

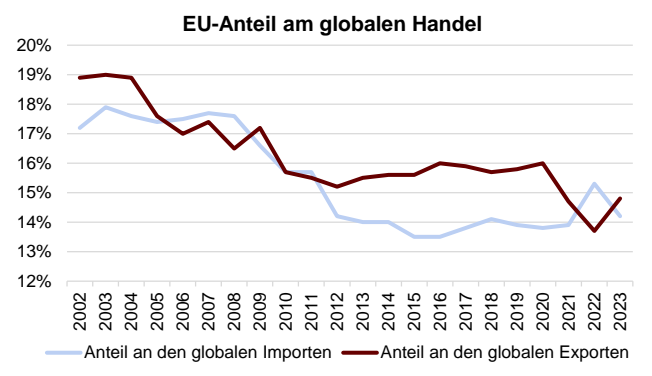
WIE SICH EUROPA AUS DER KRISE BEFREIEN KANN

Die Wettbewerbsfähigkeit der EU nimmt ab. Die Gründe dafür werden im jüngsten Bericht des ehemaligen EZB-Präsidenten Draghi ausführlich erläutert. Europa leidet unter einer sinkenden Nachfrage und der wachsenden Konkurrenz aus China. Europäische Unternehmen stecken in der "Middle-Tech-Falle", weil sie mit den High-Tech-Konzernen aus den USA nicht mithalten können. Zudem leidet Europa mehr als andere Regionen unter hohen Energiepreisen und geopolitischer Destabilisierung. Als Lösung empfiehlt der Draghi-Report die Schaffung eines echten europäischen Binnenmarktes, aber auch eine selektive Industriepolitik und ein massives Investitionsprogramm zur Förderung der Digitalisierung und der Dekarbonisierung. Konkrete Umsetzungsvorschläge bleibt der Bericht allerdings weitgehend schuldig.

Der Report über die Zukunft der Wettbewerbsfähigkeit der EU, den Mario Draghi und sein Team im Auftrag der EU-Kommission erstellt haben, hat hohe Wellen geschlagen. [\(Link\)](#) **Die Wettbewerbsfähigkeit der EU gerät von zwei Seiten unter Druck.** Zum einen leidet die EU unter einer schwächeren Auslandsnachfrage insbesondere aus China, zum anderen treten chinesische Unternehmen zunehmend als Wettbewerber auf. Nach Angaben der EZB ist der Anteil der Sektoren, in denen China direkt mit Exporteuren aus der Eurozone konkurriert, von 25 Prozent im Jahr 2002 auf fast 40 Prozent gestiegen. Andererseits verliert Europa bei der Entwicklung von Spitzentechnologien an Boden. Nur vier der 50 weltweit führenden Technologieunternehmen kommen aus Europa. Ihr Anteil an den weltweiten Technologieerlösen ist zwischen 2013 und 2023 von 22 auf 18 Prozent gesunken, während der Anteil der USA von 30 auf 38 Prozent gestiegen ist. Die europäischen Unternehmen sind in einer „Middle-Tech-Falle“ gefangen, weil ihnen der Sprung in das High-Tech-Segment nicht gelingt.

Mehr als andere Regionen leidet Europa zudem unter hohen Energiepreisen. Die Energieversorgung hat sich durch die russische Invasion in der Ukraine und den damit verbundenen Verlust von billigem Erdgas unwiderruflich verändert. Obwohl die Energiepreise seit ihrem Höchststand erheblich gesunken sind, müssen die Unternehmen in der EU immer noch Strompreise zahlen, die zwei- bis dreimal so hoch sind wie in den USA, und Erdgaspreise, die vier- bis fünfmal so hoch sind. Die Dekarbonisierung könnte eine Chance für Europa sein, diesen Nachteil zu beseitigen und eine Führungsrolle bei sauberen Technologien zu übernehmen. Die Energiewende wird jedoch nur schrittweise erfolgen und fossile Brennstoffe werden bis zum Ende des Jahrzehnts weiterhin eine zentrale Rolle für die Energieversorgung spielen. Die energieintensiven Industrien in der EU werden mehr als ihre internationalen Wettbewerber aufwenden müssen, um die Dekarbonisierungsziele zu erreichen. Die

Konkurrenz aus China in Schlüsselindustrien wie sauberen Technologien und Elektrofahrzeugen nimmt zu. Chinesische Unternehmen profitieren von einer Kombination aus massiver Industriepolitik, schneller Innovation, Kontrolle über Rohstoffe und der Fähigkeit zur Massenproduktion.



Europa leidet zudem besonders unter der geopolitischen Destabilisierung. Die Globalisierung hat zu einer wechselseitigen Abhängigkeit zwischen den großen Volkswirtschaften geführt, was die Kosten einer raschen Entflechtung in die Höhe treibt. Während die EU beispielsweise bei wichtigen Mineralien weitgehend von China abhängt, ist China auf die EU angewiesen, um seine industriellen Überkapazitäten zu absorbieren. Alle großen Volkswirtschaften versuchen nun, ihre Abhängigkeiten zu verringern und ihren Spielraum für unabhängiges Handeln zu vergrößern. Die USA investieren in heimische Produktionskapazitäten für Halbleiter und saubere Technologien und versuchen gleichzeitig, kritische Lieferketten über ihre Verbündeten umzuleiten. China strebt nach technologischer Autarkie und vertikaler Integration der Lieferketten von der Rohstoffgewinnung bis zur Verarbeitung und von der Herstellung bis zum Versand. Auch wenn es bisher kaum Anzeichen dafür gibt, dass diese Maßnahmen zu einer vollständigen Deglobalisierung führen, nehmen handelspolitische Interventionen zu. Europa ist aufgrund seiner hohen

Handelsoffenheit besonders verwundbar, sollten sich diese Trends beschleunigen. Die EU muss auch auf ein radikal verändertes Sicherheitsumfeld an ihren Grenzen reagieren. Die gesamten Verteidigungsausgaben der EU liegen derzeit bei einem Drittel des US-Niveaus, und die europäische Verteidigungsindustrie leidet unter jahrzehntelanger Unterinvestition.

Die Diagnose der europäischen Wettbewerbsschwäche und die Identifizierung ihrer Ursachen sind die Stärke des Draghi-Reports. Doch wie lassen sich die Probleme der EU lösen? Die Antworten, die der Draghi-Report gibt, stoßen auf ein geteiltes Echo. Die größte Übereinstimmung scheint darin zu bestehen, dass ein **echter Binnenmarkt** viele Probleme der EU lösen könnte. Der Binnenmarkt ist notwendig, um jungen, innovativen Unternehmen und großen Industrieunternehmen, die auf den Weltmärkten konkurrieren, Größenvorteile zu verschaffen. Ein echter Binnenmarkt trägt dazu bei, Probleme auf dem Energiemarkt zu lösen, wirksame Handelsabkommen auszuhandeln, widerstandsfähigere Lieferketten aufzubauen und mehr private Finanzmittel zu mobilisieren. Schätzungen zufolge lässt die EU etwa zehn Prozent ihres BIP-Potenzials ungenutzt, weil der Binnenmarkt unvollständig ist.

Weitaus umstrittener ist die im Draghi-Report erhobene Forderung nach einer **europäischen Industriepolitik**. Allerdings weist der Bericht selbst auf die Gefahr hin, dass damit nicht mehr wettbewerbsfähige Unternehmen am Leben erhalten und der notwendige Strukturwandel verhindert werden könnten. Am ehesten dürfte

Industriepolitik im Verteidigungssektor greifen, da eine langfristig stabile staatliche Nachfrage nach Rüstungsgütern die Voraussetzung für den Aufbau privatwirtschaftlicher Produktionskapazitäten ist.

Der Finanzierungsbedarf für die Digitalisierung und Dekarbonisierung der EU ist enorm. Der Draghi-Report schätzt ihn auf fünf Prozent des BIP der EU pro Jahr, was mehr als 800 Mrd. Euro entspricht. In der Vergangenheit wurden etwa vier Fünftel der Investitionen in Europa vom privaten Sektor getätigt, das restliche Fünftel vom öffentlichen Sektor. Um private Investitionen in Höhe von etwa vier Prozent des BIP allein durch Marktfinanzierung zu erreichen, müssten die Kosten für privates Kapital um etwa 250 Basispunkte gesenkt werden. Steuerliche Anreize zur Freisetzung privater Investitionen sind daher notwendig. Zur Finanzierung der zusätzlich notwendigen öffentlichen Investitionen schlägt der Draghi-Report eine Ausweitung der Gemeinschaftsverschuldung auf EU-Ebene vor.

Bisher drehten sich die meisten Diskussionen um den Draghi-Report vor allem darum, wer für und wer gegen eine Vergemeinschaftung der Schulden ist. Die ablehnende Haltung Deutschlands war dabei vorhersehbar. **Viel wichtiger wäre aber eine Debatte darüber, welche Projekte überhaupt finanziert und welche Innovationen überhaupt gefördert werden sollen.** Dass diese Fragen nicht diskutiert werden, liegt leider auch am Draghi-Report selbst. Konkrete Vorschläge, was mit den zusätzlichen Ausgaben finanziert werden soll, finden sich darin kaum.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbusmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2024

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.