DER VOLKSWIRT

Auf der Suche nach der Blase

Wann platzt die nächste Spekulationsblase? Der Ökonom Didier Sornette will das vorhersagen. Er vergleicht Kursbewegungen mit epileptischen Anfällen.

Von Patrick Bernau

Illustration Peter von Tresckow

Wenn dieses Experiment funktioniert, wird es der volkswirtschaftliche Durchbruch des Jahres: Der Züricher Ökonom Didier Sornette will vorhersagen können, wann Spekulationsblasen an der Börse platzen. Jetzt tritt er den Test an. Wenn er recht behält, könnte er zu einem Star werden. Denn die Volkswirte scheitern seit Jahren immer wieder daran, die Blasen zu verstehen. Und bisher ist nur eines sicher: Wenn sie vermieden werden könnten, ginge es der Wirtschaft besser.

Blasen sind Fälle, in denen Preise, etwa für Aktien oder andere Wertpapiere, weit über das wirtschaftlich gerechtfertigte Maß steigen. In solchen Situationen fließt viel Geld an die falsche Stelle. Während der Internetblase bekamen zum Beispiel die Firmen der New Economy zu viel Geld, und vor der Finanzkrise floss zu viel Geld in Hypothekenkredite schlechter Schuldner. Doch unter Volkswirten ist umstritten, ob sich Blasen überhaupt erkennen lassen. Schließlich ist häufig unklar, welcher Kurs für die Wertpapiere wirtschaftlich „gerechtfertigt“ wäre. Und selbst die Leute, die von Zeit zu Zeit Blasen zu entdecken glauben, trauen sich nicht zu prophezeien, wann die Kurse abstürzen.

Didier Sornette behauptet nun, er könne vorhersagen, wann die Blase platzt. Sornette lehrt an der Eidgenössischen Technischen Hochschule in Zürich „Unternehmerische Risiken“, ursprünglich aber ist er Physiker. Auch auf seiner Blasensuche nutzt er Methoden aus der Physik: Er analysiert die Kurse der Wertpapiere aus früheren Blasen, um daraus Schlüsse für die Zukunft zu ziehen – und er vergleicht die Kursentwicklungen mit Naturphänomenen, zum Beispiel mit epileptischen Anfällen oder mit Druckwellen von Erdbeben.

Auf diese Weise habe er ein charakteristisches Muster gefunden, das vor einem großen Kurssturz immer wieder auftaucht, sagt Sornette: „Eine Blase entsteht, wenn die Kurse überexponential ansteigen“ – also wenn sie um immer höhere Prozentsätze wachsen. Das Modell soll auch zeigen, wann die Kurse ihren Höhepunkt erreichen, meint Sornette. Kurz vorher nämlich schwankten die Anleger nämlich immer wieder zwischen Gier und Angst hin und her. Dann bewegten sich die Kurse in einem Muster, das auch andere chaotische Prozesse in der Physik zeigen.

Auf solche Weise hat Sornette schon einige andere Märkte analysiert. Zum Beispiel prophezeite er, welche Bücher das Zeug zum Bestseller haben: In den Tagen nach dem Erscheinen betrachtete er ihre Verkaufszahlen beim Online-Händler Amazon und schloss daraus, welche Bücher durch Mundpropaganda auf den Bestsellerlisten noch weit nach oben kommen. Für die Videos auf der Internetplattform Youtube entwickelte er eine ähnliche Formel: Sie soll beliebten Videos vorhersagen, ob ihre Beliebtheit noch lange anhält.

Für Börsengeschehnisse hat Sornette seine Mathematik ebenfalls schon früher angewandt – wenn auch mit wechselndem Erfolg. Sowohl 2002 als auch 2003 prophezeite Sornette einen Aktiencrash für das folgende Jahr, doch die Aktien stiegen beide Male. Dass diese Prognosen falsch waren, erklärt Sornette mit der Politik der amerikanischen Notenbank: „Damals brachte die Fed viel Liquidität auf die Märkte. Das brachte hohe Kursgewinne, und diesen Effekt haben wir nicht berücksichtigt.“

Mit anderen Kursprognosen allerdings hatte Sornette mehr Erfolg. Im Sommer 2005 warnte er nachweislich vor einer Blase am amerikanischen Immobilienmarkt, die ein Jahr später platzte. Und 2008 wies er auf die Blase am Ölmarkt hin, vier Wochen bevor die Preise zu sinken begannen. Beide Male legte er sich nicht auf einen Zeitpunkt fest. Im vergangenen Sommer dagegen nannte er zehn Tage, in denen der chinesische Aktienindex Shanghai Composite zusammenbrechen sollte. Der Zusammenbruch kam, wenn auch acht Tage zu spät.

Auch jetzt nimmt Sornette nicht für sich in Anspruch, dass er mit jeder Prognose richtigliegt. Er legt sich nicht mal darauf fest, dass die Kurse dann wirklich zusammenbrechen – nur darauf, dass sie aufhören zu steigen. Am Ende will er mit seinen Prognosen „besser als der Zufall“ sein. Seine Kollegen muss er davon allerdings noch überzeugen. Selbst andere Wirtschaftsphysiker wie Thomas Lux an der Universität Kiel sind skeptisch. Lux findet zwar: „Die Idee, dass sich ein Zyklus aus Gier und Angst bildet und sich eine Blase langsam bildet, ist einleuchtend.“ Trotzdem glaubt er nicht, dass das schon für eine Blasenprognose reicht. „Es ist nicht untermauert, warum sich die Menschen genauso verhalten sollten wie in den von Sornette verwandten Modellen aus der Geophysik. Es gibt auch keine psychologische Erklärung, die diese Modelle stützen würde.“

Konventionelle Börsen-Forscher sehen das ähnlich. „Die Menschen verhalten sich nächstes Jahr nicht unbedingt so wie im vergangenen Jahr“, sagt zum Beispiel der Kölner Finanzprofessor Alexander Kempf. „Sie haben eine Entscheidungsfreiheit, und das zu berücksichtigen fällt der Wirtschaftsphysik oft schwer.“

Jetzt will Sornette den Beweis antreten, dass seine Methode doch funktioniert. Er hat ein „Finanzblasen-Experiment“ gestartet. Dazu veröffentlicht er auf einer Website immer wieder neue Blasenprognosen. Doch er fürchtet, dass die Börsianer nach einer Blasenwarnung ihre Aktien zu früh verkaufen und ihm so die Prognose verderben könnten. Deshalb verrät er anfangs nicht, wo genau die Blase platzen soll – bisher erzählt er nur, dass er insgesamt vier Stück entdeckt hat. Jedes halbe Jahr deckt er die Prognosen auf und wertet aus, ob sie erfolgreich waren. Technische Methoden sollen sicherstellen, dass Sornette seine Prognosen nicht nachträglich manipuliert.

Die erste Auswertung stellt Sornette am 1. Mai ins Internet: http://arxiv.org/abs/0911.0454.

Marktwirtschaft gibt es nicht ohne Haftung

Ach, könnten amerikanische Ökonomen doch deutsche Fachliteratur lesen! / Von Joachim Starbatty

Für Joseph E. Stiglitz, Träger des Nobelpreises für Wirtschaftswissenschaft, hat uns das Jahr 2009 klargemacht, warum Adam Smiths „unsichtbare Hand“ unsichtbar bleibe; es gebe sie gar nicht. Märkte tendierten ohne angemessene Regulierung zu Exzessen. Das eigennützige Streben der Banker führe nicht zum Wohl der Gemeinschaft. So hat es Stiglitz in einem Aufsatz verkündet, der zum Jahresende über das Project Syndicate auf der ganzen Welt verbreitet wurde. Darin diagnostiziert er krasses Marktversagen.

Amerikanische Ökonomen lesen in der Regel keine deutsche Fachliteratur. Auch Joseph Stiglitz nicht. Er hätte sonst bei Walter Eucken nachlesen können, dass das Prinzip „Haftung“ ein konstituierendes Prinzip einer marktwirtschaftlichen Ordnung ist und dass sie ohne dieses Prinzip nicht angemessen funktionieren kann. Markt heißt Austausch von Leistungen. Markt heißt weiter: Unternehmer müssen für ihre Entscheidungen geradestehen. Die entsprechende Feststellung Euckens klingt so, als ob er die Finanzkrise vorhergesehen hätte: „Investitionen werden umso sorgfältiger gemacht, je mehr der Verantwortliche für diese Investitionen haftet. Die Haftung wirkt insofern also prophylaktisch gegen eine Verschleuderung von Kapital und zwingt dazu, die Märkte vorsichtig abzutasten. Nur bei fehlender Haftung kommt es zu Exzessen und Zügellosigkeit.“

Wenn Banker Banken gegen die Wand fahren, werden sie nach Maßgabe der ausgehandelten Vertragsbedingungen entlassen. Die Boni aufgrund riskanter, nur kurzfristig erfolgreicher Investitionen bleiben ihnen aber erhalten. Oft erhalten sie noch eine großzügige Abfindung, wenn der Vertrag vorzeitig aufgelöst wird. Damit haften sie nicht für die von ihnen angerichteten Schäden. Das weiß auch Stiglitz. Er zählt perverse Anreizsysteme zu den Gründen für Marktversagen: „Wenn sie zockten und gewannen, strichen sie die Profite ein; wenn sie verloren, mussten die Steuerzahler einspringen.“ „Moral hazard“ – am besten zu verstehen als die Einstellung „nach mir die Sintflut“ – hat es in den Vereinigten Staaten seitens der Hypothekenschuldner, der Kreditmakler, der verbriefenden Banken und der Rating-Agenturen gegeben. Die Therapie muss bei der Beseitigung des Moral-Hazard-Verhaltens einsetzen, indem modifizierte Spielregeln das konstituierende Prinzip „Haftung“ wieder zur Geltung bringen.

Stiglitz zählt auch unvollkommene Informationen zu den Gründen für Marktversagen, doch sind sie auf Märkten der Normalfall. Wird dezentral produziert und konsumiert, sind die Akteure mit Risiken konfrontiert, besonders in der Finanzwelt. Daher sind Rating-Agenturen entstanden; sie informieren über Ausfallwahrscheinlichkeiten bei Finanztransaktionen. Auch hier kommt es zu „moral hazard“, wenn Beratung und Bewertung nicht getrennt sind. Ferner tritt – insbesondere bei der Marktform des Oligopols – das Problem der „Grenzmoral“ auf: Wenn mein Konkurrent für bestimmte Verbriefungen ein „AAA“ vergibt, warum soll ich mir dann das Geschäft entgehen lassen? So kam es paradoxerweise wegen der Orientierung an den Einschätzungen der Rating-Agenturen, um die Unsicherheit bei Finanztransaktionen zu mindern, zu „Klumpenrisiken“, weil die Banken sich allesamt auch auf solche Triple A-Papiere stürzten, die sich schließlich als „Schrott“ herausstellten.

Weiter hätten wir 2009 gelernt, schreibt Stiglitz, dass keynesianische Politik funktioniere. Die alte Orthodoxie wolle, dass man rezessionsbedingte Defizite senken müsse – durch Steuererhöhungen oder Kürzungen der Ausgaben –, um das Vertrauen wiederherzustellen. Aber kennt Stiglitz tatsächlich namhafte Ökonomen, die die Wirkung der automatischen Budgetstabilisatoren außer Kraft setzen wollen? Es geht um etwas anderes: Ist massives „deficit spending“, so wie es die Vereinigten Staaten und Großbritannien betreiben, konjunkturell hilfreich, oder überwiegen die schädlichen Nebenwirkungen – zum Beispiel bei unmittelbarer Finanzierung der Defizite über die Notenpresse? Japan betreibt seit 1991 die von Stiglitz befürwortete Defizitpolitik. Konjunkturpaket um Konjunkturpaket ergoss sich über das Land, ohne dass sich die japanische Wirtschaft nachhaltig erholt hätte; stattdessen ist dort die Staatsverschuldung explodiert – von 60 auf inzwischen 200 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Bei Schieflagen von Banken und Unternehmen ist keynesianische Politik wenig hilfreich; hierfür ist sie von Keynes auch nicht konzipiert worden.

Stiglitz wirft den Zentralbanken zu Recht vor, dass sie das ungebremste Wachstum spekulativer Blasen ermöglicht hätten. Alan Greenspan hat mit seiner aggressiven „Billig-Geld-Politik“ – zeitweilig lag der Satz für die Refinanzierung der Banken bei der Zentralbank unter Berücksichtigung der Inflationsrate weit unter null – bewusst die Baukonjunktur als Wachstumstreiber stimuliert und damit spekulative Übertreibungen zugelassen; so hat er den Grund für die Überschwemmung der Welt mit toxischen Papieren gelegt.

So wie John Maynard Keynes in seinem „Tract on Monetary Reform“ Finanzpolitiker an die Kette legen wollte, so muss eine Regelbindung Notenbanken vor der Versuchung bewahren, zu nett zu den Akteuren der Finanzwelt zu sein. Auch hier liefert Eucken den entscheidenden Satz: „Erfahrung zeigt, dass eine Währungsverfassung, die den Leitern der Geldpolitik freie Hand lässt, diesen mehr zutraut, als ihnen im Allgemeinen zugetraut werden kann. Unkenntnis, Schwäche gegenüber Interessengruppen und der öffentlichen Meinung, falsche Theorien, alles das beeinflusst diese Leiter sehr zum Schaden der ihnen anvertrauten Aufgabe.“

Stiglitz’ Schlussfolgerung, dass viele finanzwirtschaftliche Neuerungen mit hohen Risiken behaftet sind, ist zuzustimmen. Aber es dürfte auch auf der Hand liegen, dass sie unterschiedliche Wirkungen entfalten, je nachdem, ob die Zentralbanken stabilitätspolitisch verantwortlich handeln oder zulassen, dass Geld zu reichlich und zu billig zu haben ist. Im Übrigen hielt gerade Adam Smith staatliche Kontrollen bei Neuerungen im Geldwesen – zu seiner Zeit Ersatz der Zahlungsmittel „Geld und Silber“ durch die Ausgabe von Banknoten – für angezeigt. Eine übermäßige Banknotenausgabe könne nicht nur die Bank selbst, sondern auch alle anderen, die ihr vertraut hätten, ruinieren. Hoheitliche Kontrollen sollten das verhindern: Er sprach von Bankregeln wie von „Brandmauern, um dem Weitergreifen des Feuers vorzubeugen“.

Marktwirtschaft ist nicht bedenkenloses Laissez-faire. Wenn das Prinzip „Haftung“ in der Finanzwelt nicht reaktiviert wird, werden auch die schärfsten Kontrollen nichts nutzen, zumal die gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen umfassender Regulierung sich nicht hinreichend exakt prognostizieren lassen. Die durch Basel II und die Rating-Agenturen ausgelöste Regulierungsarbitrage in Richtung „Subprime-Papiere“ ist ein Beleg dafür.

Professor em. Dr. Dr. h.c. Joachim Starbatty, Universität Tübingen, ist Vorsitzender der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft.

WIRTSCHAFTSBÜCHER

Sozialkapitalismus

Norbert Bolz verpackt den Ordoliberalismus modern

Die äußere Gestaltung des Buches ist ein paradoxer Marketing-Trick. Rot wie der Sozialismus leuchtet der Umschlag, von dem der Autor „Profit für alle“ brüllt und die „Soziale Gerechtigkeit“, das Rattenfängerwort des Jahrzehnts, „neu zu denken“ verlangt. Erinnert an die Wahlkampfplakate der Linken, die „Reichtum für alle“ forderten und doch zugleich von einer Reichensteuer träumten, mögen Vertreter des bürgerlichen Lagers das Werk erschreckt gleich wieder aus der Hand legen.

Das können sie freilich auch ruhig, denn sie haben es nicht nötig. Wer das Buch hingegen dringend braucht, das sind gerade jene, bei denen solche optischen und verbalen Reize mitten ins linke Herz treffen. Denn was Norbert Bolz, studierter Philosoph und Professor für Medien und Kommunikation an der TU Berlin, hier höchst listig unternimmt, ist das Gegenteil dessen, was das Äußere erwarten lässt: eine kluge, populäre Aufklärung über die Vorzüge der Sozialen Marktwirtschaft. Seine Darstellungen kommen freilich nicht etwa in der heimeligen Sprache der Freiburger Schule daher, sondern in modernistisch gespreiztem Soziologendeutsch samt entsprechenden Worthülsen.

„Profit für alle“, das ist die Bolzsche Neufassung von Ludwig Erhards „Wohlstand für alle“. Mit diesem gewagten Kommunikationskniff überholt der Autor die Linke gleichsam doppelt links – und zwar so lange, bis inhaltlich nichts Linkes mehr übrigbleibt. Unterwegs wird noch eine Menge an geistesgeschichtlichem Hintergrund vermittelt, die Schlaglichter fallen dabei auf Karl Marx, Max Weber, John Rawls, Niklas Luhmann, Jürgen Habermas und Robert Nozick ebenso wie auf Adam Smith, Wilhelm von Humboldt und Friedrich August von Hayek. Den Kern der Hayekschen Theorie bringt Bolz auf eine verblüffende Formel: „Weil alle klüger sind als jeder, gibt es zur Marktwirtschaft keine Alternative.“

„Soziale Gerechtigkeit neu denken“, das heißt für Bolz, dass eine Gesellschaft, in der mittlerweile jeder Bürger die Hand in den Taschen des anderen hat, endlich damit beginnen muss, sich vom eingeübten Neid und von der unproduktiven Umverteilungsfixierung zu lösen, ebenso wie von der Tyrannei des Wohlmeinens. Neu ist der Gedanke zwar nicht, dass es besser ist, einen größeren Kuchen für alle entstehen zu lassen, als einen schrumpfenden Kuchen umzuverteilen. Aber man kann zu dieser Erkenntnis wohl gar nicht oft genug aufrufen. „Soziale Gerechtigkeit als Umverteilung sorgt für die politische Stabilisierung der Unmündigkeit. Sie bringt den Menschen bei, sich hilflos zu fühlen“, schreibt Bolz. Er geißelt die „erlernte Hilflosigkeit“ und die damit einhergehende Betreutenmentalität der Menschen als Grundübel des überzogenen Wohlfahrtsstaats, als „Todfeind von Mut und Initiative“.

Nichts sei daher bodenloser als die sozialromantische Kapitalismuskritik unserer Tage. Die Wirtschaft als ein Nullsummenspiel zu beschreiben sei irreführend. In der Marktwirtschaft steigerten sich Zusammenarbeit und Wettbewerb gegenseitig, und das ergebe eine „Win-win“-Situation, wie der Amerikaner sage, mit „Profit für alle“ Bolz wendet sich vehement gegen die linke Angstindustrie, welche die Verunsicherung der Menschen durch die Finanzkrise für ihre antikapitalistischen Zwecke zu nutzen suche: „Soziale Gerechtigkeit gibt es nicht durch Sozialismus, sondern durch die Produktion sozialen Reichtums.“

Norbert Bolz: Profit für alle. Soziale Gerechtigkeit neu denken.

Murmann Verlag, Hamburg 2009, 189 Seiten, 18 Euro.

Doch was soll das sein, dieser „soziale Reichtum“? Der Autor nutzt diesen Begriff einfach als Chiffre für eine Gesellschaft, die mit sich selbst im Reinen ist; die fähig ist, die Balance zu halten zwischen den verschiedenen Zielen, die sie sich setzt, zum Beispiel Ökonomie und Ökologie; die dem Menschen Teilhabe ermöglicht und die Freude, den Sinn seines Lebens nicht nur in der Selbstverwirklichung, sondern auch im Dienst an anderen zu erleben; in der Unternehmen zwischen wirtschaftlichen und moralischen Zielen keinen Konflikt mehr sehen, sondern sie miteinander zu verbinden wissen. Die Wirtschafts- und Gesellschaftsform, die sich so beschreiben lässt, nennt Bolz sorgenden Kapitalismus oder Sozialkapitalismus. Der Wandel zu einem solchen gebenden Kapitalismus habe längst stattgefunden.

Der Autor greift nicht explizit auf die Theorien vom Sozialkapital zurück, wie sie zum Beispiel die diesjährige Nobelpreisträgerin Elinor Ostrom erarbeitet hat. Wenn er aber schreibt, dass sozialer Reichtum durch „soziale Netzwerke und die Kraft des Einzelnen“ zustande kommt, dann bewegt er sich genau in diesem theoretischen Fahrwasser und bestätigt damit, dass es ihm um das Miteinander selbstverantwortlicher Menschen auf dem Markt geht. Dies setze indes einen starken Staat voraus, schreibt Bolz in lupenrein ordoliberaler Manier. Dieser habe die Aufgabe, einen geeigneten Ordnungsrahmen zu setzen, für die Herrschaft des Leistungsprinzips, die Freiheit des Marktes und die Demokratie der Konsumenten zu sorgen – aber auch nicht mehr als das. „Politik kann rahmen, aber nicht planen; sie kann kontrollieren, aber nicht instruieren.“

Der Leser muss in diesem eigentümlichen Werk stilistisch einiges aushalten, unter anderem Sätze wie: „Die Globalisierung vollzieht sich als Entortung“ oder „Das Selbst wird wirklich, indem es sich übersteigt“. Auch ein wenig aufdringliche Lektionen für „gewissenhafte Wirtschaftsjournalisten“ bleiben einem nicht erspart. Trotzdem ist es ein lesenswertes, ein gelehrtes, ein erstaunliches Buch. KAREN HORN

Die Verfasserin leitet das Berliner Büro des Instituts der deutschen Wirtschaft.

Management in Krisenzeiten

Gefragt sind Realitätssinn und Detailverliebtheit

Man mag es kaum glauben: Auch in der Finanz- und Wirtschaftskrise muss guter Rat nicht teuer sein. Dies beweist der preiswerte, gut aus dem Amerikanischen übersetzte informative Leitfaden des ehemaligen Harvard-Professors Ram Charan, der sich an Manager wendet. Ein kleiner Wermutstropfen ist allenfalls darin zu sehen, dass die deutschsprachige Version fast ein Jahr nach dem Ausbruch der Finanzkrise etwas spät, wenn auch noch nicht zu spät auf den Markt kommt, denn die Aufräumarbeiten sind längst nicht in allen krisengeschüttelten Unternehmen schon abgeschlossen.

Ram Charans Botschaft an die Top Manager lautet: Nicht in der Schockstarre verharren, sondern entschlossen und schnell die im derzeitigen toxischen Umfeld unvermeidlichen Notoperationen vornehmen! Sein Mantra heißt: überdimensionierte, in das Korsett starrer Planungsprozeduren und -zyklen eingezwängte Unternehmen intelligent (und das heißt: nicht nach der Rasenmähermethode) verkleinern und flexibel aufstellen! Das unvermeidliche Abspecken betreffe Kapazität, Produkt- und Kundenbreite sowie Fertigungstiefe und diene dazu, Umsatzrückgänge und Kostenentwicklung sowie Kapitalbindung auszubalancieren und vor allem die Liquidität zu sichern.

Für den Autor steht fest, dass seit dem Hereinbrechen des Tsunami „Finanzkrise“ für das Management der Unternehmen nichts mehr so ist, wie es über Jahre war. Unter den sich diskontinuierlich über Nacht verändernden Marktbedingungen bleibe kaum noch Raum für eine Unternehmensplanung: In dieser Situation müssten Vorstandsvorsitzende und Finanzchefs Hand in Hand arbeiten, die Zügel fester denn je anziehen und sich mit einem beispiellosen Realitätssinn sowie mit ausgeprägter Detailverliebtheit in das operative tägliche Geschäft in Marketing und Vertrieb, in Produktion, Einkauf und „Supply Chain Management“ einbringen. Alle Unternehmensbereiche gehörten schnellstens auf den Prüfstand. Wichtig sei vor allem ein täglicher Finanzcheck und ein auch allen Mitarbeitern zu vermittelndes tieferes Verständnis für ihren Einfluss auf den Cash Flow des Unternehmens. Ram Charan fordert damit nicht mehr und nicht weniger, als Mitarbeiter zu Mitunternehmern zu machen, die genau verstanden haben, dass jeder ausgegebene Euro erst einmal am Markt verdient werden muss.

Ram Charan: Jetzt richtig handeln!

Linde Verlag, Wien 2009, 128 Seiten, 19,40 Euro

Der Autor überbringt unspektakulär harte Botschaften. Er präsentiert keine Seifenblasen, fordert hingegen harte Kurskorrekturen. Er ist zuversichtlich, dass Unternehmen, die schnell und konsequent handeln, eine gute Chance haben, auch der derzeitigen schweren Krise zu trotzen. Dieser gibt er von jetzt an gerechnet rund ein Jahr; danach sieht er – nicht unbegründet – neue, andersartige Herausforderungen auf die Unternehmen zukommen: ein inflationäres Umfeld, in dem sie ihren Kurs wiederum neu bestimmen müssen. Hoffentlich legt Ram Charan frühzeitig den nächsten Leitfaden vor, der aufzeigt, wie die Manager in einem solchen Umfeld richtig handeln sollten. ROBERT FIETEN