

Kein Anspruch auf die Zukunft: Europas Antwort auf China — neun Handlungsfelder eines radikalen Umbaus und die Positionierung des Aktienanlegers

Roland Rupprechter¹

September 2026

Abstract

Die Arbeit untersucht, weshalb und wie Europa auf den wirtschaftlichen Aufstieg Chinas antworten muss, um langfristig nicht den Anschluss zu verlieren. Sie verbindet die Wirtschaftsgeschichte der Großen Divergenz und der chinesischen Aufholjagd seit 1980 mit der Theorie institutioneller Erstarrung, mit den Wettbewerbsberichten von Draghi (2024) und Letta (2024) und mit Markt- und Handelsdaten vom September 2026.

Der Anteil der Europäischen Union am Welt-BIP ist seit 1980 von 27 auf 14 Prozent gefallen, jener Chinas von 2 auf 20 Prozent gestiegen. China hat jede Lücke genutzt, die Europa ließ: Solarmodule und Batterien, Automobile, Werkzeugmaschinen und Windturbinen, Mobiltelefone und die Raffination der Seltenen Erden — und darüber hinaus Bezahlssysteme, Häfen und Patente. Im Automobil hielten chinesische Marken 2025 knapp 70 Prozent ihres Heimatmarkts und führten 7,1 Millionen Fahrzeuge aus. Dieselbe Bewegung erfasst Weltregionen, die auf dem wirtschaftlichen Radar Europas kaum erscheinen: China erschließt sie mit Häfen, Straßen und Kraftwerken und beliefert die so geöffneten Märkte anschließend selbst — in Peru, wo 2024 der Tiefwasserhafen Chancay eröffnet wurde, ebenso wie in Ost- und Westafrika, das mit fünf bis sechs Prozent wächst und an dem europäische Anbieter kaum teilhaben. Daraus leitet die Arbeit neun Handlungsfelder ab, gereiht nach Logik und Wichtigkeit: vom Abbau der Wohlstandsbürokratie über Geschwindigkeit, Technologieräume und Kapital bis zu sozialer Mobilität, Binnenmarkt, Infrastruktur und regionaler Diversifizierung.

¹Roland Rupprechter, Economic Research, R&B Wealth Management, Kreuzgasse 1a, 6850 Dornbirn; Member Austrian Association for Financial Analysis and Asset Management. Email: roland.rupprechter@rbvm.at. *Erklärung zum Einsatz von KI-Tools:* Diese Arbeit entstand unter punktuelltem Einsatz der KI Claude (Anthropic). Inhaltliche Kernleistungen – darunter die Forschungsfrage, das Ziel, die Methodik, die Datenanalyse, sämtliche Berechnungen sowie das Fachwissen und das Layout – wurden vom Autor komplett eigenständig erbracht. Claude diente unter Anleitung als Assistenzwerkzeug zur Unterstützung bei der Recherche, zur Textkürzung, zur Überprüfung von Herleitungen sowie zum Abgleich von Quellen. Manche KI-generierte Textpassagen wurden vom Autor intensiv geprüft und erst nach Erreichen der inhaltlichen Ziele integriert. Zuletzt wurde das System für das Lektorat (Rechtschreibung und akademischer Stil) genutzt. Der Autor trägt die alleinige Verantwortung für den Inhalt der Arbeit.

Für den Aktienanleger folgt daraus keine Wette auf Wachstum, sondern eine Positionierung entlang der wirtschaftlichen Ströme: Wachstum und Aktienrendite hängen über Länder hinweg kaum zusammen (Ritter 2005; Dimson, Marsh und Staunton 2010); Bewertung, Kapitaldisziplin und Zugang entscheiden. Für China, die Vereinigten Staaten, Japan, Afrika, Europa und Lateinamerika wird beschrieben, welche Einzelaktien und Indexfonds diesen Zugang eröffnen.

Keywords: Europa · China · Wettbewerbsfähigkeit · Industriepolitik · Bürokratieabbau · Kapitalmarktunion · Soziale Mobilität · Infrastruktur · Afrika · Aktienanlage · Regionale Allokation.

JEL-Codes: F14, F21, F63, G11, G15, L52, N10, O33, O52, O55, P52.

Nicht-technische Zusammenfassung

Wer 1980 auf die Weltwirtschaft blickte, sah ein Europa, das mehr als ein Viertel der globalen Wirtschaftsleistung erbrachte, und ein China, das auf zwei Prozent kam. Wer heute blickt, sieht das Umgekehrte: China steht bei knapp zwanzig Prozent, die Europäische Union bei vierzehn. Diese Arbeit fragt, was Europa daraus folgern muss — und sie gibt eine Antwort, die unbequem ist: Es gibt keinen Grund, weshalb Europa seinen Platz behalten sollte, wenn es sich nicht weiterentwickelt. China selbst ist der Beleg. Es war über Jahrhunderte die größte Volkswirtschaft der Erde, zog sich im fünfzehnten Jahrhundert aus der Welt zurück und verschwand wirtschaftlich beinahe. Seit 1980 ist es zurückgekehrt, und zwar nicht durch Zufall, sondern weil es konsequent jede Lücke nutzte, die andere ließen.

Die Automobilindustrie zeigt, wie schnell das geht. Vor fünfzehn Jahren wurden chinesische Autos in Europa belächelt; ihre Crashtests waren Gegenstand von Spott. 2025 hielten chinesische Marken knapp siebzig Prozent ihres Heimatmarktes, die deutschen Hersteller verloren dort acht Prozent Absatz, und China führte 7,1 Millionen Fahrzeuge aus — mehr als doppelt so viele wie Deutschland. In der Photovoltaik war Deutschland einst Weltmarktführer mit der besten Qualität; heute stammen mehr als achtzig Prozent aller Solarmodule aus China, und Pakistan allein importierte binnen zwölf Monaten mehr davon als ganz Afrika. Dasselbe Muster hat sich längst über diese beiden Branchen hinaus ausgebreitet: Im Maschinenbau ist China seit 2020 der größte Exporteur der Welt, bei den Windturbinen sind die fünf größten Hersteller chinesisch, bei den Mobiltelefonen gibt es keinen europäischen Anbieter mehr, und 91 Prozent der Seltenen Erden werden in China raffiniert. Auch in den Dienstleistungen — im Bezahlverkehr, im Onlinehandel, im Hafenbetrieb und in der Forschung — ist der Abstand gewachsen. Die Verschiebung betrifft nicht nur Branchen, sondern auch Weltregionen: China erschließt Märkte, die in Europa kaum beachtet werden, und wird dort zum ersten Anbieter, bevor europäische Unternehmen sie überhaupt in den Blick nehmen. Afrika, und dort vor allem der Osten und der Westen des Kontinents, verzeichnet einen Wirtschaftsaufschwung mit Wachstumsraten von fünf bis sechs Prozent. Dieser Aufschwung wird maßgeblich von China begleitet, das Häfen, Straßen und Kraftwerke errichtet und die auf diese Weise erschlossenen Märkte anschließend mit eigenen Erzeugnissen beliefert; die europäische Beteiligung daran bleibt gering.

Die Arbeit nennt das dahinterliegende Denken postkolonial und meint damit den Eurozentrismus — die Annahme, europäische Maßstäbe seien die Maßstäbe der Welt —, das wirtschaftliche Othering, das chinesische Leistung als Kopie abtut, und die Erwartung, die institutionelle Ordnung werde Europas Stellung auch dann sichern, wenn deren wirtschaftliche Grundlage schwindet. Alle drei Annahmen sind falsch geworden. Die Arbeit leitet daraus neun Handlungsfelder ab, gereiht nach Logik und Wichtigkeit: zuerst der Abbau der Bürokratie, die sich in den Wohlstandsjahren an die Stelle der Innovation gesetzt hat; dann Geschwindigkeit; dann Räume, in denen Technologie ohne staatliche Vorgaben entstehen kann, wie es die

Ukraine mit ihrer Drohnenindustrie vorgemacht hat; dann Kapital, soziale Mobilität, Binnenmarkt, Infrastruktur und die regionale Verteilung von Talenten und Kapital in Europa.

Für den Anleger folgt daraus nicht, dorthin zu investieren, wo das Wachstum am höchsten ist: Wirtschaftswachstum und Aktienrendite hängen über Länder hinweg kaum zusammen. Entscheidend sind Bewertung, Kapitaldisziplin und Zugang. Die Arbeit beschreibt deshalb für China, die Vereinigten Staaten, Japan, Afrika, Europa und Lateinamerika, welche Aktien und Indexfonds diesen Zugang eröffnen — und weshalb Europa in seinen innovativen Branchen attraktiver ist als sein Ruf.

Inhaltsverzeichnis

Nicht-technische Zusammenfassung	3
1 Einleitung	6
2 Aufstieg, Fall und Wiederaufstieg: Chinas Lehre für Europa	7
2.1 Das Reich der Mitte als Weltmacht und sein Rückzug.....	7
2.2 1980 bis 2026: die Aufholjagd in Zahlen.....	8
2.3 Die Lücken Europas: von der Solarzelle bis zum Magneten	10
2.4 Die zweite Lücke: wissensintensive Dienstleistungen	15
2.5 Das postkoloniale Denkmuster: Eurozentrismus und Bestandsdenken.....	17
3 Europas Lage: eine Diagnose	19
3.1 Produktivität, Investitionen, Kapital	19
3.2 Innere Hemmnisse: Binnenmarkt und Bürokratie	20
3.3 Die Welt, die an Europa vorbeigeht.....	22
4 Der radikale Umbau: neun Handlungsfelder	24
4.1 Abbau bürokratischer Strukturen	25
4.2 Höhere Agilität.....	26
4.3 Voraussetzungen für Technologie.....	27
4.4 Weg vom Staat: Räume für schnelle Entwicklung	28
4.5 Kapital für neue Unternehmens- und Produktmodelle.....	29
4.6 Erhöhung der sozialen Mobilität	30
4.7 Handels- und Verkehrshemmnisse aufheben.....	31
4.8 Infrastruktur: Schiene, Schifffahrt, Straßen, Häfen	32
4.9 Regionale Diversifizierung innerhalb Europas	33
4.10 Weitere Maßnahmen: Energie, Besteuerung, Verteidigung und Hochschule	34
5 Die Positionierung des Aktienanlegers.....	35
5.1 Wachstum ist nicht Rendite: was die Forschung lehrt.....	35
5.2 China: Führung mit Abschlag.....	36
5.3 Vereinigte Staaten: stark, konzentriert, gefordert	38
5.4 Japan: die Rückkehr der Kapitaldisziplin	39
5.5 Afrika: der unbeachtete Kontinent.....	40
5.6 Europa: innovative Branchen und ihre Anlageformen	42
5.7 Lateinamerika: Rohstoffe, Nähe, Chancay	44
5.8 Eine Positionierung für die kommenden zehn Jahre	44
6 Fazit und Ausblick	46
Literaturverzeichnis	48
Disclaimer	57

1 Einleitung

Wirtschaftliche Vormachtstellungen sind vergänglich, und ihr Ende kündigt sich selten an. Kennedy (1987) hat in seiner Geschichte der Großmächte gezeigt, dass jede Führungsmacht der Neuzeit an derselben Stelle scheiterte: an der Überzeugung, die eigene Stellung sei ein Besitz und keine Aufgabe.² Olson (1982) hat den Mechanismus dahinter beschrieben: In stabilen, wohlhabenden Gesellschaften sammeln sich Verteilungscoalitionen an, die den Bestand schützen und die Erneuerung hemmen, bis ein äußerer Schock die Ordnung aufbricht. Europa ist im Jahr 2026 in dieser Lage. Sein Anteil am Welt-BIP ist nach den Daten des Internationalen Währungsfonds seit 1980 von 27,4 auf 14,0 Prozent gefallen; jener Chinas ist im selben Zeitraum von 2,1 auf 19,6 Prozent gestiegen (IWF 2026). Der äußere Schock hat einen Namen, und er heißt nicht Krise, sondern Wettbewerb.

Die wissenschaftliche Literatur hat die Aufholjagd Chinas von mehreren Seiten erschlossen. Die Wirtschaftsgeschichte — Maddison (2007), Pomeranz (2000), Landes (1998), Morris (2010) — erklärt, weshalb das Land, das im Jahr 1820 rund ein Drittel der Weltwirtschaftsleistung erbrachte, bis 1950 auf fünf Prozent zurückfiel, und weshalb die Große Divergenz zwischen Europa und Asien so spät und so vollständig war. Die Wachstumsökonomie — Solow (1956), Romer (1990), Gerschenkron (1962), Krugman (1994), Young (1995), Pritchett und Summers (2014) — streitet darüber, wie viel von Chinas Aufstieg Kapitalakkumulation und wie viel Produktivität ist und ob er sich fortsetzt. Die Handelsökonomie — Autor, Dorn und Hanson (2013, 2016), Baldwin (2016), Rodrik (2016) — hat den China-Schock auf die Arbeitsmärkte des Westens beziffert. Die Institutionenökonomie — North (1990), Acemoglu und Robinson (2012), Rajan und Zingales (2003), Philippon (2019) — fragt, unter welchen Regeln Gesellschaften innovieren und unter welchen sie erstarren. Für Europa selbst liegen Diagnosen vor, die in ihrer Deutlichkeit keinen Vergleich scheuen müssen: Der zusätzliche Investitionsbedarf der Union beträgt 750 bis 800 Milliarden Euro im Jahr (Draghi 2024); der Binnenmarkt bleibt in Dienstleistungen, Energie und Finanzen unvollendet (Letta 2024); die Produktivitätsschwäche hat ihre Wurzeln in den Unternehmen selbst und nicht in der Statistik (Adilbish et al. 2025); und die Hemmnisse im Handel zwischen den Mitgliedstaaten entsprechen Zöllen von 67 Prozent für Waren und 95 Prozent für Dienstleistungen (Bernasconi et al. 2026). Umgesetzt ist davon nach zwei Jahren ein Viertel (JEDI 2026).

Der Beitrag dieser Arbeit liegt in vier Punkten. Erstens verbindet sie die historische Erfahrung Chinas — Weltmacht, Rückzug, Rückkehr — mit der gegenwärtigen Lage Europas und benennt das Denkmuster, das Europa gefährdet: Eurozentrismus, wirtschaftliches Othering und das Vertrauen auf eine institutionelle Ordnung, deren

² Maddison (2007), Tabellen A.4 bis A.7; die Schätzungen beruhen auf Kaufkraftparitäten von 1990 und sind für frühe Perioden mit erheblicher Unsicherheit behaftet. An der Größenordnung besteht in der Literatur kein Zweifel.

Grundlage schwindet. Zweitens zeigt sie an den Sachgütern — Photovoltaik, Batterie, Automobil, Maschinenbau, Elektronik, Rohstoffverarbeitung — und an den wissensintensiven Dienstleistungen, wie China Lücken nutzt, die Europa lässt, und was aus Afrika folgt, wo ein Wirtschaftsaufschwung an Europa vorbeigeht. Drittens leitet sie neun Handlungsfelder eines radikalen Umbaus ab und reiht sie nach Logik und Wichtigkeit, ergänzt um Maßnahmen zu Energie, Besteuerung, Verteidigung und Hochschulen. Viertens fragt sie, wie sich ein Aktienanleger heute mit Blick auf die wirtschaftlichen Ströme der kommenden Jahrzehnte positionieren sollte — nach Regionen und Anlageformen, und unter der Einschränkung, die die Forschung seit Ritter (2005) gebietet: Wachstum ist nicht Rendite.

Die Arbeit ist wie folgt aufgebaut. Das erste Kapitel dient der Einleitung. Kapitel 2 beschreibt Aufstieg, Fall und Wiederaufstieg Chinas und die Lücken, die Europa ließ. Kapitel 3 stellt die Lage Europas dar: Produktivität, Kapital, innere Hemmnisse und die Welt, die an Europa vorbeigeht. Kapitel 4 — das Hauptkapitel — entwickelt die neun Handlungsfelder des Umbaus in ihrer Rangfolge. Kapitel 5 leitet daraus die Positionierung des Aktienanlegers ab, gegliedert nach China, Vereinigten Staaten, Japan, Afrika, Europa und Lateinamerika. Kapitel 6 enthält Fazit und Ausblick.

2 Aufstieg, Fall und Wiederaufstieg: Chinas Lehre für Europa

2.1 Das Reich der Mitte als Weltmacht und sein Rückzug

Über den größten Teil der letzten zwei Jahrtausende war China die größte Volkswirtschaft der Erde. Nach den Schätzungen von Maddison (2007) erbrachte es im Jahr 1000 knapp ein Viertel und im Jahr 1820 noch etwa ein Drittel der Weltwirtschaftsleistung; Europa lag zu dieser Zeit bei einem Fünftel.³ Die Song-Dynastie kannte Papiergeld, Hochöfen, den Kompass und den Buchdruck Jahrhunderte vor Europa; die Frage, weshalb die wissenschaftliche und industrielle Revolution dennoch nicht in China stattfand, ist als Needham-Frage in die Wissenschaftsgeschichte eingegangen (Needham 1954 ff.). Zwischen 1405 und 1433 befuhren die Flotten des Admirals Zheng He den Indischen Ozean bis an die Küste Ostafrikas — mit Schiffen, gegen die die Karavellen des Kolumbus sechzig Jahre später klein wirkten.⁴

³ Die in der Ming-Chronik überlieferten Maße der größten Schatzschiffe gelten in der neueren Forschung als überhöht; auch die vorsichtigen Schätzungen von sechzig bis achtzig Metern Länge übertreffen die Santa María des Kolumbus jedoch um ein Mehrfaches.

⁴ Zu Kaufkraftparitäten, die das Mengengerüst der Produktion besser abbilden als Wechselkurse. Zu Marktwechselkursen liegt Chinas Anteil bei rund 17 Prozent, jener der EU bei knapp 18 Prozent — die Rangfolge ist dort noch nicht gekippt, die Richtung ist dieselbe.

Dann zog sich China zurück. Die Ming-Kaiser verboten den Überseehandel, ließen die Flotte verrotten und verlegten die Aufmerksamkeit des Reiches nach innen. Landes (1998) und Morris (2010) sehen darin die entscheidende Weichenstellung: nicht einen Mangel an Fähigkeiten, sondern eine Entscheidung gegen den Wettbewerb, getroffen von einer Elite, die im Bestehenden alles hatte, was sie brauchte. Pomeranz (2000) hat gezeigt, dass das Jangtse-Delta noch um 1750 mit England auf gleicher Höhe stand; die Große Divergenz begann spät und verlief dann umso steiler. Um 1950 lag Chinas Anteil an der Weltwirtschaft bei rund fünf Prozent, sein Pro-Kopf-Einkommen unter jenem Afrikas. Eine Zivilisation, die alles besaß, was Führung ausmacht, hatte innerhalb weniger Generationen fast alles verloren — nicht weil andere besser waren, sondern weil sie aufhörte, sich zu vergleichen.

Für Europa ist diese Geschichte aus zwei Gründen von Belang. Erstens widerlegt sie die Annahme, wirtschaftliche Führung sei ein dauerhafter Zustand: Arrighi (1994) und Kindleberger (1996) haben die Abfolge der Führungsmächte — Genua, die Niederlande, Großbritannien, die Vereinigten Staaten — als Zyklen beschrieben, in denen die Führung stets an die Produktiveren, Offeneren und Schnelleren ging und stets von jenen verloren wurde, die sich auf ihre Rente zurückzogen. Zweitens zeigt sie, dass der Rückzug nicht als Rückzug erlebt wird: Die Ming-Bürokratie hielt ihre Entscheidung für Klugheit. Olson (1982) hat den Mechanismus für moderne Demokratien formalisiert — je länger eine Gesellschaft stabil und wohlhabend ist, desto dichter das Geflecht der Interessen, die den Bestand verteidigen. Der Verlust der Führung ist selten ein Ereignis; er ist eine Gewohnheit.

2.2 1980 bis 2026: die Aufholjagd in Zahlen

Die Rückkehr Chinas begann mit den Reformen Deng Xiaopings ab 1978 und ist in ihrer Geschwindigkeit ohne historisches Vorbild. Abbildung 1 zeigt die Anteile am Welt-BIP zu Kaufkraftparitäten nach den Daten des Internationalen Währungsfonds. Chinas Anteil stieg von 2,1 Prozent im Jahr 1980 auf 19,6 Prozent im Jahr 2025; der IWF erwartet für 2030 20,4 Prozent. Der Anteil der Europäischen Union fiel im selben Zeitraum von 27,4 auf 14,0 Prozent, jener der Vereinigten Staaten von 21,6 auf 14,6 Prozent, jener Japans von 7,9 auf 3,3 Prozent. Deutschland allein verlor mehr als die Hälfte seines Gewichts: von 7,0 auf 2,9 Prozent (IWF 2026).⁵ Indien, in Abbildung 1 ebenfalls abgetragen, hat Japan 2009 überholt und wird die Europäische Union nach den Projektionen des IWF Mitte der 2030er Jahre erreichen.

⁵ Nach dem chinesischen Schiffbauverband entfielen 2024 rund 74 Prozent der weltweiten Neubestellungen nach Tragfähigkeit auf chinesische Werften; abgeliefert wurden dort rund 56 Prozent der weltweiten Tonnage (CANSI 2025). Der Anteil an der weltweiten industriellen Wertschöpfung ist nach Angaben der Weltbank (2026) errechnet.

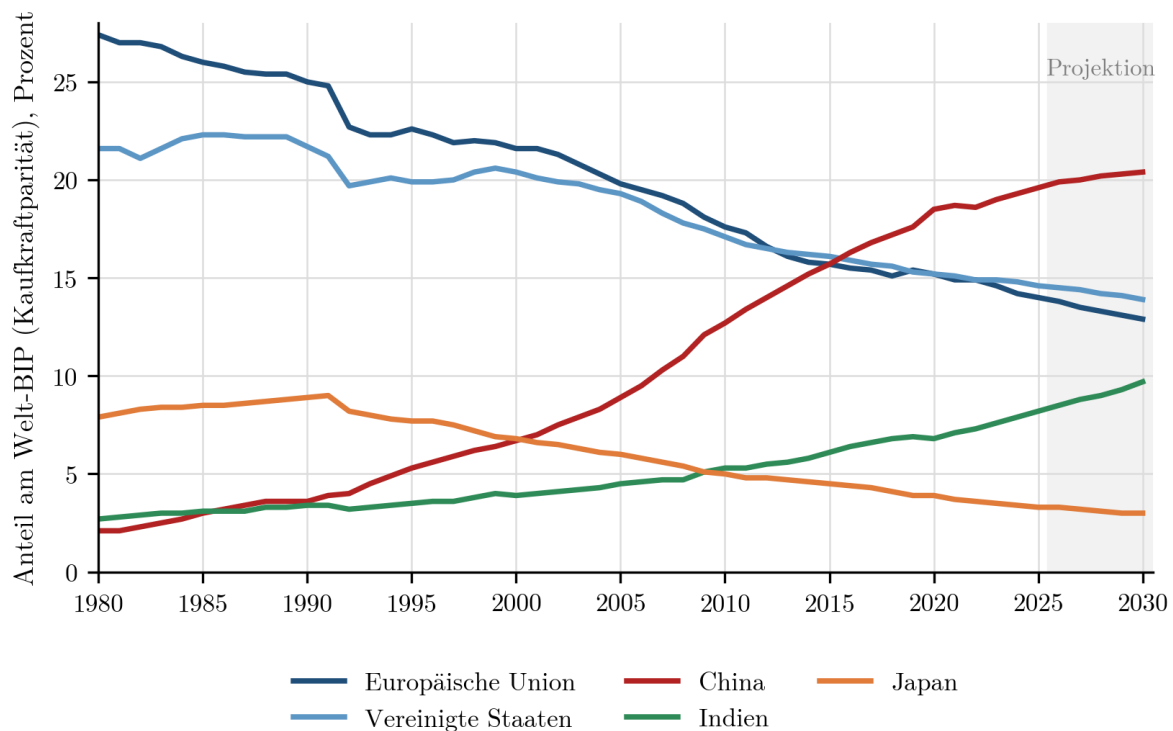


Abbildung 1: Anteile am Welt-BIP zu Kaufkraftparitäten, 1980 bis 2030, Prozent. Werte ab 2026 sind Projektionen des IWF. Quellen: IWF, World Economic Outlook, Datenbank (Abruf September 2026); eigene Darstellung.

Hinter den Anteilen stehen Mengen, die Tabelle 1 zusammenstellt. China erbringt heute rund 28 Prozent der weltweiten industriellen Wertschöpfung, betreibt mit mehr als 50.000 Kilometern ein Hochgeschwindigkeitsnetz, das länger ist als alle übrigen der Welt zusammen, führt in 69 von 74 kritischen Technologien die Forschung an (ASPI 2026), erhält rund drei Viertel der weltweiten Neubestellungen an Schiffstonnage⁶ und ist an 78 der 231 Handelshäfen Afrikas als Bauherr, Finanzier oder Betreiber beteiligt (Nantulya 2025). Der Handel mit Afrika erreichte 2025 mit 348 Milliarden US-Dollar einen Höchststand (CGSP 2026). Krugman (1994) und Young (1995) haben früh eingewandt, dass ein Aufstieg dieser Art vor allem auf Faktorakkumulation beruhe und wie das sowjetische Wachstum enden werde; Pritchett und Summers (2014) haben an die Regression zum Mittelwert erinnert, die noch jede Aufholjagd eingeholt habe; Eichengreen, Park und Shin (2012) haben gezeigt, dass Aufholökonomien ihr Wachstum typischerweise in einem mittleren Einkommensbereich merklich verlangsamen. Alle Einwände sind berechtigt, und beide ändern nichts an der Lage Europas: Selbst ein China, das künftig mit drei statt fünf Prozent wächst, verschiebt die Gewichte der Weltwirtschaft weiter zu seinen Gunsten, solange Europa mit einem Prozent wächst.

⁶ Die IEA (2022) beziffert den Kostenvorteil chinesischer Fertigung gegenüber Europa mit 35 Prozent, gegenüber den Vereinigten Staaten mit 20 Prozent; der Strompreis chinesischer Fertigungsprovinzen liegt rund 30 Prozent unter dem weltweiten Industriedurchschnitt.

Tabelle 1: Chinas Aufholjagd in Zahlen: ausgewählte Kennziffern, 1980 und 2025/2026

Kennziffer	1980	2025/2026	Quelle
Anteil am Welt-BIP (KKP), Prozent	2,1	19,6	IWF (2026)
Anteil der EU am Welt-BIP (KKP), Prozent	27,4	14,0	IWF (2026)
Fahrzeugexporte, Mio. Stück	—	7,1 (2025)	CAAM (2026)
Marktanteil chinesischer Marken im Heimatmarkt, Prozent	—	69,5	CAAM (2026)
Anteil an der weltweiten Photovoltaik-Fertigung, Prozent	—	über 80	IEA (2022); Ember (2025b)
Hochgeschwindigkeitsnetz, Kilometer	0	über 50.000	Newsweek (2025)
Führung bei kritischen Technologien (von 74)	—	69	ASPI (2026)
Beteiligung an afrikanischen Handelshäfen (von 231)	—	78	Nantulya (2025)
Handel mit Afrika, Mrd. US-Dollar	unter 1	348 (2025)	CGSP (2026)

Quellen: wie in der Tabelle angegeben; eigene Zusammenstellung.

Anmerkungen: KKP = Kaufkraftparität. Der Wert für Fahrzeugexporte folgt der Abgrenzung des Herstellerverbands CAAM; nach Zolldaten einschließlich aller Fahrzeugkategorien waren es 8,3 Millionen (Gasgoo 2026).

2.3 Die Lücken Europas: von der Solarzelle bis zum Magneten

Chinas Aufstieg ist nicht nur eine Geschichte eigener Anstrengung, sondern auch eine Geschichte der Lücken, die andere ließen. Sechs Branchen zeigen das Muster in zeitlicher Folge: die Photovoltaik, die Batterie, das Automobil, der Maschinen- und Anlagenbau, die Unterhaltungselektronik und die Raffination kritischer Rohstoffe. Die erste ist die Photovoltaik. Deutschland war mit dem Erneuerbare-Energien-Gesetz des Jahres 2000 der größte Solarmarkt der Welt und mit Q-Cells in Thalheim zeitweise Sitz des größten Zellherstellers der Welt; die Qualität deutscher Module galt als Maßstab. Sie waren jedoch teuer, und der deutsche Markt wurde mit Einspeisevergütungen gefördert, die Nachfrage schufen, ohne die Angebotsseite an Kostendisziplin zu binden. China zog daraus die Lehre, die Europa versäumte: Es förderte nicht den Verbrauch, sondern die Fertigung, senkte die Kosten durch Skalierung, Verbundstandorte und Industriestrom zu 75 US-Dollar je Megawattstunde und überschwemmte den Weltmarkt (IEA 2022).⁷ Q-Cells ging 2012 in die Insolvenz und an den koreanischen Hanwha-Konzern. Heute stammen mehr als 80 Prozent der weltweiten Fertigungskapazität auf jeder Stufe — Polysilizium, Wafer, Zellen, Module — aus China; bei Polysilizium und Wafern nähert sich der Anteil 95 Prozent.

⁷ Die Zahlen beziehen sich auf das Kalenderjahr 2025 nach MarkLines (2026) auf Basis der Daten des chinesischen Herstellerverbands CAAM; dieser weist für 2025 einen Anteil chinesischer Marken am Pkw-Absatz von 69,5 Prozent aus (CAAM 2026) nach 38,4 Prozent im Jahr 2020 (CAAM 2021).

Was diese Dominanz für den Rest der Welt bedeutet, zeigt Abbildung 2. Der Preis eines Solarmoduls fiel von 0,29 US-Dollar je Watt im Jahr 2022 auf 0,09 US-Dollar im Jahr 2025, jener einer Zelle von 0,19 auf 0,03 US-Dollar (Ember 2025b, nach Daten von InfoLink Consulting). Zu diesen Preisen ist Solarstrom die billigste Energiequelle der Menschheitsgeschichte, und die Länder, die davon am stärksten profitieren, liegen nicht in Europa. Pakistan importierte in den zwölf Monaten bis Juni 2025 18 Gigawatt chinesischer Module — mehr als der gesamte afrikanische Kontinent, dessen Einfuhren mit 15 Gigawatt um 60 Prozent stiegen; außerhalb Südafrikas haben sie sich binnen zwei Jahren nahezu verdreifacht, und zwanzig afrikanische Länder verzeichneten Rekordeinfuhren (Ember 2025a). Auf den Dächern von Lagos, Karatschi und Nairobi entsteht ein Energiesystem, das ohne Netz, ohne Versorger und ohne Europa auskommt. Die zweite Branche, die Batterie, folgte demselben Muster in kürzerer Zeit: CATL und BYD stellen heute mehr als die Hälfte der weltweiten Zellproduktion, europäische Vorhaben wie Northvolt scheiterten 2024 und 2025 an Kosten, Kapital und Geschwindigkeit.

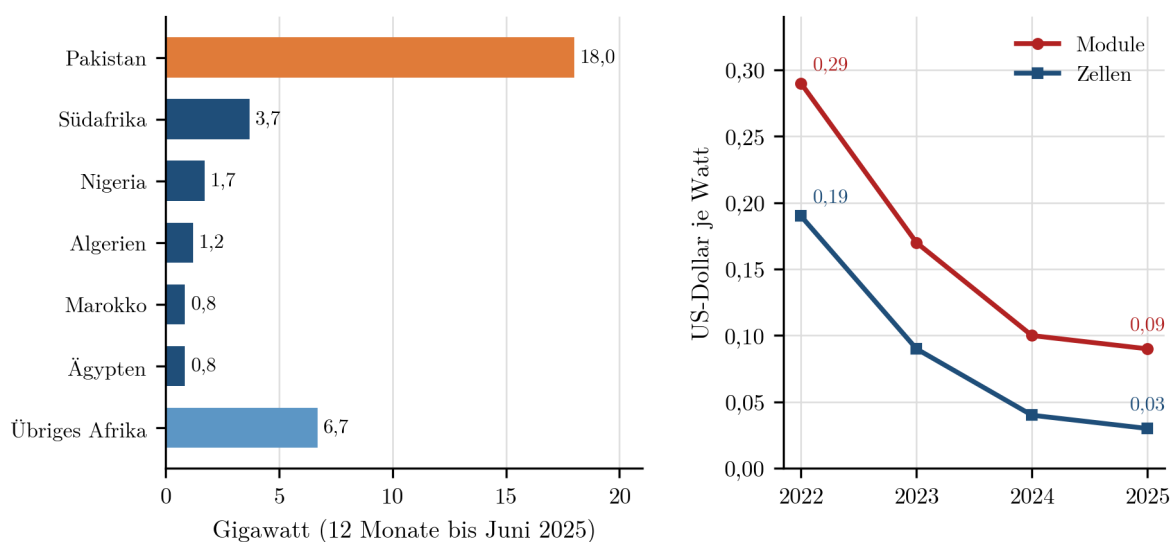


Abbildung 2: Einfuhren chinesischer Solarmodule in den zwölf Monaten bis Juni 2025 nach Ländern, Gigawatt (links), und Preise chinesischer Module und Zellen, US-Dollar je Watt, Jahresdurchschnitte 2022 bis 2025 (rechts). Pakistan importierte in diesem Zeitraum mehr als ganz Afrika. Quellen: Ember (2025a, 2025b); eigene Darstellung.

Die dritte Branche ist das Automobil, und sie wiegt für Europa am schwersten, weil sie sein industrielles Selbstbild trägt. Tabelle 2 stellt die Chronik zusammen. 2005 erreichte der Geländewagen Landwind im Crashtest des ADAC das schlechteste Ergebnis, das je gemessen worden war; 2007 erhielt die Limousine Brilliance BS6 im Crashtest des ADAC einen von fünf Sternen (ADAC 2007). Chinesische Autos waren in Europa ein Gegenstand des Spotts, und die Branche hielt ihre Führung für unangreifbar. Zwei Jahrzehnte später ist das Bild gekippt. China führte 2025 nach den Daten des Herstellerverbands 7,1 Millionen Fahrzeuge aus, mehr als doppelt so viele wie Deutschland, und ist seit 2023 der größte Autoexporteur der Welt (Abbildung 3). Im chinesischen Markt, dem größten der

Welt mit 34,4 Millionen verkauften Fahrzeugen, hielten chinesische Marken 2025 knapp 70 Prozent; die deutschen Hersteller verloren 7,7 Prozent Absatz und kamen auf gut zwölf Prozent, die japanischen fielen unter zehn Prozent Marktanteil, und fast jedes zweite verkaufte Auto war ein Elektro- oder Hybridfahrzeug (MarkLines 2026).⁸ BYD hat Volkswagen 2023 als meistverkaufte Marke Chinas abgelöst; Volkswagen fiel 2025 hinter Geely auf den dritten Platz.

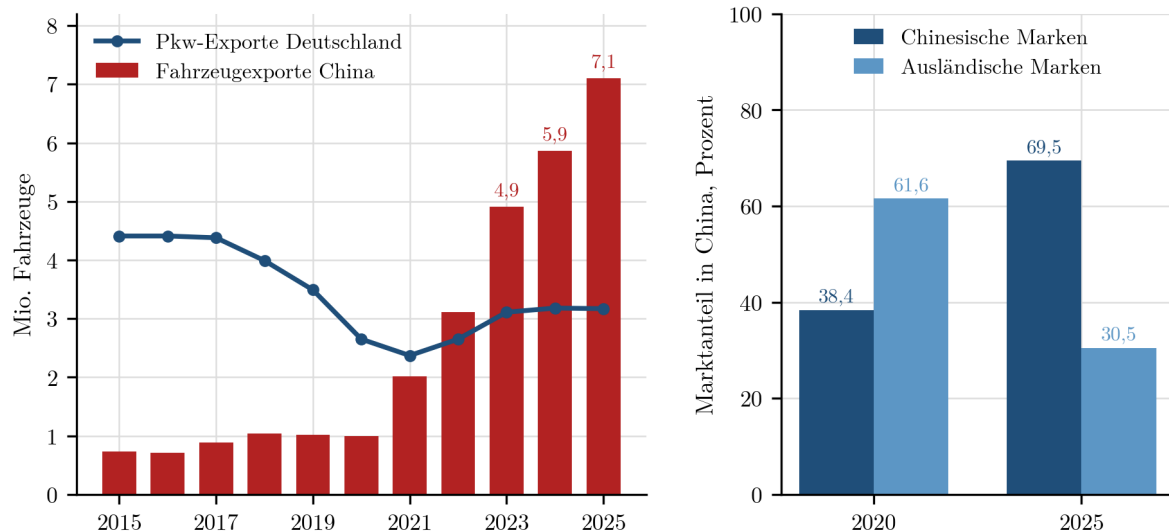


Abbildung 3: Fahrzeugexporte Chinas und Pkw-Exporte Deutschlands, 2015 bis 2025, Millionen Stück (links), und Marktanteil chinesischer gegenüber ausländischen Marken am Pkw-Absatz in China, 2020 und 2025, Prozent (rechts). Quellen: CAAM (2021, 2026); VDA (2026); eigene Darstellung.

Entscheidend ist, wo die Verschiebung stattfindet: in Asien, dem Markt, in dem die Zukunft der Branche liegt. In Thailand, dem Automobilstandort Südasiens, fiel der Anteil japanischer Marken 2025 erstmals unter 70 Prozent, nachdem er in den 2010er Jahren zwischen 80 und 90 Prozent gelegen hatte; chinesische Marken halten dort bereits über 20 Prozent und im Elektrosegment die große Mehrheit (Asia News Network 2026). Die Qualität, über die vor fünfzehn Jahren gelacht wurde, ist heute ein Verkaufsargument: BYD, Nio und Xpeng erreichen im Euro-NCAP-Test fünf Sterne (Euro NCAP 2026), chinesische Marken haben in den Qualitätsstudien für ihren Heimatmarkt zu den ausländischen aufgeschlossen. Europa hat auf diese Entwicklung mit Zöllen geantwortet — die Union erhebt seit Oktober 2024 Ausgleichszölle von bis zu 35 Prozent auf chinesische Elektroautos —, und sie hat damit den eigenen Markt geschützt, nicht die eigene Stellung in der Welt.⁹ Wer in Asien, Afrika und Lateinamerika Autos kaufen will, kauft chinesische.

⁸ Die Ausgleichszölle der Durchführungsverordnung (EU) 2024/2754 liegen zwischen 7,8 Prozent (Tesla) und 35,3 Prozent (SAIC) und treten zum allgemeinen Einfuhrzoll von zehn Prozent hinzu; BYD, Nio und Xpeng erreichten in den Euro-NCAP-Tests 2023 bis 2025 jeweils fünf Sterne.

⁹ Die Kommission hat im Februar 2026 ein eingehendes Verfahren nach der Verordnung über drittstaatliche Subventionen zu den Tätigkeiten von Goldwind eröffnet und hält darin zugleich fest, dass die Präsenz des Unternehmens in der Union bislang begrenzt erscheint (Europäische Kommission 2026c). Bei Flurförderzeugen setzte

Tabelle 2: Von der Belächelung zur Führung: die Automobilindustrie Chinas, 2005 bis 2025

Jahr	Ereignis	Quelle
2005	Landwind-Geländewagen erreicht im ADAC-Crashtest das schlechteste je gemessene Ergebnis	ADAC (2005)
2007	Brilliance BS6 erhält im ADAC-Crashtest einen von fünf Sternen	ADAC (2007)
2009	China wird größter Automarkt der Welt; Förderung der „New Energy Vehicles“ beginnt	CAAM (2026)
2015	Strategieprogramm „Made in China 2025“ nennt Elektromobilität als Schlüsselbranche	Staatsrat (2015)
2020	Chinesische Marken halten 38,4 Prozent des Heimatmarkts	CAAM (2021)
2021	Fahrzeugexporte verdoppeln sich auf 2,0 Millionen	CAAM (2026)
2023	China wird größter Autoexporteur der Welt (4,9 Mio.); BYD löst Volkswagen als Nummer eins ab	CAAM (2026)
2024	EU führt Ausgleichszölle von bis zu 35 Prozent auf chinesische Elektroautos ein	Europäische Kommission (2024)
2025	Exporte 7,1 Mio.; chinesische Marken 69,5 Prozent im Heimatmarkt; deutsche Hersteller –7,7 Prozent	CAAM (2026); MarkLines (2026)
2025	Anteil japanischer Marken in Thailand erstmals unter 70 Prozent; chinesische über 20 Prozent	Asia News Network (2026)

Quellen: wie in der Tabelle angegeben; eigene Zusammenstellung.

Photovoltaik, Batterie und Automobil sind nicht die Ausnahmen, sondern die frühesten Fälle eines Musters, das inzwischen die Breite der Sachgüterproduktion erfasst hat — vom Maschinen- und Anlagenbau über die Unterhaltungselektronik bis zur Verarbeitung der Rohstoffe. Der Maschinen- und Anlagenbau galt als die uneinnehmbare Festung der europäischen und besonders der deutschen Wirtschaft. China hat Deutschland 2020 erstmals als größten Maschinenexporteur der Welt abgelöst; 2024 entfielen 20,3 Prozent der Weltausfuhren auf China und 14,0 Prozent auf Deutschland, und an der Weltproduktion des Maschinenbaus hält China rund 35 Prozent gegenüber 27 Prozent der Europäischen Union (VDMA 2026). Bei Werkzeugmaschinen, dem Herzstück der Fertigungstechnik, kommen 37 Prozent der Weltproduktion aus China und 12 Prozent aus Deutschland (VDW 2026). Der Weg dorthin führte über Gemeinschaftsunternehmen, Zulieferbeziehungen und den damit verbundenen Wissenstransfer, und er endet nicht bei vergleichbarer Technik: Chinesische Spritzgießmaschinen kosten dreißig bis vierzig Prozent weniger als europäische, Laserschneidanlagen bis zu siebzig Prozent weniger (Porsche Consulting 2026).

Hangcha 2025 rund 334.000 Geräte ab und steigerte die Ausfuhren um mehr als ein Viertel (Hangcha 2026); Kion, der größte europäische Hersteller, beschreibt denselben Wettbewerbsdruck in seinem Geschäftsbericht (Kion 2026).

Am deutlichsten zeigt sich die Ausweitung bei der Windkraft, und sie zeigt sie in einem Stadium, in dem Europa noch handeln kann. 2025 wurden weltweit 178 Gigawatt zugebaut; die fünf größten Hersteller waren sämtlich chinesisch — Goldwind, Envision, Windey, Mingyang und SANY —, und auf chinesische Anbieter entfielen 78 Prozent des weltweiten Zubaus (GWEC 2026; Wood Mackenzie 2026). Europäische Hersteller halten ihren Heimatmarkt mit 94,5 Prozent nahezu vollständig, aber dieser Heimatmarkt ist nur 12,3 Prozent des Weltmarkts, und der Preisunterschied ist derselbe wie einst bei den Solarmodulen: Chinesische Turbinen kosten im Inland 400 bis 700 US-Dollar je Kilowatt, europäische über 1.000 (Meidan und Hove 2025). Das ist die Lage der Photovoltaik im Jahr 2008, mit dem einen Unterschied, dass sie diesmal bekannt ist.¹⁰

In der Unterhaltungselektronik ist Europa nicht zurückgefallen, sondern nicht mehr vorhanden. Unter den größten Anbietern von Mobiltelefonen der Welt findet sich kein europäischer; Xiaomi, OPPO und vivo allein halten zwischen 27 und 29 Prozent des Weltmarkts, und der letzte Hersteller, der Geräte in Deutschland montierte, meldete 2023 Insolvenz an (IDC 2026; Counterpoint Research 2026). Bei der Netzausrüstung dagegen ist das Bild ein anderes, und für diese Arbeit ist es das lehrreichere: Hinter Huawei stehen weltweit Ericsson und Nokia auf den Plätzen zwei und drei, und außerhalb Chinas führt Ericsson den Markt an (Dell'Oro 2026; Omdia 2026). Wo Europa nicht Geräte, sondern Systeme verkauft, wo also Zulassung, Betrieb, Sicherheit und Vertrauen Teil des Produkts sind, hält es seine Stellung. Das ist keine Nische, sondern ein Hinweis, der in Kapitel 5 wiederkehrt.

Die dritte Ausweitung betrifft den Anfang jeder Wertschöpfungskette. Rohstoffe müssen nicht besessen, sie müssen verarbeitet werden, und die Verarbeitung hat Europa abgegeben. China raffiniert 91 Prozent der Seltenen Erden und stellt 94 Prozent der gesinterten Permanentmagnete her, ohne die weder ein Elektromotor noch ein Generator einer Windkraftanlage gebaut wird (IEA 2026); bei Gallium sind es 99 Prozent, bei Naturgraphit 82 Prozent der Weltproduktion (USGS 2026b, 2026c). Über die energierelevanten Minerale hinweg ist China bei 19 von 20 der bestimmende Raffineur, mit einem durchschnittlichen Anteil von rund 70 Prozent (IEA 2025). Der Europäische Rechnungshof hält dazu fest, dass die Union ihre schweren Seltenen Erden vollständig und ihre Seltenerd-magnete zu 98 Prozent aus China bezieht und dass keine einzige Seltene Erde in der Union verarbeitet wird (Europäischer Rechnungshof 2026). Wer die Verarbeitung abgibt, verliert nicht nur eine Stufe der Wertschöpfung, sondern die Verfügungsgewalt über alle folgenden. Tabelle 3 fasst die Ausweitung zusammen.

¹⁰ Die europäische Antwort besteht aus der Bezahlösung Wero, die im Juli 2026 56 Millionen Nutzer zählte, und aus dem digitalen Euro, dessen Pilotbetrieb für das zweite Halbjahr 2027 und dessen mögliche erste Ausgabe für 2029 vorgesehen ist (EPI 2026; EZB 2026b).

Tabelle 3: Die Ausweitung des Musters: weitere Branchen im Vergleich, 2024 bis 2026

Kennziffer	China	Europa	Quelle
Maschinenexporte, Anteil an der Welt 2024	20,3 %	14,0 % (DE)	VDMA (2026)
Werkzeugmaschinen, Weltproduktion 2025	37 %	12 % (DE)	VDW (2026)
Windkraft, Anteil am Weltzubau 2025	78 %	12,3 % (Markt)	GWEC (2026)
Industrieroboter, Installationen 2024	54 %	16 %	IFR (2025)
Seltene Erden, Raffination	91 %	0 %	IEA (2026)
Permanentmagnete (NdFeB), Weltproduktion	94 %	—	IEA (2026)
Gallium, Primärproduktion 2025	99 %	—	USGS (2026b)
Naturgraphit, Bergbauproduktion 2025	82 %	—	USGS (2026c)
Mobiltelefone, Weltmarkt (drei Anbieter)	27–29 %	kein Anbieter	IDC (2026)
Mobilfunk-Netzausrüstung, Rangfolge	Platz 1	Plätze 2 und 3	Dell'Oro (2026)

Quellen: wie in der Tabelle angegeben; eigene Zusammenstellung.

Anmerkungen: Die Angaben beziehen sich auf unterschiedliche Abgrenzungen und Jahre und sind nicht untereinander verrechenbar. „Europa“ bezeichnet die Europäische Union, wo nicht anders vermerkt; DE steht für Deutschland. Bei der Netzausrüstung führt außerhalb Chinas Ericsson.

2.4 Die zweite Lücke: wissensintensive Dienstleistungen

Es wäre ein Trost, wenn sich die Verschiebung auf die Fabrik beschränkte und Europa in den Dienstleistungen behielte, was es in der Fertigung verliert. Der Trost trägt nicht. In den wissensintensiven Dienstleistungen ist der Abstand teilweise größer als in der Industrie, und er ist jünger, weil diese Märkte erst in den letzten fünfzehn Jahren entstanden sind. Chinas Nichtbanken-Zahlungsdienstleister, im Wesentlichen Alipay und WeChat Pay, wickelten 2025 rund 1.325 Milliarden Zahlungsvorgänge ab; der gesamte bargeldlose Zahlungsverkehr des Euroraums, Karten und Überweisungen eingeschlossen, kam im selben Jahr auf rund 161 Milliarden (Chinesische Volksbank 2026; EZB 2026a). Im Euroraum werden sechs Prozent der Zahlungen am Verkaufsort mobil ausgelöst (EZB 2024); in China geben 85 Prozent der befragten Nutzer an, täglich mobil zu bezahlen (Chinesischer Zahlungsverkehrsverband 2024). Der europäische Rückstand ist dabei ein doppelter: gegenüber China in der Technik und gegenüber den Vereinigten Staaten im Eigentum, denn 61 Prozent der Kartenzahlungen des Euroraums laufen über internationale

Kartensysteme, und dreizehn Mitgliedstaaten besitzen überhaupt kein nationales Kartensystem (EZB 2025).¹¹

Im Handel zeigt sich dieselbe Asymmetrie von der anderen Seite. 2024 gelangten 4,6 Milliarden Kleinsendungen im Wert von weniger als 150 Euro in die Union, 91 Prozent davon aus China; 2025 waren es nahezu 5,9 Milliarden, ein Viertel mehr (Rat der Europäischen Union 2026). Shein und Temu zählen nach den Angaben, auf denen ihre Benennung als sehr große Online-Plattformen beruht, zusammen mehr als 180 Millionen monatliche Nutzer in der Union (Europäische Kommission 2026d). Die Union hat darauf mit der Abschaffung der Zollfreigrenze und einer pauschalen Abgabe von drei Euro je Sendung geantwortet. Das ist eine zollrechtliche Maßnahme; eine europäische Plattform dieser Größenordnung entsteht daraus nicht.

In der Logistik ist das Bild geteilt, und die Unterscheidung ist wichtig, weil sie zeigt, was Europa noch kann. In der Linienschifffahrt ist Europa führend: MSC, Maersk, CMA CGM und Hapag-Lloyd stellen zusammen rund 55 Prozent der weltweiten Containerkapazität, COSCO knapp elf Prozent (Alphaliner 2026). Wer Schiffe betreibt, ist in der Mehrzahl Europäer. Wer Häfen betreibt, immer häufiger nicht: Chinesische Unternehmen halten Anteile an 33 europäischen Containerterminals, und die europäischen Terminals trugen 2023 bereits 51 Prozent zu den Erlösen der Hafensparte von COSCO bei, nach 32 Prozent im Jahr 2016 (Popławski 2025). Chinas eigene Häfen schlugen 2025 354 Millionen Standardcontainer um; sieben der zehn größten Containerhäfen der Welt liegen dort (Verkehrsministerium der Volksrepublik China 2026). Die Landverbindung nach Europa ist ausgebaut und stagniert zugleich: 20.022 Güterzüge verkehrten 2025 zwischen China und Europa, 3,2 Prozent mehr als im Jahr davor, während das beförderte Volumen um 1,3 Prozent sank (China State Railway Group 2026). Die Lehre daraus ist nicht, dass China überall vorn läge, sondern dass Europa hält, wo es Netze betreibt, und verliert, wo es Infrastruktur nicht mehr baut.

Die dritte und folgenreichste Verschiebung betrifft die Forschung selbst, also die Vorleistung für alles Übrige. Auf die chinesische Patentbehörde entfielen 2024 1,8 Millionen der 3,7 Millionen Patentanmeldungen der Welt (WIPO 2025). Bei den internationalen Anmeldungen nach dem Vertrag über die internationale Zusammenarbeit auf dem Gebiet des Patentwesens, dem qualitätsnäheren Maß, führt China mit 26,7 Prozent vor den Vereinigten Staaten mit 19,1 und Deutschland mit 6,0 Prozent; Huawei ist der größte Einzelmelder der Welt (WIPO 2026a). Beim Europäischen Patentamt ist China 2025 erstmals auf den dritten Platz vorgerückt und hat Japan überholt (EPA 2026). Bei der generativen künstlichen Intelligenz entfallen mehr als drei Viertel der 2024 und 2025 veröffentlichten Patentfamilien auf China (WIPO 2026b). Im Nature Index des Jahres

¹¹ China war nie Kolonie, sondern halbkolonial: Es behielt seine Staatlichkeit, verlor aber durch die ungleichen Verträge, die Vertragshäfen, die Exterritorialität und die fremde Verwaltung des Seezolls einen Teil seiner Souveränität. Die Zeit von 1839/40 bis 1949 heißt in China das Jahrhundert der Demütigung.

2026, der die Beiträge zu führenden naturwissenschaftlichen Zeitschriften gewichtet, erreicht China einen Anteilswert von 52.735 gegenüber 26.006 der Vereinigten Staaten; Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Italien kommen zusammen auf 15.469 (Nature Index 2026).

Zwei Einwände gehören dazu, und beide halten der Prüfung nur teilweise stand. Der erste lautet, Menge sei nicht Qualität: Zählt man bei den Quantentechnologien allein die international erweiterten Patentfamilien, also jene, für die ein Anmelder auch außerhalb des Heimatmarkts Geld ausgibt, fällt Chinas Anteil von 51 auf 7 Prozent (QuIC 2025). Der Hinweis ist berechtigt und mahnt zur Vorsicht bei bloßen Anmeldezahlen. Der zweite lautet, Europa bilde weiterhin hervorragend aus; auch das stimmt, doch die Zahl der Doktorabschlüsse ist in der Union zwischen 2015 und 2022 in den Naturwissenschaften um 13 Prozent und in der Informatik um ein Viertel gefallen, während die entsprechenden Abschlüsse in den Vereinigten Staaten um 16 Prozent zunahmen (Europäische Kommission 2025b). Beide Einwände verkleinern den Abstand; keiner beseitigt ihn, und keiner ändert die Richtung, in die er sich bewegt.

2.5 Das postkoloniale Denkmuster: Eurozentrismus und Bestandsdenken

Was diese Branchen und Dienstleistungen verbindet, ist nicht ein Mangel an europäischer Technik, sondern ein Muster im Denken. Diese Arbeit nennt es postkolonial und verwendet den Begriff in der Bedeutung, die ihm die postkoloniale Theorie gegeben hat. Diese untersucht zweierlei. Das erste ist die Kontinuität der Macht über das Ende der Kolonialherrschaft hinaus: Nkrumah (1965) hat dafür die maßgebliche Formulierung gefunden, wonach ehemalige Kolonialmächte ihre Stellung nicht mehr durch Verwaltung behaupten, sondern durch wirtschaftliche und institutionelle Mittel — durch Handelsregeln, Finanzierung, Währungen und die Gremien, in denen Normen gesetzt werden; Prebisch (1950) und Wallerstein (1974) haben dieselbe Beziehung als Zentrum und Peripherie der Weltwirtschaft beschrieben. Dazu gehört der Eurozentrismus, den Amin (1989) als Ideologie analysiert hat: die Annahme, europäische Werte, Wissenschaft und Lebensweisen seien der Maßstab der Welt und allen anderen überlegen; Chakrabarty (2000) hat gezeigt, wie selbstverständlich die europäische Geschichte in den Sozialwissenschaften als allgemeine Geschichte gelesen wird. Das zweite ist die Dekonstruktion von Wissen und Sprache. Said (1978) hat beschrieben, wie sich der Westen als zivilisiert, vernünftig und fortschrittlich entwarf, indem er die Kolonisierten als rückständig, exotisch und unvernünftig darstellte; für diesen Vorgang steht der Begriff des Othering, den Spivak

(1985) als Konzept eingeführt hat, und Bhabha (1994) hat seine Widersprüchlichkeit untersucht.¹²

Auf Europas Verhältnis zu China übertragen, ergibt dieses Muster drei Annahmen, die den Blick verstellen. Die erste ist der eurozentrische Maßstab: dass europäische Normen, Zulassungen und Qualitätsbegriffe die Maßstäbe der Welt seien und wer verkaufen wolle, sie übernehmen müsse. Sie galt, solange Europa der größte Absatzmarkt war; heute entscheiden Asien, Afrika und Lateinamerika über die Stückzahlen, und dort wird nach anderen Maßstäben gekauft. Die zweite ist das Othering in wirtschaftlicher Gestalt: die dauerhafte Beschreibung chinesischer Produkte als Kopie, Billigware oder Subventionsware und chinesischer Erfolge als nicht wirklich eigener Leistung. Der Crashtest von 2005 war ein zutreffendes Ergebnis über ein Fahrzeug und wurde zu einem Bild über ein Land, das zwanzig Jahre überdauerte, während sich das Land veränderte. Die dritte ist die Kontinuität der Macht: die Annahme, die institutionelle Ordnung aus Handelsregeln, Entwicklungsbanken, Normungsgremien und Leitwährungen werde Europas Stellung weiter sichern, auch wenn die wirtschaftliche Grundlage darunter schmaler wird. Gerade diese dritte Annahme erodiert gegenwärtig — und mit ihr die Voraussetzung, unter der die ersten beiden folgenlos bleiben konnten.

Der Begriff ist hier weder als Vorwurf noch als moralische Kategorie gemeint, sondern als Beschreibung eines wirtschaftlichen Selbstverständnisses, und er beschreibt keine europäische Besonderheit: Jede lange erfolgreiche Ordnung bringt die Annahme hervor, ihr Erfolg sei die natürliche Ordnung der Dinge. Frank (1998) und Hobson (2004) haben daran erinnert, dass der europäische Aufstieg selbst auf asiatischen Grundlagen beruhte und dass das Bild eines stets rückständigen Asiens eine Hervorbringung des neunzehnten Jahrhunderts ist; Pomeranz (2000) hat gezeigt, wie spät die Wege auseinandergingen. Wer das weiß, liest die gegenwärtige Verschiebung nicht als Anomalie, sondern als Rückkehr zu Verhältnissen, die über die längste Zeit der Wirtschaftsgeschichte galten.

Ökonomisch lässt sich das Muster auf zwei Sätze bringen: Was gut war, bleibt gut; und ohne Europa geht es nicht. Beide Sätze stammen aus einer Zeit, in der Europa die Regeln der Weltwirtschaft schrieb, und beide sind falsch geworden, ohne dass es bemerkt wurde. Der erste Satz ist die Verwechslung von Qualität mit Wettbewerbsfähigkeit. Christensen (1997) hat gezeigt, weshalb führende Unternehmen an billigeren, zunächst schlechteren Produkten scheitern: Sie hören auf ihre besten Kunden, verbessern das Bestehende und überlassen das untere Marktsegment dem Neuling, bis dieser von unten kommend die Mitte erreicht. Solarmodule, Batterien, Automobile, Werkzeugmaschinen, Windturbinen und Mobiltelefone sind Lehrbuchfälle dieser Logik. Der zweite Satz ist die Verwechslung von Geschichte mit Anspruch. Ferguson (2011) hat die Institutionen benannt, die den Westen einst vom Rest der Welt unterschieden — Wettbewerb,

¹² Ferguson (2011) nennt diese Institutionen „killer applications“; ihre Verbreitung sei die eigentliche Geschichte der Globalisierung.

Wissenschaft, Eigentum, Medizin, Konsum, Arbeitsethik — und gezeigt, dass sie kopierbar sind und kopiert wurden. Es gibt keinen Grund, weshalb ein Kontinent, der diese Institutionen nicht mehr besser anwendet als andere, seinen Vorsprung behalten sollte.¹³

Dieses Denkmuster hat eine institutionelle Entsprechung. Olson (1982) erklärte den Aufstieg Deutschlands und Japans nach 1945 damit, dass der Krieg die Verteilungskonstellationen zerschlagen hatte, die andere Länder lähmten; achtzig Jahre Frieden und Wohlstand haben sie in Europa wieder wachsen lassen. Rajan und Zingales (2003) haben beschrieben, wie etablierte Unternehmen den Wettbewerb, dem sie ihre Stellung verdanken, für die Nachkommen schließen; Acemoglu und Robinson (2012) haben gezeigt, dass Institutionen auch dann extraktiv werden können, wenn sie einmal inklusiv waren — durch Regeln, die den Bestand schützen und dem Neuen den Eintritt verwehren. Schumpeter (1942) hat den Vorgang benannt, um den es geht: Wo schöpferische Zerstörung nicht stattfindet, findet Zerstörung ohne Schöpfung statt — nur später und von außen.

Der Maßstab, an dem sich Europa messen lassen muss, ist deshalb nicht seine Vergangenheit, sondern die Geschwindigkeit seiner Wettbewerber. China nutzt konsequent jede Lücke, die Europa lässt: Es baut in Afrika, Südamerika und Südostasien die Häfen, Straßen und Kraftwerke, die Europa nicht baut, und beliefert die so erschlossenen Märkte anschließend mit seinen Produkten; es besetzt die Technologien, in denen Europa zögert — von der Batterie über die Windturbine bis zum Permanentmagneten —; es gewinnt die Kunden, die Europa für selbstverständlich hält. Das Kapitel 3 zeigt, wie tief die Ursachen dieser Lücken in Europa selbst liegen.

3 Europas Lage: eine Diagnose

3.1 Produktivität, Investitionen, Kapital

Die Diagnose der europäischen Lage ist gestellt; was fehlt, ist die Therapie. Draghi (2024) hat den Abstand zu den Vereinigten Staaten auf eine einzige Größe zurückgeführt: Produktivität. Das Pro-Kopf-Einkommen der Union liegt zu Kaufkraftparitäten rund 30 Prozent unter dem amerikanischen, und mehr als zwei Drittel dieses Abstands erklären sich aus der geringeren Produktivität je Arbeitsstunde, nicht aus kürzerer Arbeitszeit. Der Bericht beziffert den zusätzlichen Investitionsbedarf, der nötig wäre, um den Anschluss zu halten, mit 750 bis 800 Milliarden Euro im Jahr — 4,4 bis 4,7 Prozent des BIP, mehr als der Marshallplan im Verhältnis zur damaligen Wirtschaftsleistung.¹⁴ Adilbish et al. (2025)

¹³ Draghi (2024), Teil A, Kapitel 1 und 4. Der Vergleich mit dem Marshallplan (1,5 bis 2 Prozent des BIP der Empfängerländer je Jahr) stammt aus dem Bericht selbst.

¹⁴ Die Schätzungen beruhen auf Gravitationsmodellen, die den Handel zwischen Mitgliedstaaten mit dem Handel innerhalb eines Mitgliedstaats vergleichen; sie sind in der Literatur umstritten (Head und Mayer 2025), doch selbst die Kritiker bestreiten nicht die Größenordnung des Rückstands bei Dienstleistungen.

haben für den IWF die Ursachen auf der Ebene der Unternehmen untersucht: Der europäische Produktivitätsrückstand entsteht nicht in den bestehenden Unternehmen, die mit den amerikanischen mithalten, sondern im Fehlen junger, schnell wachsender Unternehmen an der technologischen Grenze — und in einem Kapitalmarkt, der sie nicht finanziert. Von den 50 wertvollsten Technologieunternehmen der Welt stammen vier aus Europa; kein in den letzten fünfzig Jahren gegründetes europäisches Unternehmen hat eine Marktkapitalisierung von mehr als 100 Milliarden Euro erreicht, während alle sechs amerikanischen Unternehmen mit einer Bewertung von mehr als einer Billion in dieser Zeit entstanden sind (Draghi 2024).

Das Kapital ist vorhanden, es fließt nur in die falsche Richtung. Die privaten Haushalte der Union sparen rund 1.400 Milliarden Euro im Jahr, mehr als die amerikanischen, und halten rund zehn Billionen Euro auf Bankeinlagen; jedes Jahr fließen rund 300 Milliarden Euro europäischer Ersparnis in amerikanische Wertpapiere (Europäische Kommission 2025a). Atomico (2025) beziffert die Wagniskapitalinvestitionen in Europa für das Jahr 2025 mit 44 Milliarden US-Dollar — ein Fünftel des amerikanischen Werts —, und findet die Ursache in der Anlagepolitik der Kapitalsammelstellen: Europäische Pensionsfonds halten 0,009 Prozent ihres Vermögens in Wagniskapital, amerikanische 0,028 Prozent; allein die Angleichung würde über zehn Jahre 210 Milliarden US-Dollar freisetzen. Achtzig Prozent der europäischen Pensionsfonds verwalten weniger als eine Milliarde Euro und sind damit zu klein, um in Wachstumsunternehmen zu investieren (Morgan Stanley 2026). Mehr als 30 Prozent der wiederholt gründenden Unternehmer verlegen ihren Sitz bis zur dritten Finanzierungsrunde aus Europa hinaus, und 70 Prozent der Gründer bezeichnen das europäische Regelwerk als einschränkend (Atomico 2025). Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ 2026) hat in ihrem Jahreswirtschaftsbericht darauf hingewiesen, dass die Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft im Jahr 2025 wesentlich von den Investitionen in künstliche Intelligenz getragen wurde — Investitionen, die zu mehr als vier Fünfteln in den Vereinigten Staaten und in China stattfinden.

3.2 Innere Hemmnisse: Binnenmarkt und Bürokratie

Europas größter Markt ist Europa selbst, und er ist unvollendet. Die Europäische Zentralbank hat die Hemmnisse im Handel zwischen den Mitgliedstaaten in Zolläquivalente umgerechnet: Für Waren entsprechen sie einem Zoll von 67 Prozent, für Dienstleistungen von 95 Prozent; im Bausektor liegen sie über 120 Prozent (Bernasconi et al. 2026). Der IWF kommt mit anderer Methode auf 44 und 110 Prozent (Kammer 2026).¹⁵ Dienstleistungen erbringen drei Viertel der europäischen Wirtschaftsleistung, aber der Handel mit ihnen zwischen den Mitgliedstaaten erreicht nur 16 Prozent des BIP — nicht mehr als der Handel mit Drittstaaten —, während Waren auf 40 Prozent kommen. Letta

¹⁵ Das EPIC-Observatorium kam ein Jahr nach dem Bericht auf 11,2 Prozent vollständig umgesetzter Empfehlungen von 383; die Zählweisen unterscheiden sich, die Richtung nicht.

(2024) hat daraus die Forderung nach einer fünften Freiheit für Wissen, Forschung und Daten abgeleitet; die EZB schätzt, dass eine Senkung der Dienstleistungshemmnisse um neun Prozentpunkte den Handel um 14,5 Prozent und die Wohlfahrt um 1,8 Prozent erhöhen würde. Der Binnenmarkt hat das Pro-Kopf-Einkommen seiner Gründungsmitglieder zwischen 1993 und 2014 um 12 bis 22 Prozent gehoben (Bernasconi et al. 2026); was er noch heben könnte, liegt ungenutzt.

Das zweite innere Hemmnis ist die Bürokratie, die sich in den Wohlstandsjahren an die Stelle der Innovation gesetzt hat. Draghi (2024) zählt für die Jahre 2019 bis 2024 rund 13.000 Rechtsakte der Union gegenüber etwa 3.500 Gesetzen und 2.000 Entschliefungen des amerikanischen Kongresses. Die Zahl allein besagt wenig; entscheidend ist, was die Regeln kosten und wen sie treffen. Sie treffen die Kleinen, die keine Rechtsabteilung haben, und sie schützen die Großen, die eine haben — der Mechanismus, den Rajan und Zingales (2003) beschrieben haben. Tabelle 4 stellt die Kennziffern zusammen. Bemerkenswert ist weniger die Diagnose als die Reaktion darauf: Zwei Jahre nach dem Draghi-Bericht sind nach dem Tracker der Joint European Disruptive Initiative 26 Prozent seiner Empfehlungen umgesetzt, keine der dreißig wichtigsten vollständig; der Tracker bewertet ausdrücklich nur Vollzug, nicht Ankündigungen (JEDI 2026). Ein Drittel der Agenda, so sein wissenschaftlicher Leiter, koste nichts als politischen Mut.¹⁶ Olsons (1982) Diagnose hat sich damit in Echtzeit bestätigt: Nicht das Wissen fehlt, sondern die Fähigkeit, gegen die Koalitionen des Bestands zu entscheiden.

¹⁶ Die Bevölkerungsprojektion folgt den Vereinten Nationen (World Population Prospects 2024, mittlere Variante). Das Medianalter Afrikas liegt bei 19 Jahren, jenes der Europäischen Union bei 45.

Tabelle 4: Europas innere Hemmnisse: Kennziffern zu Binnenmarkt, Regulierung und Kapital, Stand 2026

Kennziffer	Wert	Quelle
Zolläquivalent der Hemmnisse im Warenhandel zwischen Mitgliedstaaten	67 %	Bernasconi et al. (2026)
Zolläquivalent im Dienstleistungshandel zwischen Mitgliedstaaten	95 %	Bernasconi et al. (2026)
Dienstleistungshandel innerhalb der EU, Prozent des BIP	16	Bernasconi et al. (2026)
Warenhandel innerhalb der EU, Prozent des BIP	40	Bernasconi et al. (2026)
Rechtsakte der EU 2019–2024 (Vergleich: Gesetze des US-Kongresses)	13.000 (3.500)	Draghi (2024)
Umsetzungsgrad der Draghi-Empfehlungen nach zwei Jahren	26 %	JEDI (2026)
Wagniskapitalinvestitionen Europa 2025, Mrd. US-Dollar	44	Atomico (2025)
Anteil Wagniskapital am Vermögen der Pensionsfonds, Europa (USA)	0,009 % (0,028 %)	Atomico (2025)
Europäische Pensionsfonds mit weniger als 1 Mrd. Euro Vermögen	80 %	Morgan Stanley (2026)
Gründer, die das Regelwerk als einschränkend bezeichnen	70 %	Atomico (2025)
F&E-Ausgaben der EU, Prozent des BIP (Ziel: 3)	2,2	Eurostat (2025)

Quellen: wie in der Tabelle angegeben; eigene Zusammenstellung.

3.3 Die Welt, die an Europa vorbeigeht

Während Europa mit sich selbst beschäftigt ist, verschieben sich die Ströme der Weltwirtschaft. Nirgends wird das deutlicher als in Afrika. Die Afrikanische Entwicklungsbank erwartet für den Kontinent 2026 ein Wachstum von 4,2 Prozent, für Ostafrika 5,9 und für Westafrika 4,7 Prozent; 2025 waren es 6,6 und 4,8 Prozent, und 22 afrikanische Länder wuchsen schneller als fünf Prozent (AfDB 2026). Äthiopien wächst nach den Projektionen des IWF mit über neun, die Elfenbeinküste mit über sechs, Kenia und Nigeria mit über vier Prozent — der Euroraum mit 1,1 Prozent (IWF 2026). Abbildung 4 stellt die Zahlen gegenüber. Hinter ihnen steht ein Kontinent, dessen Bevölkerung sich bis 2050 auf 2,5 Milliarden verdoppeln wird, dessen Städte schneller wachsen als jede europäische Stadt seit der Industrialisierung und dessen Mittelschicht die Produkte nachfragt, die Europa herstellt — und zunehmend aus China bezieht.¹⁷

¹⁷ Die erste Ausbaustufe kostete rund 1,3 Milliarden US-Dollar, die Gesamtinvestition übersteigt drei Milliarden (Mardones 2022); Xi Jinping eröffnete den Hafen am 14. November 2024 gemeinsam mit der peruanischen Präsidentin (AidData 2024).

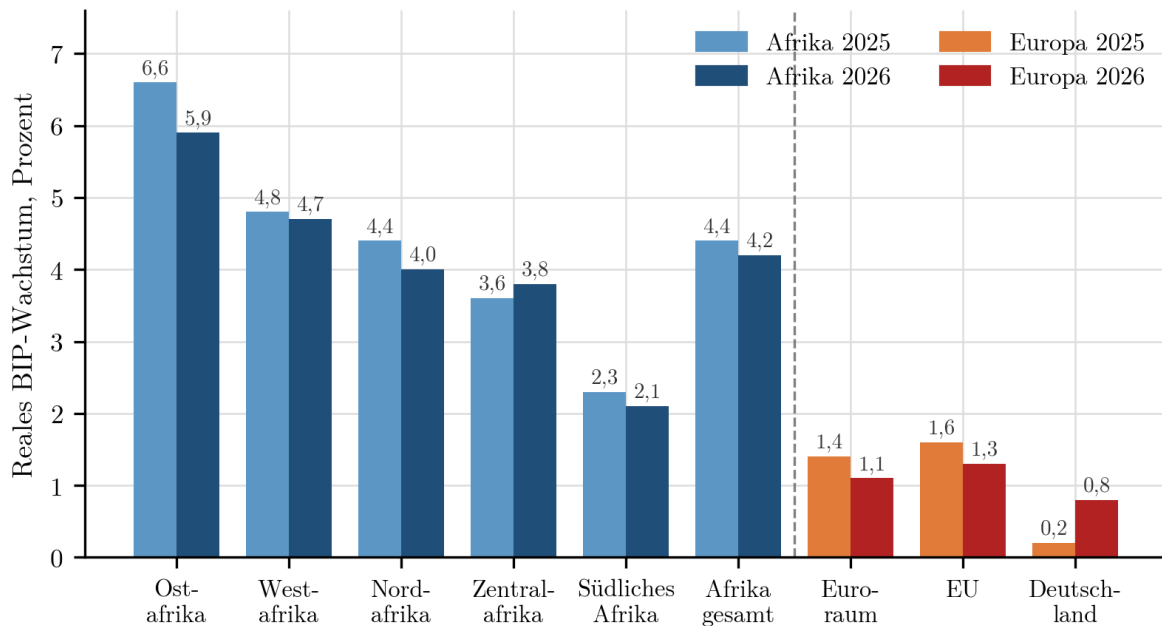


Abbildung 4: Reales BIP-Wachstum afrikanischer Regionen und Europas, 2025 und 2026, Prozent. Quellen: Afrikanische Entwicklungsbank, African Economic Outlook 2026 (Afrika); IWF, World Economic Outlook (Euroraum, EU, Deutschland); eigene Darstellung.

Um das Jahr 2000 ging fast die Hälfte der afrikanischen Ausfuhren nach Europa; 2021 entfielen mehr als 40 Prozent der afrikanischen Ein- und Ausfuhren auf Asien, das Europa in beiden Richtungen überholt hat (Mo Ibrahim Foundation 2023). Der Handel Chinas mit Afrika stieg 2025 um 17,7 Prozent auf 348 Milliarden US-Dollar, davon 225 Milliarden chinesische Ausfuhren (CGSP 2026). Die Europäische Union bleibt in der Summe aus Handel, Direktinvestitionen und Entwicklungshilfe der größte Partner des Kontinents — mit einem Bestand an Direktinvestitionen von 309 Milliarden Euro (EUvsDisinfo 2025) —, aber sie ist der Partner der Vergangenheit: Ihre Investitionen liegen in Rohstoffen, Banken und Konsumgütern, die chinesischen in dem, was das Wachstum von morgen trägt. Chinesische Unternehmen sind an 78 der 231 afrikanischen Handelshäfen beteiligt, 35 davon in Westafrika und 17 in Ostafrika; in Lekki bei Lagos hält China Harbour 54 Prozent und einen Betriebsvertrag über sechzehn Jahre, in Kribi 66, in Lomé 50 Prozent (Nantulya 2025). Das Muster ist stets dasselbe: Ein Staatskonzern finanziert über die China Development Bank, baut mit eigenen Tochtergesellschaften und behält den Betrieb — und durch die so geschaffenen Häfen fließen anschließend chinesische Solarmodule, Motorräder, Telefone und Autos.

In Lateinamerika hat China dieses Modell im November 2024 mit dem Tiefwasserhafen Chancay in Peru vollendet: 60 Prozent gehören COSCO, die Fahrzeit nach Shanghai verkürzt sich von 35 auf 23 Tage, und der Hafen ist der Ausgang für die Rohstoffe Südamerikas und der Eingang für die chinesischen Industriegüter (AidData 2024; East Asia

Forum 2026).¹⁸ Europa hat auf diese Strategie mit dem Versuch geantwortet, chinesische Beteiligungen an eigenen Häfen zu begrenzen — der Streit um den Einstieg von COSCO am Hamburger Terminal Tollerort endete 2023 mit 24,9 Prozent. Die Verteidigung des eigenen Hafens ist legitim; sie ersetzt nicht den Bau fremder. Die Global-Gateway-Initiative der Union mit einem Rahmen von 300 Milliarden Euro bis 2027 ist die richtige Antwort auf dem Papier; in Lagos, Mombasa und Lima ist sie bisher nicht sichtbar. Ost- und Westafrika erleben einen Aufschwung, wie ihn Europa seit den 1950er Jahren nicht mehr gesehen hat — und er geht an Europa fast vollständig vorbei.

4 Der radikale Umbau: neun Handlungsfelder

Aus der Diagnose folgt kein Programm, sondern eine Rangfolge. Europa braucht keine weitere Liste von Maßnahmen — die Berichte von Letta und Draghi enthalten zusammen mehr als vierhundert —, sondern eine Ordnung, die sagt, was zuerst kommt und weshalb. Diese Arbeit reiht die Handlungsfelder nach zwei Kriterien: nach ihrer Logik, also danach, ob ein Feld Voraussetzung für andere ist; und nach ihrer Wichtigkeit, bemessen an Wirkung, Zeit bis zur Wirkung und fiskalischen Kosten. Tabelle 5 fasst das Ergebnis zusammen. An erster Stelle stehen die Felder, die nichts kosten und alles andere erst möglich machen: der Abbau der Bürokratie und die Geschwindigkeit der Entscheidungen. Dann folgen die Voraussetzungen für Technologie und die Räume, in denen sie entstehen kann. Dann das Kapital. Dann die Menschen, der Markt, die Infrastruktur und die Verteilung im Raum. Die Reihung ist keine Reihenfolge der Abarbeitung — vieles muss gleichzeitig geschehen —, sondern eine Reihenfolge der Priorität, wenn Kräfte knapp sind. Und sie sind knapp.

¹⁸ Die Kommission schätzt die Verwaltungskosten der Berichtspflichten allein für Unternehmen auf rund 150 Milliarden Euro im Jahr; die Omnibus-Pakete von 2025 sollen sie um 25 Prozent, für kleine Unternehmen um 35 Prozent senken (Europäische Kommission 2025).

Tabelle 5: Die neun Handlungsfelder des Umbaus, gereiht nach Logik und Wichtigkeit

Rang	Handlungsfeld	Kernmaßnahme	Zeit bis Wirkung	Fiskalische Kosten
1	Abbau bürokratischer Strukturen	Bestandsprüfung aller Rechtsakte; Streichquote; Beweislastumkehr für neue Regeln	1 bis 3 Jahre	keine
2	Höhere Agilität	Genehmigungsfristen mit Fiktion; Mehrheitsentscheidungen; Vollzug vor Ankündigung	1 bis 3 Jahre	keine
3	Voraussetzungen für Technologie	Fertigung statt Verbrauch fördern; Industriestrom; Beschaffung als Nachfrage	3 bis 7 Jahre	mittel
4	Weg vom Staat: Technologieräume	Sonderzonen und Erprobungsräume nach ukrainischem Vorbild; 28. Regime	1 bis 5 Jahre	gering
5	Kapital für neue Modelle	Spar- und Investitionsunion; Pensionskapital; Bundesanleihen als Grundlage	3 bis 10 Jahre	hoch, rentierlich
6	Soziale Mobilität	Frühe Bildung; durchlässige Ausbildung; qualifizierte Zuwanderung	10 bis 20 Jahre	mittel
7	Handels- und Verkehrshemmnisse	Vollendung des Binnenmarkts für Dienstleistungen; Abkommen mit Drittstaaten	3 bis 10 Jahre	gering
8	Infrastruktur	Schiene, Häfen, Netze; europäische Hafenstrategie im Ausland	5 bis 15 Jahre	hoch
9	Regionale Diversifizierung	Mehrere Zentren für Kapital und Talente statt eines	10 bis 20 Jahre	mittel

Quellen: Eigene Darstellung.

Anmerkungen: Die Zeitangaben bezeichnen den Abstand zwischen Beschluss und messbarer Wirkung auf Produktivität oder Investitionen; die Kosten sind fiskalisch, nicht volkswirtschaftlich zu verstehen.

4.1 Abbau bürokratischer Strukturen

Das erste Handlungsfeld ist das wichtigste, weil es die Voraussetzung aller übrigen ist und weil es nichts kostet. Die Bürokratie, um die es geht, ist nicht die Verwaltung, die Recht anwendet, sondern das Geflecht von Regeln, Berichtspflichten und Verfahren, das sich in den Wohlstandsjahren an die Stelle der Innovation gesetzt hat. Es ist entstanden, weil Regeln billig zu beschließen und teuer zu befolgen sind, weil jede Regel eine Klientel hat, die sie verteidigt, und weil niemand für die Unternehmen spricht, die wegen ihr nicht gegründet wurden. Baumol (1990) hat gezeigt, dass Gesellschaften nicht weniger Unternehmer haben als andere, sondern dass ihre Unternehmer dorthin gehen, wo die Regeln den Ertrag versprechen — in produktive oder in unproduktive Tätigkeit. Wo die

Befolgung von Vorschriften mehr Menschen beschäftigt als die Entwicklung von Produkten, haben die Regeln gewonnen.¹⁹

Was zu tun ist, ist bekannt; es ist nur unbequem. Erstens eine Bestandsprüfung des gesamten Regelwerks mit Verfallsdatum: Jede Regel, die nicht binnen einer Frist ausdrücklich bestätigt wird, tritt außer Kraft — das Prinzip, das Olson (1982) als einzigen Weg beschrieb, verkrustete Koalitionen ohne Katastrophe aufzubrechen. Zweitens eine Streichquote: Für jede neue Regel entfallen zwei alte, gemessen an den Befolgungskosten, nicht an der Zahl der Paragraphen. Drittens die Umkehr der Beweislast: Nicht das Unternehmen muss zeigen, dass es eine Tätigkeit ausüben darf, sondern die Behörde, dass sie es verbieten muss. Viertens die Konzentration auf die Gründung: Ein Unternehmen in Europa zu gründen darf nicht länger dauern als in Estland, wo es drei Stunden sind, und nicht mehr kosten als in Delaware. Die Omnibus-Pakete der Kommission von 2025 und der „Fahrplan Ein Europa, ein Markt“ vom März 2026 gehen in diese Richtung; sie werden daran gemessen werden, ob die Unternehmen den Unterschied spüren, nicht daran, ob er beschlossen ist.

4.2 Höhere Agilität

Das zweite Handlungsfeld ist die Geschwindigkeit, und sie ist der Standortfaktor, an dem Europa am deutlichsten verliert. China hat den Hafen von Chancay in vier Jahren gebaut; in Deutschland dauert die Genehmigung einer Windkraftanlage im Durchschnitt länger. Die Bahnstrecke Peking–Shanghai, 1.318 Kilometer, entstand in drei Jahren; Stuttgart 21 begann 2010 und ist 2026 nicht vollendet. Der Unterschied liegt nicht in der Staatsform — Frankreich baute sein TGV-Netz, die Niederlande ihre Deltawerke in demokratischen Verfahren —, sondern in der Entscheidung, ob Verfahren dem Vorhaben dienen oder das Vorhaben den Verfahren. Villeroy de Galhau (2026) hat die Frage, ob Europa mit Geschwindigkeit versöhnt werden könne, zum Prüfstein seiner Zukunft erklärt. Kammer (2026) hat für den IWF daran erinnert, dass die Wirkung von Reformen mit jedem Jahr Verzögerung nicht linear, sondern überproportional sinkt, weil die Wettbewerber in der Zwischenzeit die Standards setzen.

Agilität lässt sich herstellen. Genehmigungsfristen mit Genehmigungsfiktion — wer nach Fristablauf keine Antwort hat, hat die Genehmigung — sind in mehreren Mitgliedstaaten erprobt und funktionieren. Mehrheitsentscheidungen in Handels-, Energie- und Kapitalmarktfragen, für die der Vertrag von Lissabon die Überleitungsklausel bereithält, beenden die Geiselhaft des Einzelnen. Ein europäisches Projektrecht für Vorhaben von gemeinsamem Interesse, das Umweltprüfung, Beteiligung und Rechtsschutz in ein einziges Verfahren mit fester Dauer zusammenführt, wie es die Union für die Energieinfrastruktur bereits kennt, gehört auf Schiene, Netze, Fabriken und

¹⁹ Die Überleitungsklausel des Artikels 48 Absatz 7 EUV erlaubt dem Europäischen Rat, einstimmig den Übergang zu Mehrheitsentscheidungen in einzelnen Politikbereichen zu beschließen; sie ist bisher nie angewendet worden.

Forschungsanlagen ausgedehnt. Und die Union selbst muss ihre Arbeitsweise ändern: Der Draghi-Tracker (JEDI 2026) zeigt, dass Europa Ankündigungen schneller produziert als Vollzug; die Umkehr dieser Reihenfolge — erst der Vollzug, dann die Mitteilung — wäre die wirksamste Reform der Kommunikation, die Brüssel unternehmen könnte.²⁰

4.3 Voraussetzungen für Technologie

Das dritte Handlungsfeld folgt aus der Lehre der Photovoltaik, und die Lehre lautet nicht, dass Europa mehr fördern müsse, sondern anders. Deutschland förderte den Verbrauch — die Einspeisevergütung — und erhielt den größten Markt der Welt, den es an ausländische Hersteller verlor. China förderte die Fertigung — Kapital, Fläche, Strom, Nachfrage durch Beschaffung — und erhielt die Industrie. Die Vereinigten Staaten haben mit dem Inflation Reduction Act von 2022 die chinesische Lehre übernommen und binden die Förderung an den Produktionsort. Europa hat mit dem Net-Zero Industry Act von 2024 nachgezogen, ohne die Mittel, die ihn glaubwürdig machen.²¹ Die Voraussetzungen, um die es geht, sind vier: Energiekosten, die den Wettbewerb nicht von vornherein entscheiden — Industriestrom kostet in Europa das Zwei- bis Dreifache des chinesischen und amerikanischen, und der Energiepreisschock des Jahres 2026 hat den Abstand vergrößert (OECD 2026); Skalierung, also Absatzmärkte, die groß genug sind, um die Lernkurve zu durchlaufen; Nachfrage durch öffentliche Beschaffung, die Mazzucato (2013) als das eigentliche Instrument des unternehmerischen Staates beschrieben hat; und Forschung, die den Weg in die Fertigung findet.

Bei der Forschung liegt Europa nicht an der Spitze, aber auch nicht am Ende. Abbildung 5 zeigt die Forschungsausgaben im Verhältnis zum BIP: Die Union gibt 2,2 Prozent aus und verharrt dort seit einem Jahrzehnt, die Vereinigten Staaten 3,5, Japan 3,4, Südkorea 5,0 Prozent; China hat Europa 2013 überholt und steht bei 2,6 Prozent (Eurostat 2025; OECD 2025). Innerhalb der Union erreichen Schweden, Belgien, Österreich, Finnland, Deutschland und Dänemark drei Prozent oder mehr; Rumänien und Malta liegen bei 0,5 Prozent. Die Wachstumstheorie seit Romer (1990) und Aghion und Howitt (1992) lehrt, dass nicht die Höhe der Ausgaben entscheidet, sondern ihre Umsetzung in Produkte; Bloom, Jones, Van Reenen und Webb (2020) haben gezeigt, dass Ideen überall schwerer zu finden werden und dass die Forschungsproduktivität sinkt, wo die Anreize fehlen, sie zu verwerten; Gordon (2016) hat für die Vereinigten Staaten gezeigt, dass die großen Produktivitätssprünge des 20. Jahrhunderts historische Ausnahmen waren, auf die kein Anspruch besteht. Europas Schwäche liegt weniger im Labor als auf dem Weg

²⁰ Der Inflation Reduction Act stellt über zehn Jahre Steuergutschriften von schätzungsweise 400 bis 800 Milliarden US-Dollar bereit, gebunden an Fertigung in Nordamerika; der Net-Zero Industry Act setzt Ziele für 40 Prozent heimische Fertigung, aber keine vergleichbaren Mittel.

²¹ Die Produktionszahlen sind im Krieg nur eingeschränkt überprüfbar und beruhen auf Angaben ukrainischer Stellen; die Angabe für 2025 bezeichnet die Kapazität, der die inländischen Aufträge nur zu etwa einem Drittel entsprachen (Bisht 2026).

vom Labor in die Fabrik — und dieser Weg führt über Kapital, Genehmigung und Markt, also über die Handlungsfelder eins, zwei und fünf.

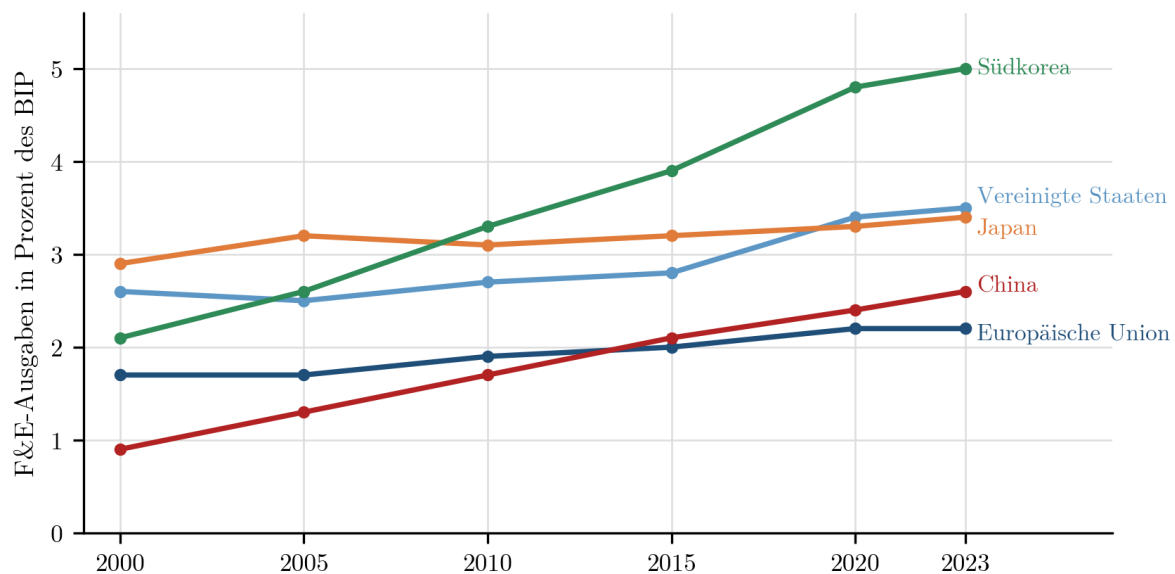


Abbildung 5: Ausgaben für Forschung und Entwicklung in Prozent des BIP, 2000 bis 2023: Europäische Union, Vereinigte Staaten, China, Japan, Südkorea. Quellen: OECD, Main Science and Technology Indicators; Eurostat (2025); eigene Darstellung.

4.4 Weg vom Staat: Räume für schnelle Entwicklung

Das vierte Handlungsfeld ist die Kehrseite des dritten. Wo der Staat Voraussetzungen schafft, muss er sich aus der Entwicklung selbst zurückziehen; wo er Technologie vorgibt, statt sie zu ermöglichen, entscheidet er falsch, weil niemand die Zukunft kennt. Das eindrücklichste Beispiel der Gegenwart ist die Ukraine. Das Land stellte 2022 rund 3.000 bis 5.000 Drohnen her; für 2025 wurden mehr als 4,5 Millionen erwartet, für 2026 sind mehr als sieben Millionen geplant (Nieczypor und Matuszak 2025). Mehr als zweihundert Unternehmen bauen unbemannte Systeme, über sechshundert werden von der staatlichen Plattform Brave1 begleitet; die Fertigungskapazität der Verteidigungsindustrie wuchs von einer Milliarde US-Dollar im Jahr 2022 auf 35 Milliarden im Jahr 2025, für 2026 wird eine Produktion von 55 Milliarden erwartet (Bisht 2026).²² Die Ukraine besitzt heute das weltweit führende Wissen in einem Technologiefeld, das vor vier Jahren nicht existierte — und sie hat es nicht durch ein Förderprogramm erworben, sondern durch Notwendigkeit, Wettbewerb zwischen Hunderten kleiner Hersteller, wöchentliche Rückkopplung von der Front und die Abwesenheit jeder Vorschrift, die dem im Weg gestanden hätte.

²² Die Reform der Schuldenbremse vom März 2025 nimmt Verteidigungsausgaben oberhalb von einem Prozent des BIP von der Regel aus und schafft ein Sondervermögen von 500 Milliarden Euro über zwölf Jahre für Infrastruktur und Klimaneutralität.

Europa kann den Krieg nicht kopieren, wohl aber die Struktur. Sie besteht aus vier Elementen: ein klar definierter Bedarf, der die Richtung vorgibt; viele kleine Anbieter statt eines nationalen Champions; unmittelbare Rückmeldung des Nutzers; und ein Raum, in dem die üblichen Regeln für die Dauer der Entwicklung ausgesetzt sind. Solche Räume lassen sich schaffen — als Sonderzonen mit eigenem Genehmigungs-, Arbeits- und Steuerrecht, wie Shenzhen eine war, bevor es zur Stadt der Weltkonzerne wurde; als Erprobungsräume, in denen ein Produkt zugelassen ist, bis das Gegenteil bewiesen wird; als das 28. Regime, ein europäisches Gesellschaftsrecht, das Gründern in allen Mitgliedstaaten dieselben Bedingungen bietet und dessen Vorlage die Kommission für Ende 2026 angekündigt hat (JEDI 2026). Die europäischen Partner der Ukraine haben begonnen, das Modell zu übernehmen: Gemeinsame Produktionslinien laufen in Dänemark, Großbritannien und Deutschland, und seit Juli 2026 exportiert die Ukraine unter einem geregelten Verfahren, nachdem im Februar 2026 die ersten Ausfuhrgenehmigungen erteilt worden waren (Boltryk 2026). Das Prinzip gilt weit über die Verteidigung hinaus: für Biotechnologie, Robotik, Kerntechnik, künstliche Intelligenz. Wo Europa Räume schafft, in denen schnell entwickelt werden darf, entsteht Technologie; wo es Technologie plant, entstehen Berichte.

4.5 Kapital für neue Unternehmens- und Produktmodelle

Das fünfte Handlungsfeld ist das Kapital, und hier ist Europas Lage besser als sein Ruf. Deutschland kann Geld zu Bedingungen aufnehmen, um die es die meisten Staaten der Welt beneiden. Bei der Aufstockung der zehnjährigen Bundesanleihe am 9. September 2026 überstieg die Nachfrage das Angebot um das Anderthalbfache, die Rendite lag bei 3,39 Prozent — nach 2,5 Prozent zu Jahresbeginn 2025, denn der Bund nimmt 2026 mit rund 512 Milliarden Euro so viel Kapital auf wie nie zuvor, um das Sondervermögen Infrastruktur von 500 Milliarden Euro und die von der Schuldenbremse ausgenommenen Verteidigungsausgaben zu finanzieren (Deutsche Finanzagentur 2025, 2026).²³ Die Bundesanleihe bleibt das Referenzpapier des Euroraums; ihre Rendite liegt unter jener amerikanischer Staatsanleihen, und die internationale Nachfrage nach sicheren Euro-Anlagen übersteigt das Angebot. Die Frage ist nicht, ob Deutschland Kapital beschaffen kann, sondern wofür. Ein Sondervermögen, das Straßen saniert, ist Erhalt; eines, das Gründungen, Fabriken und Netze finanziert, ist Zukunft. Die Bundesrepublik hat 2025 die Möglichkeit geschaffen, Zukunft zu finanzieren; sie muss sie nutzen, bevor der Erhalt sie aufzehrt.

Das größere Reservoir liegt jedoch nicht beim Staat, sondern bei den Sparern. Zehn Billionen Euro auf europäischen Bankeinlagen, 300 Milliarden Euro jährlicher Abfluss in

²³ China liegt in derselben OECD-Rechnung mit sieben Generationen hinter Europa — ein Hinweis darauf, dass Chinas Aufstieg trotz, nicht wegen seiner sozialen Durchlässigkeit erfolgte, und dass Europa hier einen Vorsprung besitzt, den es ausbauen könnte.

amerikanische Wertpapiere, Pensionsfonds mit einer Wagniskapitalquote von 0,009 Prozent — das ist die Lücke, die Europa schließen muss, und sie schließt sich nicht durch Appelle, sondern durch Regeln, die das Sparen in Aktien und Wachstumsunternehmen lenken. Die Spar- und Investitionsunion, die die Kommission im März 2025 vorgelegt hat, enthält die Elemente: ein europäisches Altersvorsorgeprodukt mit Standardanlage in Aktien nach schwedischem Vorbild; eine Verbriefungsreform, die den Banken Bilanz für neue Kredite verschafft und deren Vorlage für das Frühjahr 2026 angekündigt war (Morgan Stanley 2026); eine zentrale Aufsicht für Kapitalmärkte; ein europäisches Insolvenzrecht, das Scheitern zu einer Erfahrung statt zu einem Makel macht; und die Öffnung der Pensionskassen für Wagniskapital. Die Investoren, so Morgan Stanley (2026), seien skeptisch und warteten ab. Sie haben Grund dazu: Die Kapitalmarktunion wird seit 2015 angekündigt. Was fehlt, ist nicht das Konzept, sondern der Beschluss, die nationalen Aufsichten, Steuerregeln und Insolvenzordnungen zugunsten eines Marktes aufzugeben, der groß genug ist, um Unternehmen von der Gründung bis zum Börsengang zu tragen. Goldman Sachs (2026) und Morgan Stanley (2026) rechnen für 2026 mit einem moderaten Anstieg europäischer Aktien, getragen von Fiskalimpulsen und Produktivitätsgewinnen durch künstliche Intelligenz; beide machen die Fortsetzung von den Reformen abhängig, die dieses Kapitel beschreibt.

4.6 Erhöhung der sozialen Mobilität

Das sechste Handlungsfeld ist das langsamste und das nachhaltigste. Eine Volkswirtschaft, die Talente nicht dort findet, wo sie geboren werden, verschwendet ihre wichtigste Ressource; und Europa verschwendet viel. Die OECD (2018) hat berechnet, wie viele Generationen es dauert, bis die Nachkommen einer Familie mit niedrigem Einkommen das Durchschnittseinkommen erreichen: in Dänemark zwei, in Schweden, Finnland und Norwegen drei, in Deutschland und Frankreich sechs — so viele wie in Chile, mehr als in den Vereinigten Staaten und Großbritannien mit fünf (Tabelle 6). Corak (2013) hat den Zusammenhang zwischen Ungleichheit und Immobilität als Great-Gatsby-Kurve beschrieben; Chetty et al. (2014) haben gezeigt, dass Mobilität nicht national, sondern lokal entsteht — durch Schulen, Nachbarschaften und Netzwerke — und dass sie sich mit Politik verändern lässt. Deutschland, das seine Führungskräfte nach wie vor zu einem großen Teil aus wenigen Herkunftsmilieus rekrutiert und in dem der Bildungserfolg so stark vom Elternhaus abhängt wie in kaum einem anderen Industrieland (OECD 2023), zahlt für diese Immobilität mit Innovation, die nicht stattfindet.²⁴

²⁴ Das Europäische Zugsicherungssystem ERTMS, seit 1996 als einheitlicher Standard beschlossen, war Ende 2024 auf 17 Prozent des transeuropäischen Kernnetzes und bei 19 Prozent der Fahrzeuge in Betrieb (Europäische Kommission 2026b).

Tabelle 6: Soziale Mobilität: Generationen, bis die Nachkommen einer einkommensschwachen Familie das Durchschnittseinkommen erreichen

Land	Generationen	Land	Generationen
Dänemark	2	Vereinigte Staaten	5
Schweden, Finnland, Norwegen	3	Großbritannien	5
Spanien, Belgien	4	Deutschland	6
Japan, Niederlande	4	Frankreich	6
Österreich, Schweiz, Italien	5	China, Indien	7
OECD-Durchschnitt	4,5	Brasilien	9

Quellen: OECD (2018), A Broken Social Elevator? How to Promote Social Mobility; eigene Zusammenstellung.

Anmerkungen: Die Berechnung beruht auf der intergenerationellen Einkommenselastizität; Kolumbien bildet mit elf Generationen das Schlusslicht der Untersuchung.

Drei Maßnahmen wirken. Erstens die frühe Bildung: Heckman (2006) hat gezeigt, dass die Rendite von Bildungsinvestitionen mit dem Alter des Kindes fällt und in den ersten Lebensjahren am höchsten ist; wo Europa in Krippen und Kindergärten investiert, investiert es in die Mobilität von 2050. Zweitens die Durchlässigkeit zwischen Berufsbildung und Hochschule, in der die deutschsprachigen Länder mit dem dualen System einen Vorsprung haben, den sie zu wenig nutzen. Drittens die qualifizierte Zuwanderung — nicht als Ersatz für eigene Talente, sondern als Ergänzung, so wie Silicon Valley zur Hälfte von Menschen gebaut wurde, die nicht in den Vereinigten Staaten geboren sind. Ein Europa, das den Anschluss halten will, muss der Ort sein, an den Talente wollen — und der Ort, an dem sie aufsteigen können, unabhängig davon, wo sie herkommen.

4.7 Handels- und Verkehrshemmnisse aufheben

Das siebte Handlungsfeld ist die Vollendung des Binnenmarkts und die Öffnung nach außen. Die Zahlen des Abschnitts 3.2 sprechen für sich: Zolläquivalente von 67 Prozent für Waren und 95 Prozent für Dienstleistungen zwischen Mitgliedstaaten, die seit dreißig Jahren einen gemeinsamen Markt zu haben glauben. Die EZB hat vorgerechnet, dass schon eine Senkung dieser Hemmnisse um zwei Prozent die langfristigen Wirkungen der amerikanischen Zölle auf das europäische BIP vollständig ausgleichen würde (Bernasconi et al. 2026). Der größte Nutzen liegt bei den Dienstleistungen: Anerkennung von Berufsqualifikationen, ein einheitliches Mehrwertsteuerverfahren, ein europäischer Rahmen für Telekommunikation, Energie und Finanzdienste, in dem ein Anbieter aus Lissabon in Tallinn tätig sein kann, ohne sich in siebenundzwanzig Regelwerke einzukaufen. Letta (2024) hat dafür den Begriff der fünften Freiheit geprägt; Draghi (2024) hat die Fragmentierung des Telekommunikationsmarkts — 34 Netzbetreiber in Europa gegenüber drei in den Vereinigten Staaten und vier in China — zum Symbol des Problems gemacht.

Nach außen hat Europa 2026 einen Schritt getan, der lange unmöglich schien: Das Interimsabkommen mit dem Mercosur wird seit dem 1. Mai 2026 vorläufig angewendet und schafft eine Freihandelszone von 700 Millionen Menschen (Europäische Kommission 2026a). Die Abkommen mit Indien, Indonesien und Australien müssen folgen, und zwar schneller, als es die Verfahren der Union erlauben, in denen ein Parlament einer Region eines Mitgliedstaats den Handel eines Kontinents aufhalten kann. Die Verkehrshemmnisse sind Teil desselben Feldes: Ein Güterzug von Rotterdam nach Genua wechselt viermal das Signalsystem, dreimal die Sprache des Lokführers und zweimal die Stromspannung. Der europäische Eisenbahnraum, seit 1991 in Richtlinien beschlossen, existiert auf der Schiene nicht. Wer Handel will, muss Verkehr wollen, und wer Verkehr will, muss die Regeln der Verkehrsträger vereinheitlichen — eine Aufgabe, die Geld kostet, aber vor allem den Willen, nationale Zuständigkeiten aufzugeben.²⁵

4.8 Infrastruktur: Schiene, Schifffahrt, Straßen, Häfen

Das achte Handlungsfeld ist die Infrastruktur, und hier ist der Kontrast zu China am schärfsten. Tabelle 7 stellt die Größenordnungen gegenüber. China betreibt mehr als 50.000 Kilometer Hochgeschwindigkeitsstrecken und plant 70.000 bis 2035; die Union kommt auf rund 10.000 Kilometer, verteilt auf nationale Netze, die an den Grenzen enden. China hat in zwei Jahrzehnten mehr als hundert Tiefwasserhäfen im Ausland gebaut oder finanziert, darunter Chancay in Peru, Piräus in Griechenland, Gwadar in Pakistan und ein Drittel der afrikanischen Handelshäfen; Europa hat in dieser Zeit darüber gestritten, ob COSCO 24,9 Prozent eines Hamburger Terminals halten darf. Auf China entfallen rund drei Viertel der weltweiten Neubestellungen an Schiffstonnage; Europa baut Kreuzfahrtschiffe und Yachten. Die Straßen- und Brückeninfrastruktur Deutschlands, in den 1960er und 1970er Jahren gebaut, ist am Ende ihrer Lebensdauer: Von rund 40.000 Autobahnbrücken gelten 4.000 als dringend sanierungsbedürftig, und der Einsturz der Carolabrücke in Dresden 2024 hat gezeigt, was das heißt.²⁶

²⁵ Die Zahlen zu den Brücken folgen dem Bundesministerium für Verkehr (2024); das Sondervermögen Infrastruktur von 2025 sieht für die Sanierung der Autobahnbrücken rund 100 Milliarden Euro über zwölf Jahre vor.

²⁶ Für 2021 bis 2027 sind rund 392 Milliarden Euro für die Kohäsionspolitik vorgesehen, knapp ein Drittel des mehrjährigen Finanzrahmens; die Mittel fließen überwiegend nach dem Kriterium des Rückstands, nicht des Potenzials.

Tabelle 7: Infrastruktur im Vergleich: China und Europa, Stand 2025/2026

Kennziffer	China	Europa (EU)	Quelle
Hochgeschwindigkeitsnetz, Kilometer	über 50.000	rund 10.000	Newsweek (2025); UIC (2026)
Ziel Hochgeschwindigkeitsnetz 2035, Kilometer	70.000	kein Ziel	Newsweek (2025)
Beteiligung an afrikanischen Handelshäfen (von 231)	78	vereinzelt	Nantulya (2025)
Anteil an weltweiten Schiffsneubestellungen, Tonnage	rund 74 %	unter 5 %	CANSI (2025)
Größter Auslandshafen der jüngeren Zeit	Chancay (Peru), 2024	—	East Asia Forum (2026)
Reales BIP-Wachstum 2026, Prozent	4,4	1,3	IWF (2026)
Investitionsquote, Prozent des BIP	rund 40	rund 22	IWF (2026)

Quellen: wie in der Tabelle angegeben; eigene Zusammenstellung.

Anmerkungen: Die Längenangaben folgen den Abgrenzungen der jeweiligen Quellen und sind nur näherungsweise vergleichbar.

Die Lehre aus dem chinesischen Modell ist nicht, es zu kopieren — Chinas Investitionsquote von 40 Prozent des BIP hat auch Geisterstädte und überschuldete Provinzen hervorgebracht —, sondern seine Logik zu verstehen: Infrastruktur ist kein Selbstzweck, sondern der Zugang zu Märkten. Wer den Hafen baut, bestimmt, was durch ihn fließt. Europa braucht deshalb dreierlei: ein Hochgeschwindigkeitsnetz, das Lissabon mit Warschau und Stockholm mit Palermo verbindet und an den Grenzen nicht endet; Häfen und Wasserstraßen, die die Verlagerung von der Straße auf Schiene und Schiff ermöglichen, statt sie zu verkünden; und eine eigene Hafenstrategie im Ausland, die in Westafrika, Ostafrika und Lateinamerika baut, betreibt und liefert, wie es China tut. Die Global-Gateway-Initiative besitzt den Rahmen; ihr fehlt der Konzern, der finanziert, baut und betreibt. Die Europäische Investitionsbank könnte diese Rolle übernehmen, wenn man sie ließe.

4.9 Regionale Diversifizierung innerhalb Europas

Das neunte Handlungsfeld ist die Verteilung im Raum. Europas wirtschaftliche Kraft konzentriert sich auf wenige Regionen — den Raum zwischen London, Paris, Mailand und München, den Krugman (1991) als Kern der europäischen Wirtschaftsgeographie beschrieben hat —, während weite Teile des Kontinents Talente und Kapital verlieren. Das ist kein Naturgesetz. Die Vereinigten Staaten haben in zwanzig Jahren neben dem Silicon Valley Austin, Seattle, Boston, Denver und Miami zu Zentren gemacht, jedes mit eigener Spezialisierung; China hat Shenzhen, Hangzhou, Chengdu und Hefei neben Peking und Shanghai gestellt. Regionale Vielfalt ist keine Frage der Gerechtigkeit, sondern der Widerstandsfähigkeit und der Zahl der Versuche: Je mehr Orte um Unternehmen

konkurrieren, desto mehr Modelle werden ausprobiert, und desto weniger hängt der Kontinent vom Schicksal einer Branche in einer Region ab — wie es Deutschland mit dem Automobil erlebt.

Das Instrument ist der Wettbewerb der Regionen um Kapital und Talente — mit eigener Steuerhoheit in Grenzen, eigenen Sonderzonen im Sinne des vierten Handlungsfelds, eigenen Universitäten mit Gründungsauftrag und eigener Infrastruktur. Ostdeutschland mit den Ansiedlungen der Halbleiterindustrie in Dresden und Magdeburg, Portugal mit Lissabon als Ziel digitaler Nomaden, Polen mit Warschau und Krakau als Standorten für Softwareentwicklung, Estland als digitaler Staat zeigen, dass es geht. Was fehlt, ist die Zulassung des Wettbewerbs: Die Beihilfeaufsicht der Union, geschaffen, um Verzerrungen zwischen Mitgliedstaaten zu verhindern, verhindert heute auch den Wettbewerb der Regionen um Zukunftsbranchen, während die Vereinigten Staaten und China genau diesen Wettbewerb organisieren. Die Kohäsionspolitik mit einem Drittel des Unionshaushalts²⁷ müsste vom Ausgleich auf die Anziehung umgestellt werden: nicht Regionen für ihre Schwäche entschädigen, sondern für ihre Stärke belohnen.

4.10 Weitere Maßnahmen: Energie, Besteuerung, Verteidigung und Hochschule

Neben den neun Handlungsfeldern stehen Maßnahmen, die in den Untersuchungen der letzten beiden Jahre wiederkehren. Die Angleichung der Insolvenzrechte und die Verlagerung der Besteuerung von Arbeit auf Vermögen und Verbrauch gehören dazu; sie sind die steuerliche Entsprechung zu einem Kapitalmarkt, der Eigenkapital nicht länger schlechter behandelt als Schulden (Kammer 2026). Der Ölpreisschock des Nahostkonflikts, der die Weltölversorgung zwischen Februar und April 2026 um zwölf Prozent verringerte, trifft Europa als Energieimporteur härter als seine Wettbewerber; der Ausbau der eigenen Stromerzeugung und der Netze ist damit keine Frage des Klimas mehr, sondern eine Standortfrage ersten Ranges (OECD 2026). Hohe Staatsschulden und die wachsende Rolle von Nichtbanken auf den Anleihemärkten verengen zugleich die Spielräume der Fiskalpolitik (BIZ 2026) — ein Argument dafür, das vorhandene private Kapital produktiv einzusetzen, statt auf den Staat zu warten. Der Wettbewerbsfähigkeitskompass hat die Vorschläge Draghis in ein Arbeitsprogramm überführt (Europäische Kommission 2025a); der Fahrplan „Ein Europa, ein Markt“ vom März 2026 setzt für die Kapitalmarktreform, das 28. Regime und das Gesetz zur Industriebeschleunigung Fristen bis Jahresende (JEDI 2026).

Die Projektionen der Marktforschung fügen dem einen Zeitrahmen hinzu. China löst die Vereinigten Staaten um 2035 als größte Volkswirtschaft ab, Indien rückt bis 2075 an

²⁷ Die Zahl der europäischen Universitäten unter den ersten fünfzig des Shanghai-Rankings 2025 beträgt acht; Stanford, MIT und Berkeley zusammen haben mehr Ausgründungen mit Milliardenbewertung hervorgebracht als alle Universitäten der Union.

die zweite Stelle, und Deutschland fällt aus den ersten zehn (Goldman Sachs 2022); dieselbe Rangfolge ergab sich bereits für das Jahr 2030 aus einer früheren Projektion (HSBC 2018). Dem Euroraum wird für 2026 ein zyklischer Aufschwung bei strukturellem Gegenwind zugetraut (Goldman Sachs 2026), und die Produktivitätswirkung künstlicher Intelligenz gilt als nächste Stufe einer europäischen Aktienerholung, deren Voraussetzung die Finanzmarktreform ist (Morgan Stanley 2026). Dass die Vereinigten Staaten den Weltaktienmarkt beherrschen, obwohl ihr Anteil am Welt-BIP fällt, ist keine Laune des Marktes, sondern eine Aussage über die Tiefe von Kapitalmärkten (UBS 2026) — und damit über das, was Europa gewinnen könnte. Vier weitere Maßnahmen verdienen Erwähnung: eine europäische Verteidigungsindustrie als Technologieträger nach amerikanischem Vorbild, in dem das Internet, das GPS und der Halbleiter aus dem Verteidigungshaushalt stammen; eine Wettbewerbspolitik, die europäische Größe zulässt, wo der Markt global ist (Draghi 2024); ein europäischer Datenraum als Grundlage der künstlichen Intelligenz; und eine Universität, die Gründung als Aufgabe versteht, wie Stanford, MIT, die ETH Zürich und die TU München es vormachen.²⁸

5 Die Positionierung des Aktienanlegers

5.1 Wachstum ist nicht Rendite: was die Forschung lehrt

Wer die Verschiebung der Weltwirtschaft nach Asien und Afrika verstanden hat, ist versucht, sein Kapital dorthin zu lenken, wo das Wachstum am höchsten ist. Die Forschung rät zur Vorsicht. Ritter (2005) hat für sechzehn Länder über das Jahrhundert von 1900 bis 2002 gezeigt, dass die Korrelation zwischen dem realen Wachstum des Pro-Kopf-Einkommens und der realen Aktienrendite negativ ist; Dimson, Marsh und Staunton (2010) haben das Ergebnis für ihre Datenbank von damals neunzehn Ländern bestätigt und gezeigt, dass eine Strategie, die jeweils in die Länder mit dem höchsten vergangenen Wachstum investiert, schlechter abschneidet als eine, die in jene mit dem niedrigsten investiert. Die Gründe sind bekannt: Wachstum kommt zu einem großen Teil neuen Unternehmen und neuem Kapital zugute, nicht den Aktionären bestehender Unternehmen; es wird durch Kapitalerhöhungen und Börsengänge verwässert; es ist im Kurs bereits enthalten, wenn es allgemein erwartet wird; und es fließt in Ländern mit schwachem Eigentümerschutz an Insider, Staat und Arbeitnehmer, bevor es den Minderheitsaktionär erreicht (Ritter 2012; Henry und Kannan 2008).²⁹ Was für den Anleger zählt, ist nicht das

²⁸ Ritter (2012) erweitert die Untersuchung auf Schwellenländer für 1988 bis 2011 und findet auch dort keine positive Beziehung; China ist das Lehrbuchbeispiel — höchstes Wachstum, über zwei Jahrzehnte enttäuschende Aktienrenditen.

²⁹ Die Variable-Interest-Entity-Struktur, über die etwa Alibaba, Tencent und Baidu ausländischen Anlegern zugänglich sind, gewährt einen vertraglichen Anspruch auf die Erträge, aber kein Eigentum am operativen Unternehmen; sie ist von chinesischen Behörden geduldet, nicht garantiert.

Wachstum der Volkswirtschaft, sondern das Wachstum des Gewinns je Aktie, der Preis, den er dafür bezahlt, und der Schutz, den er als Eigentümer genießt.

Daraus folgt kein Verzicht auf die Regionen des Wachstums, sondern eine Regel für den Zugang zu ihnen. Campbell und Shiller (1998) haben gezeigt, dass Bewertungskennzahlen die Kursentwicklung über zehn Jahre vorhersagen und nicht das Gewinnwachstum; Fama und French (1998) haben die Prämie günstig bewerteter Aktien in zwölf von dreizehn Märkten nachgewiesen; Bekaert und Harvey (1995, 2003) haben beschrieben, welche Renditen die Integration von Schwellenmärkten in den Weltmarkt freisetzt; Erb, Harvey und Viskanta (1996) haben das politische Risiko als bepreisten Faktor identifiziert; Goetzmann und Jorion (1999) haben daran erinnert, dass viele heutige Schwellenmärkte um 1900 entwickelte Märkte waren, die verschwanden und wiederkehrten. Solnik (1974) und Asness, Israelov und Liew (2011) haben gezeigt, dass internationale Streuung ihren Nutzen nicht in der Krise, wohl aber über den Anlagehorizont von Jahrzehnten entfaltet; Dimson, Marsh und Staunton (2002) und Siegel (2014) haben die langfristige Überlegenheit der Aktie über mehr als ein Jahrhundert belegt, und UBS (2026) bestätigt für 126 Jahre, dass Aktien in jedem Land mit durchgehender Datenhistorie Anleihen, Geldmarkt und Inflation geschlagen haben und dass weltweite Streuung Risiko und Verluste verringert. Die Positionierung dieses Kapitels folgt diesen Regeln: Sie sucht die wirtschaftlichen Ströme, kauft sie aber nur zu einem Preis, der das Risiko entgelt, und nur in Formen, in denen der Eigentümer geschützt ist. Betrachtet wird ausschließlich der Aktienbereich. Auf den Disclaimer am Ende dieser Arbeit sei an dieser Stelle ausdrücklich hingewiesen.

5.2 China: Führung mit Abschlag

China ist die führende Industriemacht der Welt und der am günstigsten bewertete große Aktienmarkt. Abbildung 6 und Tabelle 8 zeigen die Kurs-Gewinn-Verhältnisse zur Jahresmitte 2026: Der chinesische Markt wird mit dem 15-fachen des erwarteten Gewinns bewertet, der amerikanische mit dem 21-fachen; die in Hongkong notierten chinesischen Werte, in denen die großen Technologieunternehmen liegen, mit dem 11-fachen (Siblis Research 2026). East Capital (2025) beziffert das Verhältnis von Bewertung zu Gewinnwachstum für die Schwellenländer insgesamt mit 0,9 gegenüber 1,5 in den Vereinigten Staaten und nennt Alibaba mit dem 17-fachen Gewinn gegenüber Amazon mit dem 29-fachen als Beispiel. Der Abschlag hat Gründe, und sie sind die Gründe, aus denen Ritter recht behielt: Der Staat greift in Unternehmen ein, wie der Fall Alibaba 2020 zeigte; die Kapitalverkehrskontrollen begrenzen den Zugang; die Rechnungslegung ist nicht überall belastbar; viele der in New York und Hongkong notierten Unternehmen sind über

Vertragskonstruktionen statt über Eigentum gehalten; und der geopolitische Konflikt mit den Vereinigten Staaten kann den Zugang westlicher Anleger über Nacht beschränken.³⁰

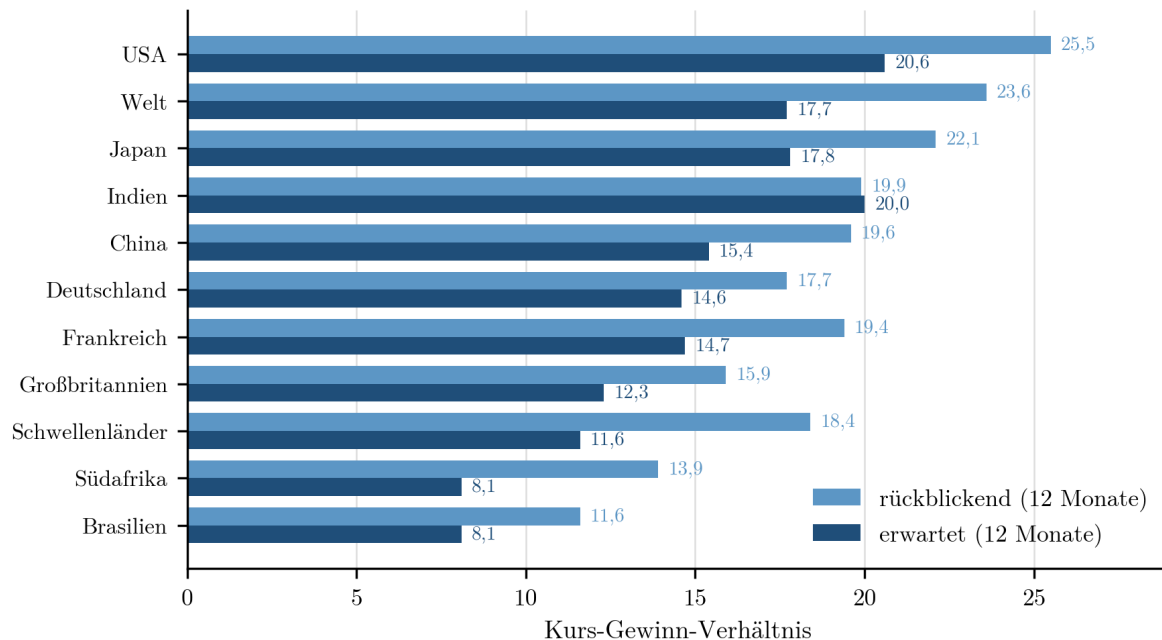


Abbildung 6: Kurs-Gewinn-Verhältnisse ausgewählter Aktienmärkte, rückblickend und erwartet, Stand 30. Juni 2026. Quellen: Sibilis Research (2026); eigene Darstellung.

Für den Anleger, der die chinesische Führung in Elektromobilität, Batterie, Solar, Robotik und zunehmend in künstlicher Intelligenz nicht ignorieren will, folgen daraus drei Regeln. Erstens ein begrenztes Gewicht: China stellt rund ein Fünftel der Weltwirtschaft und rund drei Prozent des Weltaktienindex; ein Gewicht zwischen diesen Polen — fünf bis acht Prozent des Aktienvermögens — trägt der Führung Rechnung, ohne von ihr abzuhängen. Zweitens die Bevorzugung von Unternehmen, deren Wettbewerbsvorteil im Weltmarkt liegt und die daher weniger von der heimischen Politik abhängen: BYD und CATL in der Elektromobilität, Tencent und Alibaba in der Plattformökonomie, Xiaomi in der Verbindung von Elektronik und Automobil, Transsion als führender Anbieter von Mobiltelefonen in Afrika. Drittens der Zugang über breit gestreute, in Europa zugelassene Indexfonds — etwa den iShares MSCI China UCITS ETF, den Xtrackers CSI 300 Swap UCITS ETF für den Festlandmarkt oder den HSBC Hang Seng Tech UCITS ETF für die Technologiewerte —, die das Einzelrisiko der staatlichen Intervention streuen. Wer China

³⁰ Der MSCI China Index erzielte zwischen Ende 2007 und Ende 2024 in US-Dollar eine Gesamtrendite nahe null, während sich das chinesische BIP im selben Zeitraum real mehr als verdreifachte — das eindrucklichste Beispiel für Ritters (2005) Ergebnis.

kauft, kauft Führung mit Abschlag; der Abschlag ist der Preis für die Regeln, unter denen diese Führung entstanden ist.³¹

Tabelle 8: Regionen im Vergleich für den Aktienanleger: Wirtschaftsgewicht, Wachstum und Bewertung, 2026

Region / Markt	Anteil Welt-BIP 2025, KKP, %	BIP-Wachstum 2026, %	KGV rückblickend	KGV erwartet	Zugang für europäische Anleger
Vereinigte Staaten	14,6	2,3	25,5	20,6	S&P-500- und Nasdaq-100-ETF; Gleichgewichtungs-ETF
China (Festland; Hongkong)	19,6	4,4	19,6 (11,8)	15,4 (10,6)	MSCI-China-, CSI-300-, Hang-Seng-Tech-ETF
Japan	3,3	0,7	22,1	17,8	MSCI-Japan-IMI-, Nikkei-225-ETF
Indien	8,2	6,5	19,9	20,0	MSCI-India-ETF
Europäische Union (Deutschland)	14,0	1,3 (0,8)	17,7	14,6	STOXX-Europe-600-Sektor-ETF; Einzelwerte
Großbritannien	2,2	1,2	15,9	12,3	FTSE-100-ETF
Schwellenländer gesamt	—	—	18,4	11,6	MSCI-EM-ETF
Lateinamerika (Brasilien)	7,1	2,3 (1,9)	11,6	8,1	MSCI-EM-Latin-America-ETF
Afrika südlich der Sahara (Südafrika)	3,6	4,3 (1,0)	13,9	8,1	MSCI-EFM-Africa-Top-50-, MSCI-South-Africa-ETF

Quellen: IWF (2026), World Economic Outlook; Sibilis Research (2026), Stand 30. Juni 2026; eigene Zusammenstellung.

Anmerkungen: KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis der jeweiligen Leitindizes (USA: S&P 500; China: SSE Composite, in Klammern Hang Seng; Japan: Nikkei 225; Deutschland: DAX). Werte in Klammern in den Spalten Wachstum und KGV beziehen sich auf das in Klammern genannte Land.

5.3 Vereinigte Staaten: stark, konzentriert, gefordert

Die Vereinigten Staaten bleiben der tiefste, liquideste und innovativste Aktienmarkt der Welt. UBS (2026) zeigt, dass sie den Weltaktienmarkt heute mit rund zwei Dritteln der Kapitalisierung dominieren, obwohl ihr Anteil am Welt-BIP seit 1980 von 22 auf 15 Prozent gefallen ist — der stärkste Beleg dafür, dass Kapitalmärkte und nicht Volkswirtschaften über Aktienrenditen entscheiden. Der amerikanische Vorsprung liegt in

³¹ Das Gewicht der Vereinigten Staaten im MSCI All Country World Index lag Ende August 2026 bei rund 64 Prozent, jenes Chinas bei rund drei Prozent, jenes Europas bei rund 15 Prozent (MSCI 2026) — eine Verteilung, die die Kapitalisierung abbildet, nicht die Wirtschaftsleistung.

der Fähigkeit, aus Forschung Unternehmen und aus Unternehmen Weltkonzerne zu machen; die sechs Unternehmen mit einer Bewertung von mehr als einer Billion US-Dollar sind alle in den letzten fünfzig Jahren entstanden (Draghi 2024). Der Preis dafür ist eine Bewertung von 25,5 Mal dem vergangenen und 20,6 Mal dem erwarteten Gewinn (Siblis Research 2026) und eine Konzentration, in der die zehn größten Werte rund ein Drittel des Index und der Löwenanteil seiner Gewinne der letzten Jahre auf die Investitionen in künstliche Intelligenz zurückgehen — Investitionen, deren Rendite noch nicht erwiesen ist (BIZ 2026).

Und die Vereinigten Staaten sind gefordert. Der Critical Technology Tracker des Australian Strategic Policy Institute weist China im Juni 2026 die Führung in 69 von 74 kritischen Technologien zu; die übrigen fünf verbleiben im Wesentlichen bei den Vereinigten Staaten (ASPI 2026). In Elektromobilität, Batterie, Solar, Schiffbau, Drohnen und Robotik haben sie China bereits das Feld überlassen, und in der künstlichen Intelligenz hat der Auftritt von DeepSeek im Januar 2025 gezeigt, dass chinesische Anbieter mit einem Bruchteil des Kapitals an die Grenze vordringen. Die amerikanische Antwort — Ausfuhrkontrollen für Halbleiter, Zölle, Förderprogramme — ist dieselbe wie die europäische, nur größer; ob sie wirkt, ist offen. Für den Anleger folgt daraus, den amerikanischen Markt zu halten — kein weltweit gestreutes Aktienvermögen kommt ohne ihn aus —, aber die Konzentration zu begrenzen: über einen gleichgewichteten S&P-500-Fonds wie den Xtrackers S&P 500 Equal Weight UCITS ETF neben dem kapitalisierungsgewichteten iShares Core S&P 500 UCITS ETF, über Sektoren jenseits der Technologie und über die Bereitschaft, bei Bewertungen von mehr als dem Zwanzigfachen des Gewinns die Gewichtung zu senken statt zu erhöhen. Die Vereinigten Staaten bleiben die Grundlage; sie sind nicht mehr die ganze Geschichte.³²

5.4 Japan: die Rückkehr der Kapitaldisziplin

Japan ist das Beispiel dafür, dass ein Aktienmarkt ohne Wirtschaftswachstum steigen kann, wenn sich die Regeln für das Kapital ändern. Die Volkswirtschaft wächst mit unter einem Prozent, die Bevölkerung schrumpft, der Anteil am Welt-BIP ist seit 1990 von 9 auf 3 Prozent gefallen — und der Nikkei 225 erzielte 2025 eine Gesamtrendite von rund 26 Prozent und erreichte Rekordstände (Trustnet 2025). Der Grund ist die Reform der Tokioter Börse, die seit 2023 von den notierten Unternehmen verlangt, Kapitalkosten und Aktienkurs zu beachten und Maßnahmen zu benennen, wenn der Kurs unter dem Buchwert liegt; die Folge sind Rekordsummen an Aktienrückkäufen, die Auflösung von Überkreuzbeteiligungen, steigende Ausschüttungen und die Rückkehr ausländischer Anleger, die Japan zwei Jahrzehnte gemieden hatten (Nikkei Asia 2026). Japan ist damit

³² Die Reform der Tokioter Börse vom März 2023 verlangt von den Unternehmen des Prime-Segments, deren Kurs-Buchwert-Verhältnis unter eins liegt, die Offenlegung von Maßnahmen zur Steigerung der Kapitaleffizienz; der Anteil solcher Unternehmen ist seither deutlich gesunken.

der Beweis der These dieses Kapitels: Nicht das Wachstum der Volkswirtschaft, sondern die Behandlung des Aktionärs entscheidet über die Rendite.

Für den Anleger bietet Japan zudem, was China nicht bietet: Rechtsstaat, Eigentümerschutz und Weltunternehmen in genau den Feldern, in denen die Weltwirtschaft investiert — Halbleiterausrüstung (Tokyo Electron, Advantest, Lasertec), Automatisierung und Sensorik (Keyence, Fanuc), Werkstoffe (Shin-Etsu), Handelshäuser mit Rohstoff- und Infrastrukturzugang in ganz Asien (Mitsubishi, Mitsui, Itochu), dazu Toyota, Sony und Hitachi. Die Bewertung liegt mit dem 18-fachen des erwarteten Gewinns unter der amerikanischen (Siblis Research 2026), und der Yen ist zu Kaufkraftparitäten so günstig wie seit Jahrzehnten nicht. Der Zugang ist einfach: der iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF für den Gesamtmarkt, der Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF für die Standardwerte, dazu die genannten Einzelwerte. Ein Gewicht von fünf bis acht Prozent des Aktienvermögens entspricht der Kapitalisierung und trägt der Reform Rechnung.³³

5.5 Afrika: der unbeachtete Kontinent

Afrika ist der Kontinent, den europäische Anleger am vollständigsten übersehen. In den Depots privater und institutioneller Anleger Europas kommt er praktisch nicht vor; der größte in Europa zugelassene Afrika-Indexfonds verwaltet 81 Millionen Euro (justETF 2026) — weniger als ein mittelgroßer Mischfonds einer Sparkasse. Die Gründe sind dieselben wie bei China, nur stärker: geringe Marktkapitalisierung, geringe Liquidität, Währungsrisiken, politische Risiken, Kapitalverkehrskontrollen in Nigeria und Ägypten, ein Rechtsrahmen, der den Minderheitsaktionär nicht überall schützt. Und doch ist Afrika der Kontinent mit dem höchsten Bevölkerungswachstum, den jüngsten Verbrauchern, dem schnellsten Wachstum der Städte und — in Ostafrika mit sechs, in Westafrika mit knapp fünf Prozent — einem Wirtschaftswachstum, das jenes Europas um das Vierfache übersteigt (AfDB 2026). East Capital (2025) beziffert die Fünfjahresrendite seiner Grenzmarktstrategie mit 79 Prozent in US-Dollar bei elf Prozent Schwankung. Gerschenkron (1962) hat den Vorteil der Rückständigkeit beschrieben: Wer spät kommt, überspringt Stufen. Afrika hat das Festnetz übersprungen und mit M-Pesa in Kenia das mobile Bezahlen erfunden, bevor Europa es kannte; es überspringt jetzt das Stromnetz mit chinesischen Solarmodulen auf dem Dach.

³³ Die Umsatzanteile beruhen auf den Geschäftsberichten 2025 der genannten Unternehmen. Transsion notiert am STAR Market in Shanghai und ist für europäische Anleger nur über den Festlandmarkt zugänglich.

Tabelle 9: Zugang zu Afrika für europäische Aktienanleger: Instrumente nach Art, Abdeckung und Einschränkung

Instrument	Abdeckung	Einschränkung
Xtrackers MSCI EFM Africa Top 50 Capped Swap UCITS ETF	50 größte Werte Afrikas: Südafrika, Marokko, Ägypten, Nigeria, Kenia; seit 2011; TER 0,65 %	Fondsvolumen 81 Mio. Euro; synthetische Nachbildung; Südafrika dominiert
iShares MSCI South Africa UCITS ETF	Südafrikanischer Markt: Naspers/Prosus, Banken, Rohstoffe, Einzelhandel	nur Südafrika; Rand-Risiko; Wachstum 1 Prozent
Grenzmarkt-ETF (z. B. Xtrackers S&P Select Frontier Swap UCITS ETF)	Grenzmärkte weltweit, darunter Marokko, Kenia, Nigeria mit kleinen Gewichten	Afrika-Anteil begrenzt; Vietnam dominiert
In London notierte Afrika-Werte	Airtel Africa (Telekommunikation in 14 Ländern), Helios Towers (Funktürme), Endeavour Mining, Anglo American	Einzelwertrisiko; Bergbau zyklisch
Lokale Standardwerte über Broker mit Marktzugang	Safaricom (Nairobi), Dangote Cement (Lagos), Attijariwafa Bank (Casablanca), Commercial International Bank (Kairo), MTN (Johannesburg)	Liquidität, Verwahrung, Kapitalverkehr, Quellensteuer
Multinationale mit hohem Afrika-Anteil	Heineken, Unilever, Nestlé, TotalEnergies, Orange, Vodafone/Vodacom, Coca-Cola HBC; Transsion (Shanghai)	Afrika nur Teil des Geschäfts; verwässerter Zugang

Quellen: justETF (2026); Anbieterangaben; eigene Zusammenstellung.

Anmerkungen: Die Nennung von Instrumenten dient der Beschreibung des Zugangs und stellt keine Anlageempfehlung dar; Stand September 2026.

Tabelle 9 zeigt, wie sich Afrika aus Europa heraus erreichen lässt. Der einfachste Weg ist der Indexfonds auf die fünfzig größten Werte des Kontinents; er ist klein, synthetisch nachgebildet und von Südafrika dominiert, aber er ist an der Frankfurter und Londoner Börse handelbar und kostet 0,65 Prozent im Jahr. Der zweite Weg führt über in London notierte Unternehmen mit afrikanischem Geschäft — Airtel Africa mit rund 170 Millionen Kunden in vierzehn Ländern ist das größte —, der dritte über die Börsen von Johannesburg, Nairobi, Lagos, Casablanca und Kairo, die ein Broker mit Marktzugang erschließt. Der vierte Weg ist der indirekte über Multinationale mit hohem Afrika-Anteil, der fünfte läuft über jene, die den Aufschwung beliefern — chinesische Unternehmen wie Transsion, dessen Marken rund die Hälfte aller in Afrika verkauften Mobiltelefone stellen. Für ein europäisches Aktienvermögen ist ein Gewicht von zwei bis drei Prozent in Afrika ein Anfang, der dem Risiko angemessen ist — Damodaran (2025) weist für die meisten afrikanischen Märkte deutliche Länderrisikoprämien aus, und sie sind der Aufschlag, den

der Anleger dafür verlangen muss — und dem Kontinent, der 2050 ein Viertel der Menschheit stellen wird, wenigstens einen Platz einräumt.³⁴

5.6 Europa: innovative Branchen und ihre Anlageformen

Europa ist für den Anleger besser als sein Ruf, weil sein Aktienmarkt nicht seine Volkswirtschaft ist. Die Unternehmen des STOXX Europe 600 erzielen mehr als die Hälfte ihrer Umsätze außerhalb Europas; sie sind der Weltmarkt, nicht der Binnenmarkt. Und in einer Reihe von Branchen sind sie nicht Nachzügler, sondern Führer; Tabelle 10 stellt sie zusammen. In der Halbleiterausrüstung besitzt ASML ein weltweites Monopol auf die Lithographie der kleinsten Strukturen; kein Chip der Spitzenklasse entsteht ohne niederländische Maschinen.³⁵ In der Pharmazie haben Novo Nordisk, Novartis, Roche, AstraZeneca und Sanofi Weltmärkte geschaffen; in der Industriesoftware sind SAP und Dassault Systèmes Weltmarktführer; in Luft- und Raumfahrt und Verteidigung — der Branche, in der Europa seit 2022 seine Ausgaben verdoppelt — tragen Airbus, Safran, Rheinmetall, Leonardo, Thales und Saab; in der Elektrifizierung, der Branche der Netze und Rechenzentren, führen Schneider Electric, Siemens Energy, Prysmian, Nexans und ABB. Dazu kommen Luxus, Medizintechnik und Zahlungsverkehr.

³⁴ ASML ist der einzige Hersteller von Lithographiesystemen mit extrem ultravioletttem Licht; die europäischen NATO-Staaten haben ihre Verteidigungsausgaben zwischen 2021 und 2025 real um mehr als die Hälfte erhöht (NATO 2025).

³⁵ Die Umsatzverteilung des STOXX Europe 600 folgt Schätzungen der Indexanbieter für 2025: rund 40 Prozent Europa, 25 Prozent Nordamerika, 20 Prozent Asien-Pazifik, 15 Prozent übrige Welt.

Tabelle 10: Innovative Branchen Europas: führende Unternehmen und Anlageformen

Branche	Führende europäische Unternehmen (Large Caps)	Anlageform über Indexfonds (Beispiele)
Halbleiterausrüstung und Halbleiter	ASML, ASM International, BE Semiconductor, Infineon, STMicroelectronics	iShares STOXX Europe 600 Technology UCITS ETF (DE); VanEck Semiconductor UCITS ETF (global)
Pharmazie und Biotechnologie	Novo Nordisk, Novartis, Roche, AstraZeneca, Sanofi, argenx	iShares STOXX Europe 600 Health Care UCITS ETF (DE)
Industriesoftware	SAP, Dassault Systèmes, Nemetschek	iShares STOXX Europe 600 Technology UCITS ETF (DE)
Luft- und Raumfahrt, Verteidigung	Airbus, Safran, Rheinmetall, Leonardo, Thales, Saab	WisdomTree Europe Defence UCITS ETF; VanEck Defense UCITS ETF (global)
Elektrifizierung, Netze, Automatisierung	Schneider Electric, Siemens, Siemens Energy, ABB, Prysmian, Nexans, Legrand	iShares STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services UCITS ETF (DE)
Medizintechnik	Siemens Healthineers, EssilorLuxottica, Straumann, Coloplast	iShares STOXX Europe 600 Health Care UCITS ETF (DE)
Luxusgüter	LVMH, Hermès, Ferrari, Richemont	Amundi S&P Global Luxury UCITS ETF (global)
Zahlungsverkehr und Plattformen	Adyen, Spotify (New York), Wise (London)	Einzelwerte; breiter Europa-ETF

Quellen: Anbieterangaben; eigene Zusammenstellung.

Anmerkungen: Large Caps = Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als zehn Milliarden Euro. Die Nennung dient der Beschreibung des Zugangs, nicht der Empfehlung.

Für den Anleger ergeben sich daraus zwei Anlageformen. Die erste ist die Einzelaktie großer Kapitalisierung in den genannten Branchen — Unternehmen, die weltweit führen, in Euro bilanzieren, dem europäischen Recht unterliegen und mit dem 15-fachen des erwarteten Gewinns (Deutschland und Frankreich) deutlich günstiger sind als ihre amerikanischen Wettbewerber (Siblis Research 2026). Die zweite sind Branchenindexfonds auf den STOXX Europe 600, die den Zugang zu Technologie, Gesundheit, Industrie und Verteidigung ohne Einzelwertrisiko eröffnen; für die Verteidigung gibt es seit 2025 mit dem WisdomTree Europe Defence UCITS ETF ein eigenes europäisches Produkt. Was der Anleger meiden sollte, sind die Branchen, in denen Europa den Wettbewerb mit China verliert oder verloren hat — Massenautomobil, Grundstoffchemie, Stahl, Solar — und in denen niedrige Bewertungen keinen Wert, sondern eine Prognose ausdrücken. Morgan Stanley (2026) sieht in der Produktivitätswirkung künstlicher Intelligenz und in der Kapitalmarktreform die Voraussetzungen für die Fortsetzung der europäischen Aktienerholung von 2025; Goldman Sachs (2026) erwartet für 2026 moderate Kursgewinne. Ein Gewicht von 20 bis 25 Prozent des Aktienvermögens in Europa — konzentriert auf die Branchen der Tabelle 10 — liegt

über der Kapitalisierung und unter der Wirtschaftsleistung; es ist die Position eines Anlegers, der Europa nicht abschreibt, aber auch nicht schont.³⁶

5.7 Lateinamerika: Rohstoffe, Nähe, Chancay

Lateinamerika ist die Region, in der sich die beiden Ströme der Weltwirtschaft kreuzen. Nach Norden zieht die Verlagerung der Fertigung aus China nach Mexiko, das seit 2023 der größte Handelspartner der Vereinigten Staaten ist; nach Westen zieht Chinas Nachfrage nach Kupfer, Lithium, Soja und Eisenerz, für die es mit Chancay den Hafen gebaut hat. Brasilien ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 8 auf Basis der erwarteten Gewinne der günstigste große Markt der Welt (Siblis Research 2026), mit realen Zinsen von zehn Prozent und einer Präsidentschaftswahl im Oktober 2026, die den Markt in beide Richtungen bewegen kann (East Capital 2025). Argentinien hat unter Milei die Inflation von 200 auf unter 30 Prozent gesenkt und den Kapitalverkehr geöffnet. Chile und Peru besitzen rund 27 Prozent der weltweiten Kupferreserven und fördern gut ein Drittel des Kupfers, des Rohstoffs der Elektrifizierung (USGS 2026a). Die Region wächst mit 2,3 Prozent langsamer als Asien und Afrika, aber sie bietet, was jene nicht bieten: börsennotierte Weltunternehmen mit tiefen Märkten — Mercado Libre, Nu Holdings, Petrobras, Vale, Itaú, Walmart de México, Grupo México, SQM — und Zugang über liquide Indexfonds wie den iShares MSCI EM Latin America UCITS ETF oder Länderfonds auf Brasilien und Mexiko. Ein Gewicht von drei bis fünf Prozent trägt der Bewertung Rechnung; das Risiko liegt in Währung und Politik, nicht in den Unternehmen.

5.8 Eine Positionierung für die kommenden zehn Jahre

Tabelle 11 führt die Überlegungen zusammen. Die Positionierung geht vom Weltaktienindex aus, in dem die Vereinigten Staaten rund 64, Europa 15, Japan 5, China 3 und alle übrigen Schwellenländer zusammen rund 10 Prozent wiegen, und verschiebt die Gewichte dorthin, wo Bewertung, Kapitaldisziplin und wirtschaftliche Ströme zusammentreffen: weg von der amerikanischen Konzentration, hin zu Europas Führungsbranchen, zu Japans Kapitaldisziplin, zu Chinas Führung mit Abschlag, zu Lateinamerikas Bewertung und zu Afrikas Anfang. Sie ist keine Prognose der nächsten zwölf Monate, sondern eine Struktur für einen Anlagehorizont von zehn Jahren, in dem sich die in Kapitel 2 bis 4 beschriebenen Verschiebungen fortsetzen werden, ob Europa reformiert oder nicht. Reformiert Europa, steigt der Wert seiner Führungsbranchen; reformiert es nicht, bleiben sie die Inseln, auf denen sich der Anleger halten kann.³⁷

³⁶ Die Positionierung ist in Euro gerechnet; das Währungsrisiko der außereuropäischen Anteile bleibt ungesichert, weil sich Währungsabsicherung über einen Anlagehorizont von zehn Jahren nach der Forschung nicht auszahlt.

³⁷ Die Seeverbote der Ming-Dynastie (Haijin) galten mit Unterbrechungen von 1371 bis 1567; die Aufzeichnungen der Fahrten Zheng Hes wurden nach 1433 vernichtet.

Tabelle 11: Eine Positionierung des Aktienvermögens für die kommenden zehn Jahre: Regionen, Gewichte, Begründung und Anlageform

Region	Gewicht Weltindex , %	Positionie- rung, %	Begründung	Bevorzugte Anlageform
Vereinigte Staaten	rund 64	40–45	Tiefster Markt; Bewertung und Konzentration begrenzen	Kapitalisierungs- und gleichgewichteter S&P-500-ETF; Sektoren jenseits Technologie
Europa	rund 15	20–25	Führungsbranchen, günstige Bewertung, Rechtsschutz	Einzelwerte großer Kapitalisierung; STOXX-Europe-600-Sektor-ETF
Japan	rund 5	5–8	Kapitaldisziplin, Bewertung, Yen	MSCI-Japan-IMI-ETF; Einzelwerte
China	rund 3	5–8	Industrielle Führung mit Bewertungsabschlag	MSCI-China-, CSI-300-, Hang-Seng-Tech-ETF; weltmarktorientierte Einzelwerte
Indien, übriges Asien	rund 6	5–8	Wachstum, aber volle Bewertung	MSCI-India-, MSCI-EM-Asia-ETF
Lateinamerika	rund 1	3–5	Günstigste Bewertung, Rohstoffe, Nähe zu den USA	MSCI-EM-Latin-America-ETF; Brasilien-, Mexiko-ETF
Afrika	unter 1	2–3	Demographie, Wachstum, Anfang einer Kapitalmarktentwicklung	MSCI-EFM-Africa-Top-50-ETF; Londoner Afrika-Werte; Multinationale

Quellen: MSCI (2026), Gewichte im All Country World Index, gerundet, Stand 31. August 2026; eigene Darstellung.

Anmerkungen: Die Positionierung bezieht sich ausschließlich auf den Aktienanteil eines Vermögens und ist keine individuelle Anlageempfehlung; sie setzt einen Anlagehorizont von mindestens zehn Jahren und die Bereitschaft voraus, zwischenzeitliche Verluste zu tragen.

Drei Regeln begleiten die Positionierung. Erstens die Regel des Preises: Kein Gewicht wird erhöht, weil eine Region wächst, sondern nur, wenn sie günstiger geworden ist als ihr Gewinnwachstum rechtfertigt — die Lehre von Campbell und Shiller (1998), Ritter (2005) und Dimson, Marsh und Staunton (2010). Zweitens die Regel des Eigentums: Kein Markt erhält ein Gewicht, das größer ist als der Schutz, den er dem Minderheitsaktionär gewährt — die Lehre von Erb, Harvey und Viskanta (1996) und aus zwei Jahrzehnten China. Drittens die Regel der Zeit: Die Streuung über Regionen wirkt nicht in der Krise, in der alle Märkte fallen, sondern über den Anlagehorizont von Jahrzehnten, in dem sie unterschiedlich steigen — die Lehre von Asness, Israelov und Liew (2011) und von UBS (2026). Wer diese drei Regeln beachtet, wird die Verschiebung der Weltwirtschaft nicht vorhersagen; er wird an ihr teilhaben, ohne von ihr abhängig zu sein.

6 Fazit und Ausblick

Die Frage dieser Arbeit war, weshalb Europa auf den wirtschaftlichen Aufstieg Chinas antworten muss und wie. Die Antwort auf den ersten Teil ist die Geschichte selbst: China war die größte Volkswirtschaft der Erde, zog sich aus dem Wettbewerb zurück und verschwand wirtschaftlich beinahe; seit 1980 ist es zurückgekehrt und hat seinen Anteil am Welt-BIP verzehnfacht, während Europa die Hälfte des seinen verlor. Es hat dabei jede Lücke genutzt, die Europa ließ — in der Photovoltaik, in der Batterie, im Automobil, im Maschinenbau, in der Elektronik und in der Verarbeitung der Rohstoffe —, und es baut in Afrika, Lateinamerika und Südostasien die Häfen, durch die anschließend seine Produkte fließen. Das Denkmuster, das Europa daran hinderte, die Lücken zu schließen, ist postkolonial im Wortsinn: der Eurozentrismus, der die eigenen Maßstäbe für die der Welt hält, das Othering, das fremde Leistung als Kopie abtut, und das Vertrauen auf eine institutionelle Ordnung, die den eigenen Rang auch ohne wirtschaftliche Grundlage sichern soll. Kennedy (1987), Olson (1982), Christensen (1997) und Ferguson (2011) haben — aus vier verschiedenen Disziplinen — gezeigt, weshalb diese Annahme stets falsch war und weshalb sie von denen, die ihr anhängen, nie als falsch erkannt wird, bis es zu spät ist.³⁸

Die Antwort auf den zweiten Teil ist eine Rangfolge. Europa braucht keine weitere Liste, sondern eine Ordnung, die sagt, was zuerst kommt: der Abbau der Bürokratie, die sich in den Wohlstandsjahren an die Stelle der Innovation gesetzt hat, und die Geschwindigkeit der Entscheidungen — beides kostet nichts und macht alles Übrige erst möglich. Dann die Voraussetzungen für Technologie, wobei die Lehre der Photovoltaik lautet, die Fertigung zu fördern und nicht den Verbrauch, und die Lehre der Ukraine, Räume zu schaffen, in denen ohne Vorgaben schnell entwickelt werden darf. Dann das Kapital, das Europa in Fülle besitzt und in die falsche Richtung lenkt; dann die Menschen, deren Aufstieg in Deutschland sechs Generationen dauert; dann der Binnenmarkt, dessen Hemmnisse einem Zoll von 67 Prozent entsprechen; dann die Infrastruktur, in der China 50.000 Kilometer Hochgeschwindigkeitsstrecke gebaut hat, während Europa über Bahnhöfe stritt; und schließlich die Verteilung im Raum, damit Europa mehr als einen Ort hat, an dem Zukunft entsteht. Der Draghi-Tracker zeigt, dass Europa zwei Jahre nach der Diagnose ein Viertel der Therapie begonnen hat. Das ist mehr als nichts und weniger als nötig.

Für den Anleger folgt aus alledem keine Flucht aus Europa und keine Wette auf China, sondern eine Positionierung entlang der Ströme, die sich unabhängig davon fortsetzen werden, ob Europa reformiert: weg von der amerikanischen Konzentration, hin zu Europas Führungsbranchen, zu Japans Kapitaldisziplin, zu Chinas Führung mit Abschlag, zu Lateinamerikas Bewertung und zu Afrikas Anfang — geleitet von den drei Regeln des

³⁸ IWF (2026), World Economic Outlook, Datenbank: Anteil der EU am Welt-BIP zu Kaufkraftparitäten 2030 12,9 Prozent, Chinas 20,4 Prozent, Indiens 9,7 Prozent.

Preises, des Eigentums und der Zeit, die die Forschung seit Ritter (2005) und Dimson, Marsh und Staunton (2010) vorgibt. Wachstum ist nicht Rendite; Rendite entsteht dort, wo Wachstum günstig zu kaufen ist und dem Eigentümer zugutekommt.

Der Ausblick kennt drei Wege. Auf dem ersten setzt Europa die Rangfolge dieses Kapitels um, vollendet den Binnenmarkt, lenkt sein Kapital in seine Unternehmen und schafft die Räume, in denen Technologie entsteht; sein Anteil am Welt-BIP fällt dann weiter — die Demographie lässt sich nicht reformieren —, aber sein Anteil an der Wertschöpfung der Zukunft steigt, und seine Unternehmen bleiben Weltunternehmen. Auf dem zweiten Weg bleibt Europa, was es 2026 ist: eine Region, die Diagnosen schreibt und ein Viertel davon umsetzt; sein Anteil am Welt-BIP fällt nach den Projektionen des IWF bis 2030 auf 12,9 Prozent,³⁹ seine Führungsbranchen halten sich als Inseln, und die Ströme der Weltwirtschaft — Afrikas Aufschwung, Asiens Fertigung, Lateinamerikas Rohstoffe — laufen ohne Europa. Auf dem dritten Weg verliert Europa auch die Inseln, weil es den Wettbewerb um Kapital und Talente aufgibt und die Regeln des Bestands über die des Neuen stellt; das ist der Weg der Ming-Kaiser, und er wird, wie damals, als Klugheit erscheinen, solange er beschritten wird. Welcher Weg es wird, entscheidet sich nicht in Peking und nicht in Washington, sondern in Brüssel, Berlin, Paris und den Hauptstädten der Regionen — und er entscheidet sich in diesem Jahrzehnt. Es gibt keinen Anspruch auf die Zukunft. Es gibt nur die Arbeit an ihr.

Literaturverzeichnis

- Acemoglu, D., Robinson, J.A. (2012). *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*. Crown, New York.
- ADAC (2005). *Crashtest Jiangling Landwind*. ADAC Motorwelt, München, September 2005.
- ADAC (2007). *Crashtest Brilliance BS6*. ADAC, München, Juni 2007.
- Adilbish, O., Cerdeiro, D.A., Duval, R., Hong, G.H., Mazzone, L., Rotunno, L., Toprak, H.H., Vaziri, M. (2025). *Europe's Productivity Weakness: Firm-Level Roots and Remedies*. IMF Working Paper WP/25/40, Washington.
- African Development Bank (AfDB) (2026). *African Economic Outlook 2026*. Abidjan, Mai 2026.
- Aghion, P., Howitt, P. (1992). *A Model of Growth through Creative Destruction*. *Econometrica*, 60(2), 323–351.
- AidData (2024). *Chancay Port Opens as China's Gateway to South America* (Thome, L.). William & Mary, Williamsburg, 14. November 2024.
- Alphaliner (2026). *Top 100: Operated Fleets of the Largest Container Carriers*. Paris, Stand April 2026.
- Amin, S. (1989). *Eurocentrism*. Übersetzt von R. Moore, Monthly Review Press, New York, und Zed Books, London (französische Erstausgabe: *L'eurocentrisme. Critique d'une idéologie*, Anthropos, Paris 1988).
- Arrighi, G. (1994). *The Long Twentieth Century: Money, Power and the Origins of Our Times*. Verso, London.
- Asia News Network (2026). *Japanese Automakers Losing Market Share in Southeast Asia amid Increased Competition from Chinese Brands*. 7. Januar 2026.
- Asness, C.S., Israelov, R., Liew, J.M. (2011). *International Diversification Works (Eventually)*. *Financial Analysts Journal*, 67(3), 24–38.
- Atomico (2025). *State of European Tech 2025*. London.
- Australian Strategic Policy Institute (ASPI) (2026). *Critical Technology Tracker: June 2026 Data Refresh*. Canberra.
- Autor, D.H., Dorn, D., Hanson, G.H. (2013). *The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States*. *American Economic Review*, 103(6), 2121–2168.
- Autor, D.H., Dorn, D., Hanson, G.H. (2016). *The China Shock: Learning from Labor-Market Adjustment to Large Changes in Trade*. *Annual Review of Economics*, 8, 205–240.
- Baldwin, R. (2016). *The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization*. Harvard University Press, Cambridge (Mass.).
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) (2026). *Annual Economic Report 2026*. Basel, Juni 2026.

- Baumol, W.J. (1990). Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive. *Journal of Political Economy*, 98(5), 893–921.
- Bekaert, G., Harvey, C.R. (1995). Time-Varying World Market Integration. *Journal of Finance*, 50(2), 403–444.
- Bekaert, G., Harvey, C.R. (2003). Emerging Markets Finance. *Journal of Empirical Finance*, 10(1–2), 3–55.
- Bernasconi, R., Cordemans, N., Gunnella, V., Pongetti, G., Quaglietti, L. (2026). What Is the Untapped Potential of the EU Single Market? EZB-Wirtschaftsbericht, Ausgabe 8/2025, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 14. Januar 2026.
- Bhabha, H.K. (1994). *The Location of Culture*. Routledge, London.
- Bisht, I.S. (2026). Ukraine Opens Wartime Arms Exports as Production Outpaces Domestic Demand. *The Defense Post*, 3. Juli 2026.
- Bloom, N., Jones, C.I., Van Reenen, J., Webb, M. (2020). Are Ideas Getting Harder to Find? *American Economic Review*, 110(4), 1104–1144.
- Boltryk, M. (2026). Ukrainian Defense Companies Received First Permits for Military Exports. *Kyiv Post*, 12. Februar 2026.
- Bundesministerium für Verkehr (2024). *Brückenmodernisierung: Sachstand und Programm*. Berlin.
- Campbell, J.Y., Shiller, R.J. (1998). Valuation Ratios and the Long-Run Stock Market Outlook. *Journal of Portfolio Management*, 24(2), 11–26.
- Chakrabarty, D. (2000). *Provincializing Europe: Postcolonial Thought and Historical Difference*. Princeton University Press, Princeton.
- Chetty, R., Hendren, N., Kline, P., Saez, E. (2014). Where Is the Land of Opportunity? The Geography of Intergenerational Mobility in the United States. *Quarterly Journal of Economics*, 129(4), 1553–1623.
- China Association of Automobile Manufacturers (CAAM) (2021). *Statistikmitteilung zum Pkw-Absatz des Jahres 2020*. Peking, 13. Januar 2021.
- China Association of Automobile Manufacturers (CAAM) (2026). *Statistikmitteilungen zu Absatz und Fahrzeugexporten des Jahres 2025*. Peking, 14. Januar 2026.
- China Association of the National Shipbuilding Industry (CANSI) (2025). *Analyse des wirtschaftlichen Verlaufs der Schiffbauindustrie 2024*. Peking, Januar 2025.
- China State Railway Group (2026). *Statistik der China-Europa-Güterzüge 2025*. Peking, Februar 2026.
- China-Global South Project (CGSP) (2026). *China-Africa Trade 2025: Leading Partners, Exports, Imports*. Januar 2026.
- Chinesische Volksbank (2026). *Gesamtlage des Zahlungsverkehrssystems im Jahr 2025*. Peking, 12. Februar 2026.

- Chinesischer Zahlungsverkehrsverband (2024). Untersuchung zur Nutzung mobiler Zahlungen durch Privatpersonen 2023. Peking, 19. April 2024.
- Christensen, C.M. (1997). *The Innovator's Dilemma: When New Technologies Cause Great Firms to Fail*. Harvard Business School Press, Boston.
- Corak, M. (2013). Income Inequality, Equality of Opportunity, and Intergenerational Mobility. *Journal of Economic Perspectives*, 27(3), 79–102.
- Counterpoint Research (2026). Global Smartphone Market Share: Quarterly. Hongkong, 26. August 2026.
- Damodaran, A. (2025). *Country Risk: Determinants, Measures and Implications — The 2025 Edition*. Stern School of Business, New York University.
- Dell'Oro Group (2026). RAN Market Stabilized in 2025. RAN Quarterly Report, Redwood City, 17. Februar 2026.
- Deutsche Finanzagentur (2026). Emissionsergebnisse: Aufstockung der zehnjährigen Bundesanleihe (ISIN DE000BU2Z072) vom 9. September 2026. Frankfurt am Main.
- Deutsche Finanzagentur (2025). Emissionsplanung des Bundes für das Jahr 2026. Pressemitteilung Nr. 10/2025, Frankfurt am Main, 18. Dezember 2025.
- Dimson, E., Marsh, P., Staunton, M. (2002). *Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns*. Princeton University Press, Princeton.
- Dimson, E., Marsh, P., Staunton, M. (2010). Economic Growth. In: *Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2010*, Credit Suisse Research Institute, Zürich, 13–20.
- Draghi, M. (2024). *The Future of European Competitiveness*. Bericht an die Europäische Kommission, Brüssel, September 2024.
- East Asia Forum (2026). Peru Bets on Chancay to Reshape Pacific Trade (Narrea, O.). 28. Februar 2026.
- East Capital (2025). *Outlook 2026: Emerging and Frontier Markets* (Grapengiesser, J., Nicholls, D., Elam Håkansson, P.). Stockholm, 9. Dezember 2025.
- Eichengreen, B., Park, D., Shin, K. (2012). When Fast-Growing Economies Slow Down: International Evidence and Implications for China. *Asian Economic Papers*, 11(1), 42–87.
- Ember (2025a). African Imports of Chinese Solar Panels Increase 60% Year-on-Year to over 15 GW. London, August 2025.
- Ember (2025b). China Solar Cell Exports Grow 73% in 2025. London.
- EPI Company (2026). Successful First Phase Marks Major Next Steps in iDEAL to Wero Migration. European Payments Initiative, Brüssel, 15. Juli 2026.
- Erb, C.B., Harvey, C.R., Viskanta, T.E. (1996). Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk. *Financial Analysts Journal*, 52(6), 29–46.
- Euro NCAP (2026). *Safety Ratings: Ergebnisse der Sicherheitsbewertungen 2023 bis 2025*. Brüssel, Abruf September 2026.

- Europäische Kommission (2024). Durchführungsverordnung (EU) 2024/2754 zur Einführung endgültiger Ausgleichszölle auf die Einfuhren neuer batteriebetriebener Elektrofahrzeuge mit Ursprung in der Volksrepublik China. Amtsblatt der EU, Brüssel, 29. Oktober 2024.
- Europäische Kommission (2025a). Savings and Investments Union: A Strategy to Foster Citizens' Wealth and Economic Competitiveness in the EU. COM(2025) 124, Brüssel, März 2025; Wettbewerbsfähigkeitskompass, COM(2025) 30; Omnibus-Pakete zur Vereinfachung.
- Europäische Kommission (2026a). Provisional Application of the EU-Mercosur Interim Trade Agreement Begins 1 May 2026. Brüssel, 24. April 2026.
- Europäische Kommission (2026b). Dritter Arbeitsplan des Europäischen Koordinators für ERTMS (Ruete, M.). Brüssel, 23. Februar 2026.
- Europäische Kommission (2025b). STEM Education Strategic Plan. COM(2025) 89, Brüssel, 5. März 2025.
- Europäische Kommission (2026c). Kommission eröffnet eingehende Untersuchung drittstaatlicher Subventionen zu den Tätigkeiten von Goldwind im Windenergiesektor der Union. Pressemitteilung IP/26/265, Brüssel, 3. Februar 2026.
- Europäische Kommission (2026d). Liste der benannten sehr großen Online-Plattformen und Suchmaschinen. Brüssel, Stand 31. August 2026.
- Europäische Zentralbank (EZB) (2024). Study on the Payment Attitudes of Consumers in the Euro Area (SPACE) 2024. Frankfurt am Main, 19. Dezember 2024.
- Europäische Zentralbank (EZB) (2025). Report on Card Schemes and Processors. Frankfurt am Main, 28. Februar 2025.
- Europäische Zentralbank (EZB) (2026a). Payments Statistics: Second Half of 2025. Frankfurt am Main, 22. Juli 2026.
- Europäische Zentralbank (EZB) (2026b). Digitaler Euro: Pilotphase. Frankfurt am Main, März 2026.
- Europäischer Rechnungshof (2026). Kritische Rohstoffe für die Energiewende. Sonderbericht 04/2026, Luxemburg, Februar 2026.
- Europäisches Patentamt (EPA) (2026). Technology Dashboard 2025: China erstmals unter den ersten drei. München, 2. April 2026.
- Eurostat (2025). EU Spending on R&D Exceeded €403 Billion in 2024. Luxemburg, 4. Dezember 2025.
- EUvsDisinfo (2025). Europe or China: Who Is Africa's Biggest Economic Partner? Europäischer Auswärtiger Dienst, Brüssel, 20. Juni 2025.
- Fama, E.F., French, K.R. (1998). Value versus Growth: The International Evidence. *Journal of Finance*, 53(6), 1975–1999.
- Ferguson, N. (2011). *Civilization: The West and the Rest*. Allen Lane, London.
- Frank, A.G. (1998). *ReORIENT: Global Economy in the Asian Age*. University of California Press, Berkeley.

- Gasgoo (2026). In 2025, China's Auto Exports Reach 8.324 Million Units. Shanghai, 5. Februar 2026.
- Gerschenkron, A. (1962). *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Harvard University Press, Cambridge (Mass.).
- Global Wind Energy Council (GWEC) (2026). *Global Wind Market Development: Supply Side Data Report*. Brüssel, 14. Mai 2026.
- Goetzmann, W.N., Jorion, P. (1999). Re-Emerging Markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 34(1), 1–32.
- Goldman Sachs (2022). The Path to 2075 — Slower Global Growth, But Convergence Remains Intact. *Global Economics Paper* (Daly, K., Gedminas, T.), 6. Dezember 2022.
- Goldman Sachs (2026). *Euro Area Outlook 2026: Cyclical Boost, Structural Drag, Unchanged Rates*. Goldman Sachs Research, 5. Januar 2026.
- Gordon, R.J. (2016). *The Rise and Fall of American Growth*. Princeton University Press, Princeton.
- Hangcha Group (2026). *Geschäftsbericht 2025*. Hangzhou, Mai 2026.
- Head, K., Mayer, T. (2025). No, the EU Does Not Impose a 45% Tariff on Itself. *VoxEU-Kolumne*, Centre for Economic Policy Research, London, 13. November 2025.
- Heckman, J.J. (2006). Skill Formation and the Economics of Investing in Disadvantaged Children. *Science*, 312(5782), 1900–1902.
- Henry, P.B., Kannan, P. (2008). Growth and Returns in Emerging Markets. In: Ito, T., Rose, A.K. (Hrsg.), *International Financial Issues in the Pacific Rim*, University of Chicago Press, Chicago, 241–265.
- Hobson, J.M. (2004). *The Eastern Origins of Western Civilisation*. Cambridge University Press, Cambridge.
- HSBC (2018). *The World in 2030: Our Long-Term Projections for 75 Countries*. HSBC Global Research (Henry, J., Pomeroy, J.), London, 25. September 2018.
- IDC (2026). *Worldwide Quarterly Mobile Phone Tracker: Smartphone Market Share*. International Data Corporation, Needham (Massachusetts), 23. Juni 2026.
- International Energy Agency (IEA) (2022). *Special Report on Solar PV Global Supply Chains*. Paris.
- International Energy Agency (IEA) (2025). *Global Critical Minerals Outlook 2025*. Paris.
- International Energy Agency (IEA) (2026). *Rare Earth Elements: Pathways to Secure and Diversified Supply Chains*. Paris.
- International Federation of Robotics (IFR) (2025). *World Robotics 2025: Industrial Robots*. Frankfurt am Main, 25. September 2025.
- Internationaler Währungsfonds (IWF) (2026). *World Economic Outlook*, April 2026, und *Datenbank* (Abruf September 2026). Washington.

- Joint European Disruptive Initiative (JEDI) (2026). JEDI Draghi Tracker, zweite Ausgabe, 10. September 2026 (berichtet in Euronews, 10. September 2026).
- justETF (2026). Xtrackers MSCI EFM Africa Top 50 Capped Swap UCITS ETF 1C: Fondsprofil. Abruf September 2026.
- Kammer, A. (2026). Reforming under Pressure: Europe's Agenda for Robust Growth and Higher Productivity. Rede an der IE University Madrid, Internationaler Währungsfonds, 10. März 2026.
- Kennedy, P. (1987). *The Rise and Fall of the Great Powers: Economic Change and Military Conflict from 1500 to 2000*. Random House, New York.
- Kindleberger, C.P. (1996). *World Economic Primacy: 1500 to 1990*. Oxford University Press, New York.
- Kion Group (2026). Geschäftsbericht 2025. Frankfurt am Main.
- Krugman, P. (1991). *Geography and Trade*. MIT Press, Cambridge (Mass.).
- Krugman, P. (1994). The Myth of Asia's Miracle. *Foreign Affairs*, 73(6), 62–78.
- Landes, D.S. (1998). *The Wealth and Poverty of Nations: Why Some Are So Rich and Some So Poor*. W.W. Norton, New York.
- Letta, E. (2024). Much More Than a Market: Speed, Security, Solidarity. Bericht an den Europäischen Rat, Brüssel, April 2024.
- Maddison, A. (2007). *Contours of the World Economy, 1–2030 AD: Essays in Macro-Economic History*. Oxford University Press, Oxford.
- Mardones, I. (2022). Chinese Investment in Peru Set to Reshuffle Maritime Trade in South America. *RUSI Commentary*, Royal United Services Institute, London, 15. November 2022.
- MarkLines (2026). Chinese Market 2025: Sales Volume 34.4M Units, Chinese OEMs' Share over 70%. Tokio, Februar 2026.
- Mazzucato, M. (2013). *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. Anthem Press, London.
- Meidan, M., Hove, A. (2025). Chinese Participation in Europe's Offshore Wind Sector: The Good, the Bad and the Unknown. Oxford Institute for Energy Studies, Paper CE 17, Oxford, Oktober 2025.
- Mo Ibrahim Foundation (2023). *Africa Pivots from Europe to Asia on Trade, but the Commodity-Led Export Model Persists*. London.
- Morgan Stanley (2026). Banks See Momentum for EU Reforms. Morgan Stanley Research, 31. März 2026; The Outlook for European Stocks in 2026 (Walsh, P., Zavolock, M.), Thoughts on the Market, 9. Dezember 2025.
- Morris, I. (2010). *Why the West Rules — For Now: The Patterns of History, and What They Reveal about the Future*. Farrar, Straus and Giroux, New York.

- MSCI (2026). MSCI ACWI Index (USD): Index-Factsheet, Stand 31. August 2026. MSCI Inc., New York.
- Nantulya, P. (2025). Mapping China's Strategic Port Development in Africa. Africa Center for Strategic Studies, Washington, 10. März 2025.
- NATO (2025). Defence Expenditure of NATO Countries (2014–2025). Brüssel, 28. August 2025.
- Nature Index (2026). Research Leaders 2026: Länder und Regionen. Springer Nature, London.
- Needham, J. (1954 ff.). Science and Civilisation in China. Cambridge University Press, Cambridge.
- Newsweek (2025). China's High-Speed Rail Network Surpasses Rest of World Combined. Dezember 2025.
- Nieczypor, K., Matuszak, S. (2025). Game of Drones: The Production and Use of Ukrainian Battlefield Unmanned Aerial Vehicles. OSW Commentary Nr. 694, Zentrum für Oststudien, Warschau, 14. Oktober 2025.
- Nikkei Asia (2026). Japan Finally Ignites Foreign Investor Interest after Decade-Long Governance Push. Tokio.
- Nkrumah, K. (1965). Neo-Colonialism: The Last Stage of Imperialism. Thomas Nelson & Sons, London.
- North, D.C. (1990). Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge University Press, Cambridge.
- OECD (2018). A Broken Social Elevator? How to Promote Social Mobility. OECD Publishing, Paris.
- OECD (2023). PISA 2022 Results (Volume I): The State of Learning and Equity in Education. OECD Publishing, Paris.
- OECD (2025). Main Science and Technology Indicators. OECD Publishing, Paris.
- OECD (2026). OECD Economic Outlook, Volume 2026 Issue 1: Under Pressure. OECD Publishing, Paris, Juni 2026.
- Olson, M. (1982). The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation, and Social Rigidities. Yale University Press, New Haven.
- Omdia (2026). RAN Market Tracker: Ergebnisse des Jahres 2025. London, Februar 2026.
- Philippon, T. (2019). The Great Reversal: How America Gave Up on Free Markets. Harvard University Press, Cambridge (Mass.).
- Pomeranz, K. (2000). The Great Divergence: China, Europe, and the Making of the Modern World Economy. Princeton University Press, Princeton.
- Popławski, K. (2025). Turning the Tide: The US Pushes Back against Chinese Influence in European Ports. OSW Commentary, Zentrum für Oststudien, Warschau, 17. März 2025.
- Porsche Consulting (2026). China Speed in Industrial Goods. Stuttgart, 30. März 2026.

- Prebisch, R. (1950). *The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems*. Department of Economic Affairs, Vereinte Nationen, Lake Success (New York).
- Pritchett, L., Summers, L.H. (2014). *Asiaphoria Meets Regression to the Mean*. NBER Working Paper 20573, Cambridge (Mass.).
- QuIC (2025). *A Portrait of the Global Patent Landscape in Quantum Technologies*. European Quantum Industry Consortium, 2. Auflage, Januar 2025.
- Rajan, R.G., Zingales, L. (2003). *Saving Capitalism from the Capitalists*. Crown Business, New York.
- Rat der Europäischen Union (2026). *Maßnahmen der EU gegen die Flut von Kleinsendungen*. Brüssel, Stand 3. September 2026.
- Ritter, J.R. (2005). Economic Growth and Equity Returns. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13(5), 489–503.
- Ritter, J.R. (2012). Is Economic Growth Good for Investors? *Journal of Applied Corporate Finance*, 24(3), 8–18.
- Rodrik, D. (2016). Premature Deindustrialization. *Journal of Economic Growth*, 21(1), 1–33.
- Romer, P.M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, 98(5), S71–S102.
- Said, E.W. (1978). *Orientalism*. Pantheon Books, New York.
- Schumpeter, J.A. (1942). *Capitalism, Socialism and Democracy*. Harper & Brothers, New York.
- Siblis Research (2026). *Global P/E Ratios by Country und Emerging Markets Equity Valuations*, Stand 30. Juni 2026. Helsinki.
- Siegel, J.J. (2014). *Stocks for the Long Run*. 5. Auflage, McGraw-Hill, New York.
- Solnik, B.H. (1974). Why Not Diversify Internationally Rather Than Domestically? *Financial Analysts Journal*, 30(4), 48–54.
- Solow, R.M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.
- Spivak, G.C. (1985). The Rani of Sirmur: An Essay in Reading the Archives. *History and Theory*, 24(3), 247–272.
- Staatsrat der Volksrepublik China (2015). *Made in China 2025*. Peking, Mai 2015.
- Trustnet (2025). *Sanaeconomics and Corporate Reforms to Drive Japanese Stocks in 2026* (Jackson, G.). FE fundinfo, London, 30. Dezember 2025.
- UBS (2026). *Global Investment Returns Yearbook 2026* (Dimson, E., Marsh, P., Staunton, M.). UBS Investment Bank und UBS Global Wealth Management, Zürich, 3. März 2026.
- UIC (2026). *High-Speed Rail Atlas 2025*. Internationaler Eisenbahnverband, Paris, 7. Auflage, Juni 2026.

- US Geological Survey (USGS) (2026a). Mineral Commodity Summaries 2026: Copper. Reston (Virginia).
- US Geological Survey (USGS) (2026b). Mineral Commodity Summaries 2026: Gallium. Reston (Virginia).
- US Geological Survey (USGS) (2026c). Mineral Commodity Summaries 2026: Graphite. Reston (Virginia).
- Verband der Automobilindustrie (VDA) (2026). Jahreszahlen zum Export von Pkw aus Deutschland, 1957 bis 2025. Berlin, Stand 19. März 2026.
- Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau (VDMA) (2026). Maschinenbau in Zahl und Bild 2026. Frankfurt am Main.
- Verein Deutscher Werkzeugmaschinenfabriken (VDW) (2026). Deutsche Werkzeugmaschinenindustrie auf Normalniveau — China dominiert die Produktion weiter. Frankfurt am Main, 18. März 2026.
- Vereinte Nationen (2024). World Population Prospects 2024. Department of Economic and Social Affairs, New York.
- Verkehrsministerium der Volksrepublik China (2026). Umschlag der chinesischen Häfen im Jahr 2025. Peking, 30. Juni 2026.
- Villeroy de Galhau, F. (2026). Little Time Left to Wake Up: Can We Reconcile Europe with Speed? Rede beim Eurofi High Level Seminar, Nikosia, 27. März 2026.
- Wallerstein, I. (1974). The Modern World-System: Capitalist Agriculture and the Origins of the European World-Economy in the Sixteenth Century. Academic Press, New York.
- Weltbank (2026). World Development Indicators: Manufacturing, Value Added (current US\$), Kennziffer NV.IND.MANF.CD. Washington, Abruf September 2026; eigene Berechnung.
- WIPO (2025). World Intellectual Property Indicators 2025. Weltorganisation für geistiges Eigentum, Genf, November 2025.
- WIPO (2026a). Patent Cooperation Treaty Yearly Review 2026: The International Patent System. Genf.
- WIPO (2026b). Technology SPARK: Patent Trends Update in GenAI. Genf, 14. Juli 2026.
- Wood Mackenzie (2026). Chinese OEMs Secure 78% of the 176 GW Wind Additions in 2025. Edinburgh, 14. April 2026.
- Young, A. (1995). The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience. Quarterly Journal of Economics, 110(3), 641–680.

Disclaimer

Dieses Working Paper dient ausschließlich der Information und stellt keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Die Inhalte begründen weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten; die Nennung einzelner Unternehmen und Fonds erfolgt zu Anschauungszwecken und ist ausdrücklich keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung. Investitionen in Aktien und ETFs unterliegen Kursschwankungen bis hin zu erheblichen Verlusten; vergangene Wertentwicklungen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.

Die verwendeten Daten und Quellen wurden mit größter Sorgfalt ausgewählt und geprüft; für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Markt-, Kurs- und Fondsdaten tragen den Stand von Ende August 2026 und können sich seither wesentlich verändert haben. Geäußerte Einschätzungen geben die persönliche Auffassung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung wieder und können sich ohne Ankündigung ändern.

Jede Anlageentscheidung sollte auf Grundlage der individuellen Vermögens-, Risiko- und Steuersituation sowie gegebenenfalls nach Beratung durch qualifizierte Fachleute getroffen werden. Eine Haftung für Vermögensschäden, die aus der Verwendung der Inhalte dieses Papiers entstehen, ist ausgeschlossen. Nachdruck und Weitergabe, auch auszugsweise, nur mit Quellenangabe.