

## Rudolf Hickel

*Am kommenden Dienstag werden nach unten revidierte Zahlen zur Produktivitätsentwicklung in den USA vorgelegt. Der Chefstratege Albert Edwards von der Investmentbank Kleinwort Wasserstein sagt deshalb einen Börsencrash voraus. Dazu die nachfolgende Stellungnahme:*

**Der Chefstratege der Investmentbank der Allianz/Dresdner AG Kleinwort Wasserstein, Albert Edwards, sagt für kommende Woche einen Börsenkrach im Umfang eines Einbruchs um 20% bei den Aktienkursen an der Wall Street voraus. Dazu ist festzustellen:**

1. Albert Edwards ist zuzustimmen, dass die Zuwächse der Produktivität vor allem mit dem Hinweis auf die New Economy in den USA in den letzten Jahren völlig überzeichnet worden sind. Dadurch wurde das Produktionspotenzial überbewertet. Die derzeitige Krise der New Economy, also Unternehmenszusammenbrüche und Entlassungen, korrigieren die abenteuerliche Überschätzung des vielfach beschworenen Wirtschaftswachstums-Potenzials in den USA.
2. Daraus jedoch den Schluss zu ziehen, relativ termingenau käme es in der kommenden Woche zu einem Börsencrash an der Wall Street mit einem Dominoeffekt auf alle Börsenplätze der Welt, gehört mehr ins Reich abwegiger Spekulationen.

*Erstens* verliert die Spekulationsblase durch die Kursverluste bereits seit Mitte letzten Jahres an Luft. Für viele Unternehmen der New Economy ist die Blase bereits geplatzt. Die durch herdentriebhafte Spekulationen weit über die reale Wertschöpfungsbasis hinausgetriebenen Kurswerte brechen zusammen. Der leidgeplagte Erst-Kleinanleger kann davon ein Lied singen. Allein vom Mai 2000 bis 2001 kam es in Deutschland am Neuen Markt zur Kapitalvernichtung im Umfang von 500 Mrd. DM. Dieser Prozess wird sich fortsetzen bis die Kursbewertung dem realistischen Unternehmenspotenzial entspricht.

*Zweitens* konzentriert sich die Wende in Richtung Börsenabschwung auf die Unternehmen der Neuen Ökonomie (Informations- und Kommunikation i.w.S.) Hier vollzieht sich unvermeidbar eine Reinigungskrise. Die Kurswerte der Unternehmen der sog. Old Economy – etwa Maschinenbau, Automobilproduktion sowie Banken und Versicherungen – sind von der Börsenhausse verschont geblieben. Wo sich keine Blase gebildet hat, kann es jetzt auch nicht zum Crash kommen.

*Drittens* kann niemand punktgenau einen Börsencrash voraussagen. Es ist zwar peinlich für die Berater- und Ökonomenzunft, aber erst wenn die Spekulationsblase platzt, ist ihr Ausmass bekannt. Allerdings lässt eine Analyse der ökonomischen Entwicklungsbedingungen erkennen, ob es zu sich irgendwann korrigierenden Überbewertungen kommt. Schließlich müssen sich die Investmentbanker und Analysten – auch bei Kleinwort Wasserstein – den Vorwurf gefallen lassen, noch vor wenigen Monaten nur Kaufempfehlungen ausgesprochen zu haben. Damit haben sie zur Bildung der Seifenblase beigetragen. Die Fähigkeit, daraus entstehende Fehlentwicklungen zu erkennen, war unterentwickelt. Das relativiert auch die vorliegende Prophezeiung eines Börsencrashes.