

## Ein Markt ohne Marktpreise

### Das diskrete Geschäft der Banknotenherstellung

Der Banknotendruck ist ein Geschäft, bei dem alle Akteure, wenn auch aus unterschiedlichen Motiven, auf äusserste Diskretion bedacht sind. Erstmals gibt ein Buch Einblick in das im Urteil des Autors geheimste Gewerbe der Welt.

rg. An Literatur über Geldtheorie und Geldpolitik mangelt es während nicht, wohl aber an Schriften über den Markt für Banknotendruck. So dürfte zwar allgemein bekannt sein, dass die nationalen Zentralbanken das Emissionsmonopol in ihrem Land besitzen, nicht aber, wer im Auftrag der Zentralbanken die Geldscheine herstellt und wie das internationale Banknotengeschäft funktioniert. Mit «Geldmacher» kommt nun eine Schrift auf den Markt, die das angeblich geheimste Gewerbe der Welt erstmals unter die Lupe nimmt. Der Autor, während rund 30 Jahren Wirtschaftskorrespondent der «Frankfurter Allgemeinen Zeitung» in Tokio, Rom und Wien, musste hierfür nicht weniger als fünf Jahre recherchieren. Allein schon dieser Aufwand belegt, dass es sich wirklich um eine Branche handeln muss, die sich nicht gerne in die Karten schauen lässt.

#### Alles ist geheim

Die «omertà» in der Branche kommt nicht von ungefähr. Zum einen gibt es ein legitimes Sicherheitsbedürfnis im Hochsicherheitsdruck bzw. im Banknotendruck – für die Anbieter auf diesem heiss umkämpften Markt nicht zuletzt auch aus Konkurrenzgründen und für die Nachfrager (Zentralbanken) aus Sicherheitsgründen mit dem Ziel, den Geldfälschern das Handwerk zu erschweren. Allerdings hat die Geheimniskrämerie auch mit der aussergewöhnlichen, in hohem Masse politisierten Struktur des Marktes zu tun. So stellt der Banknotenmarkt quasi einen Markt ohne Marktpreise dar. Jedenfalls wird der Löwenanteil der Druckaufträge, primär aus politischen Gründen, stets an Staatsdruckereien vergeben. Diese sind, wie Bender schreibt, zumeist technisch auf der Höhe, nicht aber betriebswirtschaftlich. Letzteres scheint auch nicht sonderlich wichtig zu sein; Konkurrenten brauchen sie nicht zu fürchten, und die überhöhten Kosten ihrer Produktion berappt ja letztlich ohnehin der Steuerzahler.

Demgegenüber ist der Wettbewerb zwischen den Privatdruckern umso intensiver, zumal sie sich vom globalen Kuchen an Druckaufträgen für Banknoten nur ein bescheidenes Stück abschneiden können. Von geschätzten weltweiten Druckvolumina von jährlich rund 90 Mrd. Scheinen entfallen lediglich 8 Mrd. Scheine auf den freien, allein den Privatdruckern offen stehenden Banknotenmarkt. Dieses Segment, auf dem vor allem Länder ohne eigene (oder mit ungenügenden) Produktionsanlagen auftreten, wird mittlerweile von nur noch drei Privatdruckern mit einem Marktanteil von 90% beherrscht: der britischen De La Rue, der deutschen Giesecke & Devrient sowie der französischen François Charles Oberthur Fiduciaire. Privatdrucker aus kleineren Ländern wie etwa die Zürcher Orell Füssli AG, die Banknotenlieferantin der Schweizerischen Nationalbank (SNB), spielen ungeachtet ihrer nach Bender «adelosen» Druckqualität nur eine marginale Rolle auf dem globalen Markt. Indem der Autor farbig und detailliert den Aufstieg, die Entwicklung und in manchen Fällen auch den Abstieg wichtiger Player skizziert, erhält der Leser über diese Firmenchroniken einen recht guten Einblick in die bewegte Geschichte der Branche und in den mit harten und gelegentlich auch zu harten Bandagen geführten Kampf um Druckaufträge, vor allem im Zusammenhang mit Kunden aus der Dritten Welt. Aus Schweizer Sicht besonders interessant sind jedoch jene Kapitel, in denen Bender die Gründe und Hintergründe erläutert, die dazu führten, dass es dem in Lausanne domiziliert gewesenen Mailänder Gualtiero Giori mit seinen Maschinen für den Banknoten- und Wertpapierdruck und dem Westschweizer Albert

Amon mit seinen Spezialdruckfarben gelang, de facto ein Weltmarktmonopol zu erringen.

#### Schlechte Noten für die Euro-Noten

Eingehend befasst sich der Autor im letzten Teil mit der Banknotenherstellung im Gefolge der europäischen Währungsumstellung auf den Euro. Sein Fazit ist ernüchternd. In den Euro-Ländern sei im Vorfeld der Einführung des neuen Geldes mit milliarden schweren Investitionen geklotzt, ge-

## Warnung vor Corporate-Governance-Ritualen

### Kurt Schiltknecht verbindet Erfahrung mit Ökonomie

Kurt Schiltknecht hat mit «Corporate Governance» einen konzentrierten Überblick über die Frage nach geeigneten Spielregeln zur Unternehmensführung geschrieben, der brisanter ist als die vielen formalistischen Publikationen der jüngeren Zeit.

Gy. Kurt Schiltknechts Buch zum Thema «Corporate Governance» ist mit Spannung erwartet worden. Im Publikum haben viele gehofft, dass darin auch Pikantes über Begebenheiten und Personen aus Schiltknechts abwechslungsreicher Karriere zu lesen sein möge. Auf den ersten Blick werden einige Leser enttäuscht sein. Das soeben erschienene Buch ist eine konzentrierte, klare Aufarbeitung des Themas «Corporate Governance» aus der Sicht eines Ökonomen, der sich nicht durch Einzelbeobachtungen zu Verallgemeinerungen verleiten lässt. Ab und zu tauchen Hinweise auf konkrete Vorgänge in Firmen auf, aber immer als nüchterne kurze Illustrationen.

#### Berufliche Laufbahn als Hintergrund

Lediglich im Vorwort kommt Schiltknechts Laufbahn explizit zur Sprache, seine wirtschaftswissenschaftliche Ausbildung – unter anderem beim Monetaristen Karl Brunner –, dann die Posten bei der OECD, der Schweizerischen Nationalbank, an der Spitze der Bank Leu und schliesslich in der Führung der BZ-Gruppe, parallel dazu immer mit einem Lehrauftrag als Professor an der Universität Basel. Im Hauptteil indessen geht es allein um die Sache, um das Thema «Corporate Governance» – wobei man bei der Lektüre unwillkürlich an Schiltknechts Erfahrungen denkt. Und dass er mit der Wissenschaft in Berührung geblieben ist, gibt das Gefühl, auf die theoretischen Grundlagen des Buches sei Verlass. Die Dynamik von Spielsituationen, in denen jeder Spieler noch etwas raffinierter sein möchte als der andere, kommt deutlich zum Ausdruck.

Beim zweiten Blick in das Buch wirkt deshalb gerade die Konzentration auf das Thema fesselnd: Es geht wirklich um die Sache, nicht um definitorisch, formalistisch, juristisch und politisch korrekte Darstellungen und Anweisungen, wie sie zurzeit haufenweise auf dem Publikationsmarkt liegen. Das Buch ist ziemlich streng systematisch entlang einer Linie aufgebaut und so konzentriert geschrieben, dass man bei einer Abkürzung durch sprunghaft-häppchenweises Lesen einiges verlieren würde. Die Dichte kommt auch dadurch zustande, dass viele Aussagen durch Hinweise auf entsprechende empirische Studien und ökonomische Literatur untermauert werden.

Auf gut 180 Seiten bespricht Schiltknecht Anreize und Verhalten aller der Interessengruppen, die in einer Firma miteinander oder gegeneinander arbeiten, diskutiert er Fragen nach geeigneten Spielregeln in Publikumsgesellschaften aus unterschiedlichen Perspektiven. Am Anfang kommen Unternehmensziele, Bewertungen und Shareholder Value zur Sprache. Schiltknecht legt dar, dass die Wirtschaft am ehesten vorankommt, wenn der langfristige Shareholder Value und nicht irgend-

waltige Druckkapazitäten in den Staatsdruckereien seien aufgebaut und dann sei viel zu teuer produziert worden. Gleichzeitig lasse die Qualität der Noten aufgrund politischer Kompromisse bei den Sicherheitsmerkmalen zu wünschen übrig, schneide die Euro-Note im Vergleich mit den Banknoten der SNB, die nach Bender von vielen Fachleuten als Benchmark für eine optimale Fälschungssicherung gelten, schlecht ab. So dürfte das flüssig geschriebene und auch für Nichtökonom gut verständliche Buch, das in der Hochsicherheitsdruckbranche für etwelchen Wirbel sorgen müsste, auch den Verantwortlichen der Europäischen Zentralbank schwerlich Freude bereiten. Bender nimmt kein Blatt vor den Mund, wenn es Missstände – und davon gibt es viele – an den Pranger zu stellen gilt.

Klaus W. Bender: Geldmacher. Wiley-VCH-Verlag, Weinheim 2004. 305 S., € 24,90, Fr. 38.–.

ein Stakeholder-Ansatz zur Orientierung dient. Anschliessend geht es um all die Institutionen, die zur Kontrolle der Manager in Frage kommen: um die Finanzmärkte (einschliesslich der Kreditmärkte), die verschiedenen Typen von Aktionären, Zusammensetzung und Arbeitsweise des Verwaltungsrats sowie um die Entlohnung des Managements. Zur Sprache kommen schliesslich die Rollen der Medien und der Finanzanalyse.

Bei der Suche nach jenen Aktionären, die Anreize und Kraft genug haben könnten, um das Management wirksam zu kontrollieren, stehen die institutionellen Anleger im Zentrum, die grosse Vermögen in die Hand bekommen, heute aber erst ansatzweise jenen Kampfwillen haben, den sie Schiltknechts Ansicht nach irgendwann zeigen sollten. Um eine ähnliche Lücke zwischen Soll- und Ist-Zustand geht es mit Blick auf den Verwaltungsrat, den «Dreh- und Angelpunkt der Corporate Governance». Diskutiert werden Fragen nach der «richtigen» Grösse – grossen Verwaltungsräten scheint es an Kraft zu fehlen – und Zusammensetzung dieses Aufsichtsgremiums.

#### Eifriges Getue zum Ablenken

Schiltknecht ist im ganzen Buch vorsichtig mit Rezepten und warnt vor voreiligen Regulierungen, die sich zudem oft auf oberflächliche Analysen abstützen. Besonders deutlich wird dies im Zusammenhang mit dem verbreiteten Ratschlag, dass ein guter Teil der Mitglieder im Verwaltungsrat «unabhängig» sein soll. Abgesehen von der Vieldeutigkeit des Begriffs ist nicht einmal klar, ob «unabhängige» Verwaltungsräte die «besseren» Kontrollanreize haben als ihre Kollegen. Besonders brisant ist das Kapitel, in dem es um die Entschädigung des Managements geht. Schiltknecht ist der Ansicht, dass die heute beobachtbaren Manager-Abgeltungen übertrieben hoch sind, dass sie nicht in einem funktionierenden Markt zustande kommen, sondern unter kartellähnlichen Bedingungen ausgehandelt werden. In diesem Zusammenhang sieht er mechanistisch angewandte Corporate-Governance-Regeln geradezu als Gift: Die öffentlich gezeigte, eifrige Befolgung von Corporate-Governance-Codes in vielen Konzernen dient seiner Ansicht nach «in erster Linie der Legitimierung der übersetzten Entschädigung». Man kann sich das Buch gut auch als Lehrbuch vorstellen – und die wichtigste Lehre daraus dürfte sein, dass man all die Corporate-Governance-Rituale und -Regulierungen nicht allzu naiv als Zeichen der Besserung interpretieren sollte.

Kurt Schiltknecht: Corporate Governance. Das subtile Spiel um Geld und Macht. Verlag Neue Zürcher Zeitung, Zürich 2004. 184 S., Fr. 58.–.

## Recht auf Sezession

### Austrittsgedanken fördern innere Freiheit

Gy. Beim ersten Blick kann der Eindruck entstehen, Hauptthema des Buches sei das Sprengen von Strukturen, das Zerstören von Staaten, Organisationen oder Gemeinschaften. Die von den beiden Ökonomen Jürgen Backhaus und Detmar Doering unter dem Titel «The Political Economy of Secession» herausgegebene Sammlung von zehn klassischen und modernen Texten aus Philosophie, Politik und Ökonomie mutet eigenwillig an. Aus verschiedenen Perspektiven werden Austritt, Abspaltung oder Ausbruchsversuche beleuchtet. Wiederholt ist – auch aus naturrechtlicher Sicht – vom Recht auf Sezession die Rede.

#### Aufbauend, nicht zerstörerisch

Auf den zweiten Blick zeigt sich jedoch, dass keineswegs das Zerstörerische im Vordergrund steht, im Gegenteil, es geht um die Suche nach sinnvollen Spielregeln, die stabile und friedliche Beziehungen versprechen, dabei aber die Freiheit des einzelnen Menschen nicht zu stark einengen. Eine Verfassung, die dem Recht zum Austritt Rechnung tragen muss, wird naturgemäss liberaler ausfallen als ein Vertrag, aus dem es kein Entzinnen gibt. Wenn es ein Recht auf Sezession gibt, wird die tonangebende Mehrheit eher bemüht sein, Minderheiten anständig zu behandeln, denn wer sich von einer Gruppe, einem Kollektiv, einem Staat zu stark vereinnahmt oder ausgenutzt fühlt, kann «weggehen». Herbert Spencers (1820–1903) Text steht unter dem Titel «The right to ignore the state», und im Beitrag «Liberal foreign policy» von Ludwig von Mises (1881–1973) wird skizziert, dass sich individuelle Freiheit, freie Märkte, internationale Arbeitsteilung und friedliche Ordnung schlecht mit nationalistischen Staaten und deren territorialen Ansprüchen vertragen.

Mit Blick auf den Staatsaufbau kann das Recht auf Sezession zu Regeln führen, die den unterschiedlichen Gruppen innerhalb der Verbundes mehr Freiheit lassen. Föderalismus, Subsidiarität und Freiwilligkeit prägen solche Lösungen, sie stehen allerdings immer in Gefahr, durch den Zentralismus erwürgt zu werden. Im Text von Jefferson Davis (1808–1889), dem ersten und einzigen Präsidenten der konföderierten Staaten von Amerika, wird unter dem Titel «The rise and fall of confederate government» die Spannung zwischen Austrittsmöglichkeit und Unterdrückung dargelegt. Und im gleichen Zusammenhang skizziert James M. Buchanan, Ökonomie-Nobelpreisträger 1986, in seinem Aufsatz die Entwicklung der Vereinigten Staaten von Amerika.

#### Zentralismus in Amerika und Europa

In der ersten Phase entsprach die amerikanische Verfassung seiner Ansicht nach einem freiwilligen Vertrag zwischen Partnern. Ein Recht auf Austritt war zwar nicht explizit formuliert, die Gründer hielten ein solches aber für selbstverständlich. Wichtiges Ziel der Verfassung war die Garantie freier Märkte innerhalb des expandierenden Amerika. Mit Blick auf die Aussenbeziehungen gingen die Interessen des protektionistischen Nordens und des auf Freihandel bedachten Südens (und Westens) mit der Zeit zu stark auseinander. Der Führertyp Abraham Lincoln wollte die Union erhalten und nahm lieber die Unterdrückung einer Sezession, also den Freiheitsverlust, in Kauf, als dass er unzufriedene Staaten hätte ziehen lassen. So wurde im Bürgerkrieg der Süden unterjocht, zugleich wurde auf alle Zeiten jegliche Austritts-Option der Gliedstaaten eliminiert; der Weg war frei für einen wachsenden Zentralstaat. Nach Buchanans Ansicht – die Herausgeber betonen diesen Gesichtspunkt ebenfalls – sollte man sich heute in Debatten über die EU-Verfassung vor Augen halten, welche zentrale Bedeutung ein explizit formuliertes Sezessionsrecht als Mittel gegen den Zentralismus haben kann.

Jürgen G. Backhaus and Detmar Doering (Hrsg.): The Political Economy of Secession – A Source Book. Progress Foundation. Neue Zürcher Zeitung Publishing, Zürich 2004. 299 S.

## WIRTSCHAFTSBÜCHER IN KÜRZE

#### Anpassungsfähiges St. Galler Konzept

Gy. Was 1971 mit einer Schrift von Hans Ulrich und Walter Kriegl mit dem Titel «Das St. Galler Management-Modell» begonnen hatte, das sich als anpassungsfähig und überlebensfähig erwies. Damals ging es darum, «dem Manager ein Konzept als Leitplanke für seine Überlegungen an die Hand zu geben, um wesentliche Probleme des Managements strukturiert durchdenken und zu einem integrativen Gesamtkonzept zusammenfügen zu können». Diese Einordnung stammt von Knut Bleicher, der als Professor an der Hochschule St. Gallen Hans Ulrichs Arbeit weiterführte und das Management-Modell, das er zum «Konzept Integriertes Management» weiterentwickelte. Nun hat er die 7. Auflage des Buches mit ebendiesem Titel veröffentlicht. Bleicher, dieses Jahr 75-jährig geworden, hält fest, dass die beiden Autoren von 1971 ihre Aufgabe erfüllen wollten, «ohne präskriptive Lösungen vorzugeben», und sie seien ihrem Auftrag gerecht geworden, «ein Leerstellengerüst für Sinnvolles» bereitzustellen. Dieses Gerüst war offenbar flexibel genug, um immer neue Elemente aufzunehmen, und der Erweiterungsprozess war massgeblich durch Bleicher geprägt. Für ihn trat Ende der neunziger Jahre das Anliegen in den Vordergrund, «Strategien und Folgen eines paradigmatischen Wechsels zu neuen Formen intelligenter Wissensunternehmungen in virtuellen Netzwerken darzustellen, die nicht nur einen fundamentalen Wandel des Unternehmungskonzepts, sondern auch ein lernendes Anpassungs-

verhalten verlangen». In der jüngsten Auflage weist er darauf hin, dass im Hinblick auf die dienstleistungsorientierte Wissensgesellschaft «in der Wirtschaftspraxis nach dem Platzen der E-Business-Blase einige Irritationen entstanden» seien. Es seien «wenig durchdachte Geschäftssysteme und das an die Erfassung der «weichen» Faktoren unangepasste Rechnungswesen» gewesen, die zu bemängeln seien. In der jüngsten Auflage soll den entsprechenden Zusammenhängen deshalb vermehrt Rechnung getragen werden.

Knut Bleicher: Das Konzept Integriertes Management. Visionen – Missionen – Programme. 7. Auflage. Campus-Verlag, Frankfurt / New York 2004. 712 S.

#### Polemisch gegen den Sicherheitswahn

Natürlich wurde mit dem zunehmenden Wohlstand der Sozialstaat in übertriebener Weise ausgebaut. Selbstverständlich leben grosse Teile der Binnenwirtschaft unter einer staatlich geschützten Glasglocke. Ist das alles auf das Konto «Sicherheits-Wahn» zu buchen? Vorsorgesicherheit, innere Sicherheit, äussere Sicherheit, Arbeitsplatzsicherheit, Versorgungssicherheit? Wohin führt der Weg? Haben wir wegen des übersteigerten Strebens nach Sicherheit Angst vor Reformen? Warum hat die Wirtschaftsdynamik im letzten Jahrzehnt nachgelassen? Wegen des «Sicherheits-Wahns», wie Walter Wittmann in seinem neuesten Buch suggeriert? Seit seiner Emeritierung ist der ehemalige Finanzwissenschaftler der Universität Freiburg immer radikaler geworden.

Unter dem Titel: «Der Sicherheits-Wahn» geisselt Wittmann eine Art Lethargie, die sich in der Schweiz verbreitet. Kann das Sicherheitsdenken allein dafür verantwortlich gemacht werden? Ist der streitbare Ökonom in seinem jüngsten Werk polemischer geworden, weil er in seinem Buch «Ausverkauf der Sicherheit» – wirtschaftswissenschaftlich gründlicher fundiert – bereits im Jahre 1982 auf den übertriebenen Sicherheitstrieb der Schweizer aufmerksam gemacht hatte? Zu viel Sicherheit schadet auf Dauer der Freiheit, zieht er den Schluss. Mit Mut zu mehr Risiko eröffneten sich grössere Chancen, ist er überzeugt. Einmal mehr kämpft Wittmann mit dem Zweihänder für Reformkreude, für einen Mentalitätswandel, gegen Mythen und negativen Filz, für «mehr Freiheit in Sicherheit».

Werner C. Hug

Walter Wittmann: Der Sicherheits-Wahn. Wie die Schweiz Risiken meidet und Chancen verpasst. Verlag Huber, Frauenfeld, Stuttgart, Wien. 104 S., Fr. 29,80.

#### Rezepte gegen geschäftiges Nichtstun

Mt. Warum können nur 10 Prozent aller Manager Prioritäten so setzen, dass sie wirklich wichtige Arbeit als Erstes erledigen, während die übrigen 90 Prozent entweder mit unwichtigem Kleinkram ihre Zeit vergeuden, sich ohne Engagement lediglich auf das Nötigste konzentrieren oder gar ängstlich und ohne Selbstvertrauen die wesentlichen Aufgaben vor sich her schieben? Für Heike Bruch und Sumantra Ghoshal handelt

es sich in all diesen Fällen um einen Mangel an Fokus und/oder Energie. In ihrem Buch «A Bias for Action» vertreten sie die Theorie, dass dies der Grund dafür ist, dass so viele Manager so viel arbeiten, ohne Wesentliches zu erreichen. Der Schlüssel zu mehr Fokussierung und Energie liege in der persönlichen Willenskraft, legen die Autoren dar. Manager müssten an einen Punkt gelangen, an dem es kein Zurück mehr gebe – so wie Cäsar, als er den Rubikon überschritt. Das Buch ist eine lesenswerte Studie zu einem Problem, das nicht nur Manager betrifft, sondern alle, die in knapper Zeit anspruchsvolle Aufgaben zu erledigen haben und dabei feststellen, dass sie von der Alltagsroutine dermassen in Anspruch genommen werden, dass keine Zeit für die wirklich wesentlichen Aufgaben bleibt. Angereichert wird der Text durch eine Fülle von Fallbeispielen, die verständlich machen, welche einen Unterschied der Übergang zur Fokussierung und zum Visualisieren der eigenen Lebensziele ausmacht.

Heike Bruch und Sumantra Ghoshal: A Bias for Action. How Effective Managers Harness their Willpower, Achieve Results and Stop Wasting Time. Harvard Business School Press 2004. 208 S., \$ 29,95.

Verantwortlich für «Ökonomische Literatur»:

Beat Brenner, Beat Gygi

Die nächste Seite erscheint am 16. Oktober.