

# Die grössten Crashes und Finanzdebakel der Wirtschaftsgeschichte, oder einfach: The Madness of Crowds

**I can calculate the motions of the heavenly bodies, but not the madness of people**

Sir Isaac Newton 1643 – 1727

## Die grosse „Asien“-Krise, Rom 88 – 62 v. Chr.

Eine der ersten grossen Finanzkrisen „moderner“ Prägung ereignete sich im Rom des 1. Jh. v. Chr. Begonnen hatte alles – für römische Verhältnisse – ungewöhnlich friedlich. König Attalos III. hatte 133 v. Chr. sein Reich Pergamon, an der Westküste der heutigen Türkei gelegen, an Rom vererbt. Das Land Pergamon war reich an Agrarerträgen und Bodenschätzen. Die Römer nannten ihre neue Provinz Asia. Viele Patrizier, darunter nicht wenige Senatoren, und Bankiers aus dem Ritterstand rissen sich die neue Provinz unter den Nagel. Sie kauften Land und bauten Villen und Landgüter (Latifundien). Der römischen Nobilität war es nämlich seit dem 3. Jh. v. Chr. untersagt, Handel zu treiben. So setzte der Adel vermehrt auf Landeigentum. Meist hatten sie hierzu Hypotheken aufgenommen; sich zu verschulden gehörte nämlich im alten Rom fast zum guten Ton. Denn nicht zuletzt kostete auch die adlige Beamtenlaufbahn (der sogenannte *cursus honorum*) eine Menge Geld.

Die Steuern wurden in Asien wie auch in allen anderen römischen Provinzen nicht vom Staat, sondern von sogenannten Steuerpächtern eingetrieben. Diese waren keine Finanzbeamten im heutigen Sinn, sondern private Unternehmer, die sich das Recht auf Steuererhebung in einem Gebiet beim Staat ersteigerten, meist ebenfalls auf Kredit. Risiko und organisatorischer Aufwand lagen bei ihnen.

Bankiers und Steuerpächter schlossen sich zur Risikostreuung zu Gesellschaften zusammen, vergleichbar mit heutigen Genossenschaften oder Bankenkonsortien. Es wurden auch Anteilsscheine ausgegeben, die verkauft oder beliehen werden konnten. Im Unterschied zu heute waren die Geschäfte jedoch nicht öffentlich. Die Bankiers handelten untereinander im Tempel der Juno (nicht umsonst gleicht die New Yorker Börse einem antiken Tempel) oder auf dem Forum Romanum. Der Wert der Steuerpächteranteile, wie auch der Immobilien aus der Provinz Asia schoss bald in die Höhe.

Als aber 88 v. Chr. die einheimischen Griechen in der Provinz Asia, angestachelt durch Mithridates, König von Pontus, gegen die römische Herrschaft revoltierten,

kam es zum Einbruch. Die Provinz Asia war eine der wichtigsten Steuerprovinzen für Rom. Die Folgen der Steuereinbussen bekamen auch die privaten Investoren zu spüren. Infolge der Kriegswirren schmolz der Wert der dortigen – hypothekenbelasteten – Immobilien sowie der gehandelten – kreditfinanzierten – Steuerpächter- und Genossenschaftsanteile. Der Staat wiederum hatte sich seine Kriegszüge bei den Bankiers fremdfinanziert. Das Kartenhaus von gegenseitigen fremdfinanzierten Abhängigkeiten brach in sich zusammen. Die Dramatik des Einbruches lässt sich am besten anhand einer feurigen Rede des grossen Cicero 66 v. Chr. vor dem römischen Senat begreifen: „Es ist nämlich unmöglich, dass viele Menschen Hab und Gut einbüßen, ohne dass sie noch andere mit sich ins gleiche Unglück reissen. Bewahrt den Staat vor dieser Gefahr! Es sind nämlich – glaubt mir dieses, weil ihr es selbst seht – dieses Kreditwesen und dieser Finanzmarkt, welcher in Rom auf dem Forum Romanum seinen Mittelpunkt hat, mit dem Geldwesen in Asien eng verflochten. Jene Dinge dort in Asien können nicht zusammenbrechen, ohne dass die hiesige Finanzwirtschaft von derselben Erschütterung erfasst wird und ebenfalls zusammenbricht.“

Globalisierung, ein modernes Phänomen?

Und Cicero weiter: „Was die Güter der vielen römischen Bürger betrifft: auf diese müsst ihr eurer Weisheit entsprechend sorgfältig Rücksicht nehmen. Denn die Steuerpächter, äusserst ehrenhafte und ruhmreiche Männer, brachten ihre Investitionen und ihr Vermögen in jene Provinz, und deren Kapitalanlagen müssen euch um eurer selbst Willen am Herzen liegen.“ So wurde schon vor über 2000 Jahren die finanzielle Rettung Einzelner damit begründet, dass „das Unheil vieler Bürger nicht von dem des Staates getrennt werden kann.“

Wie lösten die Römer und Cicero nun die Krise? Mit einem Krieg als Rettungsmassnahme für die Investoren! Pompeius, der später mit Caesar und Crassus das erste Triumvirat bildete, erhielt das Oberkommando und vernichtete im Dritten Mithridatischen Krieg das Reich des Königs von Pontus, der die Finanzkrise ausgelöst hatte. So sicherte sich Rom die Region und die daraus resultierenden Einnahmen für die künftigen Jahrhunderte.

## **Die Tulpenmanie, Holland 1637**

Aus heutiger Sicht beinahe amüsan sind die Ursprünge und Abläufe der grossen Crashes des 17. und 18. Jahrhunderts. Obwohl dazu eigentlich kein Anlass bestünde, wie wir später sehen werden. Los ging es mit einer seltsamen Spekulation um Tulpenzwiebeln in Holland. Alles startete 1593, als ein neu gewählter Botanik-Professor aus Wien eine Kollektion ungewöhnlicher Pflanzen, die ihren Ursprung in der Türkei hatten, nach Leyden brachte. Die Holländer waren fasziniert von dieser neuen Pflanze. Über das nächste Jahrzehnt wurde die Tulpe ein populäres, aber teures Element der holländischen Gartengestaltung.

Zuerst wurden die Tulpenzwiebeln nur während der Pflanzzeit gehandelt. Mit der Zeit ging man jedoch dazu über, auch Zwiebeln zu handeln, die sich noch in der

Erde befanden. Es handelte sich hierbei also um klassische Terminkontrakte. 1636 konstituierte sich in den Niederlanden eine solche Terminbörse für den Handel mit Tulpenzwiebeln. Gehandelt wurde in Wirtshäusern, sogenannten Kollegs. Die Käufer mussten eine Gebühr von 2.5% des Verkaufspreises bezahlen. Sicherheitsleistungen in Form einer Marge mussten jedoch nicht hinterlegt werden.

Zwischen 1634 und 1637 stiegen die Preise für die beliebten Tulpenzwiebeln um über das Fünzigfache an. Der höchste Preis für eine einzige Zwiebel der Tulpensorte Semper Augustus lag Anfang 1637 bei 10000 Gulden. Dies in einer Zeit, in der ein Zimmermann im einem Jahr 250 Gulden verdiente!

Ihren Höhepunkt erreichte die Spekulation, als bei einer Versteigerung am 5. Februar 1637 für 99 Posten Tulpenzwiebeln rund 90000 Gulden gezahlt wurden. In der Hochphase der Spekulation wechselten Zwiebeln oft mehrmals am Tag ihren Besitzer. So kam es zu einer riesigen Zahl an Kaufverträgen, die alle bedient hätten werden sollen.

Das Ende der Spekulation kam abrupt: in wenigen Tagen fiel der gesamte Tulpenmarkt zusammen. Am 7. Februar 1637 stoppte der Handel schliesslich. Die Preise fielen um mehr als 95%. Die zahllosen Kaufverträge konnten nicht mehr erfüllt werden. In den Städten Hollands wurden Schlichtungskommissionen eingesetzt, um die Streitigkeiten zwischen Floristen und Käufern zu schlichten. Erst im Mai 1638 einigte man sich schliesslich darauf, dass Käufer, die vom Handel zurücktreten wollten, einen Ausgleich von 3 bis 5 Prozent des Kaufpreises zu zahlen hätten.

### **The South Sea Bubble (die „Südsee-Blase“), England 1720**

Nehmen wir mal an, Ihr Bankberater empfiehlt Ihnen, in eine Firma zu investieren ohne Verkäufe oder gar Gewinne, einfach nur aufgrund toller Geschäftsaussichten,. Sie fragen dann vielleicht "Was ist denn das Geschäftsmodell?". "Sorry, das braucht niemand zu kennen, aber ich verspreche Ihnen enorme Profite". Etwas gar eigenartig denken Sie vielleicht, aber vor 300 Jahren in England war dies eines der heissesten Investitionsthemen seiner Zeit. Und wie Sie sich vorstellen können, waren die darauf folgenden Pleiten ebenso "heiss". Die Geschichte zeigt auch auf, wie Betrug Menschen nicht etwa vorsichtiger, sondern sogar noch gieriger macht, mit Ihrem Geld daran teilzunehmen.

Zur Zeit der grossen South Sea Bubble (die Südsee-Blase) waren die Briten reif, Ihr Geld rauszuschmeissen. Denn eine lange Periode englischer Prosperität führte zu grossen Ersparnissen bei dünner Marktlage. Zu jener Zeit war es ein Privileg, Aktien zu besitzen. 1693 konnten sich nur 499 Seelen zum Beispiel Eigentümer der East India Aktiengesellschaft nennen, deren Dividenden zudem noch steuerfrei waren. Darunter waren auch Frauen, da Aktienbesitz zu der Zeit einige der wenigen Formen von Eigentum darstellte, die Frauen besitzen durften. Die

South Sea Company, gegründet 1711, füllte also das grosse Bedürfnis nach Investitionsmöglichkeiten. Ursprünglicher Zweck der Firma war es, das Vertrauen der Investoren in die Zahlungsfähigkeit Grossbritanniens wiederherzustellen. Die Gesellschaft übernahm Staatsschulden der Regierung und erhielt dafür im Gegenzug das Monopol im Handel mit Südamerika inklusive noch nicht entdeckter Gebiete (!). Dieser Handel versprach märchenhafte Gewinne; so konnte man dies zumindest den Investoren verkaufen, welche gierig die neuen Aktien zeichneten. Die erste Handelsreise im Auftrag der South Sea Company fand aufgrund des spanischen Erbfolgekrieges erst im Jahre 1717 statt, also 6 Jahre nach Gründung der Gesellschaft durch John Blunt, einem adeligen Abenteurer, George Caswell, Mitinhaber der Sword Blade Company (Bankiers) sowie einem anonymen Baptisten. Diese Handelsreise übrigens erwies sich als wenig lukrativ, was aber den einsetzenden Wahn nicht mehr aufhalten konnte. Nach und nach übernahm die Gesellschaft weitere Staatsschulden und gab im Gegenzug weitere Aktien heraus, die ihr von der Investoren-Gemeinde buchstäblich aus den Händen gerissen wurden. Alle wollten sie teilhaben an den märchenhaften Gewinnen, die der Handel mit exotischen Ländern und Waren versprach. Lag der Kurs der Aktie des Unternehmens Anfang 1720 noch bei 100 Pfund, so schoss er danach raketentypisch in die Höhe und erreichte im Juli (!) fantastische 950 Pfund! Dies blieb nicht ohne Folgen. Weitere Firmen mit fantastischen Geschäftsfeldern wurden gegründet, ihre Aktien auf den Markt geworfen, die ebenfalls reissenden Absatz fanden. Einigen im Parlament inkl. des Königs war klar, dass nur ein Bruchteil der Aktien der South Sea Company gedeckt war. Sie stiegen aus und erliessen gleichzeitig, dass alle Gesellschaften eine königliche Ernennung haben sollten (*Bubble Act* genannt, weil es die endgültige Blase auslöste). Mit diesem Monopol sollte der Stand der Aktie gehalten werden, erreicht wurde jedoch, dass diese noch weiter stieg. Die South Sea Company hatte bis zu diesem Zeitpunkt noch kein einziges Pfund im Südseehandel verdient, keine einzige Dividende war gezahlt worden. Als am 1. August der erste Zahltermin anstand, wurde langsam klar, dass kein Geld vorhanden war. Nach dem 18. August fielen die Aktien rapide auf 200 Pfund, bis im Dezember auf 100 Pfund. Gleichzeitig platzte in Frankreich die Mississippi-Blase, so dass der internationale Druck die Entwicklung verstärkte.

Die Folgen waren katastrophal: Rezession, Handel und Produktion gingen zurück, nachdem Investoren riesige Summen verloren hatten. Die leitenden Mitarbeiter der South Sea Company wurden von der britischen Regierung verantwortlich gemacht und juristisch verfolgt. Einige landeten im Gefängnis, andere begingen Selbstmord. Die South Sea Company handelte zwar noch weiter, wurde dann aber 1850 aufgelöst. Die Kosten der Liquidation trug die East India Company und die Bank of England. Der Administrator dieser Lösung war Schatzkanzler Robert Walpole, der dadurch u.a. seine grosse Macht in Grossbritannien begründete. Das einleitende Zitat von Isaac Newton stammt übrigens aus dieser Zeit der finanziellen Massenhysterie.

## **Die Mississippi-Spekulation, Frankreich 1717 - 1720**

John Law of Lauriston war ein schottischer Bankier und Wirtschaftstheoretiker. Er erlebte wie in Europa Münzgeld seit Generationen durch den Gebrauch niederwertiger Metalle verschlechtert wurde, wodurch "gutes", "wertvolles" Geld gehortet wurde. Die Folge waren Geldmangel und Stagnation. Law´s Meinung nach, konnte Geld auch aus Banknoten (Papiergeld) bestehen, wenn nur die Deckung gesichert war. Nebst hinreichendem Geldvolumen war nach seiner Überzeugung Vertrauen der Marktteilnehmer in die Währung der entscheidende Faktor für eine blühende Wirtschaft. Nachdem sein Plan zur Neuordnung der Bank von Schottland vom Parlament abgelehnt wurde, erhielt er 1715 vom Regenten von Frankreich die Chance, seine Theorien zu Geld und Kredit umzusetzen. Er war nach Frankreich gerufen worden, um die durch den spanischen Erbfolgekrieg zerrütteten Staatsfinanzen zu sanieren.

So gründete er 1716 die Banque Generale und vergab Kredite auf Papiergeldbasis. Trotz anfänglicher Unterkapitalisierung gewann die Bank das Vertrauen der Öffentlichkeit und ihre Noten wurden als Zahlungsmittel akzeptiert. 1718 wurde die Gesellschaft zur Banque Royale umfirmiert; Law blieb ihr Direktor, konnte den Notenumlauf aber nicht mehr kontrollieren.

Im Jahre 1717 gründete Law die Handelsgesellschaft Compagnie de la Louisiane ou d'Occident (kurz Mississippi-Kompanie). Sie konnte gewinnträchtige Monopole und Privilegien erwerben. Durch die Aussicht auf fantastische Gewinne und auch künstliche Angebotsverknappung waren die Aktien einer starken Nachfrage ausgesetzt. Die Gesellschaft führte mehrere Kapitalerhöhungen durch. Gleichzeitig emittierte die Banque Royale immer mehr Noten und Anleihen, damit Aktien gekauft werden konnten. Die Folge war eine beispiellose Aktienhausse, die ihrerseits eine Immobilienspekulation befeuerte und einen wahren Konsumrausch auslöste. Kioske wurden aufgestellt, an denen Aktien gekauft werden konnten. Die Menschen auf den Strassen prügeln sich um die Papiere, es mussten Wachen aufgestellt werden, um den Handel in der Nacht zu verhindern. Ausländer brachten durch den Aktienkauf Devisen ins Land. Auch führte die Einführung des Papiergeldes zuerst zu einer deutlichen Belebung der Wirtschaft. Bald aber führten die erheblich gestiegene Geldmenge und der allmählich eintretende Vertrauensverlust zu Inflation. Die Gesellschaftsordnung wurde zudem auf den Kopf gestellt, indem nichtadelige Spekulanten innert weniger Monate "Millionäre" geworden waren (der Ausdruck stammt aus dieser Zeit). Es wurde offenkundig, dass die erwarteten Gewinne aus dem Überseehandel nicht eingefahren werden konnten. Nachdem der Kurs für eine 500 Livre Aktie auf bis zu 15'000 Livre gestiegen war (!) brach die Hausse im November 1719 zusammen. Ein Run auf die Banque Royale setzte ein, Law musste um sein Leben fürchten. Eine spätere Untersuchung ergab, dass grosse Mengen an Banknoten ohne amtliche Genehmigung, also ohne Laws Mitwirkung, in Umlauf gebracht wurden. Das Notengeld wurden im November 1720 abgeschafft, die Notenbank ging bankrott und Frankreich kehrte wieder zum Münzstandard zurück. Das Platzen der Blase stürzte Frankreich in eine seiner schwersten Wirtschaftskrisen.

## **Der Crash von 1873**

Der Crash von 1873 folgte auf eine siebenjährige Hausse. Nur zwei Monate nachdem der "Economist" über beachtliche industrielle Fortschritte in Deutschland und Österreich berichtet hatte, kam das erste Signal aus Wien: dort brach die Spekulation am 9. März zusammen. Die Börse wurde geschlossen, tausende von Existenzen verloren über Nacht ihr Hab und Gut. Nachdem im September die Börse in London für zehn Tage geschlossen wurde, griff die Börsenkrise auf Deutschland und schliesslich die USA über. Der entscheidende Schock ging von einem Abbruch der Aussenhandelskredite aus. Die Importe brachen zusammen, es häuften sich die Konkurse, die Arbeitslosigkeit stieg massiv an.

## **Der grosse Crash von 1929**

Der wohl berühmteste und spektakulärste Crash der Finanzgeschichte. Er wird heute noch als Alptraum empfunden, nicht zuletzt auch wegen der darauffolgenden grossen Depression.

Auf die Nachkriegsdepression 1922/23 folgte ein kräftiger konjunktureller Aufschwung bis 1928/29: Die "Goldenen Zwanzigerjahre". Wie bei jedem Crash nimmt auch jener von 1929 einen fast "idealtypischen" Verlauf: Die Börsen boomen über Jahre hinweg. Die Spekulationsblase baut sich zuerst allmählich, dann beschleunigt auf bis das Unabwendbare eintritt: Die Spekulationsblase platzt. Massgeblich daran beteiligt waren die in den 20er Jahren neu aufgekomenen Investmenttrusts. Damit verbunden sind Namen wie Goldman Sachs (sic!) und die United Founders. Diese Trusts bedienten sich auch Krediten, um so über mehr Mittel zu verfügen und mehr Aktien (gehebelt) kaufen zu können. Im Zuge dieser Entwicklung türmte sich eine Pyramide von Holdinggesellschaften auf. Das Geschäftsvolumen schwoll bedrohlich an. Wurden im Jahre 1928 noch 186 neue Investmenttrusts gegründet, so waren es in den ersten Monaten von 1929 einer pro Geschäftstag. 1927 verkauften die Trusts Anteile im Wert von 400 Millionen Dollar. 1928 waren es schon drei Milliarden. Vor dem Crash im Oktober 1929 betrug das Gesamtvermögen der Trusts geschätzte acht Milliarden Dollar, elfmal mehr als 1927.

Als im Frühjahr 1929 der konjunkturelle Aufschwung zu Ende ging, kam es prompt im März 1929 zu ersten Turbulenzen am Aktienmarkt. Als die Dämme zu brechen drohten, erklärte der Direktor der New York Federal Bank, Charles E. Mitchel, die National-Bank werde ausreichend Geld zur Verfügung stellen, um zu verhindern, dass Wertpapierbestände verkauft werden müssten. Dies verfehlte seine Wirkung nicht, die Lage beruhigte sich wieder.

Der Count-down zum finalen Kollaps begann Anfang September. Der Markt konnte nach dem Labour Day nicht mehr zu seiner früheren Dynamik zurückkehren, die Hausse war zu Ende gegangen. Verliefen die ersten Septembertage noch ruhig, so brach der Markt am 5.9. ein. Es folgten zahlreiche



Beschwichtigungen und Aufforderungen, nicht weiter zu verkaufen. Am 24. Oktober bahnte sich an, was sich zum grössten Crash in der bisherigen Börsengeschichte entwickeln sollte. Es gab schlicht keine Käufer mehr, die Kurse brachen dramatisch ein. Der "schwarze Donnerstag" zerstörte ein erstes Mal Hoffnungen und Träume. Der verheerendste Tag war jedoch der Dienstag, der 29. Oktober, der sich fälschlicherweise als "Schwarzer Freitag" etablierte. An diesem einen Tag wurden sämtliche Gewinne der letzten 12 Monate ausgelöscht und die kreditfinanzierten Investmenttrusts faktisch bereits wertlos. Ein erster Tiefstand wurde schliesslich am 13. November erreicht. Nach einer kurzen, kräftigen Erholung Januar bis Mitte März 1930 ging es wieder massiv abwärts bis zum Tiefststand im Juni 1932. Erst dann ging die Baisse zu Ende. Verglichen mit dem Höchststand 1929 hatte der Dow Jones 90% an Wert eingebüsst. Die Börse hatte ihren Tiefpunkt erreicht, die grosse Depression dauerte aber bis Ende der Dreissigerjahre. Erst im Jahre 1954, nach 25 Jahren, erreichte der Dow Jones Industrial wieder seinen Höhepunkt von 1929.

### **Die Kuba-Krise 1962**

Die Kuba-Krise ist ein gutes Beispiel eines externen Schocks. Der Crash kam nicht endogen aus Börse oder Wirtschaft heraus, sondern war politisch bedingt. Er kam wie ein Blitz aus heiterem Himmel 1962. Die Sowjetunion hatte Raketen auf Kuba stationiert und war dabei diese einsatzfähig zu machen. Als die Amerikaner unter Präsident Kennedy den Russen ein Ultimatum stellten, diese wieder abzuziehen, schien es, als ob die Welt am Vorabend eines dritten Weltkrieges stehen würde. Panik kam auf. Der Dow Jones Industrial brach um satte 28% ein.

### **Der Crash von 1987**

Noch eher in unserem Gedächtnis ist wahrscheinlich der Crash von 1987, als der Dow Jones Industrial am 19. Oktober dieses Jahres um insgesamt 42% einbrach. Obwohl sich die Märkte relativ rasch wieder stabilisierten, dauerte es doch immerhin drei Jahre bis der alte Stand wieder erreicht wurde.

Die 80er Jahre waren begleitet von einer satten Hausse, befeuert durch fremdfinanzierte Übernahmen und Fusionen. Diese auch Mergers & Acquisitions genannte Tätigkeit erhielt durch eine Änderung der Besteuerung in den USA einen Dämpfer. Als dann auch noch die Zinsen anzogen und die Iraner einen US-Öltanker angriffen, kam es zum Platzen der Blase. Diese hatte sich durch eine fünf Jahre dauernde Hausse mit Beginn 1982 kontinuierlich gebildet. Die Märkte waren in diesem Zeitraum rund 300% gestiegen, das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) lag auf historischen Höchstständen. Es brauchte also wie immer nur noch den berühmten Funken, um das Fass zum explodieren zu bringen. Durch das Hineinpumpen von massiv Liquidität von Seiten der Notenbanken, im Unterschied zu 1929, erholten sich die Börsen wie gesehen relativ schnell. Die

Geldpolitik legte aber auch einen Grundstein für die weitere absurde Blasenbildung in den 90er Jahren.

### **Der Crash in Raten 1998/2000/2003**

Die 90er Jahre des vorherigen Jahrhunderts waren geprägt von einer beispiellosen Hausse. Befeuert durch technische Revolutionen in der Informationstechnologie (Internet, Handys etc.) schraubten sich die Aktienmärkte in immer neue Sphären vor. Die Erwartungshaltung gegenüber den neuen Technologien und ihrer Ertragskraft nahm absurde Dimensionen an. Die "alten" ökonomischen Gesetzmässigkeiten wurden (wieder einmal) für ausser Kraft gesetzt erklärt (ein untrügerisches Zeichen jeder unkontrollierten Euphorie und Hysterie an den Märkten). Die "New Economy" sollte alles bisher dagewesene revolutionieren, neue Gesellschaftsmodelle wurden postuliert. Unternehmen ohne irgendwelche Gewinnausweise oder gar Cash Flow wurden mit wahnwitzigen Milliardenbeträgen an den Börsen bewertet.

Einen ersten Warnschuss vor den Bug gab es im Sommer 1998, als der Dow Jones Industrial um 20% fiel. Ausgelöst wurde er durch das Debakel eines Hedge-Funds, des Long Term Capital Management Fund (LTCM). Dieser geriet mit einem enormen Kredithebel in Schieflage. Um eine Kettenreaktion an den Märkten zu vermeiden, schritt die amerikanische Notenbank massiv ein; sie konnte die Lage stabilisieren.

Der Warnschuss von 1998 wurde schnell wieder ignoriert. 1999 war das Jahr der endgültigen kollektiven Manie. Die Bewertungen schossen endgültig in astronomische Sphären vor, für Neuemissionen irgendwelcher Firmen, die zum Teil weder Produkte oder gar Einnahmen vorweisen konnten, wurden Rekordpreise blind bezahlt. Private Investoren verschuldeten sich, um an dieser gigantischen Aufwärtsbewegung teilhaben zu können. Jede wirtschaftliche Vernunft hatte das Handeln verlassen.

Anfang 2000 begann ein für private und institutionelle Anleger katastrophaler Crash. Nach einer kurzen Erholung im Herbst 2002, lösten Unsicherheiten über die weitere Entwicklung im Nahen Osten weitere Kursrückgänge aus, diesmal v.a. in Europa. Beendet wurde der Crash erst mit dem Beginn des Irak-Krieges im März 2003.

Beim Crash ab 2000 kam es zu einem regelrechten Massaker quer durch alle Branchen der „New Economy“. Viele Unternehmen erlitten Totalverluste oder Verluste von 98 und 99 Prozent. Aber auch traditionelle Unternehmen erlitten dramatische Einbussen. Viele Versicherungen, also Unternehmen, die uns absichern sollen, die unsere Vorsorge regeln, gerieten an den Rand des Ruins. Führende Versicherer wie Aegon, Allianz oder Zurich Financial Services verloren um 90 Prozent an Wert. Auch 2010 notieren unzählige Blue Chips unter den Höchstständen von 1998, von den Hightech-Aktien ganz zu schweigen.