

WIRTSCHAFT

Berufsrisiko

Kleinunternehmer leiden besonders unter der Corona-Krise. Sechs Betroffene berichten > Seite 24

SIEMENS

Egos im Intrigantenstadl

VON THOMAS FROMM

Es gäbe da durchaus einige sehr drängende Themen, die Siemens in diesen Tagen diskutieren könnte. Zum Beispiel könnte sich dieses Unternehmen, das zu den größten und wichtigsten Deutschlands gehört, verstärkt zum Thema Corona zu Wort melden. Und darüber berichten, mit welchen medizintechnischen Produkten man dabei helfen will, diese historische Krise zu bewältigen. Man könnte ausführlich darüber reden, wie man einen globalen Konzern mit 385 000 Mitarbeitern durch eine Zeit steuert, in der sich Länder überall auf der Welt abschotten, um sich vor der Seuche zu schützen. Und was es eigentlich für einen solchen Konzernkoloss bedeutet, wenn – wie Ökonomen befürchten – nun die „Mutter aller Rezessionen“ droht.

Themen, die bei Siemens leider gerade unter den Tisch fallen. Denn der Konzern, seit Jahren auf Vorstandschef Joe Kaeser zugeschnitten, ist gerade zu sehr mit sich und seinen eigenen Krisen beschäftigt. Im Münchner Intrigantenstadl hat man seine ganz eigene Agenda: Es geht um den Kampf großer Egos, Personalquerelen im Hintergrund und die Strategie eines mächtigen Chefs und Strippenziehers, die auch ohne Coronavirus schon riskant genug war. Jetzt, am Anfang einer womöglich schweren Wirtschaftskrise, könnte diese Strategie zu einem gefährlichen Ritt werden. Für Kaeser selbst, und auch für den gesamten Konzern. Das alles ist fahrlässig – und sagt einiges aus über die Führungskultur in der Zentrale am Wittelsbacher Platz.

Alles beginnt damit, dass der gegenwärtige Vorstandschef dieses alte Konglomerat gerade in seine Einzelteile zerlegt. Es war von Anfang an eine umstrittene Strategie: Zuletzt waren es die Medizintechnik und das Windgeschäft, die ausgliedert wurden, Jahre davor schon trennte man sich von der Lichttochter Osram. Jetzt soll der größte Brocken raus und im September an die Börse gehen: Das Kraftwerksgeschäft von Siemens mit seinen rund 27 Milliarden Euro Umsatz und 88 000 Beschäftigten.

Joe Kaeser zerschlägt Siemens. Das kann noch krachend scheitern

Kaeser, man muss das so sagen, zerschlägt gerade Siemens, und das an sich ist eine äußerst riskante Aktion: Das problematische Geschäft mit Kohlekraftwerken, Gasturbinen und Fracking-Unternehmen wäre schon in normalen Zeiten kein Selbstläufer. Man braucht sehr besondere Argumente, um Investoren davon zu überzeugen, ausgerechnet Aktien eines Unternehmens zu kaufen, das Kohlekraftwerke baut. Jetzt aber, am Vorabend einer globalen Wirtschaftskrise, könnte Kaesers Plan, den Konzern gewinnbringend zu filetieren, noch krachend scheitern.

Zum strategischen Großrisiko der permanenten Zerschlagung kommen nun auch noch gefährliche Personalprobleme mit dazu: Ausgerechnet diejenigen, die die Abspaltung der Energiesparte seit Monaten vorantreiben und um Investoren werben, sollen nach nur kurzer Amtszeit schon wieder gehen: Energy-Vorstandschef Michael Sen und Finanzvorstand Klaus Patzak. Beide wurden übrigens von Kaeser installiert, aber was heißt das schon. Die beiden müssen nun offenbar weichen, weil sie zu viel Einfluss für ihre Energiesparte beanspruchten. Dies habe Kaeser nicht gefallen, hört man, am Ende soll es dann zum Bruch gekommen sein. Draußen brechen Welten zusammen, aber Siemens bekämpft sich selbst. Darauf muss man erst einmal kommen.

Kaeser wird seinen Chefjob nun bis Anfang 2021 allmählich an seinen Nachfolger Roland Busch übergeben, das ist die gute Nachricht. Denn Siemens braucht den Wechsel an der Spitze. Allerdings: Joe Kaeser geht deshalb, weil er Aufsichtsratschef bei Siemens Energy werden will. Ausgerechnet bei jenem Unternehmen also, das mit seinen Kraftwerken an die Börse will.

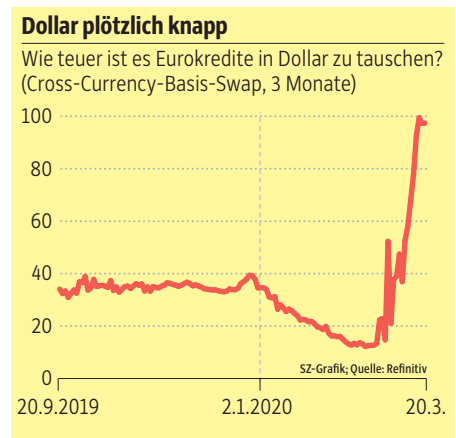


Thomas Fromm kennt sich bei Siemens aus. Trotzdem kann er sich manchmal nur wundern.

VON VICTOR GOJDKA

Vielleicht muss man bloß etwas von ordinärem Toilettenpapier verstehen, um zu begreifen, in welch angespannter Lage sich das weltumspannende Finanzsystem befindet. Vielleicht muss man all die hochspeziellen Winkel des Bankwesens nicht kennen, seine komplizierten Wort-Ungetüme wie „Libor-OIS-Spread“ oder „Cross-Currency-Basis-Swaps“ nicht verstehen. Um zu begreifen, warum viele Bankprofis in den abgelaufenen zwei Wochen täglich neue orange Warnlichter blinken sahen, reicht es, wenn man in der vergangenen Woche einmal auf der Suche nach Toilettenpapier war.

Jeder, der sich in diesen Tagen trotz Corona-Meldungen in den Supermarkt traute, weiß: Die „rettenden Rollen“ waren einfach nicht zu bekommen. Normalerweise sind die Regale voll mit den Toilettenpacks. Vier Rollen, acht oder gleich sechzehn? Das spielt normalerweise keine Rolle, Toilettenpapier ist einfach da. Eigentlich fällt das Papier mit den Blümchenmustern erst auf, wenn es plötzlich weg ist. Denn irgendwann braucht man es dann doch dringend.



Die Toilettenpapier-Krise ist ein ziemlich gutes Sinnbild für die Lage am Finanzmarkt. Denn um, äh, Geschäfte im internationalen Finanzsystem abzuwickeln, braucht es vor allem eines: Geld, Cash, Penunzen – und davon meistens harte Dollars. Man könnte sagen: Die grünen Geldscheine aus Amerika sind das Toilettenpapier des Finanzwesens. Es wird eben problematisch, wenn man sie schwieriger aufzutreiben kann. Denn der Fluss an Dollars ist für das Finanzsystem zentral.

Dass die Corona-Krise in der Welt des Geldes die Börsen beben lässt, das lässt sich jeden Abend kurz vor der Tagesschau sehen. Dann, wenn die Kamera auf die schwarz-weiße Kunsttafel im Handelssaal der Frankfurter Börse zoomt – und der Lauf des Deutschen Aktienindex wieder von einem Kurs-Kollaps kündigt. Dass in der vergangenen Woche auch andere schwerwiegende Verwerfungen im internationalen Finanzsystem offenbar wurden, davon bemerkte die breite Öffentlichkeit jedoch kaum etwas. Doch viele Banker schlugen Alarm.

Es war am Dienstagvormittag um genau 10.05 Uhr deutscher Zeit, als Dollars außerhalb der USA plötzlich offenbar ziemlich knapp wurden. Währungshändler Klaus Hoffmann konnte das auf seinem Bildschirm beobachten. Gerade arbeitet er wegen des Coronavirus von zu Hause aus, manchmal scharwenzelt sein Hund um ihn herum und bellt. An diesem Dienstag gab es allen Grund, Alarm zu schlagen: Wer sich als Finanzprofi Geld in Euro geliehen hatte und das für drei Monate mit speziellen Finanzkontrakten in Dollar tauschen wollte, musste dafür plötzlich eine stattliche Risikoprämie zahlen (siehe Grafik oben). Warum? „Weil Banken und Unternehmen plötzlich Dollars horten“, sagt Klaus Hoffmann vom Devisendienstleister Giroxx. „Das ist eine Flucht in die globale Leitwährung.“

Es ist wie mit dem Toilettenpapier: Viele brauchen plötzlich dringend Dollar. Unternehmen, die eilige Rechnungen bezahlen müssen. Finanzprofis, die mit Aktien Verluste gemacht haben und nun Nachschussforderungen von ihren Banken bekommen haben. Und auf der anderen Seite stehen Fondshäuser und Unternehmen, die in unübersichtlichen und turbulenten Zeiten lieber ein bisschen mehr Dollar als nötig auf die Seite legen. Man weiß ja nie.

Devisenprofi Hoffmann versteht das nur zu gut, denn kaum jemand kennt beide Seiten des Währungsmarkts so genau wie er. Mit seinen Rechnern ist er einerseits an die Devisensysteme der Profis an-

geschlossen. Auf der anderen Seite hat er regen Kontakt mit mittelständischen Unternehmen im ganzen Land. Und die bewegen schließlich Unsummen an Dollar rund um den Globus, jeden Tag: Fast die Hälfte aller Güter, die Firmen in die EU importieren, zahlen sie in der Weltleitwährung. Und auch in den Währungsgeschäften der Finanzprofis am Devisenmarkt steht bei 88 Prozent aller Transaktionen der Dollar auf einer der beiden Seiten.

Im Maschinenraum des Finanzsystems schmiert der Fluss an Dollars also nicht nur Geschäfte zwischen Finanzprofis, sondern hält auch globale Handelsströme am Laufen. Gerät der Fluss an Dollar im finanziellen Rohrleitungssystem zwischen Banken, Unternehmen und Devisenhändlern auf einmal ins Stocken, lässt das viele nervös werden – so wie am Dienstag.

Doch schon einen Tag später machte sich im Londoner Finanzzentrum, in den zugigen Schloten zwischen den türkisgrün schimmernden Wolkenkratzen, noch eine Angst breit: Was ist, fragten sich viele, wenn das Coronavirus im Herzen des Finanzsystems den Betrieb lahmlegt?

Gerade für den Devisenmarkt ist das nicht zu unterschätzen. Denn die großen Devisenhandelssysteme haben ihren Sitz in London, auch viele Währungshändler arbeiten dort. 43 Prozent der weltweiten Devisengeschäfte laufen inzwischen über die Londoner „City“, wie die Hochburg der Geld-Gilde im Finanzersprech heißt. Was also wäre, fragten sich viele, wenn man die Handelsetagen dort dicht machen müsste? Rein aus Schreck verkauften Devisenprofis ganze Berge riskanterer Währungen und flüchteten sich in den vermeintlich sicheren Dollar. Nur für den Fall, dass morgen schon der Handel darniederliegen würde.

Harte Dollars waren scheinbar das einzige, was Unternehmer und Anleger noch besitzen wollten. Nicht einmal US-amerikanische Staatsanleihen, die sonst als sicherer Hafen gelten, waren unter den Finanzprofis noch etwas wert. Ein Frankfurter Banker, der im Handelssaal seiner Bank mit Anleihen handelt, hat das hautnah miterlebt. Er hat gesehen, wie die internationalen Anleger selbst diese Papiere aus ihren Depots schmissen. Mit seinem Namen will er nicht in der Zeitung auftauchen, zu sensibel ist das Thema. „Vergangene Woche war es schlimm“, sagt der Händler. „Die Wucht kam einfach sehr geballt.“

Denn plötzlich wollten nicht mehr alle in den Markt für Staatsanleihen hinein. Als hätte jemand einen Sicherungsschalter umgelegt, versuchten sie auf einmal rauszukommen. Im Zweifel sind die Geldmanager kompromisslos und verkaufen selbst sichere Staatsanleihen, wenn sie so an harte Dollars kommen können.



Der Abverkauf am Anleihemarkt ist auch ein Lehrstück über den modernen Finanzhandel, der Papiere in Millisekunden um den Globus schickt. Und in dem längst nicht mehr Menschen das Sagen haben, sondern häufig schon Maschinen. Die 180-Grad-Wende am Anleihemarkt hat viele automatisierte Programme aufgeschreckt, denn die Renditedaten der Papiere, die sonst vor sich hindümpeln, schossen auf einmal wild nach oben.

Dieses Finanzbeben löste gewissermaßen ein weiteres Beben aus. Denn manche automatische Handelssysteme reagieren inzwischen nicht mehr primär auf Kurse, sondern auf deren Schwankungen. Wird es am Markt allzu wild, werden die Systeme vorsichtig, Hypervorsichtig. Und schlagen am Ende auch sichere Staatsanleihen aus ihren Depots. Weil viele Finanzprofis aber ähnlichen Computeralgorithmen folgen, verstärkt sich der Effekt: Kursschwankungen, so komisch es klingt, bringen noch stärkere Ausschläge hervor. So wild, dass sich die Anleihen immer schwieriger handeln ließen, dass Verkäufer sehr viel

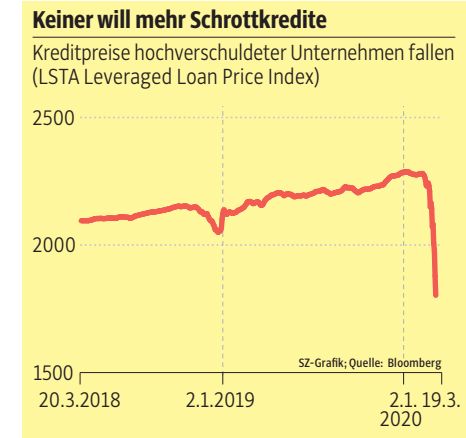
Alarmstufe Geld

Alle starren auf die Aktienmärkte. In der abgelaufenen Woche machten aber vier ganz andere Kurven die Notenbanken nervös. Ein Blick in den Maschinenraum des Finanzsystems



verlangten – und Käufer nur wenig boten. Einer Fieberkurve ähnlich, zeigen Daten des Finanzdienstes Bloomberg, wie der Markt deswegen auszutrocknen begann (Grafik links unten).

Doch mit den Verwerfungen am wichtigsten Anleihemarkt der Welt, dem US-amerikanischen, verloren viele Finanzprofis gleichsam ihren Kompass. Normalerweise zeigt die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen wie eine Kompassnadel Norden an, sie ist eine zentrale Orientierungsmarke. Sie beantwortet die Frage: Wie viel Rendite bekomme ich für verhältnismäßig wenig Risiko? Doch plötzlich sprang die Kompassnadel hin und her: Die wichtigsten Anleihen der Welt verloren damit ihre Aussagekraft – und die Anleger ihren Kompass.

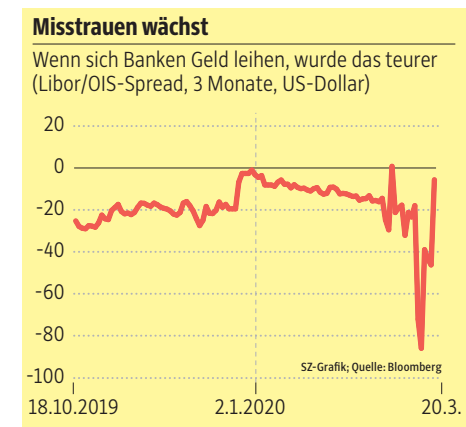


Das spürte auch der anonyme Frankfurter Anleihenhändler sofort: Auf seinen Bildschirmen leuchteten zum Beispiel für Anleihen der corona-gebeutelten Luftansa zwar noch Preise auf. Wollte man dann aber verkaufen, ging das nicht. „Da fehlte einfach der Markt“, sagt der Banker.

Noch schlimmer traf es hochriskante Schrottanleihen und Junk-Kredite (Grafik oben), die Anleger sowieso nicht mehr haben wollten. Auch ihre Kurse krachten plötzlich in die Tiefe. Wo die Verluste aufschlugen, wenn Kurse einbrechen und Unternehmen Kredite schuldig bleiben, kann keiner belastbar sagen. Klar, die Banken werden es spüren. Aber welche? Das ist die große Frage.

Diese Unsicherheit wiederum ließ eine vierte Fieberkurve des Finanzsystems wie einen Seismografen ausschlagen – eine Kurve, die anzeigt, wie sehr sich Banken untereinander vertrauen (Grafik unten). Oder besser gesagt: wie wenig.

Wenn sich Banken über drei Monate Geld von anderen Finanzinstituten leihen wollten, dann mussten sie dafür plötzlich einen deutlich höheren Risikoaufschlag zahlen. Immer noch deutlich weniger als zu Zeiten der Finanzkrise. Aber bereits so wahrnehmbar, dass manche Banker auf Twitter den Slogan #GFC2 ventilierten. Great Financial Crisis 2. Auf deutsch: Finanzkrise, Nummer zwei.



Das hat selbst Notenbanken hellhörig gemacht. Die Geldhüter rund um den Globus hielten das raus, was viele Börsenexperten „Bazooka“ nennen. Die Europäische Zentralbank und die US-Notenbank Federal Reserve kaufen nun massiv Anleihen, um den Markt wieder in die Gänge zu bringen. Und um den globalen Dollarmarkt zu beschwichtigen, haben die amerikanischen Geldhüter Abkommen mit ihren Kollegen beschlossen: Die können zum Beispiel Euros verkaufen, damit im Gegenzug Dollar Richtung Europa fließen. Erleichterungen für Banken sorgen außerdem für mehr Zuversicht im System. Das Vertrauen kommt vorsichtig zurück, so sehen das viele Banker Ende der Woche.

Es ist wie mit dem Klopapier in vielen deutschen Supermärkten. Wenn wieder Nachschub kommt, lässt bei den Menschen die Panik nach.

Führungsquerelen haben bei Siemens Tradition. Jetzt geht Joe Kaeser – mitten in der Krise > Seite 23
Konzern in Unruhe

Lab der Unsicherheit
Eben noch gefielen sich viele Manager darin, die Politik in die Schranken zu weisen. Die Corona-Krise ermöglicht nun ein neues Verhältnis. Der Samstagessay > Seite 22



Immer öfter müssen Apotheken auf Medikamente warten, weil die Lieferung stockt > Seite 25
Bittere Pille