



NUNTIIUM NO. 27 | SOMMER 2016

EINE INFORMATION DER ARS PECUNIAE GMBH – AUTHOR: REGINA A. COSTELLO

EIN RUNDGANG DURCH DEN SYSTEMZOO¹

“Rational elites ... know everything there is to know about their self-contained technical or scientific worlds, but lack a broader perspective. They range from Marxist cadres to Jesuits, from Harvard MBSs to army staff officers They have a common concern: how to get their particular system to function. anwhile ... civilization becomes increasingly directionless and incomprehensible.” John Ralston Saul²

Der Besuch im Zoo ist für die Mehrzahl von uns eine der wichtigsten Erfahrungen in der frühen Kindheit. Die Präsentation einer Vielzahl von verschiedenen Tieren, nach Gattungen getrennt, gibt einen guten Überblick und hebt die einzelnen Charakteristiken der Tiere hervor. Der Zoo zeigt uns modellhaft einen Ausschnitt aus unserem Ökosystem, ohne jedoch die Realität abbilden zu können: die Komplexität und Dynamik in der Natur, das Zusammenspiel einer Unmenge von Lebewesen und Dingen, die unsere Umwelt ausmachen. Der aktuelle NUNTIIUM besucht mit Ihnen einige der Systemkreaturen unseres heutigen globalen Wirtschaftszoos.

Systemstudien bzw. die Systemtheorie haben es sich zur Aufgabe gemacht, das Zusammenspiel und Verhalten der unserer Welt zugrundeliegenden Systeme zu ergründen. Erste Schwerpunkte waren Untersuchungen zu den Auswirkungen des starken globalen Wachstums auf die Umwelt und die Nachhaltigkeit unseres Planeten, bekannt durch die Veröffentlichung „Die Grenzen des Wachstums“ des Club of Rome in den Siebziger Jahren. Weniger präsent, aber genauso wichtig, ist die Systemanalyse in unserem komplexen und dynamischen (Finanz-) Wirtschaftsgeschehen, erklärt sie doch viele uns heute unstimmig erscheinende Entwicklungen. So können einzelne Ereignisse als Teil eines Trends und Trends als Symptome von zugrundeliegenden Systemstrukturen identifiziert werden.

ZOOLOGIE MIT SYSTEM

Ein System³ ist eine Zusammenstellung von Erscheinungsformen – seien es Zellen, Staaten, die Natur oder auch wir Menschen –, die untereinander so verknüpft sind, dass sie ein bestimmtes Verhaltensmuster aufweisen. Systeme sind i.d.R. komplex und dynamisch. Ihr spezifisches Verhaltensmuster ist immer latent vorhanden, äußert sich vielleicht jedoch erst als Reaktion auf ein äußeres Ereignis – das Auftreten eines Krankheitserregers oder eines neuen Trends. So werden Menschen bei plötzlichem Auftreten eines Krankheitserregers nur infiziert, weil sie selbst die Voraussetzungen für eine Ansteckung schaffen, indem sie sich fehlernähren oder Unrat unsachgemäß beseitigen. Oder: Konkurrierende Firmen stehlen keine Marktanteile eines Wettbewerbers, sondern das verlierende Unternehmen schafft i.d.R. selbst die Voraussetzungen für sinkende Umsätze, weil es einen neuen Trend verschlafen hat. Dies ist eine für uns ungewöhnliche Sichtweise, denn wir gehen immer davon aus, dass eben diese externen Faktoren für eine Situation verantwortlich sind. Dasselbe äußere Ereignis wird bei einem System mit einer anderen Struktur eine unterschiedliche Reaktion hervorrufen.

Entsprechend will Systemanalyse kein Modell sein, sondern sieht sich als eine zusätzliche Perspektive, um punktgenauer das „Wie“ zu diagnostizieren anstatt nur das „Was“ zu beschreiben. Überraschungen sind

¹ Das Konzept geht zurück auf Prof. em. Hartmut Bossel, ehem. Universität Kassel, der die Systematik von mehr als 100 „Tieren“ bzw. Systemen strukturell dargestellt hat.

² Politikwissenschaftler, in einem Interview in der International Herald Tribune, Dec. 16th, 1992 – entnommen von D. Meadows „Thinking in Systems“, Dec. 2008.

³ Die Ausführungen basieren auf „Thinking in Systems“, Donella H. Meadows, herausgeg. durch Dana Wright, Sustainability Institute, 2008.

vorprogrammiert, können doch Systeme eine lange Zeit auf bestimmte Faktoren gleich reagieren, um sich im nächsten Moment völlig anders zu verhalten. Dies liegt an der Rückkopplung, d.h. an dem Verhalten eines Systems bei Veränderung einer Einflussgröße. Je nach Charakter dieser Rückkopplung, sie kann ausbalancierend oder verstärkend wirken, verändert sich das System oder die Situation. Begegnen wir dann noch Systemen, in denen die Rückkopplung zeitverzögert erfolgt, können sich insbesondere Verstärkungen in großen Schwankungen manifestieren. Ein aktuelles Beispiel hierzu ist die elektronische Orderabwicklung im Wertpapierhandel, die durch die reduzierte Rückkopplungszeit zu größeren Schwankungen geführt hat.

Wir werden im Folgenden einige aktuelle globale Entwicklungen mit der Systembrille betrachten und dabei systemische Muster entdecken, die als „Archetypen“ bezeichnet werden. Jeder dieser Archetypen lässt verschiedene Abhilfen bzw. Lösungen zu. Diese sind häufig einfach und effektiv, werden aber vielfach nicht genutzt – vielleicht weil sie zu simpel sind?

EINFLUSS MIT KETTENREAKTION

Lösungen für strukturelle Probleme sind häufig wenig eingängig. Dies trifft auch auf die Globalisierung zu, die als Erfolgsgeschichte für den Wohlstand von Nationen in den letzten 150 Jahren bezeichnet werden kann. Oder vielleicht nicht? Die Systemanalytiker der Club of Rome-Studie vertreten bis heute die Ansicht, dass unbeschränktes Wachstum in einer endlichen Welt nicht möglich ist. Dies besagt auch der Zweite Hauptsatz der Thermodynamik⁴. Das Paradigma, dass Wachstum der Heilsbringer zur Reduzierung von Armut und Hunger, Arbeitslosigkeit und Krankheit ist, werde – so die Studie – auf den Kopf gestellt. Der Grund: Die damit verbundenen Kosten werden nicht berücksichtigt und gehen zu Lasten der Allgemeinheit. Als systemisches Muster ausgedrückt, haben wir es hier mit der „Tragödie der Allmende“ zu tun: Ein Allgemeingut wird von einem oder wenigen Akteuren übermäßig (aus-)genutzt, wodurch die Allgemeinheit weniger abbekommt vom gemeinsamen Kuchen. Schlimmer noch: Der Kuchen wird im Zeitablauf dieser einseitigen, übermäßigen Nutzung kleiner und kleiner. Was ist zu tun?

Globalisierung als Stimulanz für Wirtschaftswachstum der Nationen ist ein Grundsatz der derzeitigen Wirtschaftspolitik. Das System Globalisierung, per se sehr komplex, wird durch den technischen Fortschritt noch undurchsichtiger. Morgan Stanley's Chefökonom Stephen Roach⁵ fragt nicht umsonst, wie wir in der heutigen wissensbasierten und supervernetzten Welt unser wirtschaftliches Wachstum definieren sollten. Hier würde eine systemtechnische Perspektive nützlich sein. Die Verschmelzung der industriellen und digitalen Welt hat extreme Licht- und Schattenseiten: Auf der einen Seite ermöglicht sie für Billionen armer Menschen z.B. freie Bildung und den Zugang zur globalen Wirtschaft. Auf der anderen Seite verstärkt sie die Aushöhlung der Mittelschichten in allen Ländern. Letztere Entwicklung kommt erst jetzt mit großer Zeitverzögerung zutage und wird im Wirtschaftsjargon als unbeabsichtigte Nebenwirkung bezeichnet. Die immer stärker werdenden Proteste gegen die Freihandelsabkommen beruhen auf der Erkenntnis der Allgemeinheit, dass nur wenige Akteure von letzteren profitieren. Der systemische Blick empfiehlt in dieser Situation aber gerade die Stärkung der Allgemeininteressen durch z.B. Abgaben in Abhängigkeit von der Nutzung sowie die Regulierung des Zugangs bzw. die Stärkung kleinerer Akteure durch fokussierte Förderung. Weniger jedoch, wie aber mehr und mehr praktiziert, eine Zunahme der Regulierung, die zu Lasten der kleineren Marktteilnehmer geht.

Vielleicht sind wir ja auf dem Weg zu einer besseren Balance. Erkennbar ist z.B. die größere Diversifizierung der Institutionen rund um die Globalisierung dank der Initiativen Chinas und Asiens, eine eigene Entwicklungsbank und andere, von den westlichen Industrieländern unabhängige, Wirtschaftsinstitutionen zu gründen⁶. Dies wird die Widerstandsfähigkeit des Systems erhöhen, vermeidet jedoch nicht das zugrundeliegende Problem der ungleichen Verteilung von Gewinnern und Verlierern, was zu der immer lauter werdenden Ablehnung führt. Die Zeitverzögerung, die diesem komplexen System zugrunde liegt, scheint groß zu sein, wenn man sich vor Augen hält, dass Übertreibungen und starke Schwankungen immer durch zeitverzögertes Verhalten zustande kommen. Auf ein weiteres, damit verknüpft Symptom dieser Übertreibung gehen wir im nächsten Abschnitt ein.

⁴ Die Thermodynamik befasst sich mit der Umwandlung von Energie und seinen physikalischen Regeln. Dabei besagt der 2. Hauptsatz der Thermodynamik, dass abhängig von dem Maß der Unordnung nicht alle Energie in Prozessen genutzt werden kann.

⁵ „The Globalization Disconnect“, Project Syndicate, 25.7.2016.

⁶ „Update on Globalization“, Ian Bremmer, Eurasia Group, 22.6.2016.

VERNETZUNG ALS SYSTEMFALLE

Spätestens seit dem Ende des letzten Jahrhunderts scheint die wirtschaftliche Macht zu einem Großteil bei den Zentralbanken und den politischen Eliten zu liegen. Doch weit gefehlt! Wirtschaftlicher Einfluss steht in engem Zusammenhang mit unternehmerischer Macht. Die Strukturen sind interessant. So kontrollieren multinationale Unternehmen (Multis) und ihre Zulieferer 80 Prozent der globalen Exporte und Direktinvestitionen⁷. Gleichzeitig ist festzustellen, dass Hochtechnologie- und Investitionsgüterindustrie von den großen und potenten Multis in den USA, Europa, Japan und Süd Korea dominiert werden. So scheint die Ägide Chinas als zukünftige Wirtschaftsmacht noch weit in der Zukunft zu liegen, haben die Multis der Industrienationen es doch erfolgreich verstanden, ihren Fokus auf sogenannte „upstream“ Lösungen zu setzen: die Kundenbedürfnisse richtig zu erkennen, dafür die passenden Lösungen mit neuen Technologien zu entwickeln und den kommerziellen Erfolg mit Softwareentwicklungen und effizienter Angebotslogistik sicherzustellen. Kurz gesagt: Innovation und Investition auf globaler Ebene umzusetzen.

Vielleicht ist dies aber systemisch zu kurzfristig bzw. oberflächlich gedacht. Wettbewerb und Stabilität der Märkte werden stark durch die Multis bzw. ihr Kontrollnetzwerk beeinflusst. Schon 2011 zeigte die Universität Zürich in einer Studie⁸, allerdings mit Daten aus dem Jahr 2007, dass eine kleine Anzahl von Unternehmen die großen globalen Unternehmen über Beteiligungen kontrolliert. Analysiert man die Top 50 dieser Einflussgrößen, die knapp 40% des globalen Netzwerks kontrollieren, ist nur ein Unternehmen zu finden, das im weiteren Sinne kein Finanzkonglomerat ist: Walton Enterprises bzw. WalMart. Eine wirtschaftliche Super-Struktur also, die fast ausnahmslos von Finanzinstituten beherrscht wird. Dies stellt eindeutig eine Gefahr für den globalen Wettbewerb und die Stabilität des Finanzsystems dar. Auch wenn bekannt ist, dass große Unternehmen durch ihre Beteiligungen eine weitaus größere Machtsphäre aufweisen als das Mutterunternehmen alleine, überrascht die Intensität der Verknüpfung. Oder vielleicht nicht?

Systemisch sind ganz klar zwei Systemfallen erkennbar. Zum einen besteht der „Erfolg für den Erfolgreichen“ in einer verstärkenden Rückkopplung eines Wettbewerbs, in dem der Gewinner systematisch eine Belohnung erhält, die seine Position noch ausbaut. Denken Sie an das Spiel „Monopoly“. Es fehlt an einer ausreichenden Infrastruktur, die es kleineren Marktteilnehmern ermöglicht, in ihren Nischen global erfolgreich zu sein und die Spielregeln neu zu definieren. Dies jedoch wäre eine Möglichkeit, das Zuschnappen der beschriebenen Falle zu vermeiden. Stärkere Kartellgesetze und eine Begrenzung der Lobbytätigkeit sowie Spendenverbote z.B. an politische Parteien sind weitere mögliche Stellschrauben.

Zusätzlich hat man es vor allem seit der Finanzkrise geschafft, eine zweite, schon vorher bestehende Systemfalle zu verstärken: die „Umgehung von Spielregeln“, die – oberflächlich betrachtet – nur scheinbar befolgt werden. De facto sind (Mega-) Fusionen, auch im Finanzbereich, heute an der Tagesordnung. Dies ist besonders pikant, hat man doch versucht, die Abhängigkeiten der großen Akteure untereinander zu reduzieren. Bessere Lösungen zum Ausgleich dieser ungesunden Machtkonzentration wären verbindliche Regeln, die das gewünschte Verhalten belohnen, z.B. steuerliche Vorteile bei Aufspaltung großer Konzerne in kleinere Einheiten.

CHANCEN ODER BRÜCHE IM SYSTEM?

Genügend Zeit ist vergangen, um die Ende Juni von den Briten gefällte Entscheidung, die Europäische Union zu verlassen, in eine neutrale bzw. systemische Perspektive zu rücken. Als friedentiftende Vereinigung europäischer Staaten mit dem Versprechen von steigendem Wohlstand für alle gegründet, sieht sich die EU das erste Mal nicht nur mit wirtschaftlichen Problemen, sondern mit einem schwerwiegenden Systembruch konfrontiert. Ungeachtet der mehr als 50.000 EU-Bürokraten, die weit weg von den Wählern und Ländern den Traum von „Big-Government“ verfolgen, hat die Entscheidung eines gemeinen Volkes unseres Erachtens wichtige Konsequenzen. Zwar halten die Finanzmärkte aktuell, nach einem anfänglichen Schockmoment, den BREXIT für wenig gefährdend, doch sehen wir bereits systemische Risiken am Horizont, die die jetzigen EU-Probleme weiter verschärfen können.

Einerseits nehmen, nachdem die europäische Finanzkrise auch im neunten Jahr noch immer keine Lösung erfahren hat, die Zerfallserscheinungen der Supranation zu. Gleiche ökonomische Regeln für nord- und

⁷ „Can China's Companies Conquer the World?“, P Ghemawat and Th. Hout, Foreign Affairs, March/April 2016.

⁸ „The Network of Global Corporate Control“, Vitali, Glatfelder u Battiston, ETH Zürich, 19.9.2011.

südeuropäische Staaten, die sich stark durch Geographie und Historie unterscheiden und ihre Selbstbestimmung nicht aufgeben wollen, sind genauso wenig nachhaltig wie die nicht existierende, europäische Antwort auf die Migrationskrise. Obwohl viel auf dem Spiel steht, sind gemeinsame Lösungen nicht in Sicht. Warum? Vielleicht hat sich die EU in eine besondere Systemfalle verstrickt: die „Verfolgung des falschen Ziels“. Wir sehen hier die Tragik, dass eine gemeinsame, heute valide Vision für eine engere Verbindung der Staaten fehlt. Frieden in Europa und wirtschaftlicher Wohlstand für alle scheint heute für die meisten Europäer ein eher ausgehöhlter bzw. abstrakter Begriff zu sein. Hier scheint eine neue Definition einer gemeinsamen, für alle vorteilhafte Idee notwendig. Systemisch ist darauf zu achten, dass dabei das Bemühen um Zielerreichung und das Ergebnis selbst klar auseinanderzuhalten sind.

Wird das „Durchwurschteln“ weiter fortgesetzt, kann der Euro wieder unter Druck kommen. Die oben angesprochene europäische Finanzkrise, die in 2009 ihren Anfang nahm, wird derzeit mit großen Mühen unterdrückt. Kernproblem sind neben der negativen Zinspolitik, die den Banken das Geschäftsmodell entzieht, die beängstigend hohen Kreditausfälle insbesondere bei den italienischen Banken sowie einigen kleineren europäischen Staaten. Die nebenstehende Grafik⁹ zeigt die Durchschnittswerte der Länder, wobei einzelne Institute im Mittelmeerraum deutlich höhere Ausfallquoten aufweisen. Eine neuerliche Bankenkrise muss als realistisches Szenario im Auge behalten werden.



ANLAGEPOLITISCHE KONSEQUENZEN

Basierend auf der Erkenntnis, dass Systeme i.d.R. komplex und dynamisch sind, müssen wir uns damit vertraut machen, dass Strukturen, Konzepte und Geschäftsmodelle dauernd, und nur scheinbar plötzlich, ihre Gültigkeit verlieren. Dennoch haben sie besondere Implikationen für die Anlagestrategie eines europäischen Investors: Differenzierung in Europa, z.B. beim Halten von Staatsanleihen, und Risikostreuung außerhalb Europas, z.B. im Rahmen der Immobilienanlage.

Wir sehen bei zunehmenden Krisensymptomen einen wieder erstarkenden US-Dollar und halten erste fiskalische Großinvestitionen seitens der japanischen Regierung für wahrscheinlich. Wir wollen von den daraus entstehenden Opportunitäten profitieren ohne die potentiellen Gefährdungen aus den Augen zu verlieren.

In den nächsten Wochen können wir uns folgende Entwicklungen vorstellen:

- § eine zwischenzeitlich sich stabilisierende US Wirtschaft,
- § dadurch Überraschungen auf den Anleihemärkten und gegebenenfalls auch US-Leitzinserhöhungen,
- § störungsanfällige europäische Märkte,
- § weiter starke Bewegungen bei den Währungen und
- § eine Ruhepause für Edelmetallwerte.

29. August 2016

Renia Costello

⁹ www.visualcapitalist.com und Grant, TTMMGH, 31.7.2016.