

# Kraemers Klartext



Cross-Asset- und Strategy-Research

## Mehr zu Europas Produktivitätskrise

### Weshalb die USA uns abhängen

Vor drei Wochen hatte ich mich [an dieser Stelle](#) lobend über die Diagnose Mario Draghis zur schwachen Produktivitätsentwicklung in Europa geäußert. Nicht ohne eine Prise Skepsis angesichts seiner Empfehlung, die anstehenden Investitionen durch gemeinsame europäische Anleihen zu finanzieren. Aber lassen wir diesen Aspekt mal außen vor und vertiefen stattdessen die Gründe für die Wachstumsschwäche, die den alten Kontinent im Vergleich zu den USA immer älter aussehen lässt.

Seit den Zeiten von Nikolaus Kopernikus und Leonardo da Vinci hat Europa bis in die zweite Hälfte des vergangenen Jahrhunderts technologisch stets an der Spitze gestanden. Erfindungen und Innovationen waren die Merkmale des alten Kontinents. Seither hecheln wir bei den Zukunftstechnologien hinterher. Unternehmen wie Apple oder Nvidia haben für sich allein genommen eine höhere Marktkapitalisierung als alle börsennotierten Aktiengesellschaften in Deutschland zusammen. Und der Trend deutet auf ein weiteres Auseinanderdriften hin. Warum?

#### Gründe für Europas Unterlegenheit bei der Produktivität

Zunächst einmal investiert Europa, und vor allem Deutschland, viel zu wenig in digitale Technologien. Das gilt auch für die Unternehmen. Seit 1995 hat sich der Kapitalstock mit IT-Bezug in Deutschland und Frankreich [verdreifacht](#). Das hört sich nach viel an. Aber es ist nicht genug. In den USA hat sich der High-Tech-Kapitalstock im gleichen Zeitraum verneunfacht!

Da sich die Produktivität in der Informationstechnologie deutlich dynamischer entwickelt als in anderen Sektoren der Volkswirtschaft, schneidet Europa gesamtwirtschaftlich schlechter ab als die USA. Abbildung 1 zeigt den gigantischen Unterschied bei den sektoralen Steigerungsraten der Produktivität. Aber selbst

Dr. Moritz Kraemer

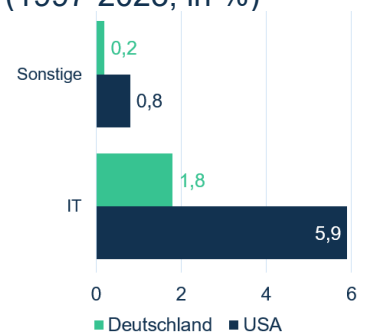
Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

18. Oktober 2024

### Europa hinkt bei Zukunftstechnologien hinterher

Abb. 1: Jährliche Veränderung der Bruttowertschöpfung pro Arbeitnehmerstunde (1997-2023, in %)



Quelle: Destatis, BEA, BLS, LBBW Research

außerhalb der Informationstechnologie im engeren Sinne verzeichnen die USA höhere Produktivitätszuwächse als Europa. Das liegt auch daran, dass alteingesessene Branchen ebenfalls produktiver werden, wenn sie mehr IT einsetzen.

Ursache sind unter anderem unterschiedliche Industriestrukturen dies- und jenseits des Atlantiks: Große Firmen investieren mehr in IT als kleinere. In den USA arbeiten 60 % aller Beschäftigten in Unternehmen mit mehr als 250 Mitarbeitern. In Deutschland und Frankreich weniger als 40 %.

Zudem haben es innovative junge Unternehmen hierzulande schwerer, erfolgreich zu sein, weil es einerseits an [Risikokapitalgebern](#) fehlt, andererseits bürokratische Hürden allzu oft dazu führen, dass aus Erfindungen keine marktfähigen Innovationen werden. Stattdessen wandern vielversprechende Start-Ups aus, oft eben nach Amerika.

### Mehr Mut zu Neuem!

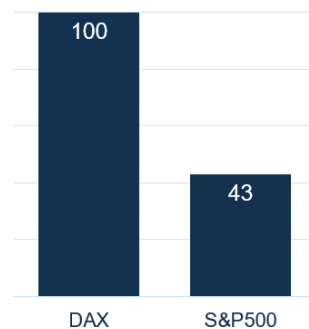
Europa, und einmal mehr insbesondere Deutschland, hat einen ausgeprägten Hang zum Bewahren dessen, was es in der Vergangenheit erfolgreich gemacht hat. Jeder Finanzinvestor weiß, dass Erträge in der Vergangenheit keine Garantie für Erfolge in der Zukunft sind. Und so ist es auch in der Volkswirtschaft insgesamt. Ein Indikator sind die größten Unternehmen an der Börse. Keiner der [Top-10-Werte](#) mit der höchsten Marktkapitalisierung im US-Börsenindex S&P500 war auch 1997 schon unter den zehn größten (Microsoft trat 1998 in diese Gruppe ein). Dagegen gehörte die Hälfte der zehn wertvollsten Unternehmen im DAX auch 1997 schon zu der illustren Gruppe. Das durchschnittliche Alter der zehn größten DAX-Werte beträgt 100 Jahre, mehr als doppelt so viel wie das der zehn größten US-Werte (siehe Abbildung 2). In einer sich immer schneller verändernden Welt verliert, wer nur daraufsetzt, Bewährtes zu bewahren, und es nicht wagt, Neues zu entwickeln.

---

## Kleinere Firmen investieren weniger in Technologie

---

Abb. 2: Durchschnittsalter der zehn wertvollsten börsennotierten Unternehmen (in Jahren)



Quelle: LBBW Research

---

### 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 beachtet 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.