ökonomisch-struktureller (erhöhte Nachfrage nach Dienstleistungen), einer ökonomisch-demografischer Art (Finanzierung der Sozialversprechungen durch Umlagesysteme). Schon ein erster Blick genügt, um festzustellen, wie haltlos der Versuch ist, daraus einen monokausalen Sündenbock der „Globalisierung“ konstruieren zu wollen oder, noch schlimmer, „gegen die Globalisierung“ auftreten zu wollen. Gegen was denn? Gegen die moderne Systemtechnik? Gegen das Internet? Gegen die erhöhte Lebenserwartung? Wer immer den Begriff „Globalisierung“ unreflektiert verwendet oder sich gar als „Globalisierungsgegner“ fühlt, müsste sich diese Fragen gefallen lassen.

### 3. Wiederholung des Förderbandeffekts

Wovon wird die Menschheitsgeschichte getrieben? Von irgendwelchen Beschlüssen irgendwelcher Gremien, die irgendwelche Gestaltungsvorstellungen haben und diese dann umsetzen wollen? Man müsste es fast meinen, denn sonst gäbe es kaum so viele „irgendwelche Gremien“, die von sich glauben, Entwicklungen machbar steuern zu können. Vermutlich ist es aber anders: Es ist, analog wie der Glaube an den monokausalen „zürnenden Gott“, unglaublich attraktiv, sich als monokausal wirksames Gremium zu wähnen, und auch unheimlich attraktiv (weil einfach), die Geschichte und die Politik als Abfolge von Beschlüssen irgendwelcher Gremien darzustellen, derweil die effektive Entwicklung selbstverständlich viel komplexer, multikausal begründet, verläuft, Ursache und Wirkung schwierig auszumachen und Verantwortlichkeiten schon gar nicht eruierbar sind.

So jedenfalls verhält es sich mit den technischen Entwicklungen, mit dem technischen Fortschritt ganz generell und seinen Folgen. Weder war bei der Erfindung der Dampfmaschine wirklich absehbar, dass daraus einerseits die erste grosse Mechanisierung der Fertigungsprozesse erwachsen würde, andererseits zum ersten Mal flächendeckende Verkehrsnetze geknüpft werden könnten, noch dass das Dampfprinzip sogar bei der Gewinnung von Nuklearenergie eine wichtige Rolle spielen würde. Die Glühbirne war zunächst „nur“ modische Alternative zur althergebrachten Kerze und zur Petrolfunzel, bevor sie ihren Siegeszug antrat und heute, besonders zur Weihnachtszeit, aus jeder möglichen Ecke hervorleuchtet. Und bei aller Voraussicht von Graham Bell hätte sich der Erfinder des Telefons wohl auch im kühnsten aller Träume nicht vorstellen können, dass dereinst einmal in völliger Selbstverständlichkeit aus jeder möglichen Ecke der Welt heraus von jedem Teenie telefoniert und kommuniziert wird. Und hätten die ersten Erfinder des Automobils, als sie die Pferde durch einen stinkenden Motor ersetzen, an die endlosen Verkehrskolonnen auf unseren Autobahnen gedacht? Und hätten die Designer eines nuklearschlagresistenten Computer- und Kommunikationsnetzes je vermutet, dass ihr Internet dereinst einmal die Bedürfnisse des Pentagons weit hinter sich lassen würde und zur Ursache der extremsten Kommunikationsrevolution werden würde? Von Planung, von gezieltem Willen zu absichtsvoller Gesellschaftsveränderung kann in keinem Fall die Rede sein.

Vielmehr geschah „es“ eines Tages einfach, verursacht durch das dem Menschen innewohnende Streben nach steter Verbesserung, nach kleineren

oder grösseren Würfeln in seinem spezifischen Umfeld. Die Fähigkeit, durch Regeltechnik und definierte Schnittstellen alle denkbaren Komponenten zu einem funktionierenden Ganzen zusammenzusetzen, geht auf die unablässigen Anstrengungen von Systemingenieuren, Softwarespezialisten und Mechanikern zurück, die ihre spezifische Problemstellung lösen und ihre spezifische Apparatur verbessern wollten. In den zwanziger Jahren des vorigen Jahrhunderts verband das Förderband *innerhalb* der Unternehmung verschiedene Produktionsinseln von hoher Produktivität zu einem funktionierenden Ganzen einer Fabrikationsstätte. Die moderne Steuerungstechnik versetzte und versetzt die produzierende Wirtschaft in die Lage, die Teilergebnisse auch *weiter entfernter* Produktionsinseln miteinander zu einem funktionierenden Ganzen zu verbinden. Der Effekt ist ökonomisch gesehen derselbe wie bei der Einführung des Förderbands: Die Wirtschaft ist noch einmal *arbeitsteiliger* geworden, und weil die Teile schneller, besser, billiger zu arbeiten in der Lage sind als früher das integrierte Ganze, erfolgte und erfolgt daraus ein gewaltiger *Produktivitätsfortschritt*.

Wohlverstanden: Diese Entwicklung hätte, wenn vielleicht auch etwas langsamer, auch ohne die geografische Erweiterung der Welt nach dem Ende des bipolaren Systems stattgefunden. Und sie hätte, wenn auch gewiss viel weniger zügig, ihren Verlauf genommen ohne die Möglichkeiten des Internets, mittels Business-to-Business-Kontakten zu Partnern mit komparativen Vorteilen zu gelangen. Beide, die *Welterweiterung* und das *Internet*, verstärken nun aber den Effekt und *beschleunigen* die Veränderung der Prozesse in einem Masse, dass wir mit unseren tradierten Erfahrungen nicht mehr Schritt halten und dass daraus Angst und Bedenken aufkommen können.

So kann man sich durchaus bang fragen, wie lange es denn gehen mag, dass Engineering, Design, Assembling, Packaging und Marketing noch von den alten Industriestandorten aus beherrscht werden, und wann der Zeitpunkt gekommen ist, dass auch diese – wertschöpfungsreichen! – Tätigkeiten andernorts stattfinden. Werden wir noch genügend Ingenieure in genügend hoher Qualität ausbilden können, wenn wesentliche Teile der Produktion andernorts auf der Welt, wo es hordenweise intelligente, ausbildungswillige junge Leute gibt, stattfindet? Ist unser Know How wirklich proprietär, und wenn ja, mit welcher Halbwertszeit? Wann kommen die nächsten abgekupferten Produktklone auf den Markt?

Zwei Dinge wären in der heutigen Situation wohl grundlegend falsch: Erstens, dass man die Tragweite der zweiten Förderbandrevolution unter-

schätzen würde. Wir stehen vermutlich vielmehr erst am Anfang einer ganzen Ära der Komponentenwirtschaft. Zweitens, dass irgend jemand (irgendwelche Gremien...) meinte, man könne mit Erfolg in diesen Prozess eingreifen. So wenig die Kerzenzieher die Glühbirne oder die Kutscher das Automobil aufhalten konnten, so wenig werden irgendwelche Förderprogramme die Desintegration der Produktionsprozesse aufhalten.

#### 4. Werden Chancen leichtfertig verspielt?

Es ist allerdings durchaus nicht so, dass Standorte mit höheren Löhnen in einer Welt der Komponentenwirtschaft hoffnungslos abgeschlagen dastehen müssten. Denn auf *eine* Rahmenbedingung ist die Komponentenwirtschaft zwingend angewiesen: Auf die absolute *Verlässlichkeit* ihres näheren Umfeldes. Wenn Bestandteil um Bestandteil just-in-time eintreffen soll, dann ist das eine logistische Aufgabe erster Güte; sie verträgt keinerlei Komplikationen. Kurierdienste, Post, Verkehrsverbindungen, Stromversorgung, Kommunikationsmittel müssen unterbruchsfrei funktionieren. Der Sicherheit von Personen und Material kommt höchste Bedeutung zu. Die Beziehungen zu Dienstleistern wie Banken, Versicherern, Logistikunternehmungen, Zertifizierungsanstalten und so weiter müssen eingespielt sein. Der freie Zugang zum Kapitalmarkt muss sichergestellt sein. Es muss Gewähr bestehen, dass weder die Obrigkeit noch irgendwelche parastaatlichen Organisationen einen unbotmässig bedrängen können, oder anders gesagt, das Eigentum muss physisch und rechtlich gegen Konfiskation, Aushöhlung, übermässige Besteuerung, Korruption und ähnliche Machenschaften geschützt sein.

All dies und noch vieles mehr (Qualität der Schulen, der Spitäler, Angebote für die Freizeit usw.) nennt man „günstige Rahmenbedingungen“, deren *Gesamtheit* es ausmacht, dass man trotz eindeutigen Nachteilen auf der Kostenseite in verschiedensten, durchaus auch industriellen Verrichtungen Schritt zu halten vermag mit den Konkurrenten aus den Billiglohnländern. Wer das Ende des Werkplatzes, das heisst des zweiten Sektors, in den Industrienationen als gekommen sieht, malt unberechtigterweise den Teufel an die Wand. Ein Blick in die nähere Nachbarschaft unseres Bankhauses in St. Gallen zeigt, wie erstaunlich vielfältig und insgesamt doch sehr erfolgreich sich eine grosse Zahl von Unternehmungen im MEM-Bereich (Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie) nicht nur halten, sondern auch entwickeln kann. Die MEM-Branche gehört gewiss nicht zu den wertschöpfungsintensivsten Sektoren der Wirtschaft, und dennoch floriert dieser Ostschweizer Cluster nicht schlecht. Und

dies, obschon sich die Absatzmärkte immer weiter weg bewegen, da die Kernländer Europas aus den erwähnten Gründen zu wenig Binnenwachstum entwickeln.

Der Standort birgt Chancen. Wer aber „Standort“ sagt, der muss damit zwingend auch sagen, wovon er sich abgrenzen will. Denn ein Standort ohne (möglichst positive) Unterschiedlichkeit zu andern Standorten hat keine Bedeutung. Für die Schweiz stellt sich aufgrund ihrer geografischen Positionierung die Frage, wie weitgehend sie sich mit der Umgebung harmonisieren oder aber ihre Unterschiedlichkeit weiterentwickeln will. Abgrenzung ohne positive Alternative wäre allerdings zu wenig. Die sich globalisierende Welt böte durchaus die Chance, durch eine betonte Ausrichtung auf Verlässlichkeit, auf Wirtschaftsfreundlichkeit, auf Sicherheit, durch Offenheit für interessante Einwanderer aus aller Welt, durch eine perfekte Infrastruktur und durch eine intakte Erholungslandschaft auf dem europäischen Kontinent eine Plattform von höchster Attraktivität entstehen zu lassen.

Stattdessen beschäftigt sich die politische Schweiz mehrheitlich mit sich selbst. Die Nichtwahrnehmung von Chancen und die rückwärtsgerichtete Reduktion des nationalen Selbstverständnisses auf die Bewirtschaftung eines „service public“ genannten Privilegiensystems ist symptomatisch für den lähmenden Passivismus, in welchem eine überlange Periode des dauernden Ausgleichs und der Konkordanz enden kann. Sie findet ihren Ausdruck sogar in den Gesichtszügen einzelner Regierungsmitglieder, ist man versucht zu sagen.

Nun könnte der Leser eines Anlagekommentars einwenden, solches habe nun aber wirklich gar nichts mehr mit Anlagefragen zu tun. Stimmt aber nicht. Denn es ist, auch und gerade für den Anleger, nicht ganz belanglos, wenn der bis anhin unbestrittene Leader unter den Finanzplätzen in Anämie, Lustlosigkeit und Impotenz an sich selbst herumlaboriert, derweil rund um den Globus förmlich die Post abgeht. Es will uns scheinen, dass im Zuge dieser Freudlosigkeit nach und nach wesentliche Qualitäten des Standorts Schweiz sang- und klanglos preisgegeben werden: Da ein wenig Rechtsstaatlichkeit durch liebevollerische Amts- und Rechtshilfepraktiken, dort ein wenig innere Sicherheit durch lasche Gerichte, ab und zu und da und dort im Lande ein paar Stromausfälle, dann sogar ein landesweiter Totalausfall der Bundesbahnen, in unserer Bundeshauptstadt ein von Randständigen überquellender Bahnhof, obschon ihnen ja ein quasi extraterritoriales alternatives Zentrum zur Verfügung stünde, allüberall hemmungslos applizierte Schmierereien an den schönsten Gebäuden. Das

ist nicht das Bild, welches eine internationale Plattform attraktiv werden liesse!

## 5. Ungute Aussichten

Nebst den technischen Entwicklungen, denen man nicht ausweichen kann und welche die Menschheitsgeschichte immer wieder vorwärtstreiben, gibt es auch *gesellschaftliche Gegebenheiten*, mit denen man sich unausweichlich auseinandersetzen muss. Dazu gehören die oben erwähnten Veränderungen in der Altersstruktur der hochentwickelten Länder. Auf eine Kurzformel gebracht: Wir leben länger und haben weniger Kinder. Oder vielleicht doch etwas präziser: Wir leben länger und weniger Leute haben Kinder – die Anzahl Kinder pro Mutter ist relativ konstant geblieben, aber es gibt weniger Frauen, die Mütter werden wollen. Beide Phänomene, sowohl die erhöhte Lebenserwartung als auch die Möglichkeiten der Frauen, in Freiheit zwischen dem Familienleben oder der Berufstätigkeit wählen zu können, sind unter dem Titel von Wohlstand und Lebensqualität an und für sich als *enorm positiv* einzustufen.

Die Schwierigkeit liegt „lediglich“ darin, dass sich die staatlich festgelegten Strukturen der sozialen Vorsorge diesen Gegebenheiten nicht so leicht anpassen lassen, oder vielmehr, dass es kaum politische Anreize gibt, solches an die Hand zu nehmen. In den Ländern Kerneuropas wie Deutschland, Frankreich und Italien sind sowohl das Gesundheitswesen wie die Altersvorsorge fast vollumfänglich in einem Umlageverfahren organisiert. Das bedeutet, dass die aktive und gesunde Bevölkerung die Bedürfnisse der nichtaktiven oder kranken Bevölkerung finanzieren muss. Dass die Rechnung immer weniger aufgeht, wenn immer weniger aktive Leute immer mehr inaktive unterstützen müssen, liegt auf der Hand. Der Umstand, dass der Finanzierungsmechanismus ziemlich oder völlig direkt auf die *Lohnnebenkosten* schlägt, ist wie schon erwähnt deshalb besonders unglücklich, als der ohnehin unaufhaltbare *Auslagerungsprozess* dadurch noch *beschleunigt* wurde und immer noch wird.

Wenn hier von „Kerneuropa“ die Rede ist, dann ist gleichzeitig auch gesagt, dass in anderen Ländern Europas, wie den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich, bedeutend bessere Verhältnisse herrschen, nicht, weil sie nicht ebenfalls vor ähnlichen demografischen Herausforderungen stünden, sondern, weil die Finanzierung (teilweise) anders geregelt ist, über ein Kapitaldeckungsverfahren nämlich. Zu diesen bessergestellten Ländern gehört auch die Schweiz. Das hier geltende Drei-Säulen-Modell hat zwar auch

seine Defekte, ist im Vergleich etwa zur deutschen Vorsorge aber geradezu feudal intakt.

Es ist absehbar, dass die Thematik der Vorsorgesysteme zum zentralen Diskussionsgegenstand innerhalb der EU werden wird, denn so viel Divergenz innerhalb eines Binnenmarktes ist auf die Dauer nicht durchzuhalten. Die umlagefinanzierten und in ihren Versprechungen weit überrissenen Vorsorgesysteme werden *saniert* werden müssen. Mindestens eine Generation wird im Zuge der Sanierung ziemlich leer ausgehen. Wie das politisch vor sich gehen soll, steht in den Sternen geschrieben. Die Karten der betroffenen Länder stehen in der ohnehin herausforderungsreichen Zeit der zunehmenden Komponentenwirtschaft und der zunehmenden Konkurrenz aus Schwellenländern besonders schlecht, schlechter jedenfalls als die Karten jener Länder, die ihre Weichen früher in die einigermaßen richtige Richtung gestellt haben. Das offizielle Deutschland hat sich durchgerungen, die Deckungslücke seines Vorsorgesystems zu beziffern. Sie betrage 270 Prozent des Bruttoinlandprodukts, heisst es. Zu diesem aus politischen Gründen wohl eher vorsichtig geschätzten Loch kämen dann noch die kaum bezifferbaren Versprechungen im Gesundheitswesen, und wollte man vollständig sein, auch jene im Erziehungsbereich.

Aus heutiger Sicht sind drei Entwicklungen als ziemlich wahrscheinlich einzustufen:

- Der Druck der internationalen Konkurrenz lässt es dem politischen System – gleich welcher Couleur – nicht zu, einfach weiterzuvorstreiten. Die *Gefahr der politischen Unrast* wird steigen, aber auch – und was vor allem Sorge bereitet! – die Wahrscheinlichkeit des der europäischen Tradition nicht fremden Rufs nach starken Figuren. Der Abschied vom europäischen Sozialmodell wird nicht so ohne weiteres durch die Geschichte hindurchflutschen.
- Die Probleme werden kaum in den einzelnen Ländern gelöst werden können, weil die Anreize dazu fehlen. So duckt sich beispielsweise Italien seit Jahren unter dem schützenden Fittich des Euro mit seinen tiefen Zinsen, obwohl das Land längst den Junk-Bond-Niveau unterschritten hat. Der Euro beginnt vom Stiefel her zu stinken, und das wird nach *disziplinierenden Aktionen* von der *Zentrale* her rufen. Das Resultat wird eine Machtverschiebung in Richtung Brüssel in Form einer „gemeinsamen Finanz- und Steuerpolitik“ sein. Andernfalls müsste der Mitgliederkreis des Euro zu bröckeln beginnen, und das wiederum könnte Brüssel unmöglich zulassen.
- Die problembeladenen Länder werden versuchen, ihre Schwierigkeiten zu externalisieren,

oder, etwas einfacher gesagt: *Unbeteiligte mitzahlen* zu lassen. Die EU kennt diesen Mechanismus in der Agrarpolitik, und die Schwierigkeiten in jenem Bereich führten bereits im vergangenen Jahr beinahe an den Abgrund. Gemessen an den Kosten des Sozialmodells ist die Agrarpolitik aber sozusagen ein Klacks.

Das alles tönt wenig vertrauenserweckend. Interessant ist, dass die Bürger der „problembe-ladenen Länder“ auf individueller Ebene seit Jahren ihre Konsequenzen gezogen haben. So beträgt die Sparquote der Deutschen rekordhohe 12 Prozent. Zusammen mit den Geldern aus dem nichtversteuerten Bereich dürfte die Quote sogar noch viel höher liegen, und was für Deutschland gilt, dürfte auch für die anderen Länder mit hauptsächlich umlagefinanzierten Vorsorgesystemen zutreffen. Das offizielle und inoffizielle Sparen bewegt sich in Grössenordnungen, wie man es sonst aus instabilen Entwicklungsländern kennt, und weil Sparen Konsumverzicht bedeutet, bewegt sich dann eben die Binnennachfrage im *rezessiven* Bereich und verlieren die Immobilien an Wert. Die notwendig gewordene Neubewertung des Immobilienfonds „Grundbesitz-Invest“ der Deutschen Bank kann als Fanal nicht ernst genug genommen werden. Es steht zu vermuten, dass noch ganz andere deutsche Immobilienfonds auf überbewerteten Liegenschaften sitzen.

## 6. Kapitalmärkte als Retter?

Wer immer mit einem kühlem Kopf versehen ist, wird ohne weiteres zum Schluss gelangen, dass es wohl weiser sein wird, sich von den sich abzeichnenden Händeln so weit wie möglich fernzuhalten. In concreto für die Schweiz bedeutet dies, dass strategisch eher die Nähe zu den nichtkontaminierten Ländern Europas, allen voran England, gesucht werden muss; dessen Interessenlage gegenüber den Sanierungskandidaten ist relativ parallel zu derjenigen der Schweiz. Sehr viel, unter anderem die Zukunft des Bankgeheimnisses und damit des Schweizer Finanzplatzes, wird davon abhängen, inwieweit es zu vermeiden gelingt, dass nicht das vom Europäer in Trusts nach englischem Recht oder in Bankkonti unter schweizerischem Bankgeheimnisschutz mühsam ausserhalb des Systems angesparte Substrat zur Sanierung des gescheiterten europäischen Sozialmodells herangezogen wird. Dass die Messer gewetzt sind, um zunächst die eine Gans, die schweizerische, dann die anderen zu metzgen, steht ausser Frage.

Übergeordnet und viel wichtiger stellt sich ganz generell die Frage, wie sich der Einzelne oder eventuell auch ein Kollektiv gegen das *Klumpen-*

*risiko seiner eigenen Umgebung* schützen kann. Denn genau darum, das heisst um das Eintreten eines Klumpenrisikos, handelt es sich ja beim Sanierungsfall des europäischen Sozialmodells. Es war, als es von Bismarck eingeführt wurde, von Anfang an als schwanzbeissendes Konstrukt eingerichtet, indem die Leistungsfähigkeit des Modells von sich selber abhängt. Das kann natürlich unter bestimmten, günstigen Bedingungen über lange Zeit relativ gutgehen. Nämlich dann, wenn die Wirtschaft problemlos wächst und wenn die Ansprüche an das System relativ gering gehalten werden. Diese Bedingungen treffen nicht mehr zu. Die dramatisch erhöhte Lebenserwartung, die durch das politische System blödsinnig inflationierten Versprechungen und das ausbleibende Wachstum stehen in einer unseligen Verkettung zueinander und lösen eine negative Spirale aus.

*Ausserhalb des Systems zu sparen*, ist die einzige Lösung, die sich für das Individuum wie auch für eine ganze Gesellschaft anbietet, wenn sich ihre Lebensumstände – zum Beispiel in bezug auf die Lebenserwartung – derart drastisch verändern. „Ausserhalb des Systems zu sparen“ bedeutet zum Beispiel, dass man das politische Klumpenrisiko der eigenen Heimat vermeiden will und einen sicheren Hafen in einem angelsächsischen Trust oder in einem durch das Bankgeheimnis geschützten Schweizer Bankkonto sucht. „Ausserhalb des Systems zu sparen“ bedeutet aber auch viel genereller, das Kapital in andere Volkswirtschaften zu investieren, um so die Abhängigkeit vom Gedeih oder Verderben der eigenen Volkswirtschaft zu verringern. Beide Sparvarianten „ausserhalb des Systems“ befriedigen das ökonomisch unbestrittene Bedürfnis nach Diversifikation. Wird es vernachlässigt oder, wie im Beispiel des europäischen Sozialmodells, durch Zwang verhindert, dann rächt sich dies im Falle des Eintretens eines Klumpenrisikos.

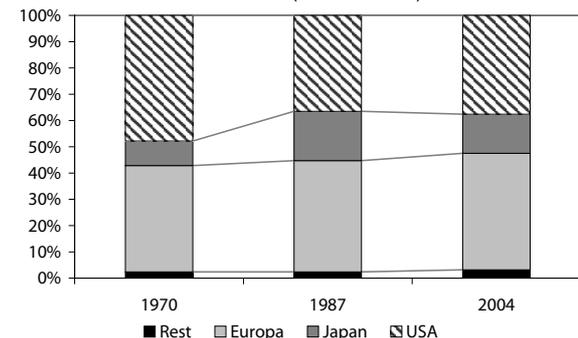
Die globalisierte Wirtschaft hat, bei allen sich wegen der realen Strukturveränderungen bietenden Schwierigkeiten, den grossen Vorteil, dass sich auf der finanzierenden Seite durch Quantensprünge vervielfachte *Möglichkeiten zur Diversifikation* der Risiken anbieten. Noch bis vor ganz kurzer Zeit war es ausserordentlich schwierig und/oder teuer, Aktien aus entfernten Ländern zu erwerben. Der Kapitalmarkt der Welt hat sich in beinahe unvorstellbarer Weise für den Investor geöffnet. Mit Indexinstrumenten kann heute buchstäblich jedermann im Handumdrehen ganze Länder- oder Branchenmärkte erwerben, und das bis in den Bereich ziemlich exotischer Schwellenländer hinein. Das Kapital kann auf diese Weise von Gegenden, wo die Menschen, weil sie einen Teil ihrer erhöhten Lebenserwartung in

Form von Altersferien geniessen wollen, über viel angespartes Geld verfügen, in Gegenden fliessen, wo ganz viele junge Leute sehr viel Kapital brauchen, um in ihre Zukunft investieren zu können. Und deren junge Volkswirtschaften aus dem Kapitalertrag und dem Kapitalgewinn die ferienmachenden älteren Volkswirtschaften ihren gewünschten Lebensstandard zurückfinanzieren. Auf diese Weise kann wegen – und nicht trotz! – der Globalisierung eine Weltwirtschaft von sehr divergenten Teilnehmern funktionieren. Divergent in bezug auf die Altersstruktur, divergent in bezug auf die Art ihrer Beschäftigung, divergent in bezug auf ihre Vorstellung von Arbeit und Freizeit.

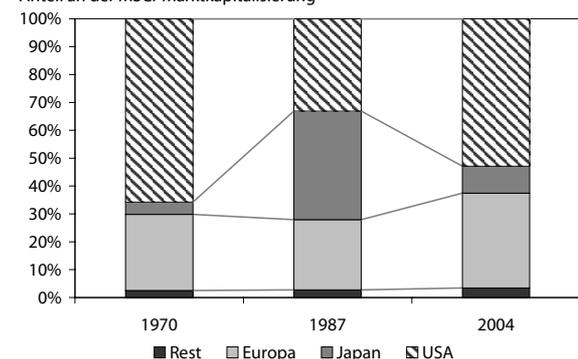
Dass die Diversifikation – weniger Abhängigkeit von Gedeih und Verderben der eigenen Volkswirtschaft, dafür mehr Ertragsbringer aus aller Welt – funktioniert, mag die untenstehende Darstellung belegen.

#### Wirtschaftswachstum und Aktienbewertung – ohne jeden Zusammenhang?

Anteil am BIP der Industrienationen (23 MSCI-Länder)



Anteil an der MSCI-Marktkapitalisierung



Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Schon rein optisch besteht zwischen den statistisch erhobenen Zahlen zur Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft (BIP, obere Grafik) und der Bewertung der diese Leistung hauptsächlich erbringenden Unternehmungen (Marktkapitalisierung, untere Grafik) so gut wie kein Zusammenhang. Um sicherzugehen, führten wir zur Unterstützung dieser Aussage eine Korrelationsanalyse für die Wachstumsraten des BIP von 23 Industrieländern und den Veränderungsraten

der Marktkapitalisierung der entsprechenden Länder im Zeitraum zwischen 1970 und 2004 durch. Der Mittelwert der länderspezifischen Korrelationskoeffizienten beträgt tiefe 0.12. Wenn man sinnigerweise annimmt (was die meisten Börsenprognostiker ja implizite tun), gutes Wirtschaftswachstum führe zu guten Aktienkursen, und eine Zeitverschiebung zwischen Wirtschaftswachstum und Marktkapitalisierung von einem Jahr einrechnet, dann fällt der Koeffizient auf -0.05, ein Umstand, der als solcher Stoff für einen Anlagekommentar ergäbe. Ein etwas höherer Zusammenhang von 0.27 ergibt sich, wenn man umgekehrt annimmt, dass eine erhöhte Marktkapitalisierung höheres Wirtschaftswachstum nach Ablauf eines Jahrs vorwegnimmt. Auch das wäre Stoff für einen Anlagekommentar. Für die vorliegende Thematik genügt aber: Auch 0.27 ist kein Korrelationskoeffizient mit hinreichend hohem Wert.

**Wenn schon: Zuerst das Kapital, dann das Wachstum!**

	<b>Korrelations- koeffizienten</b>
Hong Kong	0.67
Singapur	0.60
Österreich	0.58
Japan	0.51
Neuseeland*	0.46
Deutschland	0.42
Schweiz	0.41
Belgien	0.40
Australien	0.36
Spanien	0.35
Griechenland**	0.32
Norwegen	0.28
Italien	0.27
Frankreich	0.24
Dänemark	0.22
Irland**	0.13
Kanada	0.13
Finnland*	0.12
Grossbritannien	0.09
Schweden	0.07
Niederlande	-0.05
Portugal**	-0.13
USA	-0.15
<b>Mittelwert (ungewichtet)</b>	<b>0.27</b>

\* seit 1982 \*\* seit 1989

Bemerkung: Die Koeffizienten messen die Korrelation zwischen den Veränderungsraten der Marktkapitalisierung (in t) und den BIP-Wachstumsraten (in t+1, d.h. ein Jahr später) der entsprechenden Industrienationen (23 MSCI-Länder), 1970-2004.

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Etwas Besseres als einen tiefen Korrelationskoeffizienten kann man sich zum „Sparen ausserhalb des Systems“ gar nicht vorstellen. Der Di-

versifikationsgedanke beruht ja gerade darauf, dass Anlagesubstrate mit möglichst tiefer Risikokorrelation miteinander kombiniert werden. In der eigenen Volkswirtschaft wird man immer in hohem Masse exponiert sein. Der Arbeitslohn, das Funktionieren der Infrastruktur, die Solvenz der Sozialsysteme sind kaum wegzudiversifizieren. Um so sinnvoller ist es, mit dem fungiblen Teil des Gesamtvermögens auch wirklich fungibel zu verfahren. Der globalisierte Kapitalmarkt gibt dazu Gelegenheit, und, wie unsere regelmässigen Leser wissen, existieren auch Anlageprogramme, die versuchen, einen künftigen Anstieg der Marktkapitalisierung von einzelnen Ländern oder Sektoren vorwegzunehmen.

Europa wird nicht darum herumkommen, sich von seinem kollektivistischen und viel zu komfortablen Sozialmodell abzuwenden. Sonst manövriert es sich nicht nur industriell noch weiter ins Abseits der Konkurrenzunfähigkeit, sondern auch im Dienstleistungsbereich. Dieser Bereini- gungsprozess wird politisch schwierig werden und nicht ohne Blessuren vor sich gehen. In der Quintessenz muss der einzelne Bürger davon ausgehen, dass er für sich selber vom Kollektiv kaum viel erwarten kann. Im Gegenteil: Die Wahrscheinlichkeit ist gross, dass er zur Sanie- rung der entstandenen Schäden herangezogen wird, ohne je in den Genuss einer adäquaten Ge- genleistung zu gelangen.

Im Lichte dessen ist es ratsam, dass das Individuum seine Dinge soweit als möglich selber regelt. Die Anlagetätigkeit hat dann einen tieferen Sinn, wenn sie – minimal – versucht, schwierigen Her- ausforderungen wie zum Beispiel derjenigen der „Globalisierung“ und der erhöhten Lebenserwar- tung gerecht zu werden. Für viele unserer Kun- den, darunter bekanntlich eine grosse Anzahl aktiver Unternehmer, sind die grossen strategi- schen Fragezeichen nicht wegzudiskutieren. Das Ziel der Anlagetätigkeit ist maximal erreicht, wenn es uns gelingt, aus der komplexen Aus- gangslage heraus Chancen zu formulieren. Das versucht dieser Anlagekommentar, und das ver- suchen wir durch unsere Anlageprodukte und unsere Beratung.

KH, 16.1.2006