

Peter Kalmbach

„New Economy“ - war da was?

Betrachtet man die Entwicklung der Aktienkurse für Hochtechnologiewerte, scheint die „neue Ökonomie“ am Ende zu sein. Welche ökonomischen Vorstellungen und Erwartungen waren mit der „new economy“ verbunden? Inwieweit wird die „new economy“ in Zukunft noch eine Bedeutung haben?

Mit den fallenden Aktienkursen, den Unternehmenspleiten und Rechnungslegungsskandalen hat auch ein Begriff einen rapiden Wertverfall erlebt, der zuvor in aller Munde war: die „new economy“. Wie hoffnungslos er abgewirtschaftet hat, kann man vor allem daran ermesen, dass diejenigen, die es immer drängt, sich zu den gerade modischen Themen zu äußern, längst zu neuen Ufern aufgebrochen sind und nichts mehr von ihrem „Geschwätz von gestern“ wissen wollen.

Ob sich das wirklich alles erledigt hat, kann man aber nur beurteilen, wenn man noch einmal rekapituliert, worin die – tatsächlichen oder vermeintlichen – Novitäten bestanden, die der „new economy“ zugeschrieben wurden, und ob die zwischenzeitlich gemachten Erfahrungen gezeigt haben, dass es sich dabei um Chimären gehandelt hat.

Die Schwierigkeit, auf die man dabei trifft, besteht darin, dass sich kaum jemand die Mühe gemacht hat, genauer zu definieren, was eigentlich unter den Begriff der „new economy“ fällt. Lässt man all die Arabesken weg, die sich in einer Diskussion fast unvermeidlicherweise ergeben, an der auch weniger informierte Menschen teilnehmen, so kommt man zu dem Ergebnis, dass mit dem Stichwort „new economy“ zwei ganz verschiedene Sachverhalte bezeichnet worden sind, die wir mit NE1 und NE2 benennen wollen.

NE1 stellt im Wesentlichen auf bestimmte makroökonomische Sachverhalte ab, die man in den 90er Jahren, teilweise erst in der zweiten Hälfte der 90er Jahre, für die Wirtschaft der USA beobachten kann und die sich von den zuvor beobachteten unterscheiden. Das Neue an der „new economy“ sind nach dieser Lesart also die herausgestellten Veränderungen, die sich in den USA gegenüber der vorangegangenen Periode ergeben haben.

Eine ganz andere Interpretation erfährt der Begriff der „new economy“ von denjenigen, die – freilich mit keineswegs klar definierten und einheitlichen Abgrenzungskriterien – die Wirtschaftsaktivitäten einer Ökonomie in eine „old economy“ und eine „new economy“ aufzuspalten versuchen. Die Idee dabei ist im allgemeinen, die sektorale Bedeutung der neuen Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) zum Abgrenzungskriterium zwischen „old“ und „new“ zu machen, wobei der „new economy“ dann häufig sowohl diejenigen Sektoren zugeordnet werden, die die IKT produzieren, wie diejenigen, die sie intensiv nutzen. Da letzteres besonders für Dienstleistungssektoren gilt, hat der Begriff der „new economy“ im Sinne von NE2 zeitweise eine neuartige und zuvor nicht für sinnvoll angesehene Aggregation von Wirtschaftsbereichen aus dem Verarbeitenden Gewerbe und aus dem Dienstleistungsbereich zur Folge gehabt.

NE1 und NE2 sind nicht ohne jeden Bezug, aber doch so verschieden, dass man sie auseinanderhalten sollte. Wir wollen im Folgenden auf beide getrennt eingehen und insbesondere zu klären versuchen, welche angeblichen Eigenschaften einer „new economy“ als nicht mehr existent und welche als nicht widerlegt anzusehen sind.

Volkswirtschaftliche Überraschungen in den USA

Die US-Wirtschaft war in den 90er Jahren durch einige durchaus bemerkenswerte Züge gekennzeichnet. Eine erste Besonderheit bestand in der ungewöhnlichen Länge der Expansionsphase, die die USA erlebte. Nach den Datierungen des National Bureau of Economic Research ist diese Expansionsphase im März 2001 zu Ende gegangen¹ und hat damit zehn Jahre ange dauert. Das ist eine der längsten ununterbrochenen Expansionsphasen, von denen uns einigermaßen verlässliche Statistiken für Industrieländer berichten.

¹ Da das NBER von einer Rezession spricht, wenn in zwei Quartalen hintereinander ein Rückgang des realen Bruttoinlandsproduktes eintritt, wissen wir erst seit November 2001 davon, dass die USA in eine Rezession eingetreten sind.

Prof. Dr. Peter Kalmbach, 62, ist Professor für Wirtschaftswissenschaft an der Universität Bremen.

Tabelle 1
Größere ökonomische Stabilität in den 90er Jahren

Standardabweichungen ¹	1950-59	1960-69	1970-79	1980-89	1990-99
Inflationsvolatilität	1,90	1,18	2,18	2,54	1,05
Arbeitslosigkeitsvolatilität	1,28	1,07	1,16	1,48	1,04
Volatilität der BIP-Wachstumsrate	3,84	2,11	2,77	2,65	1,52
Volatilität des Produktivitätswachstums	2,09	1,92	2,11	1,62	1,03

¹ Auf der Basis von Vierteljahreswerten bzw. von Monatsdaten (Arbeitslosigkeit).

Quelle: J. Temple: An Assessment of the New Economy, in: Oxford Review of Economic Policy, 18 (2002), S. 244.

Zumindest ebenso bemerkenswert ist eine zweite Besonderheit, die sich für die US-Wirtschaft in den 90er Jahren feststellen lässt: In mehreren Jahren konnten wir den gleichzeitigen Rückgang der Inflationsrate und der Arbeitslosenquote beobachten². Das steht zum einen im Gegensatz zur (modifizierten) Phillips-Kurve mit ihrem inversen Zusammenhang zwischen Inflationsrate und Arbeitslosenquote. Es ist aber insbesondere gerade das Gegenteil der Erfahrung der 70er Jahre, in denen die Phillips-Kurve dadurch in Frage gestellt wurde, dass es in einer Reihe von Jahren zu gleichzeitigen Erhöhungen von Inflationsrate und Arbeitslosenquote kam.

Man kann insofern durchaus auf die von Mankiw³ ausgesprochene Idee kommen, dass die 90er Jahre die Erfahrung der 70er geradezu auf den Kopf stellen. Vom Standpunkt der Phillips-Kurve aus betrachtet verstoßen beide Entwicklungen gegen die „conventional wisdom“ - wobei die 90er Jahre natürlich den unterschiedlichen Vorteil aufweisen, dass sich in den USA alles viel besser als erwartet entwickelt hat.

Eine weitere und in der Diskussion viel weniger beachtete Besonderheit kommt in der von Temple⁴ übernommenen Tabelle 1 zum Ausdruck.

² Siehe z.B. P. Kalmbach: Eine neue Wirtschaft im neuen Jahrtausend?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 80. Jg. (2000), H: 4, S. 210-217; P. Kalmbach: Eine Wirtschaft mit neuen Regeln? Zur ökonomischen Bedeutung der Informations- und Kommunikationstechnologien, Bonn 2001.

³ N.G. Mankiw: U.S. Monetary Policy during the 1990s, NBER Working Paper Nr. 8471, 2001.

Die in der Tabelle 1 ausgewiesenen Standardabweichungen sind auf der Basis von Vierteljahres- oder Monatswerten für die fünf ausgewiesenen Dekaden errechnet. Für alle aufgeführten Größen sind die Standardabweichungen in den 90er Jahren geringer als für die vorausgegangenen Dekaden. Daraus kann man den Schluss ziehen, dass die 90er Jahre in den USA durch eine höhere ökonomische Stabilität im Vergleich mit früheren Dekaden gekennzeichnet waren.

Rascheres Produktivitätswachstum

Schließlich haben wir auf das einzugehen, was unter Ökonomen vermutlich die größte Aufmerksamkeit gefunden hat, allerdings keineswegs die gesamten 90er Jahre auszeichnete, sich vielmehr erst in der zweiten Hälfte der Dekade bemerkbar machte. Die Rede ist von einem signifikanten Anstieg der Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität.

Um diesen Anstieg wirklich würdigen zu können, muss man ein wenig weiter ausholen. Anfang der 70er Jahre ist es in den USA, aber auch anderswo, zu dem gekommen, was in der Literatur als „productivity slow-down“ bezeichnet wird. Diese Bezeichnung ist missverständlich, weil damals nicht ein Rückgang des Produktivitätsniveaus eingetreten ist, wohl aber ein deutlicher Rückgang im Produktivitätsanstieg. Irritierend für die Ökonomen war das insbesondere deshalb, weil sich in den 70er Jahren die Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) durchzusetzen begannen, die vielen als die neuen Basistechnologien erschienen, von denen ein neuer langfristiger Aufschwung ausgehen sollte. Die Nichtübereinstimmung zwischen dem offenkundigen Vordringen der IKT und den Daten der Produktivitätsstatistiken ist von Solow auf die Formel gebracht worden: „[Y]ou can see the computer age everywhere but in the productivity statistics“⁵.

Angesichts des langen Wartens darauf, dass das Vordringen der IKT nun endlich auch in den Produktivitätsstatistiken den entsprechenden Niederschlag finden möge, ist der in der zweiten Hälfte der 90er Jahre von den Produktivitätsstatistiken ausgewiesene Anstieg als ein schließlich doch noch zu Stande gekommenes Ereignis angesehen worden.

Darüber, welcher Anstieg im Produktivitätswachstum eingetreten ist, herrscht ebenso wenig Übereinstimmung wie über die Bedeutung der einzelnen

⁴ J. Temple: An Assessment of the New Economy, in: Oxford Review of Economic Policy, 18 (2002), S. 241-264.

⁵ R.M. Solow: We'd Better watch out, in: The New York Book Review, 12. Juli 1987, S. 36.

Tabelle 2
Wachstumsratenunterschiede zwischen den
Perioden 1995-2000 und 1973-1995
 (in % pro Jahr)

Periode	Oliner-Sichel	Economic Report	Jorgenson-Ho-Stiroh
Output pro Stunde	1,15	1,39	0,92
Beiträge von			
Kapitaldiensten	0,34	0,44	0,52
Informationstechnologie	0,59	0,59	0,44
Anderes Kapital	- 0,25	- 0,15	0,08
Arbeitsqualität	0,04	0,04	- 0,11
Multifaktorproduktivität	0,77	0,91	0,51
MFP des Computersektors	0,47	0,18	0,27
Andere MFP	0,30	0,72	0,24

Quelle: M. N. Bailey: The New Economy: Post Mortem or Second Wind?, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 16 (2002), Nr. 2, S. 5.

Faktoren für diesen Anstieg. Die Tabelle 2 gibt einen Eindruck, welche Unterschiede sich hier in drei bekannten Untersuchungen ergeben.

Trotz der in der Tabelle 2 zu Tage tretenden Unterschiede kann man festhalten: In der zweiten Hälfte der 90er Jahre ist es gegenüber der Periode 1973-1995 zu einem signifikanten Anstieg im Produktivitätswachstum gekommen, und die Investitionen in Informationstechnologien hatten daran ebenso Anteil wie der (Wieder-) Anstieg des Wachstums der totalen Faktorproduktivität.

Die in der Tabelle 2 vorgenommene Unterscheidung zwischen dem Beitrag des Teils des Kapitalstocks, der in Informationstechnologien besteht, und dem „restlichen“ Kapitalstock verweist bereits auf die Vorvermutung dieser Studien. Diese bestand darin, dass von den starken Investitionen in IKT auch entsprechende Impulse auf die Produktivitätsentwicklung ausgehen. Dabei muss man aber klar zwischen zwei Arten unterscheiden, in denen ein positiver Beitrag der IKT zum Produktivitätswachstum bestehen kann: Zum einen können sich – und haben sich tatsächlich auch – starke Produktivitätssteigerungen bei der Herstellung dieser neuen Technologien ergeben. Das trägt zu einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktivitätswachstumsrate bei. Zum anderen kann aber auch die verstärkte Anwendung der IKT eine Erhöhung der Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität bewirken. Letzteres ist auch die eigentliche Erwartung an die

IKT: Durch verstärkten Einsatz dieser Technologie in den unterschiedlichsten Bereichen der Ökonomie soll wieder an den Anfang der 70er Jahre unterbrochenen Produktivitätstrend angeknüpft werden. Große Optimisten versprachen sich sogar ein Produktivitätswachstum, das das vor dem „productivity slow-down“ erlebte in den Schatten stellt.

Wie es um den aus der Anwendung von IKT bedingten Produktivitätseffekt bestellt ist, wird nun aber unterschiedlich beurteilt. Die Ergebnisse der in Tabelle 2 zusammengefassten Studien zu dieser Frage kann man der letzten Zeile der Tabelle entnehmen, die den Beitrag der Multifaktorproduktivität außerhalb des „computer sectors“ angibt. Er ist in allen aufgeführten Studien positiv, weitaus am stärksten allerdings im (auf der Basis neuerer Zahlen fortgerechneten) Economic Report. Es sollte nicht verschwiegen werden, dass dem auch widersprechende Ergebnisse entgegenstehen. So ist z.B. Gordon⁶ zu dem Schluss gelangt, dass von der Anwendung der IKT so gut wie keine positiven Produktivitätsimpulse ausgegangen sind. Sein Befund findet eine gewisse Bestätigung darin, dass die Hauptanwendersektoren von IKT – das sind überwiegend Dienstleistungsbereiche – recht bescheidene Zunahmen des Produktivitätswachstums aufweisen, teilweise sogar von einem niedrigen Produktivitätswachstum auf ein noch niedrigeres abgefallen sind.

Kurssteigerungen an der Börse

Kommen wir schließlich noch kurz auf die Besonderheit der 90er Jahre zu sprechen, die mehr als alles andere die Menschen bewegt hat: Die gewaltigen Kurssteigerungen an der Börse, die insbesondere bei den Unternehmen des Hochtechnologisektors eingetreten sind.

Das Urteil darüber fällt inzwischen recht einheitlich aus: Es habe sich um „irrational exuberance“⁷ gehandelt, wie sie an Börsen immer wieder mal auftritt, wenngleich selten in dem Ausmaß, in dem das in der zur Debatte stehenden Periode geschah. Irrationale Übertreibungen auf der einen Seite, ein Herdentrieb auf der anderen, hätten demnach dazu geführt, dass die Kurse auf ein so unrealistisch hohes Niveau getrieben wurden, bis schließlich die Spekulationsblase zum Platzen kam.

Das widerspricht natürlich gründlich der These von der Rationalität finanzieller Märkte, die der ökonomi-

⁶ R. J. Gordon: Does the „New Economy“ Measure Up to the Great Inventions of the Past?, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 14, Nr. 4 (2000), S. 49-74.

⁷ Siehe insbesondere R. J. Shiller: Irrational Exuberance, Princeton 2000.

schen Theorie – oder jedenfalls einem bedeutsamen Teil davon – so lieb und teuer ist. Bevor man sie für endgültig widerlegt erklärt, sollte man aber immerhin doch Folgendes im Auge behalten. Zum einen die schlichte, aber für die Analyse von Börsenkursen nicht unwesentliche Tatsache, dass der einzelne Anleger – und das gilt durchaus auch für große institutionelle Anleger – sich kaum um die Frage kümmert, was ein realistischer Kurs für eine Aktie ist. Kauf- und Verkaufsentscheidungen werden vielmehr ganz wesentlich durch Spekulation über das Verhalten der anderen Marktteilnehmer getroffen. Wenn man erwartet, dass alle anderen von weiter steigenden Kursen ausgehen, so kauft man auch, um von diesen steigenden Kursen zu profitieren – selbst wenn man steigende Kurse eigentlich für nicht gerechtfertigt hält. Wie soll man aber – z.B. als Fondsmanager – erklären, warum man solche Gewinnmöglichkeiten ausgeschlagen hat, während sie von anderen realisiert worden sind? Bei Kursen, die man angesichts der „fundamentals“ für überzogen halten muss, dennoch zu kaufen, wird sich in einer Phase steigender Kurse nicht immer als falsch erweisen – vorausgesetzt natürlich, dass man vor dem Platzen der Blase seine Gewinne realisiert.

Viel wichtiger ist in unserem Zusammenhang aber zum anderen ein zweiter Gesichtspunkt. Die zuvor geschilderten Veränderungen, die in den 90er Jahren eingetreten sind, und die Interpretationen, die sie von teilweise höchst honorigen Personen und Institutionen erfahren haben, konnten durchaus die Meinung bestärken, dass – jedenfalls in den USA – nun der Winter des Missvergnügens zu Ende gegangen war und für einen längeren Zeitraum ökonomisch viel rosigere Zeiten wieder zu erwarten waren: Geringe Inflation bei hohem Beschäftigungsstand, hohes Produktivitätswachstum, geringe konjunkturelle Schwankungen. Warum also nicht deutliche Kursanstiege bei so viel besseren Perspektiven?

„Knowledge-based economy“

Selbst der Tatsache, dass sich die Marktkapitalisierung der Aktiengesellschaften zwischen 1985 und 2000 verfünffachte⁸, kann man eine gewisse Rationalisierung geben, und das heißt, nicht nur auf „irrational exuberance“ zurückführen. Von vielen Personen und Institutionen war – und ist bis heute – zu hören, dass ein entscheidender Unterschied gegenüber früheren Zeiten in der gestiegenen und nun alles andere überragenden Bedeutung des Wissens für die Produktion bestehe. In der nun angebrochenen „knowledge-based economy“ – so die weitverbreitete Botschaft – habe das in Wissen, Erfahrung, Know-how

bestehende immaterielle Kapital einer Unternehmung eine viel größere Bedeutung als deren physische Kapitalausstattung. Dass bei den Hochtechnologiefirmen dieses immaterielle Kapital besonders stark vertreten ist, kann sicherlich nicht als eine absurde Idee abgetan werden. Insofern kann selbst dem steilen Anstieg des Verhältnisses von börsengehandeltem Marktwert und Wiederbeschaffungswert des Vermögens einer Unternehmung (Tobins q-Wert) nicht jede Begründbarkeit abgesprochen werden.

Dennoch wollen wir diese Bemerkungen nicht als den Versuch verstanden wissen, die hinter den damaligen Kursen (insbesondere denen von Internetfirmen) stehende Marktrationalität zu begründen. Wir halten vielmehr die Sicht für gut begründet, dass die Kurse der Internetfirmen vor ihrem Niedergang mit der Hypothese von Marktrationalität schwer nur vereinbar sind⁹.

Gleichzeitig muss aber betont werden, dass die Vorgänge an den Aktienmärkten – im Gegensatz zu der Aufmerksamkeit, die sie gefunden haben – bei der Beurteilung der „new Economy“ von untergeordneter Bedeutung sind. Gewiss haben die euphorischen Einschätzungen der (angeblich angebrochenen) neuen Zeiten den starken Kursanstieg begünstigt. Und umgekehrt haben die Kursanstiege die sich immer reicher fühlenden Aktienbesitzer teilweise zur Erhöhung ihrer Konsumausgaben veranlasst. Aber so etwas kann ja bekanntlich nicht nur von IKT ausgelöst werden, sondern z.B. auch von Tulpen, um auf einen mehr als 350 Jahre zurückliegenden Fall zu verweisen¹⁰.

Nachhaltige strukturelle Veränderung oder Tugendzirkel?

Darüber, dass die 90er Jahre in den USA deutliche Unterschiede gegenüber der Entwicklung aufwiesen, die sich seit den frühen 70er Jahren und bis zum Beginn der 90er Jahre abgespielt hatte, kann kaum ein Zweifel bestehen. Aber was stand dahinter? Eine glückliche Konstellation, wie man sie immer mal wieder findet, ein Tugendzirkel, in dem die eine positive Entwicklung günstig durch eine andere beeinflusst wird und das Ergebnis mehr als die Summe der Teile ist? Oder eine nachhaltige strukturelle Veränderung, mit der eine neue Phase der Ökonomie eingeläutet wird?

⁸ Siehe dazu B. Hobijn, B. Jovanovic: The Information-technology Revolution and the Stock Market Evidence, in: American Economic Review, 91 (2001), (5), S. 1203-1220.

⁹ Siehe dazu die gründliche Untersuchung von E. Ofek, M. Richardson: The Valuation and Market Rationality of Internet Stock Prices, in: Oxford Review of Economic Policy, Vol. 18 (2002), Nr. 3, S. 265-287.

¹⁰ Die Tulpenmanie fand 1637 in Holland statt.

Es liegt auf der Hand, dass es denjenigen, die mitten in einer Entwicklung stecken, die so oder so interpretiert werden kann, schwer fällt, klare Indizien dafür zu finden, ob die eine oder die andere Interpretation zutrifft. Die seit langem vom Einfluss der IKT erwartete und nun in der zweiten Hälfte der 90er Jahre endlich eingetretene Beschleunigung des Produktivitätswachstums gab denjenigen Auftrieb, die von einer so bedeutsamen Innovation wie der IKT sich ein neues Produktivitätsregime erwarteten, das zumindest wieder an dem anschließen sollte, das vor dem „productivity slow-down“ geherrscht hatte. Und das nicht nur vorübergehend, sondern für eine lange Periode.

Dem stand die Sicht gegenüber, dass die USA in den 90er Jahren durch einen Tugendzirkel gekennzeichnet waren, in dem das Eine günstig das Andere unterstützte – möglicherweise gefördert (oder jedenfalls nicht behindert bzw. vorzeitig beendet) durch die Wirtschaftspolitik.

Für die letztere Interpretation spricht, dass die IKT ja auch in anderen Ländern produziert wurden und verstärkt zum Einsatz kamen, ohne dort auch nur entfernt eine so positive ökonomische Entwicklung wie in den USA auszulösen. Was die USA von den europäischen Ländern unterschied, war das Zusammentreffen und die wechselseitige Befruchtung von günstigen makroökonomischen Umständen und einer Welle von Produkt- und Prozessinnovationen, die auf der IKT beruhten. Die hohe Konsumgüternachfrage machte Investitionen lohnend, die gleichzeitig durch den Abbau des Staatsdefizits und damit einer verminderten Kreditnachfrage begünstigt wurden. Zudem führten die massiven Preissenkungen bei gleichzeitiger Steigerung der Leistungsfähigkeit der IKT dazu, dass die Ausrüstungsinvestitionen rasch anstiegen. Die phantastischen Prognosen, die für all das abgegeben wurden, was mit e begann (e-commerce, e-procurement usw.) taten ein Übriges dazu, für längere Zeit einen Tugendzirkel zu bewirken.

Die europäischen Länder waren dagegen damit beschäftigt, die Maastricht-Kriterien zu erfüllen, und das hieß in vielen Fällen eine Politik zu betreiben, die für das Investitionsklima weniger günstig war. Für Deutschland ergab sich natürlich in den 90er Jahren zudem das Sonderproblem, für die neu hinzugekommenen Bundesländer die Mittel bereit zu stellen, die für einen Aufholprozess benötigt wurden. Insofern ist die in den USA zu beobachtende Verschiebung hin zu den Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland nicht in einem vergleichbaren Ausmaß erfolgt und die IKT sind nicht so rasch vorgezogen.

Auch wenn man die US-Konstellation der 90er Jahre als den raren Fall eines Tugendzirkels anzusehen hat, in dem sich eins positiv zum anderen fügt, wird man die positiven Impulse der IKT, insbesondere auf die Produktivitätsentwicklung, keineswegs als abgeschlossen ansehen dürfen. Das gilt natürlich zunächst für Europa, wo in den meisten Ländern noch erhebliches Nachholpotenzial besteht. Es gilt aber auch für die USA. Dort ist es zwar zu einer Überinvestition in IKT gekommen, die die Rezession bewirkt oder jedenfalls mitbewirkt hat. Die Möglichkeiten des Einsatzes dieser Technologien und damit weiterer Produktivitätssteigerungen sind keineswegs ausgeschöpft. In welchem Umfang durch den Einsatz von IKT Produktivitätserhöhungen erzielt werden, ist allerdings davon abhängig, ob die Unternehmen auch die entsprechenden organisatorischen Anpassungen vornehmen¹¹.

New Economy versus Old Economy

Wie bereits einleitend angedeutet wurde, sind mindestens zwei Bedeutungen von „new Economy“ in Umlauf gebracht worden. Die erste (NE1) bezieht sich auf die „golden nineties“ der USA und die Unterschiede gegenüber der Periode davor. Die zweite (NE2) versucht nicht, die auf der Zeitachse eingetretenen Unterschiede herauszustellen, die wir zuvor in den Mittelpunkt gestellt haben. Diesem Begriff von „new Economy“ geht es vielmehr darum, die einzelnen Sektoren einer Wirtschaft einer „old economy“ und einer „new economy“ zuzuordnen. Von großer Konsequenz und Einheitlichkeit bei dieser Zuordnung kann allerdings nicht die Rede sein. Eine reichlich naive und für die meisten wissenschaftlichen Zwecke unbrauchbare Einteilung besteht z.B. darin, eine Zuordnung der Unternehmen zur „new economy“ oder „old economy“ dadurch vorzunehmen, in welchem Segment der börsennotierten Unternehmen sie geführt werden, also nach dem Muster: „new economy“ = Neuer Markt, „old economy“ = DAX. Das ist schon für die börsennotierten Unternehmen eine unbrauchbare Zuordnung, ganz zu schweigen von den Unternehmen, die wegen fehlender Börsennotierung dann gar nicht zugeordnet werden können.

Andere Kriterien können angewendet werden und sind auch angewendet worden. So können z.B. bestimmte Geschäftsfelder (etwa IKT, Biotechnologie) der „new economy“ zugeordnet werden. Oder es kann auch ein besonders starker Einsatz einer neuen Tech-

¹¹ Dieser Punkt wird sehr stark betont von E. Brynjolfsson, L. Hitt: Beyond Computation: Information Technology, Organizational Transformation, and Business Performance, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 14 (2000), Nr. 4, S. 23-48.

nologie, wie der IKT, die Zuordnung zur „new economy“ begründen.

Es liegt auf der Hand, dass man – je nach den angelegten Kriterien – quantitativ sehr unterschiedlich gewichtige „new economies“ und „old economies“ konstruieren kann und dass sich auch – je nach Abgrenzung – die Verschiebung zwischen dem einen und dem anderen Bereich sehr unterschiedlich vollzieht.

Als charakteristisch für die „new economy“ sind zahlreiche andere Sachverhalte dargestellt worden, etwa die große Bedeutung der „stock options“ als Entlohnungsform, andere Formen der Beteiligung am Unternehmenserfolg oder ganz generell eine Distanz zu den traditionellen Tarifvereinbarungen zwischen Arbeitgeberverbänden und Gewerkschaften. „New Economy“ wird in diesem Sinne bisweilen als ein Bereich der Ökonomie dargestellt, für den die klassische Unterscheidung zwischen den Arbeitnehmern, die ein kontraktbestimmtes Einkommen beziehen, und Arbeitgebern als Bezieher eines Residualeinkommens nicht mehr passt.

Wir halten den Versuch, die Ökonomie in eine „old economy“ und eine „new economy“ zu gruppieren, insgesamt für verfehlt. Gegen diesen Einteilungsversuch spricht nicht nur der Sachverhalt, dass nach ganz verschiedenen Kriterien eingeteilt werden kann. Was unseres Erachtens insbesondere gegen diese Einteilung spricht, ist die Tatsache, dass es sich bei den IKT um eine „general purpose technology“ handelt, die eben gerade nicht auf bestimmte Sektoren der Ökonomie konzentriert ist, sondern prinzipiell alle Sektoren durchdringt, wenngleich nicht in gleichem Ausmaß. Für einzelne Sektoren, ja sogar für einzelne Unternehmen werden sich zunehmend Elemente finden lassen, die man noch kürzlich als charakteristisch einerseits für die „old economy“ oder andererseits für die „new economy“ ansah. Das macht es zunehmend fragwürdiger, an dieser Unterscheidung festzuhalten. Es könnte sich bald zeigen, dass das Verständnis der „new economy“ im Sinne von NE2 nur ein vorübergehendes Un- bzw. Missverständnis darstellte, das darin bestand, der IKT nur Bedeutung für einen bestimmten und abgrenzbaren Teil der Ökonomie zuzuordnen. Demgegenüber kann man konstatieren:

1. Es gibt keine „new economy“, jedenfalls nicht im Sinne von Sektoren, die – im Gegensatz zu allen anderen – durch neuartige, nur dort zu findende und von der IKT geprägte Züge gekennzeichnet sind.
2. Es gibt nur noch eine „new economy“, weil die IKT alle Bereiche erfasst und damit – in unterschiedli-

chen Verhältnissen – „old economy“ und „new economy“ durchmischt.

Diese Aussagen sind natürlich nur scheinbar entgegengesetzt und betonen, dass eine Querschnittstechnologie wie die IKT für höchst unterschiedliche Sektoren bedeutsam ist, oder anders formuliert: Kein Sektor der Ökonomie gehört in dem Sinn der „old economy“ an, dass die Querschnittstechnologie IKT für ihn keinerlei Bedeutung hat. Selbstverständlich ist natürlich, dass die Bedeutung dieser Technologie nicht gleichmäßig für alle Sektoren ausfällt und insofern Klassifikationsenthusiasten immer noch die Möglichkeit offen lässt, Sektoren nach dem stärkeren oder schwächeren Vorliegen des jeweiligen Merkmals zu gruppieren.

Perspektiven

Es dürfte deutlich geworden sein, dass keine besondere Notwendigkeit besteht, den Begriff der „new Economy“ im Sinne von NE2 neu zu beleben. Der Grund ist allerdings nicht, dass sich alle der „new economy“ zugeschriebenen Novitäten in Luft aufgelöst hätten. Ganz im Gegenteil ist davon auszugehen, dass der Einsatz der IKT sich weiter verbreitert und auch in dem Bereich, der ehemals als „old economy“ zugerechnet wurde, immer selbstverständlicher wird. Ähnlich verhält es sich mit anderen „Besonderheiten“ der „new economy“, etwa der steigenden Bedeutung des immateriellen Kapitals, hoher Flexibilität, usw.

Die „new economy“ im Sinne von NE1 bezog sich auf die, auch die Ökonomen überraschenden, Entwicklungen der US-Wirtschaft in den 90er Jahren, die sich zum Teil deutlich von denen der 70er und 80er Jahre abhoben. Hier ist zum einen zu fragen, ob es keine Rezession mehr gibt oder ob wieder einmal der Fehler gemacht wurde, Zyklus und Trend zu verwechseln. Es stellt sich aber angesichts der im Wesentlichen auf die USA beschränkten NE1 zum anderen auch die Frage, ob Europa mit Zeitverzögerung auf die angenehmen Überraschungen hoffen darf, die die USA in den 90er Jahren exklusiv erlebt haben. Abschließend soll zu beiden Fragen kurz Stellung genommen werden.

Was die in der zweiten Hälfte der 90er Jahre in den USA aufgetretene Beschleunigung der Produktivitätsentwicklung betrifft, stellt sich natürlich zunächst die Frage, ob diese Entwicklung realistisch ist oder ob hier nur eine statistische Chimäre vorliegt. Die nach den Ergebnissen der Boskin-Kommission vorgenommenen Veränderungen in den Erfassungsmethoden (z.B. hedonische Preisindizes) begründen einen gewissen

Zweifel an den Daten. Diese scheinen allerdings nicht zu rechtfertigen, die zu Beginn erwähnten Veränderungen gegenüber der vorangegangenen Epoche zu Hirngespinnsten zu erklären.

Ein darüber hinausgehender Einwand, der insbesondere von Gordon¹² vorgetragen wurde, bestand darin, dass es sich bei der Produktivitätsbeschleunigung vorrangig um einen zyklischen Vorgang gehandelt habe. Überdies sei der Anstieg des Produktivitätswachstums im Wesentlichen durch die IKT-produzierenden Sektoren verursacht. Der zunehmende Einsatz von IKT hätte demnach dazu nicht beigetragen.

Dieser Sicht ist von anderen widersprochen worden¹³. Für die Einschätzung, dass es sich beim Anstieg des Produktivitätswachstums nicht nur um ein rein zyklisches Phänomen gehandelt habe, spricht unter anderem, dass auch in den Quartalen nach Eintritt der Rezession der Produktivitätsanstieg überraschend positiv ausgefallen ist¹⁴. Die stattfindenden und sich abzeichnenden Entwicklungen bei den IKT, deren zunehmende Bedeutung für die „old economy“, sowie die fortlaufenden organisatorischen Anpassungen an die neuen Technologien lassen es zudem durchaus realistisch erscheinen, dass der in der zweiten Hälfte der 90er Jahre in den USA eingetretene Anstieg des Produktivitätswachstums nicht eine Episode bleibt, sondern sich noch eine Weile fortsetzen kann, wenn die Rezession überwunden ist.

Erwartungen für Deutschland

Welche Erwartungen ergeben sich für Europa und speziell für Deutschland? Im Gegensatz zu den USA ist es in den meisten europäischen Ländern in der zweiten Hälfte der 90er Jahre nicht zu einem Anstieg des Produktivitätswachstums gekommen¹⁵. Wenn man die von Daveri¹⁶ vorgelegten Zahlen zu Grunde legt, liegt das nicht daran, dass die Ausgaben für IKT (im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt) in Europa zu gering sind. Seinen Zahlenangaben zufolge blieb dieser Anteil in Europa (und Deutschland) in den 90er Jahren zwar hinter denen in den USA zurück, hat aber seit 1998 deutlich aufgeholt – 2001 lag er in Europa und in Deutschland sogar knapp über dem US-Anteil.

Trotz dieses „catching-up“ lassen in den meisten europäischen Ökonomien die daraus eigentlich zu erwartenden Produktivitätsgewinne auf sich warten. Es hat den Anschein, dass das so genannte Solow-Paradox¹⁷ inzwischen in Europa Asylrecht gefunden hat. Man könnte daraus den Schluss ziehen, dass Europa ebenso wie die USA Geduld aufbringen und abwarten muss, bis sich die verstärkten Ausgaben für IKT auch in wieder höheren Wachstumsraten der Arbeitsproduktivität niederschlagen. Dass solche zeitlichen Verzögerungen in einer historischen Perspektive nicht ungewöhnlich sind, hat insbesondere David mehrfach herausgestellt¹⁸. Dem optimistischen Schluss, der sich daraus aufdrängt, dass die europäischen Länder, die deutliche Ausgabensteigerungen für IKT vorgenommen haben, am Vorabend der Ernte der daraus entstehenden Produktivitätsfrüchte stehen, kann allerdings nicht vorbehaltlos zugestimmt werden.

Das Beispiel USA legt vielmehr die folgende Vermutung nahe: Das Vorliegen und die rasche Weiterentwicklung einer Querschnittstechnologie wie der IKT begünstigt eine dynamische Entwicklung, garantiert sie aber nicht. Notwendig ist, dass sich diese Entwicklung in einer entsprechend starken Investitionstätigkeit niederschlägt. Dafür bedarf es aber verschiedener Voraussetzungen: Optimistische Zukunftserwartungen müssen die Investitionsneigung beflügeln, Finanzierungsmodelle für Investitionen, deren Investoren eher gute Ideen als gute Sicherheiten anzubieten haben, müssen die Investitionsmöglichkeiten verbessern.

Für die Investitionsneigung spielt nicht zuletzt eine Rolle, welche Signale von einer Regierung ausgesendet werden. In dieser Hinsicht ist der Start der zweiten rot-grünen Regierungskoalition am Ende des Jahres 2002 exemplarisch verunglückt. Insofern existieren zur Zeit für Deutschland sehr schlechte Voraussetzungen für einen Tugendzirkel, wie ihn die USA in den 90er Jahren erlebt haben. Eine höchst spannende Frage für die erste Dekade dieses Jahrhunderts wird es sein, welche europäischen Länder es schaffen werden, die von der technologischen Basis her gesehen gar nicht so schlechten Voraussetzungen für eine verbesserte ökonomische Entwicklung zu realisieren.

¹² R. J. Gordon, a.a.O.

¹³ Siehe etwa M.N. Bailey: The New Economy: Post Mortem or Second Wind?, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 16 (2002), Nr. 2, S. 3-22.

¹⁴ Zu den jeweils neuesten Zahlen siehe <http://www.bls.gov>.

¹⁵ Deutliche Ausnahmen sind Griechenland und Irland, die in der zweiten Hälfte der 90er Jahre deutlich höhere Wachstumsraten der Arbeitsproduktivität als in der ersten Hälfte aufweisen.

¹⁶ F. Daveri: The New Economy in Europe, 1992-2001, in: Oxford Review of Economic Policy, 18 (2002), S. 345-362.

¹⁷ Das Solow-Paradox bezieht sich auf die vom Nobelpreisträger R. M. Solow 1987 gemachte und zuvor schon zitierte Bemerkung.

¹⁸ P.A. David: The Dynamo and the Computer: A Historical Perspective on the Modern Productivity Paradox, in: American Economic Review, PaP, 80 (1990), S. 355-361; ders.: Understanding Digital Technology's Evolution and the Path of Measured Productivity Growth: Present and Future in the Mirror of the Past, in: E. Brynjolfsson, E. Kahin (Hrsg.): Understanding the Digital Economy, Cambridge 2000.