

MALIK
ON
MANAGEMENT

"Was ist
richtiges und
gutes Management?"

Nr. 3/98, 6. Jg., März 1998

In dieser Ausgabe:

**Euro und Unternehmens-
strategie**

- ◆ Europastrategie ist nötig
- ◆ Euro – eine schwache Währung?

"Total **Quality** Management
ist wichtig, aber
Total **Management** Quality ist
zehnmal so wichtig"

Stichwort:

Euro
Unternehmensstrategie

Inhalt

Vorwort.....	31
1. Euro und Unternehmensstrategie	32
2. Wird der Euro eine schwache Währung sein?	37
Gunnar Heinsohn/Otto Steiger: Euro-Konstruktionsfehler	39
Hinweise/Impressum	44
Stichwortverzeichnis	45

Vorwort

Die März-Ausgabe ist dem Thema "Euro" gewidmet. Es hat in den letzten Jahren und Monaten nicht an Diskussionen gefehlt, so dass ich keine besondere Veranlassung sah, etwas darüber zu schreiben. Jetzt, wo die Einführung aufgrund der aktuellen Zahlen wohl programmgemäss vollzogen wird, scheinen mir zwei Aspekte erwähnenswert zu sein, die bisher, wie ich glaube, trotz der laufenden Diskussion keine angemessene Beachtung erfahren haben.



Das eine sind die Chancen und Gefahren für die Unternehmen und der sich daraus ergebende **strategische** Entscheidungsbedarf. Das zweite ist die Frage, warum der Euro entgegen allen Beteuerungen von offizieller Seite eine **schwache** Währung sein wird. Für diesen zweiten Teil lasse ich – weil es hier wirklicher Spezialkenntnisse bedarf – zwei Gastautoren mit einer kurzen und präzisen Analyse zu Wort kommen.

St. Gallen, 4. März 1998

Mit freundlichen Grüßen

Prof. Dr. F. Malik

1. Euro und Unternehmensstrategie

In den Medien, in der politischen und wirtschaftspolitischen Diskussion ist der Euro reichlich zur Sprache gekommen. Es scheint aber, dass jene, die das Thema besonders angeht, noch vergleichsweise wenig Zeit gefunden haben, sich damit zu befassen, nämlich die Manager und Unternehmer. Vielleicht wird die Bedeutung der Euro-Einführung auch einfach unterschätzt.

Etwas genauer: Die Befassung wurde im wesentlichen den Informatikverantwortlichen und den Spezialisten des Finanz- und Rechnungswesens überlassen. Diesen beiden Gruppen ist naturgemäss klar, dass die Währungsumstellung für sie mit Handlungsbedarf verbunden ist. Sie sehen – mit einem gewissen Recht – die Euro-Einführung aber als ein Problem ihrer unmittelbaren Funktionsbereiche und sie sehen sie vorwiegend als ein **technisches** Problem und nicht als ein **unternehmerisches**. Den Informatikverantwortlichen geht es um die EDV-technischen Fragen, wie Speicherkapazitäten, Bereitstellung der Konvertierungsprogramme, Neuformatierung der Outputs usw. Für die Finanzspezialisten und Rechnungswesenleute stehen ebenfalls die arbeitstechnischen Fragen im Zentrum wie Parallelführung der Währungen oder die buchtechnische Behandlung von Konvertierungsgewinnen bzw. -verlusten.

Im Vergleich dazu haben sich – wie es scheint – die wirklich **geschäfts-** und **ergebnisverantwortlichen** Führungskräfte noch wenig mit den Folgen der Währungsumstellung befasst. Verständlich genug, denn sie hatten in den letzten Jahren ja andere und dringlichere Probleme zu lösen.

Der Umstellungstermin rückt aber unaufhaltsam näher. Der politische Wille zur Einführung des Euro ist ungebrochen – ungeachtet des Umstandes, dass in den meisten Ländern die Bevölkerungen deutlich dagegen sind. Nachdem nun in fast allen Ländern der EU die Zahlen erfolgreich auf die Maastricht-Kriterien hin manipuliert wurden, geht es wohl "mit Schwung" in die Endrunde.

Stichwort:

**Euro
Unternehmens-
strategie**

Man wird daher eine Befassung mit der Frage, was die Währungsumstellung für das eigene Unternehmen bedeutet, nicht mehr länger aufschieben können. Die Lösung der technischen Probleme von Informatik und Finanz- und Rechnungswesen ist eine **notwendige** Voraussetzung für die Konkurrenzfähigkeit im einheitlichen Währungsraum. Das ist aber **noch nicht ausreichend** für den Geschäftserfolg, für die Nutzung der Chancen und möglicherweise nicht einmal für die Erhaltung der Lebensfähigkeit des Unternehmens. Spätestens jetzt müssen also die **geschäftsstrategischen** Fragen angegangen werden. Wenn man schon vorher begonnen hatte, umso besser. Gemäss einer Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelstages hat aber erst ein Fünftel der Unternehmen in Deutschland mit den Vorbereitungen für den Euro begonnen und die allermeisten konzentrierten sich bisher, wie gesagt, auf die rein administrativen Fragen.

Was sind die strategischen Hauptfragen?

1. Nicht nur für die Grossen

Als erstes muss man sich – falls man diese Auffassung hat – von der Meinung trennen, die Euro-Probleme seien nur etwas für **grosse** Unternehmen. Das wäre ein verhängnisvoller Irrtum. Die Entstehung einer neuen, einheitlichen Europa-Währung geht jeden an. Es wird niemanden geben, der davon nicht in der einen oder anderen Weise berührt sein wird. Den Mittelstand und die kleinen Unternehmen sowie das Gewerbe müssen sehr **viel genauer** durchdenken, was der EURO für sie bedeutet, als die grossen Unternehmen.

2. Das Problem sind die Preise

Das Zentrum des Geschehens werden die Preise sein. Man muss von der Prämisse ausgehen, dass sie sich **rasch** auf dem jeweils **niedrigsten** in Europa gegebenen Niveau einpendeln werden.

Man beachte, dass ich das als **Prämisse**, als Basisannahme vorschlage. Es muss nicht unbedingt in allen Bereichen der Wirtschaft so kommen und es kann auch etwas länger dauern, bis es soweit ist. Aber von dieser Annahme sollte man ausgehen, und das Unternehmen muss auch dann, wenn das zur Gänze eintritt, noch Gewinne machen können. Es ist die schlechteste denkbare Situation und somit der härteste Test. Wenn das Geschäft den bestehen kann, so ist man auf der sicheren Seite.

Jedenfalls werden die Möglichkeiten der Preisdifferenzierung auf der alleinigen Grundlage der fehlenden Markttransparenz radikal eingeschränkt sein. Das ist für viele Unternehmen ein gravierendes Problem, denn es existieren noch immer ganz erhebliche Preisunterschiede für ein und dasselbe Produkt in den einzelnen europäischen Ländern. Das Beispiel von Volkswagen ist ja nicht der einzige Fall. Es ist nur durch das Vorgehen der EU-Behörden besonders publik geworden. Es gibt viele Bereiche mit Preisunterschieden bis zu 25 Prozent – etwa in der Sportartikelbranche, bei Medikamenten, im Bekleidungssektor, im Nahrungsmittelbereich, in der Elektronik usw. – ohne dass die unterschiedlichen Preise eine objektive Basis in den Produkten oder im Service hätten.

Der Druck auf die Preise – und als Kehrseite der Medaille daher auf die Kosten – wird umso grösser und unausweichlicher sein, als sich die Einführung des Euros zeitlich mit der ohnehin **bestehenden deflationären Tendenz** trifft und diese verstärkt.

3. Kundennutzen als einziger Hebel

Preisdifferenzierung wird somit ausschliesslich durch **Produktqualität**, **Produktfunktionalität** und durch **Service** möglich sein. Die Entstehung eines homogenen Währungsraumes wird kompromisslos den **Kundennutzen** in den Mittelpunkt rücken¹ und – weil die Preisdimension weitgehend als Instrument wegfällt – wird man sich ohne Wenn und Aber auf die Gestaltung der umfassend verstandenen Marktleistung konzentrieren müssen.

¹ siehe dazu auch M.o.M. 3/94 und 4/94

An sich ist das nichts Neues; es wird jetzt aber **existenzentscheidend** sein. Man sollte meinen, dass der Kundennutzen in jedem Unternehmen unter Kontrolle ist. Leider sind viele Firmen über mehr oder weniger leidenschaftliche Lippenbekenntnisse nicht wirklich hinausgekommen. Wie sonst wäre es zu erklären, dass noch immer Tag für Tag Produkte auf den Markt kommen, die nicht zu Ende entwickelt sind. Viel zu viele Produkte und Dienstleistungen bestehen die Funktionstests aus Sicht des Kunden nur mangelhaft. Es wird noch immer mehr versprochen, als die Marktleistung dann halten kann.

Bis jetzt konnte man das vielleicht noch tolerieren. In Zukunft wird das kaum mehr möglich sein, und es muss daher jedem Unternehmer und Geschäftsführer dringend empfohlen werden, keine Kompromisse auf diesem Gebiet zu dulden. Die Instrumente und Methoden für die präzise Erfüllung des Kundennutzens sind vorhanden. Man muss sie lediglich **anwenden**.

4. Europavertrieb und Allianzen

Weitere "Frontabschnitte" werden aufgrund des bisher Gesagten die Bereiche **Marketing** und **Vertrieb** sein sowie – von der anderen Seite her betrachtet – **Beschaffung** und **Logistik**.

Einerseits wird die Einkaufsmacht jener Handelsunternehmen, die überleben werden, noch weiter zunehmen, und vor allem werden diese ihre ohnehin schon sehr grosse Professionalität noch weiter ausbauen. Sie werden also ihre Macht immer besser zu **nutzen** verstehen.

Andererseits muss mit grossen strukturellen Veränderungen im Marketing und vor allem in den Vertriebssystemen gerechnet werden. Länderbezogene Vertriebsorganisationen werden zwar – abhängig von den Branchenbesonderheiten – nicht völlig bedeutungslos werden, aber sie werden doch in vielen Fällen deutlich **weniger Sinn** machen als bisher. Somit stellt sich für viele Unternehmen die Frage nach dem Aufbau echter **Europavertriebsstrukturen** und danach, wie man diese – meistens zentral – steuern kann.

Das an sich stellt für viele Unternehmen schon eine sehr grosse Herausforderung dar. Das eigentliche Problem wird sich aber daraus ergeben, dass viele Firmen einen Europavertrieb **aus eigener Kraft** gar nicht aufbauen können. Sie werden auf die Zusammenarbeit mit anderen angewiesen sein. Somit wird es nicht erspart bleiben, die zahlreichen Varianten denk möglicher **Partnerschaften, Kooperationen** und **Allianzen** neu zu durchdenken, die wahrscheinlich unumgänglich sein werden. Bisher hatten Allianzen eher den Charakter von *"nice to have"*; jetzt werden sie aber *"need to have"* sein.

5. Europastrategie ist nötig

Insgesamt und abschliessend ist jetzt für jedes Unternehmen der Zeitpunkt gekommen, endgültig die Frage der **Europastrategie** zu durchdenken. Die Grundfrage lautet: *Wie müssen wir uns in diesem Europa – mit all seinen Fehlkonstruktionen, ob wir es mögen oder nicht – positionieren und bewegen, um auf Dauer erfolgreich zu sein?* Es gibt – zum Glück – nicht sehr viele grundsätzliche Europastrategien. Ich habe sie bereits in der März-Ausgabe 1994 behandelt. Soviel ich sehen kann, sind keine wesentlichen dazugekommen.

Einige Fragen besonders des Marketings und der Vertriebssysteme werde ich in den nächsten Ausgaben vertieft behandeln und ganz besonders das Thema der Allianzen, welche Typen erfolgsversprechend sind und welche nicht, wie man sie managt und welche Regeln man dabei beachten sollte.

2. Wird der Euro eine schwache Währung sein?

Nicht nur Unternehmer und Führungskräfte, sondern alle müssen an der Frage interessiert sein, wie gut der Euro als Währung sein wird. Muss man Sorge um den Wert seines Geldes haben?

Dass die offiziellen Stellen das in Abrede stellen, ist anders nicht zu erwarten. Insbesondere in Deutschland lassen die Politiker ja keinen Zweifel aufkommen an ihrer festen Absicht, den Euro so stabil wie die DM zu halten. Die Absichten mögen fest und ehrlich sein. Ist aber auch das Instrumentarium zur Einlösung dieser Absichten gegeben?

Wie der nachfolgende Gastbeitrag der beiden Professoren **Gunnar Heinsohn** und **Otto Steiger** zeigt, hat die EU-Währung und das für ihre Steuerung vorgesehene System der europäischen und nationalen Zentralbanken **zwei** gravierende **Konstruktionsfehler**. Wie es scheint, wurden diese bisher nicht einmal von der Fachwelt erkannt; jedenfalls wurden sie nicht öffentlich diskutiert.

Um die Fehler zu erkennen und ihre Bedeutung zu verstehen, muss man sich mit der Frage auseinandersetzen, was denn Geld überhaupt ist und wie es entsteht. Diese Frage ist bis heute eine der notorischen Schwachstellen der ökonomischen Theorie. Wie praktisch alle namhaften Ökonomen, wenn auch vielleicht nicht gerne, zugeben, gehört das Geld zu den unverstandenen und ungelösten Problemen der Wirtschaftstheorie.

Das ist umso bemerkenswerter, als Geld und die damit zusammenhängenden Fragen von Zins und Kredit doch wohl zu den Kern- und Schlüsselphänomenen des Wirtschaftens gehören. Heinsohn und Steiger haben in ihrem 1996 erschienenen Buch "Eigentum, Zins und Geld"² neue und wie ich meine sehr wichtige Antworten auf diese Fragen vorgelegt. Die Konsequenzen für den Euro und für die Funktionsweise des zukünftigen europäischen Zentralbanksystems finden sich im nachfolgenden Artikel, der gleichzeitig

² siehe auch M.o.M. 8/96

im ersten Teil eine knappe Zusammenfassung ihrer neuen Geldtheorie enthält.

Ich muss darauf aufmerksam machen, dass dieser Artikel konzentriertes Lesen erfordert, denn Geld, Währung und Zentralbanksystem sind keine einfachen Themen. Ich wünsche dem Leser dennoch die nötige Geduld. Wer diese Zusammenhänge kennt, wird die Geldwirtschaft und aus ihr resultierende Erscheinungen wie Verschuldung, Inflation, Deflation, Zinsbewegungen usw. wesentlich besser verstehen, interpretieren und vielleicht zu seinem Vorteil nutzen können.

Wer am geldtheoretischen ersten Teil weniger oder gar nicht interessiert ist, kann sofort auf Seite 42 gehen. Dort finden sich die direkt auf den EURO bezogenen Konsequenzen. Sie sind wahrscheinlich ohne die Geldtheorie nicht völlig klar, aber für den eiligen Leser mag es genügen.

Gunnar Heinsohn / Otto Steiger³

Euro-Konstruktionsfehler

Geld in seiner heutigen Form der "uneinlöslichen" Zentralbanknote ist – anders als die äußerlich davon ununterscheidbare Staatsbanknote – **ein anonymisierter Eigentumstitel**. Dieser Titel bedeutet einen Anspruch auf Eigentum in Form guter, marktfähiger Vermögenswerte, das der Zentralbank von ihren Schuldnern – den Geschäftsbanken – übertragen werden muss, in das also durch unabhängige Rechtsinstanzen **vollstreckt** werden kann. Hingegen werden Staatszahlungsmittel -wie etwa die ehemalige Mark der DDR – als **anonymisierte Gutscheine** in Einklang mit der geplanten *Gütermenge* den Staatsbetrieben und den Haushalten in Form von Noten und Sichtguthaben bei den Filialen der Staatsbank- (Monobank-) zugeteilt. Eigentumstitel spielt dabei keine Rolle.

Die für alle Wirtschaftstheorien zentrale Frage zielt auf den Verlust, für dessen Ausgleich **Zins** gefordert wird. Im Geld schaffenden und im Geld verleihenden Kredit tritt weder ein Güterverlust noch ein Geldverlust ein, sondern ein temporärer Verlust an – immaterieller – **Eigentumsprämie**, d.h. Eigentum wird zeitweilig verpfändet und verliert so lange seine Dispositionsfreiheit. Die Eigentumsprämie selbst entsteht automatisch mit der per Rechtsakt erfolgenden Schaffung von Eigentumstiteln, also ohne vorheriges Sparen oder Akkumulieren von Gütern. Bei Beseitigung von Eigentum geht auch die Prämie unter und das **Wirtschaften** – keineswegs jedoch das Produzieren – hört auf.

In der Eigentumswirtschaft, in dem sich Nichtbanken zum Wirtschaften Geld beschaffen müssen, tritt der vorübergehende Verlust der Eigentumsprämie in einem ersten Schritt wie folgt auf: Die Nichtbank – typischerweise ein Unternehmer-Schuldner – verliert Eigentumsprämie durch Verpfändung belastungsfähigen Eigentums an eine Geschäftsbank und erhält dafür Geld in einem Kreditvertrag. In diesem Vorgang gewinnt der Gläubiger Geschäftsbank die Eigentumsprämie des Schuldners nicht. Dieser behält

³ Prof. Dr. Gunnar Heinsohn, und Professor Dr. Otto Steiger lehren an der Universität Bremen (Adresse: Universität Bremen / FB 11, Postfach 330440, D-28334 Bremen, Tel. +49(0)421-2183154; Fax +49(0)421-2182084)

jedoch die Nutzungs- bzw. **Besitzseite** seines verpfändeten Eigentums, d.h. er verliert nichts von dessen materiellem Ertrag. Die Eigentumsprämie geht also insgesamt verloren und kann nur durch Zins von der Nichtbank an die Geschäftsbank kompensiert werden.

Im heutigen zweistufigen Bankensystem kann die Geschäftsbank – anders als im Zeitalter des einstufigen Bankensystems (private Zettelbanken mit einlösbaren Banknoten) – das Geld, für das die Nichtbank ihr gegenüber Eigentum verpfändet hat, nicht selbst schaffen. Was die Geschäftsbank hingegen schaffen kann, sind notifizierte (in einer Note niedergeschriebene) Kreditdokumente als Forderungen gegen Nichtbanken, die sie als Wertpapiere marktfähig macht. Es sind diese Papiere, die von der Zentralbank als der einzigen Institution, die Geld schaffen darf, als sichere Vermögenswerte anerkannt werden. Für diese Anerkennung ist es notwendig, aber nicht hinreichend, dass die Wertpapiere auf der Grundlage einer Forderung der Geschäftsbank gegen eine Nichtbank geschaffen werden, für die letztere Eigentum verpfändet und sie damit erst **wertvoll** gemacht hat. Die Vermögenswerte werden aber erst dann zentralbanksicher, wenn die Geschäftsbank, die sie an die Zentralbank weiterreicht, mit ihrem Eigentum, also mit Eigenkapital, für ihre Nichtbanken-Schuldner haftet. Die von der Zentralbank herausgegebenen Noten sind mithin durch Eigentum der Nichtbank und Eigentum der Geschäftsbank doppelt gesichert. Auch die Geschäftsbank verliert als Schuldner Eigentumsprämie, die aber wiederum ihr Gläubiger, die Zentralbank, nicht gewinnt. Auch die Geschäftsbank behält die Nutzungsrechte aus ihrem belasteten Eigenkapital, verliert materiell mithin ebenso nichts wie ihr Schuldner Nichtbank. Ihre Eigentumsprämie geht also wie bei dieser verloren und kann nur durch Zins, jetzt vom Schuldner Geschäftsbank an den Gläubiger Zentralbank, kompensiert werden.

Gegen den Marktwert der Wertpapiere gibt die Zentralbank der Geschäftsbank von ihr geschaffene Noten, Zentralbanknoten, heraus. Das kann über Ankauf oder Beleihung der Papiere erfolgen. Anders als die Noten der privaten Zettelbanken sind Zentralbanknoten nicht einlösbar, weshalb für den Laien den Eindruck entstehen kann, als seien sie vom Eigentum entkoppelt und würden quasi aus dem Nichts geschaffen. Der Halter einer Zentralbanknote muss aber darauf vertrauen, dass die Zentralbank ihre Währung so sichert, dass er bei Einlösung ihrer Note in die einer anderen Zentralbank (Fremdwährung) keinen Verlust macht. Daher muss auch die Zentralbank in

dem Masse Eigenkapital vorhalten, in dem sie risikobehaftete Wertpapiere für die Emission ihrer Noten hereinnimmt, die insofern eine dreifache Sicherung erfahren. Die Haftung mit dem Eigenkapital (einschliesslich Rücklagen und Gewinne) der Zentralbank ist insbesondere notwendig bei endgültigem Ankauf von Eigentumstiteln der Geschäftsbanken, von marktbewerteten Devisen (verzinsliche Forderungen in Fremdwährung bei ausländischen Banken) und von marktbewertetem Gold. Hingegen ist bei Titeln mit Rückkaufsvereinbarung (sog. Wertpapierpensionen) und bei nach dem Niedrigstwertprinzip (Anschaffungspreis) bilanzierten Gold- und Devisenreserven das Risiko für die Zentralbank gering.

Auch der Eigentumsprämienverlust, der bei Blockierung von Eigenkapital der Zentralbank anfällt, beeinträchtigt die Nutzung dieses Kapitals durch sie nicht. Die Zentralbank haftet für den Wert ihrer definitiv gekauften Positionen mit ihrem Eigenkapital. Sie kann den Kurs ihrer Währung gegen Fremdwährungen nur verteidigen, wenn ihre Haftungsmittel ausreichen, Abschreibungen in diesen Positionen auszugleichen und gegebenenfalls Verluste durch neues Eigenkapital aufzufüllen. Gelingt das nicht, so kann die Zentralbank mit den von ihr herein genommenen Titeln die von ihr ausgegebenen Banknoten nicht ausreichend zurückkaufen. Dieses behindert ihre Möglichkeiten zur Inflationsbekämpfung, schwächt ihre Währung gegenüber besser gesicherten Währungen, fügt als dem Halter ihrer Noten Verluste zu.

Die von der Zentralbank verlorene Eigentumsprämie geht wiederum nicht an ausländische Zentralbanken über, die Forderungen auf die inländische Währung haben, d.h. ihrerseits Devisen in dieser für sie fremden Währung halten. Der Schuldner inländische Zentralbank muss daher seine verlorene Eigentumsprämie durch ein Zinsangebot an seine Gläubiger, ausländische Zentralbanken also, kompensieren.

Man sieht, dass der Zins immer dort anfällt, wo Eigentum belastet wird, Eigentumsprämie also zeitweilig verloren geht. Zugleich wird deutlich, dass die Zinshöhe dann niedrig liegen kann, wenn eine Währung gut gesichert ist, d.h. der Zins ist dort niedrig, wo die Sicherheiten des für Kredit- und Geldschaffung belasteten Eigentums erstklassig sind. Der Vorteil einer harten Währung liegt also nicht vorwiegend darin, dass sein Währungsraum Wohlfahrtsgewinne durch billige Importe erzielen kann, sondern dass nied-

rige Zinsen in diesem Währungsraum eine relativ niedrige Belastung für die dort Wirtschaftenden darstellen.

Was bedeuten nun diese grundlegenden Zusammenhänge von Eigentum Zins und Geld für den zum 1. Januar 1999 geplanten Euro? Im Europäischen System der Zentralbanken (ESZB), das für die Euro-Emission verantwortlich sein wird, sind zwei bisher nicht erkannte Defekte eingebaut, die höchstwahrscheinlich dazu führen, dass der Euro eine weiche Währung wird: (i) die relative Machtlosigkeit der Europäischen Zentralbank (EZB) und (ii) die Zulässigkeit **nicht** marktfähiger Sicherheiten bei der Emission des Euro.

Die Schwäche der EZB zeigt sich schon daran, dass sie nur über Aktiva in Höhe von 50 Mrd. Euro oder knapp 100 Mrd. DM verfügen wird, während allein die Aktiva der Bundesbank ca. 366 Mrd. DM umfassen. Berücksichtigt man, dass die Aktiva der EZB ausschliesslich aus Gold- und Devisenreserven bestehen, die zu Marktpreisen bilanziert werden, dann sieht das Verhältnis der beiden in Frankfurt am Main angesiedelten Zentralbanken noch ungünstiger aus. Würde die EZB wie die Bundesbank bilanzieren, dann wären ihre Reserven nur noch 66 Mrd. DM wert. Nicht einmal 20 % des Bundesbankvolumens wiese die EZB dann auf. Bedenklicher als das vergleichsweise geringe Volumen der EZB-Aktiva ist ihre Marktbewertung, die ihr nur bei gewaltigen Rücklagen Operationen auf den Gold- und Devisenmärkten gestatten würden, sowie ihr Ausschluss von den Geschäften auf dem offenen Markt, auf dem der Löwenanteil der Geldemission erfolgt. Diese wird allein von den Nationalen Zentralbanken (NZBs) zwischen Lissabon und Helsinki durchgeführt werden. Das soll aber peinlich verborgen werden, da die national emittierten Euronoten – anders als die nationalen Euromünzen – ausdrücklich nicht mit nationalen Symbolen gekennzeichnet werden sollen. Die NZBs müssen sich zwar den geldpolitischen Richtlinien des Europäischen Zentralbankrats unterwerfen. Ihre Präsidenten stellen in diesem Beschlussorgan gegenüber dem Direktorium der EZB jedoch eindeutig die Mehrheit.

Nun wäre die Zusammensetzung des Europäischen Zentralbankrats für die Qualität des Euro relativ gleichgültig, wenn alle NZBs gezwungen würden, ihre Euronoten nur gegen einheitlich erstklassige Sicherheiten herauszugeben. Das ist jedoch gerade nicht vorgesehen. Entsprechend den Vorschlägen

des europäischen Währungsinstituts, dem Vorläufer der EZB, für die einheitliche Geldpolitik in der Europäischen Währungsunion wird es zwei Kategorien von Sicherheiten geben – marktfähige Sicherheiten, die in allen Mitgliedsländern geschaffen werden können (Kategorie 1) und Sicherheiten, die "nationalen Gepflogenheiten" entsprechen dürfen (Kategorie 2). Schon die Sicherheiten der Kategorie 1 unterlaufen die Sicherheitsstandards der jetzigen Bundesbank, da sie nicht nur Wertpapierpensionen, sondern auch endgültige Ankäufe ermöglichen sollen. Die zukünftige Bundesbank wird also den Euro mit Praktiken emittieren, die sie für die aktuelle DM-Emission wohlweislich nicht verwendet. Das gleiche Unterlaufen aktueller Bundesbankstandards gilt für die Absicht, die Gold- und Devisenreserven aller NZBs zu Marktpreisen zu bilanzieren.

Am bedenklichsten aber stimmt die Zulässigkeit **nicht marktfähiger** Sicherheiten der Kategorie 2 in die Portefeuilles der NZBs, mit der die Bestimmung des Maastrichtvertrages, dass öffentliche Institutionen keinen bevorrechtigten Zugang zum Kapitalmarkt erhalten dürfen, unterlaufen wird. Bisher wurden in Spanien, Italien und Portugal Geschäftsbanken regelrecht gezwungen, Papiere ihrer überschuldeten Staaten zu kaufen und an ihre nationalen Zentralbanken gegen frisches Geld weiterzureichen. In Zukunft werden über die Verflechtung von staatlichen Geschäftsbanken und nationalen Regierung nicht marktfähige Staatspapiere ganz legal in den Portefeuilles der NZBs landen und statt Peseten, Lire und Escudos überall in der Europäischen Währungsunion zu akzeptierende Euros hervorbringen. Diese nicht marktfähigen Sicherheiten wiederum sollen nicht nur von den NZBs der Staaten, in denen sie geschaffen werden, akzeptiert werden, sondern von allen NZBs. Das gilt sogar für nicht marktfähige Sicherheiten aus Ländern wie Griechenland, die keine Chance haben, am 1. Januar 1999 beim Euro dabeizusein.

Hinweise/Impressum

Hinweise für den Gebrauch des M.o.M.:

- Legen Sie die Ausgaben am besten chronologisch ab. Mit Hilfe des Stichwort- und Inhaltsverzeichnisses können Sie jeweils die Sie besonders interessierenden Passagen leicht finden.
- Der rechte Rand ist absichtlich etwas breiter gehalten. Sie können ihn für Kommentare, Markierungen und Hinweise nutzen.

Fragen/Reaktionen zum M.o.M.:

Wir freuen uns über Fragen und Reaktionen zum M.o.M. Wenden Sie sich jederzeit an: MZSG Management Zentrum St. Gallen, Rittmeyerstrasse 13, CH-9001 St. Gallen, Telefon 0041-(0)71/274.34.00, Telefax 0041-(0)71/274.34.99

Gesamtinhalts- und -stichwortverzeichnis:

Ein Gesamtinhalts- und -stichwortverzeichnis erhalten Sie einmal pro Jahr, und zwar mit der Dezember- Ausgabe.

Seminartermine 1997:

Die nächsten Seminare, bei denen ich als Referent mitwirken werde, finden wie folgt statt. Detailinformationen zu allen Seminaren erhalten Sie telefonisch unter Telefon-Nr. 0041-(0)71-274.35.00:

Strategische Unternehmensführung

Nr. 81011	1. Teil	11.3. – 13.3.1998	Stein am Rhein
	2. Teil	4.5. – 6.5.1998	St. Gallen-Abtwil

Top Executive Seminar

Nr. 81001		18.3. – 20.3.1998	Interlaken
-----------	--	-------------------	------------

Systemorientiertes Management

Nr. 81001	1. Teil	28.4. – 30.4.1998	Stein am Rhein
	2. Teil	26.5. – 28.5.1998	Stein am Rhein
	3. Teil	2.9. – 4.9.1998	Ermatingen
	4. Teil	28.10. – 30.10.1998	Ermatingen

Managerial Effectiveness Programm

Nr. 81051	1. Teil	15.5. – 15.5.1998	Ermatingen
	2. Teil	17.6. – 19.6.1998	Stein am Rhein

Impressum:

5. Jahrgang, erscheint 1 x monatlich zum Monatsbeginn. Hrsg: Management Zentrum St. Gallen, Seminare & Conventions, Rittmeyerstr.13, CH-9014 St. Gallen
 Autor: Prof. Dr. Fredmund Malik, Management Zentrum St. Gallen,
 Bezugsmöglichkeiten: Information und Abonnements unter der Adresse des Herausgebers (Jahresabonnement sfr. 495,- inkl. 2 % MwSt / Ausland: sfr. 510.--).

© Alle Rechte vorbehalten. Der M.o.M.®-Letter ist urheberrechtlich geschützt. Nachdruck, auch nur auszugsweise, und sonstige Weiterverwendungen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Herausgebers. Zitate mit voller Quellenangabe sind zulässig.
 Haftungsausschluss: Der M.o.M.®-Letter repräsentiert die persönliche Meinung des Autors. Daten und Fakten sind gewissenhaft recherchiert oder entstammen Quellen, die allgemein als zuverlässig gelten. Ein Obligo kann daraus nicht abgeleitet werden. Herausgeber und Autor lehnen jede Haftung ab.

Stichwortverzeichnis

- Allianzen 35; 36
- Bankensystem 40
- Beschaffung 35
- Deflation 38
- Druck auf die
 - Preise 34
- Eigentum 42
 - sprämie 39
 - stittel 39
- Einkaufsmacht 35
- Euro 32; 37; 42
 - Konstruktionsfehler 39
- Europäisches System der Zentralbanken 42
- Europa
 - strategie 36
 - vertrieb 35
- Finanz- und Rechnungswesen 33
- Geld 38; 40; 42
 - theorie 38
 - wirtschaft 38
- Geschäftsbank 39
- Heinsohn, Gunnar 37
- Importe 41
- Inflation 38
- Informatik 33
- Konstruktionsfehler 37
- Kooperationen 36
- Kundennutzen 34
- Logistik 35
- Maastricht-Kriterien 32
- Marketing 35
- Mittelstand 33
- Partnerschaften 36
- Preisdifferenzierung 34
- Preise 33
- Preisunterschiede 34
- Produktfunktionalität 34
- Produktqualität 34
- Service 34
- Sicherheiten
 - nicht marktfähige 43
- Steiger, Otto 37
- Tendenz
 - deflationäre 34
- Theorie
 - ökonomische 37
- Unternehmensstrategie 32
- Verschuldung 38
- Vertrieb 35
- Währung 38; 41
 - schwache 37
- Währungsumstellung 32
- Wohlfahrtsgewinne 41
- Zentralbank 40
 - noten 40
- Zentralbanken
 - Nationale 42
- Zentralbanksystem 38
 - europäisches 37
- Zins 39; 40; 42