

BÖRSENBLATT

für die gebildeten Stände

DIE DÜNNE SPITZE DER PYRAMIDE

Wie schaffen es manche Länder und Unternehmen, sich ihre Innovationsfähigkeit zu erhalten? Warum gelingt es vielen Ländern – von Russland über Thailand bis Argentinien – nicht zur Spitzengruppe der entwickelten Länder aufzuschließen? Warum lässt sich die deutsche Autoindustrie von einem Unternehmen wie Tesla vorführen? Die meisten guten Antworten hängen mit dem Zauberwort Produktivität zusammen.



von Dr. Georg Graf von Wallwitz

Nach einem berühmten Ausspruch des Ökonomen Paul Krugman ist Produktivität nicht alles, langfristig aber fast alles.

Unser Wohlstand hängt zu einem sehr großen Teil von ihr ab. Wenn wir mit weniger Aufwand mehr herstellen oder wenn wir in kürzerer Zeit bessere Dienstleistungen

erbringen, geht es der Gesellschaft wirtschaftlich besser. Produktivitätskennziffern sind langweiliger als etwa der Notenbankzins, der über das Wohl und Wehe der Börse entscheidet. Wer sich aber für die langfristige Entwicklung eines Landes oder einer Firma interessiert, kommt um die Frage nicht herum: Wie effizient und wie innovativ ist der Umgang mit den Ressourcen?

So wichtig das Thema ist, so schwer ist es zu greifen. Was Produktivität fördert oder behindert, ist unter Ökonomen stark umstritten. Es lässt sich aber feststellen, dass seit dem Ende der 1970er-Jahre das Produktivitätswachstum in der westlichen Welt kontinuierlich abnimmt und damit auch die Wachstumsrate. Pessimisten wie wir gehen davon aus, dass dieser Zustand tiefe Ursachen hat und uns noch lange erhalten bleibt, dass wir also in einem Zeitalter der Stagnation leben¹.

Als Ursachen werden oft das niedrige Bevölkerungswachstum, die ungleiche Verteilung und eine geringe Innovationsfreude in der westlichen Welt genannt². Andererseits sind die Zeitungen voll davon, dass die Industrie am Anfang eines digitalen Zeitalters steht und dass durch Roboter alles einfacher und effizienter

wird. Wie geht das zusammen: Stagnation und Neuaufgabe der Industriellen Revolution?

In diesem Zusammenhang hat kürzlich Andrew Haldane, Chefvolkswirt der Bank of England, eine interessante Beobachtung gemacht³: Es gibt derzeit viele Länder und Unternehmen, deren Produktivitätswachstum recht gering ist, welche also wenig neuen Wohlstand produzieren werden. Diese Nachzügler werden immer stärker abgehängt von einer relativ kleinen Speerspitze der Entwicklung, der nach wie vor eine hohe (und sogar steigende) Produktivitätsentwicklung gelingt. Die Schere zwischen dieser kleinen Gruppe und dem großen Rest geht deutlich auseinander. Der technologische Fortschritt ruht offensichtlich auf immer weniger Schultern, Innovation gibt es nur noch von wenigen leistungsfähigen Unternehmen und Ländern.

Dies könnte erklären, warum wir in einer Epoche der Roboter-Revolution dennoch so wenig Wachstum sehen.

Innovation und Stagnation können offensichtlich gut miteinander koexistieren. Es lässt sich manchmal gut und ungestört leben indem man alles beim alten lässt, auch wenn das Umfeld sich stark ändert. Oft genug führt die unüberlegte Anpassung an einen vermeintlich unausweichlichen Wandel geradeaus in den Untergang. Die Innovatoren haben nicht immer das bessere Ende für sich.

Bemerkenswert ist die gegenwärtig hohe Konzentration der Innovationskraft in wenigen Unternehmen und Ländern aber dennoch. Sie erklärt vielleicht das allgemein sinkende Produktivitätswachstum und die auseinanderdriftenden Haushaltseinkommen. Der Wohlstand wird

heute nicht mehr so gleich verteilt wie in der Vergangenheit, als Innovation noch ein breiter angelegtes Phänomen war.

Beispielsweise findet heute die Innovation bei den Verfahren der Künstlichen Intelligenz oder des autonomen Fahrens in wenigen Großunternehmen statt. Der mittelständische Zulieferer kann Unternehmen wie BMW bei der Entwicklung von Sensoren weiterbringen, nicht aber bei systemübergreifender Technik, wie sie für selbstfahrende Autos nötig ist. Kleinere Unternehmen, die nennenswerte Fortschritte machen, werden oft schnell gekauft und in größere Einheiten integriert. So kommen die Besten und Brillantesten in einer Institution zusammen und dagegen ist von außen kaum anzukommen. Bei Google sind etwa 7% der Mitarbeiter promoviert, das sind irgendwo zwischen 1.500 und 2.000 Menschen mit einem Dokortitel (was immer dieser wert sein mag). (Bei Eyb&Wallwitz liegt die Quote sogar bei 25%.) Unternehmen wie Google sind damit kaum noch auf universitäre Forschung angewiesen. Das bedeutet aber auch, dass es immer gefährlicher wird, sich von der Universität aus selbständig zu machen, denn die Wahrscheinlichkeit ist groß, von der enormen Brain-Power von Google, Apple, Facebook oder Baidu überrollt zu werden. Die besten werden übernommen, alle anderen verschwinden schnell. Auf diese Weise bilden sich Oligopole, die viel Geld verdienen – und die Schumpeters kreative Zerstörung in der Wirtschaft ein Stück weit außer Kraft setzt.

Das hat viel mit Netzwerkeffekten zu tun. Gute Softwareentwickler gehen ins Silicon Valley, gute Ingenieure nach München und kreative Designer nach London. Die digitale Vernetzung der Welt führt zu einer Aufwertung von räumlichen und intellektuellen Clustern. Know-How und Innovationskraft liegen zunehmend in relativ weni-

gen Netzwerken – außerhalb derer kaum noch Wohlstand geschaffen werden kann. Für gute Köpfe aus Portugal, Griechenland oder der Türkei gibt es kaum Argumente, zu Hause zu bleiben. Das Leben im Einzelhandel kann außerhalb des von Amazon geschaffenen Netzwerks kaum noch Spaß machen.

So entsteht eine Welt mit großem Gefälle zwischen Stadt und Land, zwischen wenigen Globalisierungsgewinnern und vielen –verlierern, zwischen den gut und den schlecht Ausgebildeten.

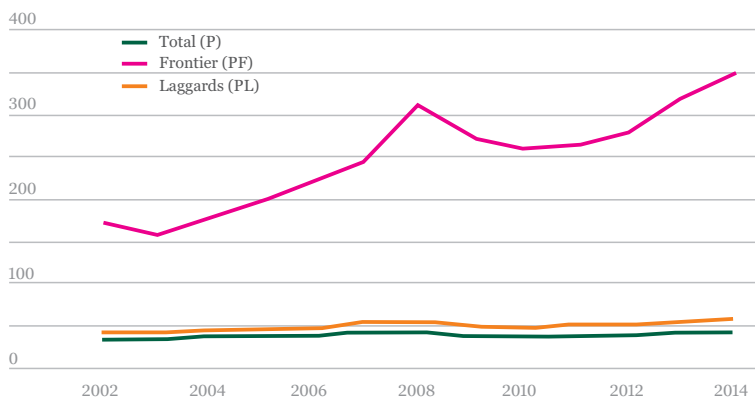
Für Investoren, die kühl von den sozialen Implikationen abstrahieren und ihren Blick auf das langfristige Zahlenwerk wenden müssen, ist diese Diagnose sehr wichtig.

Kurzfristig haben diese Überlegungen keinen Effekt, langfristig gibt es aber kaum wichtigere. Unternehmen (und Länder), die in einer sich rasch wandelnden Welt abgehängt werden, sind mit äußerster Vorsicht zu betrachten, denn an der Börse wird nur eine rosige Zukunft gut bezahlt. Innovation findet zunehmend in Großunternehmen statt, und hier sind es einige wenige Branchen, welche die Entwicklung treiben. Gewinner im Innovationsspiel

werden Unternehmen sein, die Industrierobotik meistern und dadurch die Produktionstechnik revolutionieren. Gut wird es auch Unternehmen der Pharmabranche gehen, denen es gelingt Datentechnik in Forschung und Entwicklung, aber auch bei der Produktion stark individualisierter Medikamente einzusetzen. Bei Versorgern und im Transportwesen werden datengetriebene Netzwerke mit geteilter Infrastruktur durchsetzen. Wenige Gewinner wird es bei den sozialen Medien geben, das liegt in der Natur der Sache. Und daneben gibt es noch einige wild-cards, die das Potenzial haben, den Status Quo zu unterminieren, wie etwa die Batterietechnik.

Es wird sich, kurz gesagt, bezahlt machen, auf die Oligopole zu setzen, deren Bildung wir in den letzten Jahren gesehen haben. Denn es spricht vieles dafür, dass sie uns noch einige Jahre begleiten werden. Und es wird sich nicht lohnen, auf die Nachahmer zu setzen, denen das Aufholen immer weniger gelingt. Konkret gesagt, gehören Google und Amazon in jedes passende Portfolio, Rocket Internet eher nicht.

So etwa sieht die Zukunft aus, die sich aus den dürren Zahlen zur Produktivitätsentwicklung herauslesen lässt.



*Entwicklung der Wertschöpfung pro Mitarbeiter in Großbritannien (in Pfund): Die produktivsten 5% (rosa) aller Firmen gegenüber dem Rest (orange) und den Nachzüglern (grün).
Quelle: Bank of England*

DISCLAIMER:

Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, so weit nicht anders vermerkt, Bloomberg.