

David Rhodes
Daniel Stelter

Nach der **Krise** ist vor dem **Aufschwung**

**Wie Unternehmen die stagnierende
Wirtschaft für Überholmanöver nutzen**

FinanzBuch Verlag

© des Titels »Nach der Krise ist vor dem Aufschwung«
(ISBN 978-3-89879-609-5), 2010 by FinanzBuch Verlag GmbH,
München, Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

KAPITEL 1

Die Nachwehen der Großen Rezession

Die Fachleute haben es so nicht vorhergesagt. Die meisten Experten konnten sich nicht vorstellen, dass ein ökonomisches Kraftzentrum in so kurzer Zeit so gewaltigen Schaden nehmen würde. Sie waren überrascht, dass das Bruttoinlandsprodukt (BIP) derart schnell von rasantem Wachstum in den Rückwärtsgang umschalten konnte, dass die Immobilienblase unvermittelt platzen konnte, dass die Kapazitäten plötzlich völlig überdimensioniert wirkten. Sie hatten auch nicht erwartet, dass die Börse derart dramatisch von ihrem Allzeithoch abstürzen würde – auch wenn sie in der Folgezeit wieder Boden gutmachte.

Weder japanische noch europäische noch amerikanische Analysten und Wirtschaftswissenschaftler haben diese Entwicklung 1991 vorhergesagt. Sie dachten, das vierprozentige gemittelte Jahreswachstum des realen BIP Japans würde nicht nur ein Jahrzehnt, sondern ewig anhalten. Sie dachten, Einkommen, Vermögenswerte, Industrieproduktion, Gewinne und Aktienkurse würden weiterhin steigen.

Und doch begann in Japan 1991 das „verlorene Jahrzehnt“. Die durchschnittliche Wachstumsrate des BIP betrug in dieser Zeit

lediglich knapp 1 Prozent. Einige wenige Quartale gab es, in denen sich die Dinge zum Guten zu wenden schienen. Aber der Schein trog – noch lange über 2001 hinaus waren die Aussichten trübe.

Damit soll nicht gesagt sein, die Lage der Vereinigten Staaten von Amerika 2010 sei mit dem fernöstlichen Inselreich 1991 vergleichbar. Die Volkswirtschaften beider Länder sind ebenso unterschiedlich wie ihre Kulturen und die demografische Struktur ihrer Bevölkerung. Außerdem hat die Regierung der USA auf die Finanzkrise schneller und entschiedener reagiert als die Regierung Japans fast zwanzig Jahre zuvor.

Das eigentliche Problem liegt jedoch nicht in dem, was geschehen ist, sondern in dem, was als Nächstes geschehen wird. Ob die Vereinigten Staaten eine Variante des „verlorenen Jahrzehnts“ erleben? Die meisten Experten glauben nicht, dass sich Geschichte wiederholt, auch nicht ein paar Zeitzonen weiter. Doch was wäre, wenn sich die einsetzende Erholung ähnlich gestaltet wie in Japan?

In einer Umfrage unter Spitzenmanagern, die wir im März 2010 durchführten, erwartete die Hälfte der Teilnehmer für einen längeren Zeitraum nur ein schwaches Wachstum. Die Gefahr, dass sich die Geschichte doch wiederholt, ist also groß – derart groß, dass Unternehmen so planen sollten, als würde sie sich wiederholen. Aber auch für diejenigen, die an ein schnelles Wachstum glauben, kann jene Logik nicht falsch sein, die Blaise Pascal in seinen *Pensées* formulierte: Da man nicht wisse, ob Gott existiere oder nicht, sei es am klügsten, so zu handeln, als ob er existiere: Das Risiko, als Atheist zu leben, um im Moment des Todes festzustellen, dass man sich geirrt hat, war Pascal zu hoch. Überträgt man diese Entscheidungssituation auf das Wirtschaftsleben, empfiehlt es sich, an ein langsames Wachstum zu glauben und sich der „neuen Normalität“ anzupassen.

Natürlich sagen viele, die Krise sei vorbei und bald würde sich wieder die „alte Normalität“ einstellen. Als Indiz dafür nennen sie die offensichtliche Erholung des Finanzsektors und der Wirtschaft seit Ende 2009. Wir werden in den ersten drei Kapiteln unseres Buches ausführlicher erklären, warum wir diesen Optimismus für unangebracht halten.

Warum gehen wir von einem langsamen Wachstum aus? Ein auf immer mehr Verschuldung basierender Boom ist zu Ende. Die US-Verbraucher waren die Triebfeder des globalen Booms. Sie werden mit ihren veränderten Gewohnheiten und Verhaltensweisen die wirtschaftliche Entwicklung der kommenden Jahre prägen.

Die US-Konsumenten tragen nicht nur einen sehr hohen Anteil zum globalen BIP bei – in einer Größenordnung von 18 Prozent –, es ist vor allem auch kurzfristig kein Ersatz für diese Hauptstütze der Weltwirtschaft in Sicht. Auch wenn in China vier mal so viele Verbraucher leben wie in den USA (die zudem viel seltener verschuldet sind), verfügen chinesische Familien einfach nicht über ausreichend Vermögen und Kaufkraft, um es mit amerikanischen Konsumenten aufzunehmen – auch jetzt nicht, nach dem Einbruch. 2008 entsprach der gesamte chinesische Konsum 15 Prozent des gesamten US-Konsums; pro Kopf gibt ein Chinese sogar nur 2,9 Prozent des Betrags aus, den ein US-Bürger ausgibt. Um einen Rückgang des US-Konsums um 5 Prozent auszugleichen, müsste also der private Verbrauch in China um sage und schreibe 32 Prozent (!) wachsen. Das ist unwahrscheinlich.

Die chinesische Wirtschaft ist nach Kaufkraftparität² die zweitgrößte Volkswirtschaft der Erde. Im Jahr 2008 trug sie ein Drittel zum Wachstum der Weltwirtschaft bei. Sie wird jedoch in absehbarer Zeit nicht stark genug sein, um die USA als Lokomotive der

2 Durch Kaufkraftparitäten werden Beträge um national unterschiedliche Preisniveaus bereinigt. Nur so ist ein internationaler Vergleich von Wirtschaftsleistungen präzise.

Weltwirtschaft abzulösen und diese in eine neue Wachstumsphase zu ziehen. Zu viele der entwickelten Länder leiden unter den Folgen einer stark beschädigten Konjunktur nach einem jahrzehntelangen schuldenfinanzierten Boom.

Wir glauben, dass weite Teile der Weltwirtschaft eine längere Phase mit niedrigen Wachstumsraten vor sich haben, und wir werden in den folgenden Kapiteln erklären, wie wir zu dieser Annahme kommen. Für Unternehmen ist das aus mindestens fünf Gründen von großer Tragweite:

1. *Der Wettbewerb wird härter.* Um zu wachsen, müssen Unternehmen Marktanteile gewinnen. Das Management von Unternehmen und ihre Strategien werden damit einer Belastungsprobe ausgesetzt, unter der vor allem schlecht geführte Unternehmen leiden werden. In vielen Branchen werden die Karten neu gemischt – sowohl im Hinblick auf die Konkurrenzsituation wie auch auf die Entwicklungsdynamik.
2. *Staatliche Interventionen werden zunehmen.* Wir gehen von wachsenden protektionistischen Tendenzen in den Bereichen Handel, Beschäftigung, Industriepolitik und Finanzen aus. Die gesetzlichen Auflagen werden zahlreicher und härter werden, und die Steuern werden steigen.
3. *Die Konsumgewohnheiten werden sich ändern.* In den USA und in Westeuropa werden die Verbraucher ihre Ausgaben zugunsten höherer Sparraten einschränken, weil die Arbeitsplätze unsicher sind und die Renten schmaler werden.
4. *Der Abbau von Schulden führt zu weniger Nachfrage.* Wenn Verbraucher und Unternehmen (und schließlich auch Staaten) eine Schuldenlast angehäuft haben, die sie kaum noch bewältigen können, beginnen sie – freiwillig oder gezwungen – mit der Rückzahlung. Wenn beträchtliche Mittel in den Abbau von Schuldenbergen fließen, dämpft das die Dynamik des Aufschwungs.

5. *Der Umbau ganzer Branchen wird beschleunigt.* Ökonomisch schwere Zeiten legen strukturelle Schwächen bloß – man betrachte nur die Autoindustrie in den Vereinigten Staaten. Schlecht fundierte Geschäftsmodelle, Überkapazitäten und andere Probleme werden vor allem Unternehmen in reifen Branchen zu Korrekturen zwingen – oder in den Konkurs.

Doch auch unter den Bedingungen niedrigen Wachstums und trotz all der genannten Veränderungen und Restrukturierungen bieten die kommenden Jahre große, ja sogar überdurchschnittliche Wachstumschancen – für Unternehmen, die sie zu nutzen wissen.

Die Geschichte zeigt, dass wachstumsschwache Zeiten in einer Innovationswelle münden: Wie die Kommerzialisierung der Elektrizität oder die Erfindung des Verbrennungsmotors schwächelnde Wirtschaften in der Vergangenheit wiederbelebt haben, so könnte die Wirtschaft unserer Tage von Fortschritten und Durchbrüchen in der Bio- und Nanotechnologie, in den Materialwissenschaften und erneuerbaren Energien, in der Militärtechnik oder im Gesundheitswesen profitieren. Doch selbst wenn es dazu kommt, werden die Gewinne der Unternehmen sinken.

In den Jahren bis 2007 hat der Unternehmenssektor Rekordergebnisse erzielt. Dafür gab es eine ganze Reihe von Ursachen: den wachsenden Anteil des Finanzsektors mit seiner beispiellosen Rentabilität, die weltweit hohen Wachstumsraten, den leichten Zugang zu billigen Arbeitskräften, die Deregulierung von Märkten und Branchen sowie Steuersenkungen. All diese Faktoren werden sich künftig ins Gegenteil verkehren.

So weit zum Umfeld, in dem die Unternehmen konkurrieren müssen. Werfen wir jetzt einen Blick auf die Unternehmen selbst.

Rezessionen trennen die Spreu vom Weizen. Wenn in einer Branche insgesamt weniger verdient wird, muss dieser Rückgang nicht

gleichmäßig verteilt sein. Die Märkte konsolidieren, leistungsstarke Unternehmen gewinnen an Boden, leistungsschwache kommen unter die Räder beziehungsweise den Hammer des Insolvenzverwalters. In der Regel werden die Großen überleben, aber immer wieder gelingt kleinen Firmen der ganz große Sprung an der geschwächten Konkurrenz vorbei auf die Spitzenplätze ihrer Branche.

Besonders wichtig ist diese Lehre aus der Geschichte: Wer unbeschadet durch die Rezession kommt, genießt in der Regel langfristige Vorteile und behält über Jahre und Jahrzehnte hinweg die Führungsrolle bei Ergebnis und Aktienkurs. Betrachtet man die Entwicklung der Aktienkurse ab 1932, dem schlimmsten Jahr der Weltwirtschaftskrise, so sieht man: Im Durchschnitt haben sich die gemittelten Kurse der Spitzenreiter in den darauffolgenden fünf Jahren um 34 Prozent besser entwickelt als die der anderen börsennotierten Unternehmen.

Wie kann eine solche Spitzenperformance im Abschwung und durch den folgenden Aufschwung hindurch gelingen? Um diese Frage zu beantworten, haben wir uns frühere Rezessionen angeschaut, vor allem die Weltwirtschaftskrise und das „verlorene Jahrzehnt“ in Japan. Wir wollten wissen, wie es die damaligen Gewinner geschafft haben, ihre Wettbewerbsposition in den turbulenten Zeiten massiv zu verbessern. Beispiele aus der Geschichte solcher Unternehmen finden Sie in diesem Buch; das sechste Kapitel ist ganz der Analyse der US-Autoindustrie in den 1930er Jahren gewidmet. Warum wir gerade diese Unternehmen betrachten und wie wir dabei vorgegangen sind, wird in Anhang A am Ende des Buches beschrieben.

Neben diesen Recherchen haben wir drei Umfragen unter Führungskräften großer Konzerne durchgeführt. Die erste Befragung wurde im März 2009 abgeschlossen und erfasste die Maßnahmen, mit denen die Unternehmen auf den Konjunkturunbruch reagier-

ten. Im September 2009 fragten wir nach den Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Weltwirtschaft. Die dritte Befragung vom März 2010 knüpfte daran an und stellte geplante Maßnahmen, mit denen die Krise als Chance genutzt werden sollte, in den Vordergrund. In diesem Buch beziehen wir uns immer wieder auf diese Umfragen, um zu zeigen, dass viele der Führungskräfte unsere Vorstellungen von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung teilen. Detaillierte Informationen zu den Umfragen sind in Anhang B zu finden.

Die Ursachen des Erfolgs in wirtschaftlich schwierigen Zeiten unterscheiden sich – das zeigen unsere Recherchen – nicht wesentlich von den Ursachen in besseren Zeiten. Besonders leistungsstarke Unternehmen haben in beiden Fällen besonders starke Führungspersönlichkeiten an ihrer Spitze, die entschlossen handeln, früh reagieren und ebenso mutig wie engagiert den Kampf gegen die Konkurrenten aufnehmen. Es sind Menschen, die etablierte Geschäftsmodelle hinterfragen, heilige Kühe schlachten und die Fähigkeit besitzen, ihre Mitarbeiter mitzureißen.

Aber die Führungskräfte haben heute mehr Aufgaben als ihre Vorgänger. Die strategischen und geschäftlichen Herausforderungen sind komplexer, als sie es gestern noch waren. Wir glauben, dass auf der Agenda jeder Führungskraft heute Folgendes stehen muss:

1. Hinterfragen der Globalisierungsstrategie
2. Neubewerten des Shareholder-Value-Gedankens
3. Anpassen der Vergütungssysteme an das neue Umfeld
4. Etablieren adäquater Risikomanagementsysteme und einer Risikokultur
5. Maßnahmen, um das Vertrauen der Öffentlichkeit (erneut) zu gewinnen
6. Hinterfragen der Ausrichtung der Mitarbeiterführung
7. Mobilisieren des gesamten Managementteams für mutige Wachstumsstrategien

Die Herausforderungen der kommenden Jahre sind umfassender und grundlegender als nach jeder anderen Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg. Es zeichnet sich ein fundamentaler Umbruch ab.

Winston Churchill soll gesagt haben, die Geschichte werde von den Siegern geschrieben. Bei der Beschäftigung mit vergangenen Rezessionen besteht die Gefahr, die Strategien von Unternehmen als vorbildlich zu loben, obwohl andere Unternehmen mit den gleichen Strategien untergegangen sind. Die sklavische Anwendung von Lektionen aus der Vergangenheit garantiert gewiss nicht den Erfolg von morgen. Doch in diesen Lektionen steckt, wie wir zeigen werden, gewaltiges Potenzial mit bis heute wirksamen Instrumenten. Mit diesem Buch wollen wir einen Beitrag zum Verständnis der weltwirtschaftlichen Veränderungen leisten, die die kommenden Jahre prägen werden, und Hinweise geben, wie Unternehmen in den Nachwehen der Krise ihre Chancen erkennen und ergreifen können. Ein gut geführtes Unternehmen kann auch in schweren Zeiten prosperieren – und dabei einer zweiten Einsicht von Churchill folgen: Der Pessimist sieht in jeder Chance eine Schwierigkeit, der Optimist in jeder Schwierigkeit eine Chance.