

Rainer Hank

Amerika ist das Modell

Dort regiert die New Economy, nicht der alte Frühkapitalismus



Dr. Rainer Hank, geb. 1953 in Stuttgart, Studium der Literaturwissenschaft, Katholischen Theologie und Philosophie in Tübingen und Fribourg/Schweiz, leitet seit Ende 1999 die Wirtschaftsredaktion des Tagesspiegel, Berlin. Von 1988 bis 1999 war er Wirtschaftsredakteur der FAZ. Zuletzt erschien von Hank: Das Ende der Gleichheit oder Warum der Kapitalismus mehr Wettbewerb braucht, S. Fischer Verlag, Frankfurt/M. 2000.

„Amerika ist der Ofen, in dem die Zukunft geschmiedet wird“, schrieb Leo Trotzki vor 70 Jahren in seiner Autobiografie „Mein Leben“¹. Das gilt bis heute. Für Europa ist das Kränkung und Herausforderung zugleich. Seit das Schlagwort von der „New Economy“ die Runde macht, hat sich der Vorsprung noch vergrößert, quantitativ und qualitativ. Denn New Economy meint vieles: Amerika ist der Ursprung jener neuen industriellen Revolution, in dessen Zentrum das Internet steht. Und: Es könnte sein, dass die Netzökonomie einige Selbstverständlichkeiten der klassischen Ökonomie außer Kraft setzt oder zumindest korrigiert. Denkbar geworden ist, dass die Ausschläge des Konjunkturzyklus, wenn nicht verschwunden, so doch maßgeblich gedämpft würden. Fetten Jahren folgten dann künftig nicht automatisch immer magere Jahre. Das wäre wunderbar, verleihe es doch der alten Idee nach einem goldenen Zeitalter der Ökonomie neue Nahrung².

Die USA erlebten in den neunziger Jahren die längste und stabilste Wachstumsperiode seit den frühen sechziger Jahren. Der Aufschwung hat Anfang des Jahres 2000 gemessen an seiner Dauer die bisherige Benchmark des Kennedy-Johnson-Booms überholt, auch wenn die kumulierten Wachstumseffekte der damaligen Jahre - also der insgesamt geschaffene Wohlstand über die gesamte Periode - den heutigen Erfolg noch überragen. Mehr noch:

1 Leo Trotzki, Mein Leben. Versuch einer Autobiographie. Frankfurt/M. 1974, S. 244.

2 Der Streit darüber, ob die New Economy nur quantitativ oder auch qualitativ Neues bietet, mithin nicht nur die wirtschaftliche Praxis, sondern auch die ökonomische Theorie verändert, beherrscht seit Mitte der neunziger Jahre die Literatur - wissenschaftlich wie populär. Ausgangspunkt war eine Kontroverse zwischen Steve Weber und Paul Krugman im Sommer 1997 in Foreign Affairs: Steve Weber, The End of the Business Cycle?, in: Foreign Affairs, July/August 1997, 65 - 82. Und Paul Krugman, Seeking the Rule of the Waves, ebd. 136 -141. Seither ist die Literatur unübersehbar. Die beste Übersicht bietet das New Economy Portal der Aventis-Foundation: <http://www.hoechst-forum.uni-muenchen.de/neweconomy/index.html>.

Trotz stabiler Wachstumsraten verbunden mit steigender Beschäftigungsquote und fallender Arbeitslosigkeit gab es kaum Anzeichen von Inflation. Das ist neu in der Nachkriegsgeschichte. Denn dass stabile Beschäftigung über kurz oder lang einen entsprechenden Lohndruck auslösen müsse, der bei den Unternehmen höhere Kosten verursache, die sich wiederum bald auch in steigenden Preisen spiegelten, gilt der Old Economy als gewiss. Nichts davon ließ sich - zur Verwunderung aller Experten - in den neunziger Jahren in den USA beobachten. Auch die Aussichten für das laufende und das kommende Jahr ändern daran wenig. Die OECD prognostiziert für das Jahr 2000 ein US-Wachstum von 4,5 Prozent³, der Frühindikator des britischen Economist erwartet gar 5 Prozent. Am Devisenmarkt wird der Dollar seit Monaten als fundamental starke Währung gehandelt, weil die amerikanische Währung für Investoren in aller Welt attraktiv ist. Alle europäischen Staaten bleiben, trotz Aufschwung auch hier, deutlich hinter den amerikanischen Zahlen zurück.

Endlich schlägt sich der Erfolg der New Economy auch in den Produktivitätszahlen nieder. Lange Zeit waren die Ökonomen irritiert darüber, dass trotz der Dynamik der technologischen Revolution die Produktivität jährlich um nicht mehr als 1,5 Prozent wuchs. Schon 1987 formulierte der Wirtschaftsnobelpreisträger Robert Solow in der New York Review of Books ein Produktivitätsparadox als Bonmot: „We see the computer age everywhere except in the productivity statistics.“⁴ Unterdessen sind sich die Fachleute einig, dass sich seit 1995 der Wind gedreht hat. Während für die Jahre 1973 bis 1995, also seit dem Ölpreisschock, die Produktivität um jährlich 1,5 Prozent zunahm, betrug dieses Wachstum im Jahr 1999 dank verstärkter Nutzung der Informations-Technologie 2,6 Prozent. Das sind eindrucksvolle Zahlen. Denn sie belegen, dass die Wirkung der New Economy tatsächlich einer industriellen Revolution gleich kommt, vergleichbar jenen tief greifenden Umwälzungen für Wirtschaft und Gesellschaft vor 150 Jahren.

Der Held der New Economy heißt Alan Greenspan. Dem Chef der amerikanischen Notenbank Fed, seit Ende der achtziger Jahre im Amt, ist es zu danken, dass eine aufmerksame Zinspolitik die Grundlagen inflationsfreien Wachstums sicherte. Greenspan ist unterdessen in der ganzen Welt - nicht zuletzt für Wim Duisenberg und die Europäische Zentralbank - Vorbild für eine langfristige Stabilitätspolitik. Deren Erfolgsgeheimnis ist bislang nur in Umrissen zu erkennen: Politische Unabhängigkeit der Notenbank - wie einst bei der Deutschen Bundesbank - ist zumindest die notwendige Voraussetzung. Hinzu kommt, dass Greenspan, als Person mehr noch als als Institution, das unerschütterliche Vertrauen der Anleger genießt. Auch die Gefahr der konjunkturellen Überhitzung - seit Ende der neunziger Jahre sichtbar - hat der Notenbankchef bislang zur Zufriedenheit der Akteure an den Finanzmärkten bewerkstelligt. Das heißt: Kleine Schritte einer Zinserhöhung um jeweils 25 Basispunkte werden in ein subtiles Netz der Ankündigungen eingebunden, das den Märkten die Gelegenheit gibt, die strengere Geldpolitik in den Kursen schon vorwegzunehmen - „einzupreisen“ -, sodass das Datum der Zinserhöhung selbst schon wieder positiv in den Kursen sich niederschlägt. Das ist die Basis von Greenspans Strategie, den Märkten eine „sanfte Landung“ zu bescheren.

Eine sanfte Landung der Aktienmärkte ist deshalb dringend nötig. Denn Amerika hat nicht nur die längste Wachstumsperiode seiner Geschichte hinter sich. Das Land erlebt derzeit auch den längsten Boom an den Aktienmärkten. An den Börsen zeigt sich freilich eine ganz besondere Beschleunigung des Tempos, das sich rapide von den fundamentalen Daten

3 OECD, Economic Survey of the United States, Paris 2000.

4 New York Review of Books, July 12, 1987, S. 36.

entfernt. Seit Mitte der neunziger Jahre zogen die Aktienkurse deutlich rascher an als die Gewinne der börsennotierten Unternehmen: Die Kursgewinnverhältnisse (KGV) sind explodiert; für die im Standard&Poor's Index notierten 500 Unternehmen hat sich das KGV mehr als verdoppelt⁵. Insbesondere die Werte des Neuen Marktes vermochten diese Geschwindigkeit noch zu überbieten.

Aus der Explosion der Aktienmärkte leiten viele Marktbeobachter eine Reihe von Gefahren der Neuen Ökonomie ab.

(1) Die Kursgewinne lösen einen virtuellen Wohlstandseffekt aus. Das heißt: Die Menschen fühlen sich - theoretisch - reicher, weil sie ja jederzeit ihren Kursgewinn in Bargeld umwandeln könnten - was freilich, wenn sie es täten, den größten Crash aller Zeiten auslösen würde. Aber selbst der virtuelle Reichtum wirkt sich auf das Konsumverhalten vieler Menschen positiv aus: Das Geld sitzt locker. Daran ist für Ökonomen selbstverständlich nichts verwerflich. Fraglich ist aber, ob der daraus entstehende Nachfrageeffekt nicht Einfluss auf die Preise haben könnte. Dann aber könnte der Börsenboom Inflation auslösen. Die Hausse an den Aktienmärkten wäre dann selbst ein Indikator von Inflation (Asset Inflation); üblicherweise gehen aber in den Consumer Preis Index (CPI), den wichtigsten Indikator für die Zinsentscheidungen der Fed, nur die Werte des Verbraucher-Warenkorbs ein.

(2) Es könnte sein, dass es sich bei der Explosion der Aktienkurse um eine Spekulationsblase („bubble“) handelt. Denn die Anleger bleiben nur dann als Kapitalgeber einem Unternehmen treu, solange ihr Kapital irgendwann eine deutliche Rendite abwirft. Viele Unternehmen des Neuen Marktes machen aber Jahr um Jahr Verluste, obwohl ihr Börsenkurs weiter steigt. Eine Weile lang lassen sich dafür befriedigende Erklärungen finden. Unternehmen des Neuen Marktes, so heißt es, seien auch lange nach der Startphase zu hohen Investitionen gezwungen, damit sich die Geschäftsidee irgendwann später auszahle. Das freilich mag für einige, aber nicht für alle Unternehmen des Neuen Marktes gelten. Die Börsentechniker haben deshalb damit begonnen, an Stelle des KGV neue Relationen zu entwickeln, die die Chancen für Erfolg und Misserfolg schon in der Gegenwart erkennen ließen. Eines davon ist etwa das Verhältnis von Umsatz und Kundenzahl. Doch das alles vermag nicht darüber hinwegzutäuschen, dass Anleger irgendwann Erfolg sehen wollen, und das allen Annahmen zufolge, nicht alle der vielen neuen börsennotierten Unternehmen erfolgreich sein werden. Das aber wird unweigerlich zu einer Korrektur der Aktienmärkte führen, die umso mehr sanft sein muss, als viele Anleger in den USA nur auf Pump am Aktienmarkt handeln. Ein Crash hätte nicht nur Auswirkungen auf den Konsum, er würde zugleich viele Kleinanleger in die Verschuldungsfalle führen.

Die Bubble-Diskussion, die Debatte um eine mögliche Spekulationsblase, führt freilich zum Kern des Streits um die New Economy: Wenn es wahr ist, dass von Amerika derzeit die zweite große industrielle Revolution ausgeht: Inwieweit vermögen die Auswirkungen dieser Revolution die Regeln des Wirtschaftens substanziell zu verändern? Und inwiefern wird davon auch Europa profitieren? Dass die Welt derzeit eine industrielle Revolution erlebt, ist kaum zu bestreiten. In den Vereinigten Staaten sind in den vergangenen Jahren tausende neuer Online-Unternehmen entstanden. Das amerikanische Glasfasernetz wächst um 6000 Strang-Kilometer täglich. Fast 50 Prozent aller Haushalte verfügen bereits über einen Internetzugang. Das Tempo, mit dem sich die neue Technik in der Breite durchsetzt, hat jetzt schon das vergleichbarer Innovationen (Telefon, Fernsehen) deutlich überholt. Der Compu-

5 Vgl. Victor Zarnowitz, The Old and the New in US-Economic Expansion of the 1990s, National Bureau of Economic Research Working Paper No. 7721, May 2000.

terkonzern Dell verkauft heute schon mehr als die Hälfte seiner Apparate via Internet⁶. In den nächsten zehn Jahren werde sich die Geschäftswelt stärker verändern als in den vergangenen fünfzig Jahren, sagt Microsoft-Gründer Bill Gates.

Das Netz bietet viele Vorteile gegenüber der Old Economy: Es macht Lagerhaltung weitgehend überflüssig und entlastet dadurch die Unternehmen merklich. Abermals war es der Computerhersteller Dell, der seine Läger abschaffte. Das aber ist ein wichtiges Indiz, das jene heranziehen, die ein Ende des Konjunkturzyklus am Himmel der Neuen Ökonomie aufscheinen sehen. Denn Konjunkturzyklen entstehen - auch - durch unterschiedliche Kapazitätsauslastungen. In Zeiten einer Rezession sind die Läger voll, was viel Kapital bindet. Das Internet erlaubt, nur noch „on demand“ zu fertigen, mithin die Produktion vollständig der schwankenden Nachfrage anzupassen.

Das Internet hat Auswirkungen auf alle und jeden. Die Beziehung von Produzenten, Zulieferern und Kunden verändert sich grundsätzlich. Sie wird nicht nur - internetgesteuert - schneller, sie bietet auch ungleich mehr Transparenz als je zuvor: Der Produzent erhält einen Überblick über die besten und billigsten Zulieferer weltweit, der Konsument erhält einen Überblick über die besten und billigsten Hersteller weltweit. Transparenz ist eine Folge von Information. Das Netz ist nichts anderes als ein immenser Zuwachs an Information. Wenn aber Wettbewerb ein Entdeckungsverfahren unter der Restriktion begrenzter Information ist (Friedrich A. von Hayek), dann ist das Internet der ideale Marktplatz zur Verbesserung des Wettbewerbs. Das verändert die Preise. Das Marktforschungsunternehmen Forrester Research erwartet, dass der Online-Großhandel im Jahr 2003 allein in den USA ein Volumen von 1300 Milliarden Dollar erreichen und damit über 90 Prozent des elektronischen Geschäfts ausmachen werde. Schon im kommenden Jahr wird die Hälfte aller Amerikaner online sein, über ein Drittel hat im Internet gekauft. Zehn Prozent wickeln ihre Bankgeschäfte über das Netz ab⁷.

Es ist kein Zufall, dass der elektronische Handel besonders gerne zur Preisfindung virtuelle oder - wie bei der Versteigerung der UMTS-Lizenzen - reale Auktionen veranstaltet. Der Erfolg des Auktionshauses eBay hat zu Recht für Aufsehen gesorgt. Der französische Ökonom Leon Walras hat im 19. Jahrhundert den Preismechanismus selbst als eine Auktion beschrieben: Ein Auktionator nennt einen Preis und schaut, wie viele Käufer und Verkäufer anwesend sind. Kommt keine Balance zu Stande, wird er den Preis so lange verändern, bis Angebot und Nachfrage im Gleichgewicht sind: die Auktion als Ort der „unsichtbaren Hand“, als Reinform des Marktplatzes. Internet-Auktionen sind deshalb so beliebt, weil sie nur noch geringe Transaktionskosten verursachen. Und der Markt der New Economy gleicht einem virtuellen Basar. Festpreise wird es bald nur noch bei Büchern geben - letztes Relikt der Old Economy. Auktionscharakter haben auch jene Internet-Plattformen, welche die Nachfragemacht des Konsumenten bündeln: Letsbuyit.com ist eine solche Seite, auf der Kundenpräferenzen und Zahl der Nachfrage sich abbilden: Je mehr Interessenten für ein Produkt oder eine Dienstleistung zusammen kommen, umso billiger wird das Produkt. Doch dieses Verhalten der Kunden ist zugleich Anreiz für mögliche Anbieter, in diesen Markt zu gehen.

Daraus lässt sich ein weiterer Effekt der Netzökonomie ablesen: Das Internet bringt den Markt als solchen in Bewegung. Letsbuyit.com, eBay.com oder ciao.com sind Generatoren, über welche Preise entstehen und über die zugleich Verfahren der Preisbildung ausgetragen

6 Vgl. Nikos Tzermias, Am Ende vom Anfang der „New Economy“, NZZ Wochenendebeilage vom 13. Mai 2000.

7 www.forrester.com, Mitteilung vom 31. Mai 2000.

wird. Die Welt der Old Economy machte zuweilen den Eindruck, Preise seien starr und vorgegeben; deswegen dürfen nach der Vorstellung des Gesetzgebers Rabatte nur in engen Grenzen gewährt werden. Alles andere nennen die Gesetzgeber der Old Economy „unlauteren Wettbewerb“. Jetzt wird klar: Wettbewerb ist immer lauter, so lange Eigentumsrechte gewahrt und Verträge eingehalten werden. Welcher Preis aber gilt, das bestimmen allein die Marktteilnehmer - und zwar in jedem einzelnen Fall, wenn sie wollen. Das heißt zugleich: Die New Economy ist nicht nur eine technische Innovation zur Verbesserung von Logistik und Kommunikation. Das ist sie gewiss auch. Aber sie ist noch mehr: ein Verfahren, das die Gesetze des Marktes und dessen Segnungen für die Menschen transparent macht. Deshalb erst ist es angemessen, von einer technischen Revolution zu sprechen. Ihr Ursprungsland aber sind die Vereinigten Staaten.

Das freilich führt zurück zu der Konstellation der Rahmenbedingungen. Eine industrielle Revolution fällt nicht vom Himmel. Dass sich die Internet-Revolution in den USA entfalten konnte, hängt auch damit zusammen, dass sie dort die idealen Marktbedingungen vorfand. Die aber wurden in den achtziger Jahren gezimmert. Es hat sich im Nachhinein als ein demokratischer Glücksfall für den Kapitalismus herausgestellt, dass die amerikanischen Wähler so unzufrieden waren mit der damaligen Politik, dass sie radikale Reformer an die Macht wählten: Ronald Reagan und seine von Friedrich A. von Hayek inspirierten Berater des liberalen Cato-Instituts. Man kann vermuten: Hätten die amerikanischen Wähler gewusst, welche Schock-Therapie die Reformer ihnen zumuten, sie hätten anders abgestimmt.

Ronald Reagans gute Tat war es, den Einfluss des Staates und der organisierten Interessengruppen (vor allem der Gewerkschaften) drastisch zu beschränken. Diese Reformen legten den Grundstein für eine machtvolle ökonomische Expansion, die lediglich einmal zu Beginn der neunziger Jahre von einer Rezession unterbrochen wurde⁸. Staatsversagen, nicht Marktversagen, schien für die Reaganomics die bei weitem größere Gefahr zu sein. Denn der Markt unterwirft die Zukunft dem Entdeckungsverfahren des Wettbewerbs. Das ist ein Verfahren von Trial und Error. Der Staat dagegen will die Zukunft dem Zugriff seines „anmaßenden Wissens“ übertragen. Das ist westliche Planwirtschaft, und deshalb zumeist Error. Märkte, so lautete die Grundüberzeugung der Reaganomics, sind besser, effizienter und billiger als Regierungen in der Lage, viele von den Menschen erwünschte Leistungen zu bringen.

Das gilt auch für weite Teile der öffentlichen Güter (Erziehung, Sicherheit), die man über lange Zeit unter natürlicher staatlicher Aufsicht sehen wollte. Umverteilende Eingriffe durch Steuern und Sozialabgaben setzen meist falsche Anreize, denen die Menschen sich durch Abwanderung entziehen. Wer dem Staatshaushalt Gutes tun will, soll deshalb die Steuern senken und er wird seine Einnahmen erhöhen, so heißt eine der paradoxen Lehren des neuen Paradigmas. Und Amerika hat vorgemacht, dass das geht.

In Europa blickte man in den achtziger Jahren skeptisch auf die Reaganomics, manchmal sogar verächtlich. Bestenfalls hat man sie als eine spezifisch amerikanische Antwort auf hausgemachte Probleme der US-Wirtschaft betrachtet, mit denen Europa aber nichts zu tun hat, geschweige denn, dass es davon lernen könnte. Schlimmstenfalls haben die Kontinental-Europäer die amerikanische Kehre als Holzweg eines aus den Fugen geratenen neoliberalen Kapitalismus gewertet, demgegenüber die Soziale Marktwirtschaft ihre ökonomische, soziale und moralische Überlegenheit mühelos beweisen könne. Die Zustimmung zu dieser

8 Siehe Thomas Mayer, Structural Reform in Euroland. The Agenda, Goldman Sachs: Global Economic Paper No.40 vom 4. April 2000, S. 3.

Hypothese fiel in Europa umso heftiger aus, als die amerikanischen Unternehmen zu Anfang der neunziger Jahre und als Folge von Deregulierung und Liberalisierung sich einem Prozess der Um- und Neustrukturierung („Downsizing“) unterwarfen, der tausende von Arbeitnehmer arbeitslos werden ließ und ihnen, wenn sie wieder neue Arbeit fanden, empfindliche Einbußen ihres Einkommens und bisherigen Lebensstandards zumutete. Das, so schien es, müsse die perverse Logik eines enthemmten Kapitalismus sein, den Reagan losgetreten hatte. Kontinentaleuropa hegte keinen Zweifel daran, dass das europäische Sozialmodell des Kapitalismus demgegenüber haushoch überlegen sei.

Was freilich nicht in den europäischen Blick kam, ist die Tatsache, dass dem „defensiven“ Restrukturierungsprozess der frühen neunziger Jahre eine „offensive“ Phase folgen sollte, in welcher die Früchte der Neuorganisation sich für alle Marktteilnehmer der USA auszahlen sollte: für die Arbeitnehmer in Beschäftigungsgewinn, für die Anteilseigner in Kursgewinn und für die Unternehmen in Marktanteilsgewinn. Ein Jahrzehnt der Entbehrung findet seit Mitte der neunziger Jahre seinen Lohn. Das ist die Verheißung der New Economy auch für Europa. Aber beide Voraussetzungen müssen jetzt eingelöst werden: Die technische Revolution braucht die richtigen Rahmenbedingungen, um sich zu entfalten. So weit ist Europa - und Deutschland trotz Steuerreform - noch lange nicht.