



# Kraemers Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

## Draghis Weckruf für Europa

Die Wettbewerbsstrategie enthält  
viel Gutes. Und Gefährliches.

Diese Woche hat Mario Draghi endlich den lange erwarteten Bericht zur Wettbewerbsfähigkeit Europas vorgelegt. Ihm wird ja zugutegehalten, dass er in der Finanzkrise mit dem legendären Ausspruch: „Whatever it takes to preserve the Euro“ schon einmal Europa gerettet habe. Diesmal geht es um nicht weniger als die Wiederherstellung der wirtschaftlichen Dynamik Europas. Kann Draghi ein zweites Mal das Ruder herumreißen?

### Dr. Draghis Diagnose: Wir müssen klotzen, nicht kleckern

Der Bericht dokumentiert eindrücklich, wie Europa bei Innovationen und Produktivitätswachstum immer schneller hinter Konkurrenten wie den USA oder China zurückfällt. Gerade in Schlüsselsektoren der Zukunft wie Künstliche Intelligenz, Pharma und Biotechnologie lassen uns die USA im Staub zurück. Europa reüssiert hingegen in alten Branchen, in denen die Nachfrage langsamer wächst und technologische Durchbrüche seltener sind. Entsprechend niedriger ist die Produktivitätsentwicklung auf dem alten Kontinent. Vor 30 Jahren lag die Produktivität Europas bei 95 % des amerikanischen Niveaus. Heute liegen wir bei unter 80 %. Tendenz fallend. Autsch!

Um hier aufzuholen, fordert Team Draghi eine veritable Investitionsoffensive: Infrastruktur, Bildung, Digitalisierung, Forschung – einfach überall. Europa müsse jährlich etwa 800 Milliarden Euro zusätzlich in die Hand nehmen, um mithalten zu können. Das würde die Investitionsquote von 22 % des BIP auf 27 % erhöhen – ein Niveau, wie wir es seit einem halben Jahrhundert nicht mehr gesehen haben. Wenn wir die Wachstumsrate nicht anzuheben verstehen, sieht Draghi die Fundamente unserer sozialen Errungenschaften akut in Gefahr. Er hat recht: Die Zeit, in der sich Europa selbst eingeredet hat, dass alles wieder gut

**Dr. Moritz Kraemer**

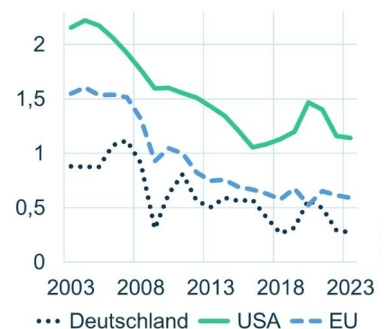
Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

13. September 2024

## Europa lässt sich wirtschaftlich abhängen

Produktivitätswachstum  
pro Beschäftigten  
(10-Jahresdurchschnitt,  
in %)



Quelle: OECD, LBBW Research

werde, wenn erst einmal alle schwarzen Schwäne (Pandemie, Energiepreise, Krieg) weggeflogen sind, ist endgültig vorüber.

### Und täglich grüßt der Eurobond . . .

Zur Finanzierung schlägt er eine Ausweitung der gemeinschaftlichen EU-weiten Verschuldung vor, quasi ein Corona-Wiederaufbauprogramm auf Steroiden. Ein Plan, der weder politisch noch verfassungsrechtlich Chance auf Verwirklichung hat. Das ist gut so und auch nicht notwendig. Der Großteil der Investitionen muss ohnehin vom privaten Sektor kommen. Den Rest müssen nationale Budgets schultern. Eine neu aufflammende Diskussion um die Vergemeinschaftung von Schulden würde die ohnehin angeschlagene Kohärenz europäischer Politik weiter untergraben. Und Populisten und Euroskeptiker stärken, was wiederum Reformen und die Rückkehr unternehmerischen Vertrauens noch unwahrscheinlicher macht. Deshalb: Finger weg!

### Wie Investitionen auf den Weg gebracht werden sollten

Aber der Privatsektor hält sich mit Investitionen zurück. Um hier den notwendigen Schwung anzuregen, bedarf es eines Umdenkens im großen Stil, eines radikalen Abbaus von Investitionshemmnissen. Verschärft Bürokratie abbauen, Kapitalmarktunion vollenden, Anreize für Arbeit und Investitionen stärken, Venture Capital für junge Unternehmen fördern und so weiter und so fort. Kleinteilig, mühsam, und nicht so plakativ wie Eurobonds. Aber entscheidend, um Europa in Schwung zu bringen.

Dann braucht es auch keine protektionistische Industriepolitik wie sie Draghi vorzuschweben scheint. Die neue Kommission sollte sich als Reform- und Liberalisierungskommission positionieren. Der Draghi-Plan darf nur in Auszügen zum Regierungsprogramm werden. Zur Förderung des Problembewusstseins hat er aber bereits große Dienste geleistet. Grazie, Dottore!

#### Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

**Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.**

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

## Neuaufgabe von gemeinsamen Schulden? Lieber nicht!

### Verfügbarkeit von Venture Capital 2023 (im Verhältnis zu USA)



Quelle: The Future of European Competitiveness (Draghi-Bericht)