

Welsch, Johann

**Article — Published Version**

## Warum steckt die New Economy in der Krise?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Welsch, Johann (2003) : Warum steckt die New Economy in der Krise?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 83, Iss. 6, pp. 376-383

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42081>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

---

Johann Welsch

## Warum steckt die New Economy in der Krise?

*In die Entwicklung einer „New Economy“ setzten Wissenschaft, Medien und Politik noch vor wenigen Jahren große Hoffnung. Nach dem Zusammenbruch des Neuen Marktes wird die Neue Ökonomie eher mit Skepsis betrachtet. Was waren die Ursachen für die Krise? Ist eine Wiederbelebung der „New Economy“ zu erwarten?*

Welch ein Umschwung der allgemeinen Wert- schätzung! Stand die New Economy bis vor drei Jahren im Mittelpunkt von Wissenschaft, Medien und Politik, so ist sie heute allenfalls noch ein Randthema der öffentlichen Aufmerksamkeit. Und hatte sich in der wissenschaftlichen Politikberatung der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in seinem Gutachten von 2000 noch ausführlich mit dem Thema „Neue Ökonomie“ befasst

und die allgemein positive Einschätzung dieser Entwicklung geteilt, so äußerten sich die Wissenschaftler bereits ein Jahr später äußerst vorsichtig und wesentlich skeptischer. Waren in den Jahren nach 1997 neue Fernsehsendungen zum Thema entstanden sowie in der Presselandschaft spezielle Zeitschriften und Zeitungen zur „Netzökonomie“ ins Leben gerufen worden, so ist heute, nur wenige Jahre später, davon kaum noch etwas übrig geblieben.

*Prof. Dr. Johann Welsch, 55, lehrt Wirtschaftswissenschaften an der FH Wiesbaden - University of Applied Sciences.*

Wie kann die Beachtung und Beurteilung eines ökonomischen Phänomens innerhalb kurzer Zeit eine solche Trendwende erfahren?! Liegt es nur an der „Meinungsmache“ und an den Irrtümern der da-

maligen Beobachter, die einem illusionären „Hype“ aufgesessen sind? Oder hat sich die Realität der New Economy tatsächlich so dramatisch gewandelt? Oder aber unterliegen dieselben Beobachter heute gar wieder einer falschen, weil kurzsichtigen Interpretation aktueller Geschehnisse, die sich morgen schon wieder ins Gegenteil verkehren kann? Mehr Licht ins Dunkel dieser Fragen erhält man nur, wenn man sich intensiver mit der Entwicklung der letzten Jahre befasst und versucht, besser verstehen zu lernen, was da geschehen ist. Vor allem den Umschlag in der Entwicklung der New Economy selbst, der sie vom Wissenschafts-, Politik- und Medienstar in eine Aschenputtel-Rolle katapultierte, gilt es genauer zu betrachten. Was sind die Ursachen für die überraschende Krise der New Economy? Ist der wirtschaftliche Crash als endgültiger Ruin oder lediglich als vorübergehendes Durchgangsstadium hin zu einem neuen Wachstumspfad zu interpretieren?

In der derzeitigen Debatte um die Fragen nach den Ursachen des „Dotcom-Crashes“ gibt es unterschiedliche Positionen. Lässt man die These beiseite, die New Economy sei von Beginn an ein „Irrtum“ der Beobachter gewesen und könne deshalb als bloßes „Medienereignis“ ad acta gelegt werden, so bleiben zwei ernst zu nehmende Einschätzungen, die eines gemeinsam haben: Sie halten die New Economy nicht für „tot“, sondern rechnen mit ihrer Wiederbelebung in den nächsten Jahren.

Es handelt sich zum einen um die Vermutung, bei den derzeitigen Krisenerscheinungen handele es sich um eine „Reinigungskrise“ der noch jungen Branche, zum anderen geht es um die Behauptung, die Krise der New Economy sei dem Einfluss externer Faktoren geschuldet. Der Autor des vorliegenden Artikels hält beide Erklärungsansätze zwar für plausibel, allerdings nicht für ausreichend. Seine These: Um das anhaltende Desaster der New Economy vollständig erklären zu können, müssen die „hausgemachten“ Fehlentwicklungen und Krisenursachen einbezogen werden.

### These 1: Eine Reinigungskrise

Dieser Erklärungsansatz rekuriert auf Schumpeters These der Innovationswellen<sup>1</sup> sowie auf Kondratieffs Theorie der „langen Wellen“<sup>2</sup>. Das renommierte bri-

tische Wirtschaftsmagazin „The Economist“ hatte aufgrund dieses Erklärungsmusters erstmals bereits Anfang 1999 vermutet, dass die New Economy auf eine Krise zusteure<sup>3</sup>. Es prognostizierte das Auslaufen und das Erreichen des Reifestadiums der Innovationswelle, die sich auf Halbleiter, Glasfaser, Netzwerke und Software gründete. Damit stünde die New Economy in der Wirtschaftsgeschichte jedoch – so die weitere Argumentation – keineswegs allein. Neue Technologiewellen hätten stets jeweils eine „neue Wirtschaft“ hervorgebracht, die immer auch mit ungezügelter Investitionstätigkeit und Exzessen verbunden waren. Deshalb mündeten sie auch alle in einen ruinösen „shakeout“ und es habe stets Zeit gebraucht, diese Reinigungskrisen durchzustehen.

Das zeigte bereits die Innovationswelle, die gegen Ende des 18. und Anfang des 19. Jahrhunderts von der Baumwollspinnerei, der Eisenherstellung und der Dampfmaschine getragen wurde. Ab Mitte des 19. Jahrhunderts folgte die Welle, die mit Stahlproduktion und Eisenbahnbau verbunden war. Die dritte Welle erhielt ihre Dynamik durch die Elektrifizierung und den Verbrennungsmotor und die vierte, die um die Mitte des 20. Jahrhunderts begann, durch die Petrochemie, die Elektronik, die Datenverarbeitung und die Raumfahrt.

Diese letzte Welle verlor in den 80er Jahren allmählich ihre Dynamik. Die wachsende Vernetzung der Computer und die Erschließung des Internet lösten in den 90er Jahren eine neue Sturzflut an Innovationen in der Software, der Multimediatechnik und der Telekommunikation aus, die heute in ruhigere Bahnen mündete. Mit der fortschreitenden Ausschöpfung der Potenziale dieser Technologien – so die Schlussfolgerung des „Economist“ – schwänden die Profitchancen, so dass eine Reinigungskrise unausweichlich sei.

Diese ist in der Tat eingetreten. Geirrt hat sich das Wirtschaftsmagazin allerdings hinsichtlich des Zeitpunktes: Erwartet wurden Krise und Börsencrash bereits im Verlaufe des Jahres 1999, Realität wurde der Niedergang jedoch erst ein Jahr später. Der „Economist“ hält die Basis der New Economy jedoch keineswegs für ausgereizt. Diese Welle berge noch eine ungeheure Dynamik, die durchaus noch zwei Jahrzehnte tragen könne. Deshalb sollte man die Krise der New Economy und den Crash am Neuen Markt und Nasdaq seit April 2000 nicht falsch interpretieren: Es handele sich keineswegs um einen endgültigen Niedergang, sondern allenfalls um ein „Knirschen im wirtschaftlichen Getriebe“, wenn ein neuer Gang eingelegt und eine neue Tempophase begonnen wird.

<sup>1</sup> J.A. Schumpeter: Konjunkturzyklen. Eine theoretische, historische und statistische Analyse des kapitalistischen Prozesses, 2 Bde., Göttingen 1961.

<sup>2</sup> N. Kondratieff: Die langen Wellen der Konjunktur, in: Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Band 56, Tübingen 1926.

<sup>3</sup> Vgl. dazu o.V.: The crashing of gears, in: The Economist vom 22.9.2001, S.3.

### **These 2: Externe Einflüsse als Krisenursachen**

Das Erklärungsmuster der externen Einflüsse als Krisenursachen wird zum Beispiel in den Analysen des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sichtbar. Es durchzieht die beiden letzten Gutachten des Rates. Das Abflauen der Weltkonjunktur im Jahre 2001 wird entscheidend auf den konjunkturellen Abschwung in den Vereinigten Staaten von Amerika zurückgeführt. Dieser Abschwung beim „weltwirtschaftlichen Konjunkturmotor“ habe sich „schneller und deutlicher auf die übrige Welt“ übertragen als je zuvor. Das liege vor allem am außerordentlich großen weltwirtschaftlichen Gewicht der US-Wirtschaft: „Die Vereinigten Staaten beeinflussen mit einem Anteil von 22% an der weltweiten Produktion (berechnet mit Kaufkraftparitäten) die globale Konjunktur allein schon aufgrund ihrer Größe maßgeblich.“<sup>4</sup> Dass der über viele Jahre anhaltende Boom der US-Wirtschaft zu Ende ging, wird auf verschiedene Faktoren zurückgeführt:

- Zum einen auf die spürbar werdenden „Überhitzeerscheinungen“, auf die die Geldpolitik mit einem restriktiveren Kurs antwortete.
- Zum Zweiten auf die dadurch verursachten Bremswirkungen an den Kapitalbörsen. Die exorbitant hohen Aktienkurse begannen zu bröckeln und stürzten mehr und mehr ab. Verstärkt wurde die Börsenkrisen durch eine Kette von Bilanzskandalen, angefangen vom Zusammenbruch des Energieunternehmens Enron bis hin zu den Mitte 2002 bekannt gewordenen Bilanzfälschungen des Medienriesen Worldcom, welche sich über den Vertrauensverlust bei den Kapitalanlegern auch auf die Börsenbewertung anderer Unternehmen negativ auswirkten.
- Durch die Kursstürze an den Aktienbörsen wurde – drittens – die gesamtwirtschaftliche Nachfrage in Mitleidenschaft gezogen. Investoren und Konsumenten wurden zunehmend verunsichert und hielten sich mit Ausgaben zurück.
- Die Terroranschläge vom 11. September 2001 und der drohende Irak-Krieg kamen als weitere Faktoren,

<sup>4</sup> Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2001/02, Ziff. 44. In seinem Jahresgutachten 2002/03 untermauert der Rat seine These, dass die aktuellen wirtschaftlichen Probleme vor allem in Deutschland auf den konjunkturellen Abschwung in den USA zurückzuführen seien, durch aufwändige Schätzungen von vektorautoregressiven (VAR-) Modellen (Ziff. 458 ff.). Das wesentliche Ergebnis: „Die Schätzergebnisse der VAR-Modelle legen nahe, dass sich konjunkturelle Impulse aus den Vereinigten Staaten merklich auf Deutschland übertragen. Es gibt Hinweise darauf, dass sich der Konjunkturzusammenhang zwischen beiden Ländern in den neunziger Jahren gegenüber den achtziger Jahren verstärkt hat. Auch scheinen sich negative konjunkturelle Veränderungen in den Vereinigten Staaten stärker auf Deutschland zu übertragen und zudem persistenter zu sein als positive.“ (Ziff. 479)

die den wirtschaftlichen Rückgang beschleunigten, hinzu.

Vor allem die Investitionen in Ausrüstungen und Software, die neben der Konsumnachfrage den anhaltenden Boom getragen hatten, brachen ein, da nunmehr die im Boom entstandenen exorbitanten Überkapazitäten in den ITK-Bereichen immer stärker hervortraten. Verstärkt wurde die krisenhafte Entwicklung zum einen durch steigende Energiepreise und zum anderen durch die restriktivere Kreditvergabepolitik des Bankensystems, welches die Kreditwürdigkeit vieler New-Economy-Unternehmen plötzlich schwanden sah.

Die krisenhafte Entwicklung der US-Wirtschaft schwäppte schnell auf Europa über, insbesondere auf das exportabhängige Deutschland. Dort hatte die schleppende Binnennachfrage bereits seit längerem die Konjunktur belastet, nunmehr fiel auch die Auslandsnachfrage als „Konjunkturlokomotive“ zunehmend aus - beides mit verheerenden Auswirkungen auf die Investitionsnachfrage. „Der Umfang ihrer Abschwächung ging weit über das Ausmaß hinaus, welches eine Normalisierung nach drei Jahren mit außergewöhnlich kräftigen Erhöhungen der unternehmerischen Ausrüstungsinvestitionen nahe gelegt hätte.“<sup>5</sup> Vor allem die Auslandsnachfrage nach Büromaschinen, Datenverarbeitungsgeräten und –einrichtungen sowie Elektrotechnik ging überdurchschnittlich stark zurück, was den Pessimismus der Erwartungen über die weitere Entwicklung des Exports noch einmal verstärkte.

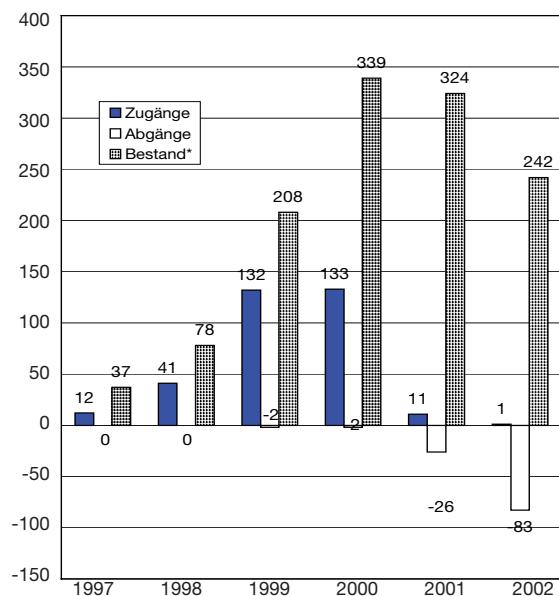
Die Renditeerwartungen der Investoren, die vor allem in den Hochtechnologiesektoren sehr hoch geschraubt worden waren, brachen zusammen. Dazu der Rat: „So setzte sich, ausgehend von den Vereinigten Staaten, immer mehr die Erkenntnis durch, dass die bisherigen, außerordentlich positiven Ertrags erwartungen im Bereich der Neuen Ökonomie durch fundamentale Unternehmensdaten, selbst langfristig betrachtet, nicht mehr gestützt werden konnten. Diese Erkenntnis drückte auch in Deutschland auf die Erwartungen der Unternehmen und führte nicht nur bei den Unternehmen der Neuen Ökonomie, sondern auch in den anderen Bereichen der Volkswirtschaft dazu, dass zunächst geplante Investitionsprojekte auf der Basis der neuen Informations- und Kommunikationstechnologien nochmals überdacht und mitunter aufgeschoben, gekürzt oder ganz gestrichen wurden.“<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Ebenda, Ziff. 146.

<sup>6</sup> Ebenda, Ziff. 149.

## NEUE ÖKONOMIE

**Abbildung 1**  
**Entwicklung der Anzahl von Unternehmen am neuen Markt 1997 - 2002**



\* Eigene Berechnungen auf Basis des Bestandes von 2000.

Quelle: Börsen-Zeitung vom 31.12.2002.

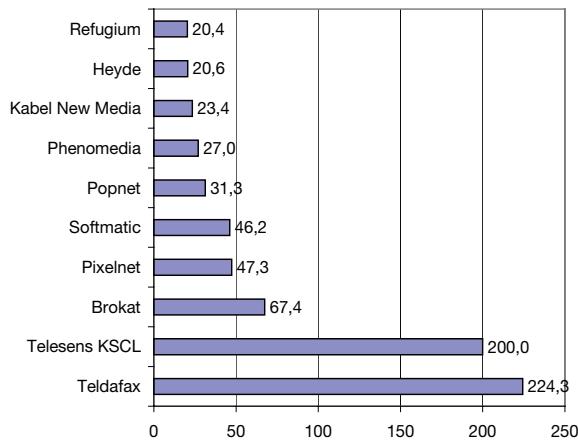
Auch in Deutschland wurden vor allem die jungen Unternehmen der Neuen Ökonomie überdurchschnittlich getroffen, nicht nur durch die drastisch sinkenden Absatzmöglichkeiten, sondern auch von Seiten der verschlechterten Finanzierungsbedingungen. Ihre Möglichkeiten der Eigenkapitalfinanzierung wurden durch die Börsenkrisse zunehmend eingeschränkt. Die seit 1997 ansteigende Flut an Börsengängen wurde ab Mitte 2000 gestoppt (vgl. Abbildung 1). Die dadurch verschlechterten Bonitätseinstufungen engten auch die Spielräume der Fremdkapitalfinanzierung empfindlich ein.

### Zwischenfazit

Glaubt man der ersten These der Kondratieff-Welle, so geht es mit der New Economy nach der Überwindung der Reinigungskrise „automatisch“ wieder aufwärts, denn die innere Dynamik der Innovationswelle ist nicht endgültig gebrochen, sondern allenfalls für einige Zeit gelähmt. Die Revision der Übertreibungen und der marktregulierte Abbau von strukturellen Überkapazitäten bereiten den Boden für eine Fortsetzung des anhaltenden innovationsgetriebenen Aufschwungs.

Glaubt man der zweiten These der externen Krisenfaktoren, so wäre die Krise der New Economy dann beendet, wenn die Weltkonjunktur nach der „Verarbei-

**Abbildung 2**  
**Emissionserlöse zusammengebrochener New-Economy-Unternehmen am neuen Markt**  
(in Mill. Euro)



Quelle: Onvista, in: Die Zeit vom 12.9.2002.

tung“ der Ereignisse des „11. September“ und nach dem Abschluss der Irak-Krise wieder Fahrt aufnehmen würde. Für die hinter den USA nachhinkenden Länder käme es dann darauf an, ihre Rückstände in der New-Economy-Entfaltung zu überwinden.

Beide Thesen mögen Aspekte der Probleme der New Economy benennen, sie sind jedoch als Erklärungsmuster allein nicht hinreichend. Unternehmen, die, wie die Unternehmen der New Economy, über Börsengänge Millionen Euro eingenommen hatten (vgl. Abbildung 2), hätten zweifelsohne bei betriebswirtschaftlich vernünftigem Umgang mit diesem Kapital die wirtschaftliche Durststrecke ab Mitte 2000 für längere Zeit durchhalten können. Deshalb müssen die Schwächen und Probleme der New Economy und ihrer Akteure selbst genauer beleuchtet werden. Denn diese Schwächen sind ein wesentlicher Faktor der Krise, und ohne ihre Identifizierung und Beseitigung wird die New Economy entweder gar nicht überleben oder nicht mehr die Dynamik ihrer Anfangsjahre entfalten können, oder aber der Erholungsprozess dauert wesentlich länger als nach den ersten beiden Thesen zu vermuten wäre.

### Besondere Potenziale der New Economy

Der New Economy bzw. ihren treibenden Akteuren wurden in ihrer Erfolgsphase besondere Potenziale und Fähigkeiten zugeschrieben, auf denen ihre beachtliche wirtschaftliche Dynamik beruhen sollte:

- Technologische Potenziale: Schnelles Hervorbringen immer neuer Techniken, Anwendungsmöglichkeiten,

Geschäftsideen und Marktpotenziale auf der Grundlage der neuen Informations- und Kommunikationstechnologien.

- Wirtschaftliche Potenziale: Fähigkeiten zur wirtschaftlichen Umsetzung der technologischen Potenziale in neue Produkte, Dienstleistungen, Problemlösungen und zur erfolgreichen Vermarktung derselben.
- Qualifikatorische Potenziale: Entwicklung und Aneignung immer neuer Fähigkeiten sowohl bei den Anbietern und deren Unternehmensleitungen und Beschäftigten als auch bei den Anwendern, mit den Innovationen erfolgreich umzugehen.

Eine genauere Analyse aus heutiger Sicht zeigt, dass sich die äußerst positive Einschätzung dieser Potenziale als falsch erwiesen hat.

### Technologische Potenziale

Im Hinblick auf die technologischen Potenziale der New Economy lässt sich zunächst festhalten, dass hierin noch die stärkste Seite der New Economy zu finden ist. Technologische Potenziale bilden nicht den entscheidenden Engpass für die weitere Entwicklung und stellen insofern auch keinen akuten Krisenfaktor dar. Dennoch sind auch hier einige Schwächen nicht zu übersehen.

Die Entwicklung und Ausschöpfung der Potenziale der Breitbandtechnologie verläuft schleppend. Zwar weist die Verbreitung der DSL-Technik (Digital Subscriber Line) ein erhebliches Tempo auf, demgegenüber stagniert jedoch die Nutzung der Potenziale, die die Kabelinfrastruktur bietet. Es fehlt an attraktiven multimedialen Anwendungen, welche dem elektronischen Handel, dem E-Commerce, ausreichende Impulse für einen nachhaltigen, dynamischen Auftrieb vermitteln könnten.

Ebenso gibt es im Bereich des Mobil-Marktes, des M-Commerce, unausgeschöpfte Potenziale. Bereits der Zwischenschritt zur zweiten Mobilfunkgeneration, dem GPRS (General Packet Radio Service, paketvermitteltes Datenübertragungsverfahren für das Global System for Mobile Communications-, sprich GSM-Netz), konnte von den Telekommunikationsunternehmen nicht erfolgreich gestaltet werden.

Und die Telekommunikationsbranche hat enorme Schwierigkeiten, die Möglichkeiten der UMTS-Technologie (Universal Mobile Telecommunication System), der multimediafähigen dritten Generation des Mobilfunks, zu realisieren. Aufgrund der erheblichen Summen, die für die Ersteigerung der UMTS-Lizenzen aufgebracht werden mussten, bilden nicht finanzier-

bare Investitionen in diesem Bereich eine wesentliche Barriere für die weitere Entwicklung und Ausschöpfung dieser modernen Technologie.

### Wirtschaftliche Potenziale

Hier liegt der Kern der Probleme, die die Krise der New Economy verursachen. Bei den wirtschaftlichen Potenzialen lassen sich erhebliche Schwächen ausmachen, die allerdings nicht nur die Anbieter, sondern auch die Seite der Kapitalanleger betreffen. Dazu zählen:

- übersteigerte Erwartungen,
- Defizite an betriebswirtschaftlichem Know-how und an Managementqualifikationen bei den Start-up-Gründern,
- fehlende Kontrolle durch die Anlegerseite.

### Übersteigerte Erwartungen

Wirtschaftspsychologische Faktoren spielen bekanntlich im Wirtschaftsgeschehen eine immens wichtige Rolle. Das gilt gerade in Zeiten, in denen Basisinnovationen erkennbar werden, die völlig neue Marktchancen erahnen lassen. In solchen Situationen entstehen teils überbordende Hoffnungen und Zukunftserwartungen. Das darf die Unternehmen jedoch nicht am Bemühen um eine realistische Beurteilung von Marktchancen hindern. Die wirtschaftlichen Potenziale von Innovationen wurden offensichtlich von den Anbietern in der New Economy nicht sorgfältig genug eruiert. Es fehlte an soliden Marktstudien. Die erforderliche Sorgfalt wurde durch den Hype, der sich mehr und mehr verstärkte, überlagert. Überhaupt fehlte der Blick für betriebswirtschaftliche Erfordernisse.

### Betriebswirtschaftliche Defizite

Firmen bestehen im Wettbewerb, wenn es ihnen gelingt, Erlöse und Kosten in ein profitables Verhältnis zu bringen. Auf der Erlösseite wurde vor allem der Mangel an Zahlungsbereitschaft der Nutzer für Internetangebote straflich unterschätzt. Das Internet erschien als „Goldgrube“, die nur „ausgehoben“ werden musste. Um das auch profitabel machen zu können, wäre die Entwicklung und vor allem auch die Durchsetzung entsprechender Geschäftsmodelle notwendig gewesen. Das ist aber nur in wenigen Fällen gelungen.

Der Mangel an Zahlungsbereitschaft wurde bei den Kunden sogar selbst gefördert, indem man viele Internetangebote kostenfrei ins Netz stellte, in der Erwartung, zunächst möglichst viele Interessenten auf die eigene Webseite zu locken, um damit für Werbeeinnahmen oder den Verkauf komplementärer

Dienstleistungen eine „kritische Masse“ an zahlungsbereiten Nutzern binden zu können. Dass solche Geschäftsmodelle nicht dauerhaft und für alle profitabel durchzuhalten waren, darüber hat sich kaum jemand Gedanken gemacht. Es fehlte an intelligenten und konsequenten Marketingstrategien, d.h. am Bewusstsein, dass Kunden nicht nur gewonnen, sondern auch von der Besonderheit und Qualität des Angebotes immer wieder überzeugt und an das eigene Produkt gebunden werden müssen.

In vielen Fällen reichte schon ein vermeintlich neues Technikkonzept, um den Anspruch, als Unternehmensgründer reüssieren zu können, zu erheben und einlösen zu wollen. Zweifelsohne hatten viele Jungunternehmer ein hervorragendes technologisches Wissen. Das war ihr vertrautes Terrain. Sie waren von ihrem neu gefundenen technischen Konzept überzeugt und unterstellten, dass dies einer Masse von Kunden ebenso gehen würde. Die vorrangige Technologieorientierung reicht jedoch für erfolgreiches Unternehmertum nicht aus. Hinzu kommen müssen Kostenbewusstsein und die Fähigkeit, Kosten unter Kontrolle halten zu können. Hierfür spielen eine sorgfältige Planung von Beschaffung und Einsatz der Produktionsfaktoren eine ebenso wichtige Rolle wie die effiziente Gestaltung und Organisation der Produktionsprozesse.

All das wurde gar nicht oder viel zu spät gesehen. So lange Anleger bereit waren, Kapital in unausgereifte Projekte zu stecken und dadurch die entsprechenden Aktienkurse weiter in die Höhe zu treiben, schien alles – auch die betriebswirtschaftliche Seite – in Ordnung. Im Überfluss der bei Börsengängen strömenden Finanzmittel und im Zuge wachsender Selbstüberschätzung wurde die Kostenseite von Projekten weitgehend vernachlässigt, so dass die eingeworbenen Mittel irgendwann zur Neige gehen mussten. Als neues Geld benötigt wurde und bei den Anlegern allmählich mehr Vorsicht einkehrte, griffen einige Unternehmensleiter zum Mittel der Bilanzverschönerung oder gar –fälschung, um an weitere dringend benötigte Finanzmittel zu kommen. Für immer mehr New-Economy-Firmen bedeutete der Umschwung an der Börse, der drastische Verfall der Aktienkurse, das schnelle Aus. Sie konnten sich nicht mehr länger den Gesetzmäßigkeiten der Marktwirtschaft entziehen und mussten kapitulieren.

### **Fehlende Kontrolle**

Die neuen Unternehmen der Internetökonomie hatten einen immensen Kapitalbedarf. Dieser wurde von der Anlegerseite auch über mehrere Jahre im

Überfluss und relativ unkritisch befriedigt. Warum? Die euphorischen Erwartungen auf zukünftige Erträge in der New Economy hatten auch auf die Anleger übergegriffen und deren Kritikfähigkeit lahms gelegt. Immer mehr Anleger wurden vom Spekulationsfieber erfasst. Zudem war Mitte der 90er Jahre auf der Anlegerseite eine intensive Suche nach neuen profitablen Anlagemöglichkeiten für Kapital im Gange. Das Kapital wurde den Start-ups teilweise fast aufgedrängt, wie die permanenten Überzeichnungen bei technologieorientierten Börsengängen am Neuen Markt zwischen 1997 und Frühjahr 2000 beweisen. Neuemissionen welcher Qualität auch immer waren regelmäßig überzeichnet, wenn nur der Bezug zur New Economy, zum Internet oder zu Dotcom erkennbar war.

Spektakuläre Medieninformationen „bestätigten“ vermeintlich die Erwartungen und trieben sie weiter in die falsche Richtung. Neue Printmedien für das Börsengeschehen wurden aus dem Boden gestampft. Fernsehsendungen ausschließlich zur Berichterstattung und Diskussion dieses Geschehens wurden ins Leben gerufen. Auf diese Weise schaukelten sich die Zukunftserwartungen der Anbieter, der Medien und auch der Anleger in immer unrealistischere Dimensionen hoch. Hierdurch wurden zudem Kleinanleger angelockt, die sich noch nie mit dem Geschehen an der Börse befasst hatten und deren wachsende Nachfrage die Börsenkurse weiter nach oben trieb. Es entwickelt sich ein Börsenboom ohnegleichen. Die Gründung des „Neuen Marktes“ für Technologiewerte im März 1997 schien den Anbruch eines neuen Zeitalters der Wirtschaft und der Börse auch in Deutschland zu bestätigen. Auch Experten im Börsengeschehen – Finanzberater, Bankenexperten, Wirtschaftsjournalisten etc. – blieben von dem „Hype“ nicht unberührt und ließen sich von der Euphorie mitreißen. Kontroll- und Sicherungsmechanismen der Finanzbranche schienen ausgehebelt. Viele Profis vergaßen lange Zeit ihren kritischen Blick für die Diskrepanz von Erwartungen und Realität. Die Defizite in den Managementqualitäten der New-Economy-Unternehmensleitungen wurden ignoriert. Die Finanzierungsprofis verzichteten darauf, die verantwortlichen Manager von Unternehmen auf ihre Seriosität und vor allem auf ihre unternehmerischen Kompetenzen hin sorgfältig zu beurteilen. Vorgelegte Geschäftsmodelle und Businesspläne wurden nicht mehr kritisch genug hinterfragt und mit der erforderlichen Professionalität geprüft.

Die Banken spielten in diesem Zusammenhang keine rühmliche Rolle. Entgegen ihrem gegenüber kleinen Unternehmen oft überkritischen Verhalten, wenn

es um Kreditgewährung geht, wurden im Falle von New-Economy-Firmen teilweise Geschäftsvorhaben unterstützt, deren erwarteter Markterfolg nicht überzeugend dargelegt werden konnte. Je öfter dies der Fall war, desto mehr wurden viele Jungunternehmer in ihrer Selbstüberschätzung bestärkt, desto mehr glaubten sie, auf dem vermeintlich richtigen Erfolgsweg zu sein. „Dieser Vorwurf wiegt um so schwerer, als die Analysten finanziell von ihren Auftraggebern abhängig und zum guten Teil sogar bei den Banken und anderen Kapitalgebern beschäftigt sind. Eine nicht-finanzielle und damit eingeschränktere Abhängigkeit besteht zwischen der Finanzpresse und ihren Informanten.“<sup>7</sup> Als die Diskrepanz zwischen illusionären Erwartungen und harter, betriebswirtschaftlicher Realität nicht mehr zu übersehen war und der Zusammenbruch einzelner New-Economy-Unternehmen als Initialzündung wirkte, war das Ausbrechen der Krise unvermeidbar und der Niedergang der New Economy eingeläutet.

### Qualifikatorische Potenziale

Hinsichtlich der qualifikatorischen Potenziale ist zunächst festzuhalten, dass es die technologische „Frontsituation“, in der sich die Unternehmen der New Economy befanden, erzwang, dass „on the job“ neue Qualifikationen durch die Beschäftigten selbst in der Auseinandersetzung mit praktischen Problemlösungen entwickelt werden mussten. Auf diese Weise ist zweifelsohne ein enormes Potenzial an Kreativität mobilisiert und freigesetzt worden. Neue Ideen entstanden und wollten verwirklicht werden; da halfen in vielen Fällen nur „trial-and-error-Prozesse“. Nur wurde dieses Wissen nicht systematisiert, festgehalten und innerhalb der Branche transferiert. Es hat lange gedauert, bis entsprechende Ausbildungsberufe für die New Economy konzipiert und umgesetzt waren.

Die New Economy war bei ihrem Aufschwung mit einem dramatisch wachsenden Engpass an IT-Fachkräften konfrontiert, der ihre Wachstumsmöglichkeiten begrenzte. Der Branchenverband BITKOM schätzte den Umfang der aus diesem Grund nicht besetzbaren Stellen für das Jahr 2000 auf 75 000. Für dieses Fachkräftedefizit trägt neben der Industrie auch die IT-Branche ein gerüttelt Maß an Verantwortung. In der ersten Hälfte der 90er Jahre betrieb die Wirtschaft eine äußerst kurzsichtige Personal- und Qualifizierungspolitik. In den Jahren nach dem Auslaufen des „Vereinigungsbooms“ 1990/91 wurde ein drastischer Kostensenkungskurs gefahren, dem viele anspruchsvolle Stellen nicht nur im mittleren Management, sondern

auch in den Forschungs- und Entwicklungsabteilungen sowie in den Weiterbildungsbereichen zum Opfer fielen. Ausbildungs- und Weiterbildungsmaßnahmen wurden heruntergefahren. Die informationstechnische Industrie, aber auch die Elektrotechnik, der Maschinenbau und die Nachrichtentechnik drosselten drastisch die Neueinstellungen von jungen Informatikern, Elektro- und Maschinenbauingenieuren. Diese Unternehmenspolitik hatte erhebliche Auswirkungen auch für das Bildungs- und Ausbildungssystem: Die genannten Studienrichtungen an den Hochschulen wurden von jungen Menschen mehr und mehr gemieden, was die Zahl der Hochschulabsolventen über Jahre nach unten drückte.

Mit dem Abheben des New Economy-Booms machte sich dieser Engpass an ausgebildeten IT-Kräften drastisch bemerkbar. In den Unternehmen wurden nunmehr zwar Fortbildung und Lernen durch Arbeit wieder groß geschrieben, für die systematische Entwicklung von Qualifikationen und für die Personalentwicklung blieb jedoch gerade in den Start-up-Firmen kaum Zeit. Die Zahl der Studienanfänger nahm in den Jahren nach 1997 beachtlich zu, und auch die Wirtschaft vervielfachte ihre Ausbildungsanstrengungen im dualen Berufsausbildungssystem. Allerdings dauert es an Hochschulen rund fünf Jahre, um einen Absolventenjahrgang von Informatikern hervorzubringen, und auch das System der dualen Berufsausbildung benötigt drei Jahre, um eine qualitativ anspruchsvolle Ausbildung durchführen zu können. Dies hat die fatale Konsequenz, dass die nach 1997 gestarteten Absolventen dieser Bildungsgänge ihre Abschlüsse just dann erreichten, als sich die New Economy bereits auf Talfahrt befand und in die Krise stürzte. Vor diesem Hintergrund ist es kaum verwunderlich, dass die Studierenden bei der Wahl von Informatikfächern heute bereits wieder vorsichtiger werden und sich der Beginn eines erneuten „Schweinezyklus“ am Bildungs- und Ausbildungsmarkt abzeichnet.

### Fazit

Fassen wir zusammen und wagen wir einen Ausblick: Die New Economy wurde von Beginn an mit weit übertriebenen Erwartungen und Vorschusslorbeeren befrachtet. Sie konnte jedoch die ihr zugerechneten Fähigkeiten und Potenziale nicht beweisen. Das gilt vor allem hinsichtlich der wirtschaftlichen Potenziale. Die technologischen Potenziale wurden offenbar nur zum Teil ausgeschöpft. Und auch im Hinblick auf die qualifikatorischen Potenziale sind Defizite festzustellen: Der anhaltende Fachkräftemangel ist wesentlich

<sup>7</sup> Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (Hrsg.): Monitoring Informationswirtschaft. Zweiter Trendbericht 2002, S.132.

auf Versäumnisse der Qualifikationspolitik der Unternehmen zurückzuführen.

Ist die New Economy nach ihrem kurzen Hype bereits wieder tot, bleibt sie eine Eintagsfliege im Auf und Ab der modernen Wirtschaftsgeschichte? Oder finden ihre Akteure die Kraft, ihre Schwächen zu überwinden? Gibt es Anzeichen für eine Renaissance?

### Und jetzt?

Es war schon immer etwas schwieriger, die Zukunft vorherzusagen als die Gegenwart zu beschreiben. „Seltsam ist Propheten Lied, doppelt seltsam, was geschieht“, wusste schon Johann Wolfgang von Goethe zu berichten. Versuchen wir, aus den aktuellen Geschehnissen Signale für die Zukunft herauszulesen, so lassen sich trotz der gegenwärtig allgemein vorherrschenden Krisenstimmung erste Anzeichen für eine „Wiederbelebung“ der New Economy nicht übersehen. Plausibel erscheint zunächst, dass die in der weltweiten IT-Branche gewachsenen Überkapazitäten nicht dauerhafter Natur sind, sie bilden sich durch Unternehmenszusammenbrüche und Betriebsstilllegungen im Laufe der Zeit zurück. Die hohen Insolvenzraten gerade im Bereich der New Economy zeigen, dass dieser Prozess inzwischen seit fast drei Jahren läuft und die Marktbereinigung voranbringt. Zudem können die Anwender von IT-Systemen ihre Ersatz- und Modernisierungsbeschaffungen nicht ewig vor sich herschieben. Je länger sie warten, desto kostspieliger wird dieser Beschaffungsattentismus, da die anhaltende Pflege von veralteten Systemen die Kosten von Neuanschaffungen übersteigt und zudem das Risiko besteht, dass man Neubeschaffungen später mit wieder höheren IT-Preisen bezahlen muss.

Und tatsächlich zeigen sich in einzelnen Segmenten der ITK-Branche bereits Anzeichen einer Trendwende, vor allem am Markt für Server, für Speicherhardware und für Personal Computer. Selbst in der krisengeschüttelten Telekommunikationsbranche gibt es Lichtblicke, da einzelne Marktsegmente durchaus Wachstum verzeichnen: der Mobilfunk, das Breitband-Internet sowie Wireless-LAN (Local Area Network). Diese positiven Signale vor allem begründen den vorsichtigen Optimismus, der bei der Abschätzung der weiteren Entwicklung der ITK-Märkte inzwischen wieder vorherrscht.

So schätzt das European Information Technology Observatory (EITO) für 2003 im Hinblick auf den west-europäischen ITK-Markt ein Wachstum von 2,5%, für den Weltmarkt gar von 4,5%. Vor allem weise die Wachstumskurve auf den osteuropäischen (Russland,

Polen) und asiatischen Märkten (China, Indien, Südkorea) bereits im nächsten Jahr wieder steil nach oben. Für Deutschland wird damit gerechnet, dass sich schon in 2004 der ITK-Markt wieder als Wachstumslokomotive der Gesamtwirtschaft erweisen wird.

Auch dem Börsengeschehen lassen sich Hinweise entnehmen, die auf ein Ende der Talfahrt der New Economy hindeuten. In Aktienkursen bündeln sich Zukunftserwartungen, die versuchen, reale Entwicklungen vorwegzunehmen. Deshalb ist der Verlauf von Aktienkursen ein Frühindikator des realwirtschaftlichen Geschehens. Nach dem Platzen der Spekulationsblase sind die Aktienkurse in den letzten beiden Jahren wieder auf ein Niveau gefallen, welches den realen Verwertungsbedingungen – den „Fundamentalwerten“ der Unternehmen – entspricht. Internetfirmen mit soliden Geschäftsmodellen haben die Krise überlebt und befinden sich in einer gestärkten Marktposition. Ihre Start up-Investitionen sind „verdaut“, so dass nunmehr bei steigendem Umsatz Gewinne erwirtschaftet werden können. Das bildet die erforderliche Basis für einen erneuten Aufschwung.

Für die Anleger im „Geburtsland“ der New Economy, den Vereinigten Staaten, steht dieser Aufschwung offenbar bereits fest. Der Dow-Jones-Internet-Index, der die vierzig größten Internetwerte zusammenfasst, ist innerhalb der letzten sechs Monate um fast 100% gestiegen. Die Flaggschiffe der Internetökonomie – das Internet-Auktionshaus Ebay, der Online-Buchhändler Amazon und das Internet-Portal Yahoo – haben gegenüber ihren Tiefstständen im Jahr 2001 bereits wieder um zwei- bis dreihundert Prozent zugelegt, so dass die vorsichtig gewordenen Aktienanalysten sich bereits veranlasst sehen, vor einer erneuten Spekulationsblase zu warnen<sup>8</sup>. Was lässt sich daraus schließen?

Wir können auch heute noch nicht mit Sicherheit sagen, ob es sich bei der derzeitigen Krise der Internetwirtschaft um den endgültigen Ruin oder lediglich um eine Reinigungskrise dreht, aus der die New Economy mit neuer Kraft wieder aufsteigen wird. Anzeichen für letztere Vermutung gibt es durchaus, allerdings ist Vorsicht angebracht. Es gilt, bei der Beurteilung der Krise und der Zukunftsperspektiven der Branche auch die oben skizzierten „hausgemachten“ Krisenfaktoren im Auge zu behalten, will man bei der erhofften wirtschaftlichen Belebung die Zukunftschancen der Neuen Wirtschaft nicht wieder zu optimistisch einschätzen.

---

<sup>8</sup> Vgl. Wirtschaftswoche vom 24.4.2003, S.108 ff.