

ESM

Die Hebel sind überflüssig

In der Zeit tiefster Euro-Verzweiflung schien dies eine gute Idee der Euro-Retter zu sein: Die begrenzten Mittel des Euro-Rettungsschirms, so dachte man in Schäubles Finanzministerium, könnte man doch effizienter nutzen, wenn man Privatinvestoren an der Finanzierung von Hilfsprogrammen beteiligte. Der vorläufige Rettungsschirm EFSF kann daher Investoren eine Teilversicherung für den Kauf von Anleihen anbieten oder Anleihekäufe über gemeinsame öffentlich-private Zweckgesellschaften starten.

Angewendet wurden diese Instrumente allerdings nie: Kein Investor war an den sogenannten Hebeln interessiert. Ihr Konstrukt beruht auf dem Denkfehler, dass es für Investoren attraktiv sein könnte, Anleihen etwa aus Spanien und Italien zu kaufen, wenn der Rettungsschirm mit ins Risiko geht. Doch das Vertrauen war zeitweise so stark zerstört, dass vor allem langfristige Investoren wie Pensionsfonds eine Instanz suchten, an die sie - egal, was passiert - ihre Anleihen immer verkaufen können. Genau das hätte der gehebelte EFSF nie gekonnt, und sein Nachfolger, der dauerhafte ESM, könnte das ebenfalls nicht.

Wahrscheinlich haben die Hebel der Psychologie der Märkte sogar geschadet, denn sie waren das Eingeständnis der Euro-Retter, dass der Schutzschirm für Eingriffe an den Anleihemärkten nicht reicht.

Inzwischen ist die Idee, den Rettungsfonds mit Privatgeldern aufzupumpen, ohnehin überholt. Als Kreditgeber letzter Instanz steht die Europäische Zentralbank bereit mit ihrem Versprechen, Anleihen am Sekundärmarkt unbegrenzt aufzukaufen und damit dem ESM bei seinen Hilfsprogrammen ergänzend zur Seite zu stehen. Für zeitweilige Anleihekäufe direkt von Spanien und Italien am Primärmarkt reichen die ESM-Mittel auch ohne Hebel, sollten die beiden Länder sich für diese Hilfen, verbunden mit Auflagen, entscheiden.

Die Euro-Regierungen können sich daher an dieser Stelle den Ärger mit ihren Parlamenten ersparen, denn es gibt überhaupt keinen Grund mehr, diese Art der Private-Public-Partnership vom EFSF auf den ESM zu übertragen. Die Hebel sind überflüssig.

Am Sekundärmarkt zur Anleihekurspflege hätte der ESM realistischerweise ohnehin nichts bewirken können: Dort kommt es im Kampf mit Spekulanten entscheidend auf das Überraschungsmoment an. Zu dem aber ist der ESM nicht fähig, weil jede größere Aktivität zuerst vom Deutschen Bundestag gebilligt werden muss. Auch deshalb war der Beschluss der EZB für die Anleihekäufe so wichtig: Sie kann kurzfristig und unabhängig handeln.

Der ESM bleibt so ein marktferner Fonds, der Hilfskredite gegen Auflagen für Staaten organisiert. Das spricht dagegen, ihn künftig mit der direkten Refinanzierung von notleidenden Banken zu beauftragen; er wäre überfordert. Für diese Aufgabe sollte jedes Euro-Land einen Bankenrettungsfonds haben. Wenn die Euro-Zone näher zusammenrückt, wäre die Zusammenlegung dieser Fonds eine Option.

Donata Riedel



Die Autorin ist Parlamentskorrespondentin in Berlin. Sie erreichen sie unter: riedel@handelsblatt.com

Verantwortlicher Redakteur der Meinungsseiten: Torsten Riecke, Berlin. Sie erreichen die Meinungsredaktion: E-Mail: hb.meinung@vhb.de Adresse: Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf



Traum vom Fliegen

SOZIALE PRODUKTION

Der Vorteil freier Produzenten

Ayad Al-Ani



Vor den Toren der Unternehmen entwickeln zahlreiche Tüftler die Produkte von morgen. Wer den Mehrwert nutzen will, muss weniger in Hierarchien und mehr in Plattformen denken.

Abertausende Menschen suchen die Verwirklichung ihrer Interessen als freie Produzenten außerhalb ihrer regulären Arbeit. Dort arbeiten sie unbezahlt gemeinsam mit anderen an neuen Designs, bewerten Patente, erstellen Lerninhalte, schreiben Reportagen, Rezensionen und Enzyklopädien, basteln an Gesetzesinhalten, vergeben Kredite oder reden einfach nur über Dinge, die sie interessieren.

Diese neue Art der sozialen Produktion, nämlich selbstbestimmt, Schwarmintelligenz nutzend, modular und flach, revolutioniert auch traditionelle Unterneh-

men, die diese Innovationskraft viel stärker als bisher nutzen müssen. Und dies ist das Elegante an diesem durchaus ruppigen Transformationsprozess: Er funktioniert aus sich heraus und kann zu Strukturen führen, die vielleicht zu mehr Partizipation anregen und gleichzeitig auch noch innovativer sind, als jemals zuvor.

Für viele Länder ist der Kapitalismus eine Erfolgsgeschichte. Noch nie war der Wohlstandssprung zwischen den Generationen so hoch. Gleichzeitig, so sagt der Managementforscher Gary Hamel, zeigen Umfragen, dass weltweit 85 Prozent der Mitarbeiter mit ihrer Arbeitssituation in ihren Unternehmen unzufrieden sind, da ihre Fähigkeiten in restriktiven arbeitsteiligen Strukturen nicht richtig genutzt werden. Und so bahnen sich diese ungenutzten Fähigkeiten und Motivationen der Mitarbeiter, Kunden und sonstiger Interessierter als „kognitiver Surplus“ einen neuen Weg in der modernen Wirtschaft.

Ein bekanntes Beispiel ist die Open-Softwarebewegung, die mit einer lapidaren Onlinebotschaft eines gewissen Linus Torvalds globale Schubkraft erlangte: „Ich möchte ein freies Betriebssystem entwickeln (Nur so ein Hobby ...). Ich würde gerne wissen, welche Funktionen die Leute brauchen.“

Heute arbeiten Tausende freie Produzenten in über 175 000 Projekten an dem Linux-Betriebssystem. Zwei maßgebliche Charakteristika treten bei derartigen Projekten auf: Zum einen wurde das Arbeitsergebnis als ein weitgehend frei zugängli-

ches Allgemeingut definiert. Und Informationstechnologie-Unternehmen wie Red Hat und IBM haben diese soziale Produktion in ihre Kernprozesse integriert und dabei gezeigt, dass nicht nur die Produktion „ausgelagert“ werden kann, sondern auch intellektuelles Eigentum.

Allerdings: Diese Kooptation verlangt auch eine neue Art von Management, da soziale Produktionen anders funktionieren als die bisherige, auf Hierarchie aufgebaute Arbeitsorganisation: Freiwillige Mitarbeiter kann man nicht durch Anweisungen bewegen. Welche neue Funktionalität etwa die neue Linux-Version beinhaltet, kann auch ein großes Unternehmen wie IBM nicht allein bestimmen.

Als der Onlinehändler Amazon in den 90er-Jahren beschloss, Zahlungen von Herausgebern als Gegenleistung für Buchempfehlungen anzunehmen, kam es zur massiven Kritik von Kunden im Netz. Freiwillige Rezensionsschreiber wanderten aus Protest zu Mitbewerbern ab. Ohne diese Rezensionen und Bewertungen wäre aber Amazon nur ein weiterer Onlinebuchhändler unter anderen. Google begann dann erst gar nicht damit, Prioritäten in seiner Suchmaschine zu verkaufen. Diese werden von der Anzahl der Verknüpfungen der Seiten und damit von der Beliebtheit bestimmt, die die Masse ihnen zubilligt.

Die Beziehungen zwischen den traditionellen Unternehmen und freien Produzenten bleiben also spannungsgeladen. Unternehmen sind gleichzeitig immer mehr auf deren „Schwarmintelligenz“ angewiesen. Das eigene „Trial and

WORTE DES TAGES

„Wir arbeiten hart daran, ein iPhone 5 für jeden zu bauen.“

TIM COOK,
Apple-Chef, zur hohen Nachfrage nach dem Gerät

„Finanzhilfe wurde nicht angefragt, und wenn dies der Fall gewesen wäre, hätten wir sie nicht bewilligt.“

MARIO MONTI,
Italiens Regierungschef, zu Gesprächen mit Fiat

„Wir beschleunigen unser aktives Portfoliomanagement.“

PATRICK DE LA CHEVARDIÈRE,
Finanzchef von Total, zu Verkäufen von Unternehmensteilen

„Die Inflation wird sinken, aber in einem recht langsamen Tempo.“

BENOÎT CŒURÉ,
Mitglied des Direktoriums der EZB

error“-Vorgehen ist für „schlanke“ Organisationen oft zu aufwendig. Soziale Produktion ist hier unschlagbar: Selbst wenn etliche Entwickler der Linux-Software nicht verwendbare Funktionen programmieren, sind sie durch ihre große Zahl aggregiert betrachtet produktiver als jede andere Organisationsform.

In der Politik scheinen sich nun ebenfalls gleichartige Kooperationsmuster zu etablieren, die für junge Wissensarbeiter attraktiv sind. Die weltweite Occupy-Bewegung und die Piraten-Partei sind dafür zwei Beispiele. Und auch hier gilt, dass sich traditionelle Parteien bemühen, durch direkte und indirekte Einflussnahme beziehungsweise Kopien, von diesen innovativen Organisationsformen der Newcomer zu profitieren.

Der Weg von einer Hierarchie zu einer Plattform, die interne und externe Ressourcen gemäß den Kundenanforderungen kombinieren kann, ist für Unternehmen und Mitarbeiter durchaus steinig und von ungelösten Problemen gekennzeichnet. Persönliche Biografien werden stark fragmentiert, die Anforderungen sind recht hoch. Die Gleichung ist aber dennoch recht unbestechlich: Wer als Unternehmen zunächst nicht mitmacht, überlässt das Feld seinen freien Mitarbeitern. Die wiederum schaffen mit ihrer Schwarmintelligenz einen Mehrwert, den das Unternehmen dann wieder nutzen muss.

Der Autor ist Wirtschaftsprofessor.
Sie erreichen ihn unter:
gastautor@handelsblatt.com

SPD

Steinbrück liegt im Kandidatenrennen vorn

Wäre die öffentliche Wahrnehmung allein Beleg für eine Kanzlerkandidatur, dann hätte Peer Steinbrück das Rennen bereits gemacht. Drei Biografien, Interviews, „durchgestochene“ Informationen über sein Konzept für eine Bankenregulierung – der Mann funkt auf allen Kanälen und verbreitet damit – neben Fachinhalten – eine Botschaft: „Ich will für die SPD als Kanzlerkandidat ins Rennen gehen.“

Damit bringt er nicht nur seine innerparteilichen Wettbewerber – den Parteivorsitzenden Sigmar Gabriel und den Fraktionschef Frank Walter Steinmeier – in Zugzwang. Denn mit seinen Aktionen zeigt er, dass er in der Kanzlerkandidatur für die älteste Volkspartei Deutschlands eine Ehre sieht. In den letzten Wochen konnte man bisweilen den Eindruck gewinnen, dass dieses Amt wie Sauerbier angeboten wurde. Damit reduzieren SPD und ihr Spitzenpersonal fast schon mutwillig die – zugegebenermaßen derzeit schwachen – Chancen, Angela Merkel herauszufordern. Warum soll man einen Kandidaten oder eine Partei wählen, die offenbar mehr von Selbstzweifeln als von Selbstbewusstsein geprägt ist?

Steinbrück hat in der Troika die schwierigste Startvoraussetzung: Gabriel hat qua Amt den ersten Zugriff, weiß aber, dass seine Aussichten zu schlecht sind. Steinmeier könnte Kandidat werden, wenn er denn will. Und Steinbrück wiederum will es werden, kann es aber nur mit Hilfe der anderen beiden.

Mit seiner aktuellen Vorwahlaktion gegen die Banken versucht sich Steinbrück aus der Abhängigkeit von den Entscheidungen seiner Troika-Genossen zu befreien. Er zeigt der Partei, wie man eine Kampagne aufbaut, die in der Öffentlichkeit zündet. Seit Wochen wartet das Publikum darauf, wie Steinbrück den Bankensektor regulieren will. Seine Stichworte einer

Michael Inacker



Mit der Bankenregulierung hat Steinbrück seinen Punkt gemacht. Die Frage ist nur, ob auch die SPD mit ihm ein Bündnis eingehen wird.

Trennung von Investment-Banking und klassischem Kredit- und Einlagengeschäft, Regulierung von computerbasiertem Handel und Over-the-Counter-Geschäften sowie einer strafbewehrten Verbindung von Haftung und Risiko in den Chefetagen treffen auf große Zustimmung – in der Partei wie auch im bürgerlichen Lager. Ein „Bankenwahlkampf“, so sagt es Forsa-Chef Manfred Güllner, hätte durchaus Aussicht auf Erfolg. In einer Zeit, in der die Finanzkrise weiterschwelt, der Euro und die deutsche Konjunktur schwächeln, spielen die Banken für die Wähler eine große Rolle. Und die Regierung Merkel hat bei diesem Thema so viel nicht erreicht.

Ein Stück weit scheint hier der alte Steinbrück wieder auf. Der, der das Zeug hat, die früher als „Schmidt-Wähler“ bezeichnete Mitte-Klientel der Gesellschaft anzusprechen. Helmut Schmidt und Gerhard Schröder wurden deshalb Kanzler, weil sie Distanz zur eigenen Partei gewahrt haben und nicht als Umverteilungspolitiker angetreten sind. Oftmals haben Unionswähler in früheren Zeiten über Schmidt gesagt, dass dieser nur „in der falschen Partei“ sei.

Mit der Bankenregulierung hat Steinbrück seinen Punkt gemacht. Fraglich ist nur, ob dies ausreicht, um auch seine Partei mit ihm in ein Zweckbündnis zur Bundestagswahl zu bringen. Denn in den vergangenen Monaten hat Steinbrück auch einige Kompromisse gemacht, um für die mächtige Parteilinke wählbar zu sein. Mit Anbiederung an diese Klientel wird es aber kein Sozialdemokrat schaffen, Merkel ernstlich herauszufordern. SPD-Politiker haben es in der Euro-Krise der Kanzlerin bislang ohnehin sehr leicht gemacht: Merkel gilt als diejenige, die das Geld der Deutschen zusammenhält, während es Sozialdemokraten – unter Bestätigung lieb gewonnener Vorurteile – über Euro-Bonds oder eine EU-Schuldenunion gerne für Griechenland und andere Südländer ausgeben möchten. Dabei wird doch längst klar, dass Merkel bereits an einer Fortsetzung der Griechenland-Rettung und möglicherweise einem gesammelten Rettungspaket für andere Südländer arbeitet.

Als Lordsiegelbewahrer der deutschen Steuerzahler und Sparer gegen zu freigiebige EU-Kommissare und unberechenbare Banken hätte ein SPD-Kanzlerkandidat durchaus Chancen. Deshalb liegt der ehemalige Finanzminister auf der Kandidatenzielgeraden leicht vorne. Nur Steinmeier kann ihn jetzt noch abfangen. Der zögert, will beobachten, ob sich die Partei in wichtigen Sachfragen – wie beispielsweise der Rentenpolitik – in seine Richtung bewegt. In seinem Lager geht man davon aus, dass er immer noch Interesse an der Kanzlerkandidatur hat. Doch die Menschen wollen auch sehen, dass einer – wie die schöne Legende von Gerhard Schröder behauptet – am Zaun des Kanzleramtes rüttelt. Steinbrück hat genau das getan.

Der Autor ist stellvertretender Chefredakteur und Büroleiter in Berlin. Sie erreichen ihn unter: inacker@handelsblatt.com

KONJUNKTUR

Kein Grund für Rezessionsängste

Die deutsche Wirtschaft hat sich seit dem fünfprozentigen Einbruch im Jahr 2009 besser geschlagen, als es ihr alle Beobachter zugetraut haben. Getragen von einer durch eigene Stärken begründeten Sonderkonjunktur, erreichte sie trotz Finanz-, Weltwirtschafts- und Euro-Krise mehr als vier Prozent Wachstum 2010 und drei Prozent 2011. Im Winter 2011/12 vermied sie die von der großen Mehrzahl der Prognostiker angekündigte Rezession. Reißt nun die Erfolgsserie?

Anlass zu solchen Vermutungen gibt der Ifo-Index, der im September zum fünften Mal in Folge sank. Das dämpft die Hoffnung auf ein schnelles Ende des Abschwungs, die andere Frühindikatoren, der ZEW-Index und der Einkaufsmanagerindex, geweckt hatten. Es ist also möglich, dass die deutsche Wirtschaft im dritten oder vierten Quartal ein kleines Minus aufweist. Das aber ist keine Katastrophe.

Denn die Stärken, die Deutschland durch die vergangenen Jahre getragen haben, sind nach wie vor vorhanden. Auf dem Arbeitsmarkt steigt die Zahl der Erwerbstätigen, auch wenn der Rückgang der Arbeitslosenquote zum Stillstand gekom-

Dirk Heilmann



Der Ifo-Index sinkt weiter, doch der Abschwung der deutschen Wirtschaft wird trotzdem bald enden.

men ist. Das stärkt den privaten Konsum, der für deutsche Verhältnisse trotz des Krisenumfelds überraschend robust ist.

Erstaunlich stark zeigte sich auch trotz der Abkühlung in den Schwellenländern das globale Geschäft, die traditionelle Domäne der deutschen Industrie. Die Exporte erreichten neue Rekordwerte, so dass der Außenhandel Wachstumsbeiträge lieferte. Der Schwachpunkt im zweiten Quartal, als die Wirtschaft immerhin noch um

0,3 Prozent wuchs, waren die Investitionen der Unternehmen. Hier schlug der negative psychologische Effekt der Euro-Krise am stärksten zu Buche.

Die Unternehmen führen die Investitionen nicht zurück, weil sie nicht mehr an gute Geschäfte in aller Welt glaubten, sondern, weil sie das Scheitern des Euros fürchteten. Doch diese Angst ist nach dem Anleihekaufprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB) und dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts kleiner geworden.

In den kommenden Monaten werden die Unternehmen neue Zuversicht fassen – aufwärts revidierte Prognosen wichtiger Branchen deuten das schon an. Die Euro-Zone könnte den Tiefpunkt der Krise hinter sich haben und 2013 einen ordentlichen Aufschwung hinlegen. Das wiederum würde das größte Problem der Weltwirtschaft beheben. Die Pessimisten, die weniger als ein Prozent Wachstum für 2013 vorhersagen, könnten ein weiteres Mal kräftig danebenliegen.

Der Autor ist Chefökonom des Handelsblatts. Sie erreichen ihn unter: heilmann@handelsblatt.com