

# REPORT

IMK Report Nr. 199, Januar 2026

## DEUTSCHLANDS INDUSTRIELLEN KERN MODERNISIEREN UND WOHLSTAND STEIGERN – VERTANE CHANCEN, LICHTBLICKE UND ERFORDERLICHE WEICHENSTELLUNGEN

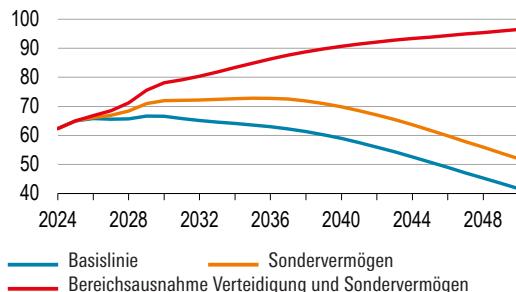
### Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2026

Tom Bauermann, Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Christoph Paetz, Katja Rietzler, Ulrike Stein, Sabine Stephan, Silke Tober, Sebastian Watzka

#### AUF EINEN BLICK

- Mit der Lockerung der Schuldenbremse wurde eine zentrale Voraussetzung für die zukunftsfähige Reform des Modells Deutschland geschaffen. Nach drei Jahren Krise ist nun zügiges und strategisches Handeln geboten, um dauerhaft negative Folgen für Deutschlands künftigen Wohlstand abzuwenden.
  - Neben einer expansiven Ausrichtung der Fiskalpolitik und gezielten staatlichen Investitionen erfordert der Erhalt des industriellen Kerns der deutschen Wirtschaft eine Industriepolitik für zentrale Zukunfts- und Schlüsselbranchen. Mit Blick auf die Erderwärmung und die internationale Wettbewerbsfähigkeit muss das Tempo der Transformation zur Klimaneutralität hoch bleiben und insbesondere im Wasserstoffsektor sogar erhöht werden.
  - Die hastige Reform der Schuldenbremse ist nicht nachhaltig und die unbegrenzte Kreditfinanzierungsmöglichkeit für Verteidigung und Ähnliches belastet die Schuldentragfähigkeit.
- Eine Bündelung der Kräfte auf EU-Ebene, wie beim Aufbauprogramm NextGenerationEU, bleibt besonders wichtig, zumal mehr als die Hälfte der deutschen Exporte ins europäische Ausland gehen.
- Anstelle von Einzelmaßnahmen bedarf es einer umfassenden Strategie, die die demografisch bedingten Herausforderungen für Arbeitsmarkt und Rentensystem als Ganzes in den Blick nimmt.
- Angesichts der entspannten Inflationslage sollte die EZB den geldpolitischen Handlungsspielraum nutzen, um die Belastungen der Industrie durch die Euro-Aufwertung und die US-Zölle zu mildern.

Schuldenquote steigt massiv durch Verteidigungsausnahme  
in % des BIP



#### AUDIOKOMMENTAR



Sebastian Dullien zu den Herausforderungen der Wirtschaftspolitik 2026, <https://bit.ly/imkreport199>

Quellen: NiGEM-Simulationen des IMK.

IMK

# INHALT

|  |    |
|--|----|
| <b>Deutschlands industrieller Kern: rasches und strategisches Handeln erforderlich . . . . .</b> | 3  |
| <b>Zeit für eine transformative Industriepolitik . . . . .</b>                                   | 5  |
| Handel als Machtinstrument – die neue Realität . . . . .   | 6  |
| EU muss ihre strategische Autonomie stärken . . . . .  | 6  |
| <br>   |    |
| <b>Transformation mit Blick nach vorn statt zurück . . . . .</b>                                 | 7  |
| Komplizierte Ausgangslage . . . . .  | 7  |
| Herausforderungen bei klimafreundlichen Energien . . . . .                                       | 7  |
| Gehemmte Transformation braucht Unterstützung . . . . .  | 9  |
| Infobox 1: CO <sub>2</sub> -Grenzausgleichsmechanismus (CBAM) . . . . .                          | 10 |
| <br>   |    |
| <b>Finanzpolitik: Nach der Reform ist vor der Reform . . . . .</b>                               | 12 |
| Nachbesserungsbedarf beim Investitionsprogramm . . . . .   | 12 |
| Hastige Reform der Schuldenbremse nicht nachhaltig . . . . .                                     | 13 |
| Infobox 2: Bereichsausnahme Verteidigung belastet Schuldentragfähigkeit . . . . .                | 15 |
| <br>   |    |
| <b>Arbeitsmarkt im Umbruch, zwischen Strukturwandel und Stagnation . . . . .</b>                 | 16 |
| Bestandsaufnahme . . . . .   | 16 |
| Gestaltungsspielraum richtig nutzen statt kostspieliger Einzelmaßnahmen . . . . .                | 17 |
| Infobox 3: Rentensystem grundsätzlich stabil . . . . .   | 19 |
| <br>   |    |
| <b>EZB: Geldpolitischen Spielraum nutzen . . . . .</b>   | 21 |
| <br>   |    |
| <b>Literatur . . . . .</b>   | 24 |

# AUTORENSCHAFT

**Dr. Tom Bauermann**

Referatsleitung Makroökonomie der sozial-ökologischen Transformation, tom-bauermann@boeckler.de

**Ulrike Stein, PhD**

Referatsleitung Rente, Ungleichheit, Löhne  
ulrike-stein@boeckler.de

**Prof. Dr. Sebastian Dullien**

Wissenschaftlicher Direktor  
sebastian-dullien@boeckler.de

**Dr. Sabine Stephan**

Referatsleitung Außenhandel und Handelspolitik  
sabine-stephan@boeckler.de

**Prof. Alexander Herzog-Stein, PhD**

Referatsleitung Arbeitsmarktkonomik  
alexander-herzog-stein@boeckler.de

**Dr. Silke Tober**

Referatsleitung Geldpolitik  
silke-tober@boeckler.de

**Dr. Christoph Paetz**

Referatsleitung Europäische Wirtschaftspolitik  
christoph-paetz@boeckler.de

**PD Dr. Sebastian Watzka**

Referatsleitung Europäische Makroökonomie  
sebastian-watzka@boeckler.de

**Dr. Katja Rietzler**

Referatsleitung Steuer- und Finanzpolitik  
katja-rietzler@boeckler.de

## DEUTSCHLANDS INDUSTRIELLER KERN: RASCHES UND STRATEGISCHES HANDELN ERFORDERLICH

Mit der Lockerung der Schuldenbremse im Frühjahr 2025 haben sich die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in Deutschland grundlegend verändert und es ist eine zentrale Voraussetzung für die zu Jahresbeginn 2025 an dieser Stelle geforderte zukunftsfähige Reform des Modells Deutschland geschaffen worden (Dullien et al. 2025). Zugleich stellt sich die wirtschaftliche Lage jedoch noch düsterer dar als vor einem Jahr geahnt. Nicht nur, dass revidierte Daten zum Bruttoinlandsprodukt nun eine tiefere und längere Rezession seit 2023 zeigen als zuvor vermeldet. Auch hat die unerwartet rabiate Handelspolitik des erneut gewählten US-Präsidenten Donald Trump neue, massive Belastungen für die deutsche Wirtschaft gebracht.

Zügiges und strategisches Handeln ist erforderlich. Je länger die wirtschaftliche Stagnation und insbesondere der Rückgang der Industrieproduktion anhält, desto stärker drohen bestehende, grundsätzlich produktive Strukturen zu zerbrechen und Fachkräfte in die Arbeitslosigkeit oder den Vorruhestand entlassen zu werden, mit dauerhaft negativen Folgen für Deutschlands künftigen Wohlstand.

Zwar hat der Bundestag das mit der Schuldenbremsenreform angelegte Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz in Höhe von 500 Mrd. Euro über zwölf Jahre zügig etabliert, sodass die Schuldenbremse den erforderlichen öffentlichen Investitionen nicht länger im Weg steht. Auch wurde im Sommer ein Investitionssofortprogramm zur Anregung privater Investitionen umgesetzt. Zudem wird den hohen Energiepreisen mit einer Reihe von Maßnahmen begegnet, insbesondere dem ab Anfang 2026 geltenden Industriestrompreis für energieintensive Unternehmen, der Entfristung der Absenkung der Stromsteuer für das Produzierende Gewerbe und die Land- und Forstwirtschaft sowie die Teilfinanzierung der Strom-Netzentgelte durch den Bund. Auch eine Beteiligung an Unternehmen ist jetzt mit dem Deutschlandfonds vorgesehen.

Allerdings hat es die Bundesregierung im vergangenen Jahr versäumt, Maßnahmen zu ergreifen, die bei den privaten Haushalten und Unternehmen eine Aufbruchstimmung erzeugen. Das im Juli 2025 in Kraft getretene Investitionssofortprogramm mit der erhöhten degressiven Abschreibung und der Förderung der betrieblichen Elektromobilität war ein gelungener Start, aber die vorlaufende, auf Erwartungen beruhende Schubkraft der zwangsläufig erst langsam anlaufenden Investitionen aus dem Sondervermögen wurde durch berechtigte Zweifel an der Zusätzlichkeit der staatlichen Investitionen fahrlässig geschmälerzt.

Bei den privaten Haushalten hat die Kombination aus einem Trommelfeuer von Forderungen nach Einschnitten im Sozialstaat in Kombination mit dem

Aufschieben zuvor versprochener Entlastungen die Konsumfreude gedämpft. Nicht nur wurden die Haushalte zunächst bei der Elektromobilitätsförderung übergangen, sondern sie wurden zusätzlich enttäuscht, da die im Koalitionsvertrag in Aussicht gestellte Senkung der Stromsteuer ab 2026 nun nur für Teile der Unternehmenslandschaft gilt. Anstatt die Pendlerpauschale zu erhöhen und die Mehrwertsteuer auf Speisen in der Gastronomie zu senken – beides Maßnahmen, von denen einkommensstarke Haushalte sowohl relativ als auch absolut stärker profitieren – hätte die Bundesregierung die Stromsteuer für die privaten Haushalte senken sollen. Damit hätte sie eine gezielte und klimapolitisch sinnvolle Kompensation des Anstiegs der CO<sub>2</sub>-Steuer erreichen können, die jene Haushalte besonders entlastet, die die CO<sub>2</sub>-Steuer am stärksten belastet (Dullien et al. 2024a). Angesichts dieser Gemengelage und der weiterhin geringen Konsumneigung war es ein weiterer schwerer Fehler, die privaten Haushalte zusätzlich durch eine völlig überflüssige Rentendebatte zu verunsichern (► Infobox 3 auf Seite 19).

Unbeschadet dieser vertanen Chancen liefert das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz die notwendigen Voraussetzungen, um das Modell Deutschland in Fahrt zu bringen und zu reformieren. Denn die wichtigste und dringlichste Maßnahme gegen den fortschreitenden Abbau der industriellen Kapazitäten, ist eine Stärkung der Binnennachfrage durch eine konjunkturgerechte fiskalpolitische Ausrichtung und staatliche Investitionen in die Erneuerung und Modernisierung der Infrastruktur – von Schienen, Straßen, Netzwerkablen, Stromnetzen bis hin zu Bildungseinrichtungen. Dies ist umso wichtiger, da anders als in den frühen 2000ern nicht mit einem starken globalen Aufschwung zu rechnen ist, der der deutschen Industrie deutliche Impulse verschaffen und ein vom Export getragenes Wachstum ermöglichen könnte. Dafür hat sich China in den vergangenen Jahren durch eine offensive Industriepolitik zu stark vom Abnehmer deutscher Industrieprodukte zum Hauptkonkurrenten auf den Weltmärkten gewandelt.

Dass die deutsche Wirtschaft infolge rückläufiger Exporte und verhaltener privater Konsum- und Investitionsausgaben primär an einer zu geringen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage leidet, bleibt in der öffentlichen Debatte unterbelichtet. Stattdessen werden wie in den frühen 2000ern primär strukturelle Probleme im Inland für die Stagnation verantwortlich gemacht, insbesondere eine erdrückende Bürokratie, hohe Steuern und übermäßige Sozialausgaben, vor allem im Bürgergeld, die angeblich dazu führen, dass Unternehmen kaum investieren und immer mehr Menschen die Arbeit einstellen. Auch hätten deutsche Unternehmen den technologischen Anschluss verloren, weshalb ihre Produkte international nicht mehr wettbewerbsfähig seien.

Dieses Erklärungsmuster verkennt nicht nur das exportgetriebene Wachstum ab 2006, sondern auch, dass ein Aufschwung bereits während der Pandemie als Folge der staatlichen Investitions offensive in die Verkehrsinfrastruktur, die Bildung, die Digitalisierung und den Ausbau der erneuerbaren Energien in greifbarer Nähe schien (Dullien et al. 2021). Dieser Meinung war seinerzeit nicht nur das IMK, sondern auch die Bundesbank, die Mitte 2021 für die Jahre 2021, 2022 und 2023 Wachstumsraten von 3,7 %, 5,2 % bzw. 1,7 % prognostizierte, und zwar bei Inflationsraten von 2,6 % (2021), 1,8 % (2022) und 1,7 % (2023) (Deutsche Bundesbank 2021).<sup>1</sup>

Ausgebremst wurde der Wirtschaftsaufschwung dann aber durch die Energiekrise im Zuge der russischen Ukraine-Invasion im Jahr 2022, die hohe Inflation der Jahre 2022 und 2023 infolge der Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln, die stark restriktive Geldpolitik und den fiskalischen Bremskurs als Reaktion auf das Verfassungsgerichtsurteil im November 2023. Erschwerend für die Industrie kam hinzu, dass die Exporte Deutschlands zunehmend in Konkurrenz zu chinesischen Produkten stehen und die USA unter Präsident Biden die eigene Industrieproduktion zu Lasten industrieller Importe stärkte.

Mit 19,7 % hatte das Verarbeitende Gewerbe im Jahr 2024 noch einen im internationalen Vergleich hohen Anteil an der Bruttowertschöpfung.<sup>2</sup> Aber dieser Anteil ist seit dem Jahr 2018 – als die industrielle Bruttowertschöpfung in Deutschland ihren Höhepunkt erreichte – nicht nur stärker gesunken als im EU-Durchschnitt,<sup>3</sup> sondern auch die industrielle Bruttowertschöpfung selbst ist um 5,2 % gefallen, während sie in der EU insgesamt um 4,8 % gesteigert wurde. Schlechter lief es nur in Estland (-14,9 %) und der Slowakei (-9,8 %), wobei die Slowakei allerdings seit 2021 anders als Estland (-20,4 %) und Deutschland (-3,9 %) einen Anstieg verzeichnete (1,9 %).

Neben einer expansiven Ausrichtung der Fiskalpolitik und gezielten staatlichen Investitionen erfordert der Erhalt des industriellen Kerns des Modells Deutschland eine Industriepolitik für zentrale Zukunfts- und Schlüsselbranchen. In Ansätzen ist dies in den Bereichen Elektromobilität, sowie Batterie- und Halbleiterproduktion zu erkennen. Es bedarf aber weitergehender Maßnahmen, um ein

dynamisches und innovatives Umfeld für Unternehmen aus Zulieferbranchen und angrenzenden Gebieten zu schaffen. Da deutsche Unternehmen in Zukunftsbranchen besser aufgestellt sind als häufig angenommen, kann es in einem dynamischen Umfeld gelingen, auch im Bereich von Stromnetztechnologien oder künstlicher Intelligenz – von Large-Language-Model-Anwendungen bis zu Optimierungen in der Quantensensorik – hochmoderne Spitzenproduktion zu realisieren.

Dabei wäre es ein Fehler, das Tempo der wirtschaftlichen Transformation zur Klimaneutralität zu verlangsamen, und zwar nicht nur mit Blick auf die Erderwärmung, sondern auch auf die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen. China entwickelt sich auch im Bereich klimafreundlicher Technologie zu einem Marktführer und es wäre zu kurz gedacht, für kurzfristige Produktionssteigerungen langfristige Absatzchancen im In- und Ausland aufs Spiel zu setzen.

Eine starke Zusammenarbeit innerhalb der Europäischen Union (EU) bleibt angesichts der hohen geopolitischen Unsicherheit besonders wichtig, zumal mehr als die Hälfte der deutschen Exporte ins europäische Ausland gehen. Eine Neuauflage des NextGenerationEU-Programms könnte dabei den europäischen Binnenmarkt und die Innovationskraft Europas stärken und die Abkehr von fossilen Energieträgern fördern (Paetz, Rinne und Watzka 2025).

Aber auch die Geldpolitik ist gefordert. Die EZB hat es bisher versäumt, ihren Zinssenkungsspielraum als Gegengewicht zu den gestiegenen Zöllen und der Euro-Aufwertung zu nutzen. Das wäre insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2025 wichtig gewesen, da die staatlichen Investitionen in Deutschland erst allmählich anlaufen und die wirtschaftliche Unsicherheit hoch war. Während die Inflation nach der Verarbeitung der Preisschocks in etwa dem EZB-Ziel entspricht und in den kommenden beiden Jahren im Euroraum darunter liegen dürfte, entwickelt sich das Euroraum-BIP verhalten mit einem Anstieg von zuletzt 0,3 % gegenüber dem Vorquartal im dritten Quartal 2025. Zudem kann es der Zentralbank nicht egal sein, wenn die deutsche Wirtschaft als größte Wirtschaft des Euroraums stagniert. Oft wird die historisch niedrige Erwerbslosenquote von 6,4 % im Euroraum als Indiz dafür herangezogen, dass die EZB keinen Zinsenkungsspielraum habe. Allerdings ist die Quote von 6,4 % zwar aus historischer Sicht niedrig, für sich genommen aber nicht: In den USA liegt die standardisierte Arbeitslosenquote aktuell bei 4,4 %, in Deutschland bei 3,8 %. Zweitens hat sich die länderspezifische Zusammensetzung der Erwerbslosenquote in den vergangenen Jahren geändert: Es sind insbesondere die Erwerbslosenquoten in Euroländern mit zuvor sehr hoher Arbeitslosigkeit, die sinken, während sie im vergangenen Jahr in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden merklich gestiegen sind. Da damit in diesen Län-

1 Die damals erwartete überhöhte Inflation im Jahr 2021 war dabei insbesondere auf die Erholung der Rohölpreise nach dem Preisverfall im Frühjahr des ersten Corona-jahres und den Basiseffekt infolge der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in der zweiten Jahreshälfte 2020 zurückzuführen. Die Inflationsrate im Jahr 2020 lag bei nur 0,4 % (HVPI).

2 [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NAMA\\_10\\_A10\\_custom\\_19012833/default/table](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NAMA_10_A10_custom_19012833/default/table)

3 Zwischen 2018 und 2024 sank der Anteil der Industrie an der Bruttowertschöpfung um 2,3 Prozentpunkte, in der EU insgesamt waren es 1,1 Prozentpunkte.

dern ungenutzte Kapazitäten existieren, besteht trotz nahezu gleichbleibender Arbeitslosenquote im Euroraum ein geldpolitischer Spielraum, zumal das Inflationsziel in den kommenden beiden Jahren unterschritten werden dürfte und die Abwärtsrisiken schwerer wiegen. Zudem sprechen die anhaltende quantitative Straffung der EZB durch die Verängerung ihres Wertpapierportfolios und die von den Banken verschärften Kreditvergabestandards, die die Finanzierungsbedingungen für sich genommen verschlechtern, dafür, dass die EZB die Zinsen nochmals senkt.

Im Gegenzug müssen die Regierungen des Euroraums die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen sicherstellen. Die hohe und zum Teil deutlich steigende Staatsverschuldung kann Risiken für die Finanzstabilität bergen und engt den künftigen finanz- und fiskalpolitischen Handlungsspielraum ein. Das gilt aktuell auch für Deutschland. Während das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz volumenmäßig und zeitlich begrenzt ist, gibt es für die Bereichsausnahme Verteidigung keine Begrenzungen. Auch sind die darunterfallenden Ausgaben breit gefächert, von Ausgaben für militärische Ausrüstung, Nachrichtendienste, Zivilschutz und Schutz staatlicher Systeme vor Cyberangriffen bis zu Zahlungen an die Ukraine. Aus ökonomischer Sicht wurden die Ausnahmen von der Schuldenbremse damit grundsätzlich falsch konstruiert.

Staatliche Investitionen, die theoretischen Überlegungen zufolge von der Schuldenbremse ausgenommen werden sollten, haben nur eine vorübergehende Ausnahmeregelung erhalten, primär konsumptive Militärausgaben hingegen einen Blankoscheck. Eine zügige Korrektur dieses Ungleichgewichts ist ebenso erforderlich wie eine militärische Bedarfsanalyse, die – basierend auf einer Kosten-Nutzen-Analyse – für die Landesverteidigung notwendige und sinnvolle Ausgaben identifiziert. Der aktuelle Ansatz, Verteidigungsausgaben als Zielquote am Bruttoinlandsprodukt festzulegen, führt absehbar zu Ineffizienz und Verschwendungen. Im Anschluss ist zu klären, ob die erforderlichen Mittel über einen Solidaritätszuschlag, eine Vermögensabgabe oder aus anderen Einnahmen zu finanzieren sind. Die langfristige Kreditfinanzierung der zusätzlichen Verteidigungsausgaben stellt ein erhebliches Risiko für die Tragfähigkeit der deutschen Staatsfinanzen dar (► Infobox 2 auf Seite 15).

schöpfung unwiederbringlich verlorengehen. Maßgeblich für den Produktionsrückgang ist neben der schwachen Binnennachfrage und den hohen Energiepreisen vor allem die starke Exportabhängigkeit der deutschen Wirtschaft, und hierbei insbesondere die Abhängigkeit von bestimmten Exportmärkten und -produkten.

In den vergangenen Jahren haben sich die Rahmenbedingungen für das exportorientierte Geschäftsmodell Deutschlands drastisch verändert. Eine zentrale Rolle spielt dabei die systemische Rivalität zwischen den USA und China um die globale Vorherrschaft. Beide Länder räumen ihren nationalen Sicherheits- und Machtinteressen oberste Priorität ein und streben bei strategisch wichtigen Technologien nach Autonomie, um die Gefahr zu reduzieren, von Zwangsmaßnahmen des geopolitischen Rivalen getroffen zu werden.

Mit der 2015 veröffentlichten Industriestrategie „Made in China 2025“ und dem dort formulierten Anspruch, bis Mitte des Jahrhunderts in zehn wichtigen (Schlüssel)Industrien – darunter Künstliche Intelligenz, Robotik/Automatisierung, Fahrzeuge mit alternativen Antriebstechnologien, Energiesysteme, Biomedizin und Medizintechnik – die Technologieführerschaft zu erlangen (Zenglein und Holzmann 2020), hat China die USA offen herausfordert. Und die USA haben mit zahlreichen Maßnahmen reagiert: So zielte der 2022 in Kraft getretene Inflation Reduction Act darauf ab, möglichst geschlossene Wertschöpfungsketten für klimafreundliche Technologien in den Vereinigten Staaten aufzubauen, und zwar unter weitgehendem Ausschluss von Technologien und Komponenten aus China. Auch die Einfuhr- und Verkaufsverbote von Geräten des Smartphone-Herstellers Huawei und des Netzwerkausrüsters ZTE sind dazu gedacht, die kritische US-Infrastruktur vor möglichen Eingriffen Chinas zu schützen. Des Weiteren versuchen die USA mit Exportverboten beispielsweise für Halbleiter der neuesten Generation, den Technologietransfer nach China zu unterbinden und damit den Aufholprozess Chinas zu verzögern. In den vergangenen Monaten hat US-Präsident Trump mittels drastisch erhöhter Einfuhrzölle versucht, im bilateralen Handel mit China Verschiebungen zugunsten der USA zu erzwingen. Das Ergebnis war eine Spirale von Zoll erhöhungen, weil China auf jede Zollerhöhung der USA mit einer Anhebung der eigenen Einfuhrzölle reagierte.<sup>4</sup> Mittlerweile haben beide Seiten ihre Zölle wieder beträchtlich gesenkt. Eingelenkt haben die USA, und zwar im Gegenzug dafür, dass China seine verschärften Ausfuhrbeschränkungen für Seltene Erden und Magnetprodukte für ein Jahr aussetzt.

## ZEIT FÜR EINE TRANSFORMATIVE INDUSTRIEPOLITIK

Die Industrierezession in Deutschland hat sich im vergangenen Jahr weiter vertieft. Damit besteht die Gefahr, dass die betroffenen Industriezweige erodieren und damit qualifizierte Beschäftigung, produktionstechnisches Know-how und Wert-

<sup>4</sup> In der Spalte lag der durchschnittliche US-Einfuhrzoll für Güter aus China bei 135 %, der Einfuhrzoll Chinas für US-Produkte sogar bei 147 % (Bown 2025).

Der chinesischen Wirtschaft ist es in den vergangenen Jahren nicht nur gelungen, bei wichtigen Technologien zu den großen Industrienationen aufzuschließen, sondern diese in manchen Bereichen sogar zu überholen. Dieser Erfolg beruht maßgeblich auf der Umsetzung der langfristig angelegten Industriestrategie „Made in China 2025“, die Zukunftstechnologien frühzeitig identifiziert, Forschung und Entwicklung massiv gefördert und der chinesischen Wirtschaft den Zugang zu wichtigen Rohstoffen langfristig gesichert hat. Massiv beschleunigt wurde der Aufholprozess zudem durch den teils freiwilligen, teils erzwungenen Technologietransfer aus dem Ausland sowie durch vielfältige und umfangreiche staatliche Fördermaßnahmen.

Der erfolgreiche Aufholprozess Chinas stellt deutsche Unternehmen vor extreme Herausforderungen, weil die chinesische Wirtschaft insbesondere in Branchen wie Fahrzeugbau, Maschinenbau und Umwelttechnik, die den Kern der deutschen Industrie bilden, Kompetenz und enorme Produktionskapazitäten aufgebaut hat. Das bedeutet, dass China dauerhaft weniger dieser (Investitions)güter aus Deutschland importiert, weil es den eigenen Bedarf weitgehend aus heimischer Produktion decken kann. Gleichzeitig konkurrieren chinesische Firmen in diesen Industriezweigen immer stärker mit deutschen Unternehmen auf Drittmarkten. Und die hohen US-Einfuhrzölle gepaart mit einer schwachen Binnennachfrage in China haben dazu geführt, dass chinesische Hersteller verstärkt auf den europäischen Markt drängen, wo sie deutsche Produzenten zusätzlich unter Druck setzen. Zudem haben es ausländische Unternehmen auf dem chinesischen Markt zunehmend schwerer, weil sie von Maßnahmen betroffen sind, die ihre Geschäftstätigkeit behindern (AHK China 2025), mit dem Ziel, sie aus dem Markt zu drängen (Europäische Kommission 2025a).

### **Handel als Machtinstrument – die neue Realität**

Was die deutsche Exportwirtschaft aber besonders hart trifft, ist der Umstand, dass ihre beiden wichtigsten Handelspartner außerhalb Europas – die USA und China – Abhängigkeiten gezielt ausnutzen, um mit dem Einsatz von Zwangsmaßnahmen ihren Einflussbereich auszuweiten. So hatte die chinesische Regierung im Oktober 2025 als Reaktion auf die eskalierende Zollpolitik der USA eine Verschärfung der Ausfuhrkontrollen für Seltene Erden und Magnetprodukte angekündigt und die Erteilung von Exportlizenzen davon abhängig gemacht, dass die ausländischen Unternehmen den chinesischen Behörden tiefe Einblicke in Produktionsverfahren und Geschäftsunterlagen gewähren. Auch wenn diese Verschärfung (möglicherweise) für ein Jahr ausgesetzt wird, so ist doch offensichtlich, dass die chinesische Regierung die Abhängigkeit des

Auslands von kritischen Rohstoffen und Magneten nutzen will, um globale Produktionsketten stärker zu kontrollieren.

Mit der erneuten Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten hat auch der Wind im transatlantischen Handel gedreht. Das Handelsabkommen zwischen den USA und der EU, das einseitig zugunsten der Vereinigten Staaten ausgefallen ist, spiegelt das derzeitige Kräfteverhältnis zwischen den beiden Wirtschaftsräumen wider – allerdings weniger in Bezug auf ihre wirtschaftliche als vielmehr in Bezug auf ihre militärische Stärke. Doch auch nach Abschluss eines „Deals“ sieht es nicht danach aus, als wären die transatlantischen Handelsstreitigkeiten beigelegt. Vielmehr hat US-Präsident Trump der EU bereits mit neuen Strafzöllen gedroht, wenn sie ihre Gesetze über digitale Märkte und digitale Dienste, mit denen die Marktmacht der großen Tech-Konzerne begrenzt und ein fairer Wettbewerb im Internet gefördert werden soll, nicht zurücknehmen sollte.

### **EU muss ihre strategische Autonomie stärken**

In einer Welt, in der China und die USA nach eigenen Regeln spielen, muss die EU einseitige Abhängigkeiten reduzieren, und zwar in jeglicher Hinsicht: wirtschaftlich, technologisch, militärisch und bei der Energieversorgung. Nur so kann sie Ansatzpunkte für Zwangsmaßnahmen verringern.

Die EU verfügt über ein umfangreiches industrielitisches Instrumentarium, mit dem sie ihre strategische Autonomie stärken kann. Die größte Herausforderung besteht derzeit darin, den Fortbestand strategisch wichtiger Branchen wie beispielsweise der europäischen Stahlindustrie zu sichern und gleichzeitig die richtigen Anreize für Investitionen zu schaffen, die eine zukunftsfähige Produktion von innovativen Gütern und Dienstleistungen in Europa ermöglichen, vorzugsweise in Bereichen, die dazu beitragen, das übergeordnete Ziel der Klimaneutralität zu erreichen.

Deshalb hatte die EU-Kommission im Oktober 2025 nicht nur vorgeschlagen, zum Schutz der europäischen Stahlindustrie ab Mitte des kommenden Jahres die zollfreien Importkontingente für Stahl annähernd zu halbieren und darüberhinausgehende Mengen mit einem Zollsatz von 50 % zu belegen, sondern auch angekündigt, die Kriterien für die Vergabe öffentlicher Aufträge anzupassen, um Anreize für Investitionen in moderne, klimaneutrale Stahlwerke zu schaffen. Überlegt wird, die öffentliche Auftragsvergabe an „Buy European“-Regeln zu knüpfen, um eine stabile Nachfrage nach klimafreundlichen Produkten (wie z. B. grünen Stahl) in Europa zu schaffen.

Um die Versorgung Europas mit kritischen Rohstoffen zu verbessern, hatte die EU 2024 den Critical Raw Materials Act verabschiedet. Seit März 2025 gibt es nun eine erste Liste mit 47 strategi-

schen Rohstoffprojekten, die die EU mit schnellen Genehmigungsverfahren, der Vermittlung von Finanzierungen und der Vernetzung mit Abnehmern unterstützen wird. Die Projekte befassen sich mit der Gewinnung, der Verarbeitung, dem Recycling und der Substitution von Rohstoffen, wobei der Fokus auf Batteriematerialien liegt. Als ein weiterer Schritt wurde nun die Schaffung eines europäischen Zentrums für kritische Rohstoffe angekündigt, das 2026 seine Arbeit aufnehmen soll. Dieses Zentrum soll nicht nur ermitteln, welche Rohstoffe europäische Unternehmen benötigen und welche Mengen davon auf dem Weltmarkt verfügbar sind, sondern gegebenenfalls auch ihre Beschaffung, Lagerung und Lieferung an die Unternehmen übernehmen. Zudem will die EU-Kommission die Kreislaufwirtschaft im kommenden Jahr kräftig vorantreiben, um wertvolle Rohstoffe wiederzuverwerten. Laut einer Studie von Transport & Environment (2024) ließe sich Europas Abhängigkeit von importierten Batteriemineralien durch Recycling bis zum Ende des Jahrzehnts um bis zu einem Viertel verringern.

Um die strategische Autonomie Europas zu stärken, hatte die EU-Kommission bereits Ende 2020 das Investment Screening eingeführt. Das bedeutet, dass die EU die Übernahme von Unternehmen durch ausländische Investoren prüfen und gegebenenfalls untersagen kann, um den Verbleib von Schlüsseltechnologien in Europa sicherzustellen, ungewollten Technologieabfluss zu verhindern oder kritische EU-Infrastrukturen vor Eingriffen aus dem Ausland zu schützen.

Zur kritischen Infrastruktur gehört auch die Energieversorgung. Diese muss sicher und günstig sein. Bereits heute ist klar, dass der Strombedarf in den kommenden Jahren stark steigt und dass sich fossile Brennstoffe aufgrund der CO<sub>2</sub>-Bepreisung verteuern werden. Deshalb muss Europa und insbesondere Deutschland den Ausbau der erneuerbaren Energien und der grenzüberschreitenden Übertragungsnetze mit aller Macht vorantreiben. Der Import von LNG insbesondere aus den USA ist der falsche Weg, weil es das Klima sogar stärker als Kohle belastet und sich die EU bei der Energieversorgung ohne Not von den USA abhängig macht.

Seit Dezember 2023 verfügt die EU zudem über das Anti-Coercion Instrument, um sich gegen Zwangsmaßnahmen eines Drittlandes zu wehren. Zu möglichen EU-Gegenmaßnahmen gehören Zölle, Einfuhr- und Ausfuhrlizenzen, Beschränkungen des Dienstleistungsverkehrs sowie der Ausschluss von öffentlichen Aufträgen.

Schließlich sollte die EU das Potenzial des Binnenmarktes gezielt nutzen, um eigene Schlüsselindustrien zu schützen und zu stärken. Wie so etwas aussehen könnte, zeigen Tordoir, Redeker und Guttenberg (2025) am Beispiel einer einheitlichen EU-weiten E-Auto-Förderung nach dem Vorbild des französischen Öko-Bonus, der – neben anderen Kriterien – den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck der Komponen-

ten- und Fahrzeugherstellung sowie des Transports berücksichtigt. Ein „EU-Öko-Bonus“ würde durch eine Stimulierung der EV-Nachfrage die Transformation der europäischen Autoindustrie beschleunigen und allen EU-Ländern, die in die Produktions- und Lieferketten eingebunden sind, nützen. Er ist eine binnenmarktfreundliche Form der Industriepolitik, weil nicht einzelne Unternehmen gefördert werden, sondern alle Hersteller in der EU in gleicher Weise von einer Förderung profitieren können. Indem er den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck berücksichtigt, schließt der „EU-Öko-Bonus“ die Förderung von in China produzierten EVs (derzeit) aus und schafft damit gleiche Wettbewerbsbedingungen für europäische und chinesische Autobauer auf dem EU-Automarkt. Zudem verstößt er weder gegen WTO- noch gegen EU-Beihilfe-Regeln. Ein einheitlicher „EU-Öko-Bonus“ würde den Flickenteppich nationaler Subventionen beseitigen und zudem keine finanziellen Ressourcen auf EU-Ebene erfordern. Schließlich lässt er sich problemlos auf das Firmenwagen-Segment übertragen, sodass das gesamte Potenzial des europäischen Automarkts genutzt werden kann und Hersteller in allen Segmenten von der Förderung profitieren können.

## TRANSFORMATION MIT BLICK NACH VORN STATT ZURÜCK

### Komplizierte Ausgangslage

Wie im vorherigen Kapitel angeklungen, steht die Dekarbonisierung in Deutschland und der EU an einem Scheidepunkt. Sie kann neue Geschäftsfelder sowie Jobs schaffen. Zudem können grüne Energien volkswirtschaftlich wichtige Kosten drücken – beispielsweise beim Strom. Gleichzeitig wachsen jedoch Ängste vor Job- und Wohlstandsverlusten durch die Transformation. Konservative und rechte Kräfte nutzen diese Ängste, um Klimaziele und die staatliche Gestaltung der Transformation infrage zu stellen. Ein Stoppt der Transformationspolitik und eine Rückwärtswendung verkennt aber die Chancen Deutschlands und Europas und führt wirtschaftspolitisch in eine Sackgasse. Statt Rückschritten sollte in verschiedenen Bereichen der Transformation der Blick nach vorn gerichtet sein. Teils haben die Bundesregierung und die EU begrüßenswerte Ansätze.

### Herausforderungen bei klimafreundlichen Energien

Ziel der Bundesregierung ist es, dass erneuerbare Energien bis 2030 einen Anteil von 80 % am Bruttostromverbrauch erreichen und das Stromsystem

bis 2035 klimaneutral ist. Im Jahr 2025 liegt man bislang knapp unter dem anvisierten Anteil von 58 % grüner Energie am Stromverbrauch (BDEW 2025), was aber zum Teil daran liegt, dass der Stromverbrauch seit 2021 zurückgegangen ist, vor allem in der Industrie. Gleichwohl kommt der Zubau von Erneuerbaren und Batteriespeichern voran. Mit Blick auf die Ausbauziele gemäß Erneuerbaren-Energien-Gesetzes (EEG) wird Photovoltaik das Zwischenziel für 2025 um 10 % überschreiten und kann auch die Ziele für 2030 und 2035 erreichen, wenn der Pfad der vergangenen Jahre fortgesetzt wird. Auch beim Batteriespeicherausbau wird von einem massiven Zubau ausgegangen. Hingegen wird Windenergie die Zwischenziele des EEG und des Wind-Auf-See-Gesetzes für 2025 voraussichtlich um 12 % verfehlten. Auch wenn sich die Ziel-lücke bei Onshore-Windkraftanlagen noch deutlich schließen könnte, ist es fraglich, ob die Ausbauziele bis 2030 und 2035 erreicht werden (Roth und Schill 2025; EWI und BET 2025; BNetzA 2025a).

Um Versorgungssicherheit in einem grünen, dezentralen Stromsystem zu gewährleisten, muss das Stromnetz massiv ausgebaut werden (Bauermann, Kaczmarczyk und Krebs 2024). Teils geschieht das schon. Die Investitionen der Übertragungs- und Verteilnetzbetreiber haben sich seit 2020 verdreifacht und sollen 2025 rund 33 Milliarden Euro erreichen (BNetzA 2025b). Dabei liegt der Schwerpunkt bei den Übertragungsnetzbetreibern. Die Investitionen der Verteilnetzbetreiber liegen mit ca. 11 Mrd. Euro noch ca. 2-4 Mrd. Euro unter den eigenen Planungen. Mit Blick auf den Ausbau in den kommenden Jahren zeigen sich die Übertragungsnetzbetreiber für den Ausbau an Land verhalten optimistisch, wohingegen sich das Offshore-Netz wahrscheinlich wegen Lieferkettenproblemen verspäten wird. Es kommt hinzu, dass mit einer möglichen Investitionskostensteigerung von 320 auf 420 Milliarden Euro gerechnet wird. Nach einer groben Schätzung würde dieser Anstieg die Netzentgelte aber nur um ca. 0,1-0,3 ct/kWh ansteigen lassen. Für die Verteilnetzbetreiber ist derzeit schwer abschätzbar, ob sie ihre Ziele fristgerecht erreichen können. Gemeinsames Problem beider Betreibergruppen sind die umfangreichen Bedarfe an Eigen- und Fremdkapital (EWI und BET 2025).

Der Ausbau erneuerbarer Energien und der Stromnetze hat Auswirkungen auf die Strompreise. Die Preise beeinflussen wiederum die Bereitschaft von Unternehmen und privaten Haushalten, von fossilen Energieträgern auf Strom umzusteigen. Während Wind- und Solarenergie durch geringe Gestehungskosten mittel- bis langfristig die Strompreise senken, können Netzausbauinvestitionen die Preise erhöhen. Nach deutlichen Anstiegen in den Jahren 2022 und 2023 sanken die Strompreise 2024 und 2025. Private Haushalte zahlen mit etwa 39 ct/kWh aber noch deutlich mehr als vor der Energiekrise. Bei energieintensiven Industriezweigen, die von Vergünstigungen wie der Strompreis-

kompensation profitieren, sind es noch ca. 2 bis 3 ct/kWh realer Preisunterschied (BDEW 2025; BNetzA 2025b). Für die zukünftige Strompreisentwicklung sind unter anderem die Preise fossiler Energieträger, insbesondere Erdgas, sowie der Ausbau erneuerbarer Stromquellen entscheidend. Für 2026 wird im Moment von leicht fallenden Gaspreisen und einem steigenden Anteil erneuerbarer Energien ausgegangen. Das dürfte die Strompreise tendenziell senken. Halten diese Entwicklungen an, dürfte sich diese Tendenz in den Folgejahren fortsetzen. Der Bundeszuschuss dürfte die Netzentgelte des Jahres 2026 im bundesweiten Schnitt senken. Der steigende Netzausbau dürfte über die Netzentgelte langfristig zu steigenden Endkundenpreisen führen. Die Höhe hängt aber von der Finanzierungsform ab, wie später noch geschildert wird.

Bezüglich des Wasserstoffs sehen die bisherigen Pläne der Bundesregierung bis 2030 einen Bedarf von 95–130 Terrawattstunden (TWh) vor, von 50–70 % importiert werden sollen (Bundesregierung 2023). Als bis 2030 „einigermaßen sicher realisierbar“<sup>5</sup> gelten Projekte in Deutschland mit einer Kapazität von ca. 8 TWh pro Jahr – ähnlich wie im Vorjahr. Ein deutlicher Rückgang ist in den Ländern zu verzeichnen, mit denen Deutschland ein Wasserstoffabkommen hat. Das geplante Volumen von grünen Wasserstoffprojekten, deren Realisierung bis 2030 einigermaßen sicher ist, beträgt 25 TWh pro Jahr. Das sind 5 TWh weniger als im vergangenen Jahr. Nimmt man blauen Wasserstoff hinzu, sind Kapazitäten von ca. 102 TWh pro Jahr bis 2030 einigermaßen sicher. Da es sich um allgemeine nationale Kapazitäten handelt, wird aber nur ein Bruchteil nach Deutschland exportiert werden. Generell sinkt aber die Zahl der grünen und blauen Wasserstoffvorhaben in den Partnerländern.<sup>6</sup> Vor allem der Aufbau in Ländern des Globalen Südens stockt, unter anderem wegen mangelnden Finanzierungsmöglichkeiten und fehlenden langfristigen Abnahmeverträgen, die Investitionen wirtschaftlich machen würden. Daher erscheint die Wasserstoffversorgung gemäß den Plänen der Bundesregierung bis 2030 nicht realisierbar.

Der Rückgang an grünen und blauen Wasserstoffprojekten ist global zu beobachten. Allerdings weicht vor allem China vom Trend ab. Dort wachsen die grünen Wasserstoffproduktionskapazitäten enorm. Mit rund 8,5 TWh betriebsfähiger installierter Kapazität (+4,5 TWh gegenüber dem Vorjahr)

<sup>5</sup> Für die Berechnungen wurden Angaben der International Energy Agency (IEA) genutzt und mit 33,33 TWh pro 1 Mio. t Wasserstoff umgerechnet. „Einigermaßen sicher“ sind Projekte, die schon realisiert sind, sich im Bau befinden oder eine Finanzierungszusage haben (IEA 2025).

<sup>6</sup> Grüner Wasserstoff wird mittels Elektrolyse aus erneuerbarem Strom hergestellt. Er ist CO<sub>2</sub>-neutral. Blauer Wasserstoff wird aus Erdgas hergestellt, wobei das entstehende CO<sub>2</sub> abgeschieden und gespeichert wird. Damit gilt er als bilanziell CO<sub>2</sub>-neutral.

hat China die EU (2,6 TWh) in der grünen Wasserstoffproduktion deutlich überholt. Die EU verfügt lediglich über größere blaue Wasserstoffproduktionskapazitäten. Zusammengenommen verfügt China insgesamt dennoch über 1,2 TWh mehr aktive grüne und blaue Wasserstoffproduktionskapazität. Auch die Pläne Chinas hinsichtlich der grünen Wasserstoffproduktion bis 2030 übertreffen Europas Pläne mit knapp 17 TWh (IEA 2025).

Das Stocken des Wasserstoffhochlaufs im In- und Ausland hat kosten- und nachfrageseitige Ursachen. Grüner Wasserstoff ist deutlich teurer als fossile Brennstoffe. Selbst wenn der Wasserstoff in europäischen Ländern unter optimalen Produktionsbedingungen hergestellt wird, liegt die Kostendifferenz zu Erdgas bei 100–200 Euro/MWh (EWI und BET 2025). Höhere CO<sub>2</sub>-Kosten im Emissionshandel ETS I können diese Lücke nicht schließen. Auch die Subvention der laufenden Produktionskosten durch die EU-Wasserstoffbank kann den Unterschied nicht wettmachen und bleibt zudem im internationalen Vergleich zu gering (Bauermann, Stephan und Watt 2024). Wegen hoher Kosten, gepaart mit Unsicherheiten beim Absatz von Produkten, die auf grünen Wasserstoff angewiesen sind, bleibt die Wasserstoffnachfrage äußerst gering. Die Infrastrukturkosten kommen erschwerend hinzu. Das Wasserstoffkernnetz soll bisher privatwirtschaftlich finanziert werden, was hohe Renditen voraussetzt und damit Kosten treibt. Deshalb ist es fraglich, dass der in Deutschland und Europa favorisierte marktbasierter Ansatz zum Wasserstoffhochlauf in den kommenden Jahren führt.

### Gehemmte Transformation braucht Unterstützung

Momentan treffen unsichere Absatzperspektiven für grüne Güter (z. B. grüner Stahl und Batterietechnologien) auf hohe Energiekosten – insbesondere bei zukunftsrelevanten Energieträgern wie Strom und Wasserstoff. Beides hemmt Investitionen in den Ausstieg aus der fossilen Energieversorgung der Betriebe und den Ausbau der Produktion grüner Güter. Klimaschutzziele und -maßnahmen infrage zu stellen, wie es im Moment geschieht, ist allerdings der falsche Weg, mit der Herausforderung umzugehen. Langfristig deutet vieles darauf hin, dass CO<sub>2</sub>-freie Produktionen günstiger werden könnten als jene, die mit fossilen Energieträgern arbeiten, insbesondere, da fossile Energiequellen endlich sind. Ein verzögerter Ausstieg aus den fossilen Energien und verzögerte Investitionen in CO<sub>2</sub>-neutrale Prozesse drohen dazu zu führen, dass China globaler Marktführer bei grünen Technologien wird und Deutschland sowie Europa abhängt. Besser sind dagegen die kurzfristigen Maßnahmen der Bundesregierung zur Senkung der Energiekosten, wie die Zuschüsse zu den Übertragungsnetzentgelten, der Industriestrompreis und die Verstei-

gung der Stromsteuerabsenkung für bestimmte Unternehmen.

Noch besser wären allerdings längerfristige Maßnahmen. So ist der Industriestrompreis grundsätzlich sinnvoll, unter anderem da er an Investitionen in Transformationsmaßnahmen gebunden ist. Problematisch ist aber, dass er mit mehrjähriger Verzögerung kommt und nur für drei Jahre gilt. Es erscheint fraglich, dass dieser kurze Zeitraum ausreicht, um als Brücke für längerfristig niedrigere Strompreise zu dienen und Unternehmen zu weitreichenden Transformationsentscheidungen zu bewegen. Daher wäre es besser, den Industriestrompreis um wenige weitere Jahre zu verlängern.

Tendenziell positiv ist auch die Stromsteuersenkung für das produzierende Gewerbe. Um Anreize zu schaffen, auf Strom in den Bereichen Wärme und Verkehr umzusteigen, wäre eine derartige Senkung auch für Haushalte denkbar. Allerdings treiben seit der Energiekrise weniger die Steuern und Abgaben die Strompreise als vielmehr die Preise fossiler Brennstoffe und Netzentgelte. Entscheidend ist daher, dass die Regierung den Ausbau erneuerbarer Energien weiter fördert, da sie langfristig die Stromkosten senken (AGORA Energiewende 2025).

Wirksamer als temporäre Zuschüsse zu den Netzentgelten könnte dabei die Ausdehnung staatlicher Beteiligungen an Strom- und Wasserstoffnetzen sein. Die Beteiligung des Bundes kann aufgrund besserer Finanzierungskonditionen die Kapitalkosten senken und damit den Anstieg der Netzentgelte dämpfen. Im Stromnetz wäre es dadurch möglich, jährlich 10-14 Mrd. Euro einzusparen (Kaczmarczyk und Krebs 2025). Die Entscheidung, Bundesmittel für eine Beteiligung am Übertragungsnetzbetreiber TenneT bereitzustellen, ist daher sehr zu begrüßen und sollte auf weitere Bereiche der Strom- und Wasserstoffinfrastruktur ausgeweitet werden. Eine staatliche Beteiligung oder zumindest präventive regulatorische Eingriffe wären zudem bei den neu auszuschreibenden Gaskraftwerken sinnvoll. Der Markt für fossile Stromerzeugung ist stark konzentriert, sodass bereits bestehende Marktmacht widrigfalls ausgedehnt werden könnte (BNetzA 2025b). Staatliche Beteiligungen oder Eingriffe können hier marktmachtbedingten Preiserhöhungen entgegenwirken.

Ein zentrales Instrument für die Transformation sind die Klimaschutzverträge. Sie schließen längerfristig die Lücke bei den laufenden Produktionskosten zwischen fossilen und grünen Energieträgern und schaffen so nicht nur für energieintensive Unternehmen Planungssicherheit. Daneben hilft auch die „Bundesförderung Industrie und Klimaschutz“, die primär Investitionen in die Transformation von kleinen und mittleren Unternehmen fördert. Trotz hoher Nachfrage wurden die Haushaltsansätze für beide Instrumente gegenüber dem Bundeshaushalt 2023 stark reduziert. Daher wäre eine deutliche Aufstockung notwendig, um die Transformation

zu unterstützen. Dies würde auch die Wasserstoffnachfrage erhöhen und den internationalen Markt-Hochlauf fördern, z. B. im Zusammenspiel mit der außenwirtschaftlichen Wasserstoffstrategie der Bundesregierung, die den Aufbau globaler Produktionskapazitäten begleitet. Die Ausdehnung von Förderung für Forschung und Entwicklung könnte wiederum die Kosten für Elektrolyseure und damit für Wasserstoff senken.

Neben angebotsseitigen Maßnahmen muss die Nachfrage nach grünen Produkten aus Deutschland und der EU stimuliert werden. Damit schafft man Sicherheit für Investitionen in die Dekarbonisierung der Produktion und die Ausweitung von Herstellungskapazitäten für grüne Güter. Neben einer sozial gestaffelten Förderung von Wärmepumpen und Elektroautos, insbesondere aus europäischer Produktion, können verbindliche Vorgaben bei den

Gebäuden und im Verkehr (z. B. 65 % Erneuerbare bei Sanierungen und das „Verbrenner-Aus“) die Nachfrage ankurbeln (Bauermann 2025a). Um den Absatz grüner Produkte zu sichern, sollte zudem die Umstellung der öffentlichen Beschaffung auf klimafreundliche Güter, die Kopplung von Subventionen an den Einsatz grüner Materialien (z. B. im Gebäudesektor) und verbindliche Vorgaben für private Unternehmen zum Einsatz grüner Güter genutzt werden. Die Überarbeitung der Public und Private Procurement Regeln in den kommenden Jahren auf EU-Ebene bietet eine Gelegenheit dafür. Problematisch ist aber, dass die Umsetzung dieser Regeln lange dauert. Fördermaßnahmen und verbindliche Regeln verhalfen Deutschland schon in der Vergangenheit zu einem enormen Beschaffungsaufwuchs bei den Erneuerbaren (Bauermann 2025b). Daraus kann man Optimismus schöpfen.

### Infobox 1: CO<sub>2</sub>-Grenzausgleichsmechanismus (CBAM)



Der Europäische Emissionszertifikatehandel ETS I ist ein marktbares Instrument der Klimapolitik. Unternehmen aus den Bereichen Energie und Industrie müssen jedes Jahr über genug ETS-I-Zertifikate verfügen, um ihre Emissionen zu decken. Zum Teil müssen Zertifikate gekauft werden und zum Teil werden sie kostenlos zugeteilt. Die kostenlose Zuteilung von Emissionszertifikaten betrifft vor allem die Industrie,<sup>1</sup> die im internationalen Wettbewerb Nachteile gegenüber Ländern ohne vergleichbare Umweltauflagen hätte. Das sind z. B. Stahl und Eisen, Aluminium, Chemie und Keramik. Damit soll Carbon-Leakage verhindert werden – also das Sinken europäischer Emissionen aufgrund der Verlagerung von Industrieproduktion und Emissionen ins nicht-europäische Ausland. Die Gesamtmenge der Zertifikate, die jährlich in Umlauf kommt, sinkt von Jahr zu Jahr, um die Emissionen in den Bereichen Energie und Industrie schrittweise zu reduzieren. Allerdings wird bezweifelt, dass der Emissionshandel bisher viel zur Dekarbonisierung beigetragen hat (AGORA Energiewende 2023).

Mit der Reform von 2023 wird der ETS I verschärft. Bis 2039 sinkt die Zahl der Zertifikate, die jährlich in Umlauf gebracht wird, auf null. Ziel ist es, dass Industrie und Energiewirtschaft bis dahin weitgehend dekarbonisiert sind. In einigen Sektoren wie z. B. Zement, Düngemittel, Eisen und Stahl sowie Aluminium wird die kostenlose Zuteilung bereits ab 2026 schrittweise reduziert, und zwar

bis auf null im Jahr 2034. Ab 2034 müssen diese Branchen ihre Emissionen (weitgehend) durch gekaufte Zertifikate decken. Der Rückgang der jährlich zugeteilten Zertifikate ist zunächst moderat (2,5 % weniger kostenlose Zertifikate 2026 gegenüber 2025). Er beschleunigt sich dann aber stark, sodass bis 2030 das Volumen kostenloser Zertifikate auf 50 % des ursprünglichen Wertes gesenkt wurde, und 2034 keine kostenfreie Zuteilung mehr stattfindet.

Um das Carbon-Leakage-Risiko in den eben erwähnten Sektoren zu dämpfen, führt die EU parallel den CO<sub>2</sub>-Grenzausgleichsmechanismus (CBAM) ein. Vereinfacht ausgedrückt müssen Importeure von Waren aus den genannten Sektoren künftig für die im Ausland entstandenen Emissionen Zertifikate erwerben, deren Preis sich am aktuellen ETS-Preis orientiert. Wie bei den Freizertifikaten müssen die Importeure ab 2027 zunächst nur einen geringen Teil der Emissionen abdecken. Der Anteil wird jedoch auch hier rasch bis 2034 ansteigen. Falls CO<sub>2</sub>-Preissysteme im Ausland bestehen, können die dortigen CO<sub>2</sub>-Kosten von den Importeuren angerechnet werden, sodass die CO<sub>2</sub>-Kosten für importierte Produkte entsprechend sinken. Bei Sektoren wie Glas, Chemie, Raffinerien und Keramik, die zunächst nicht von der Anpassung bei den Freizertifikaten betroffen sind, soll nach einer Erprobungsphase die freie Zuteilung ebenfalls auslaufen und durch den CBAM ersetzt werden. Die EU will regelmäßig überprüfen, ob der CBAM das Carbon-Leakage-Risiko dämpft und ob Verlagerungen stattfinden. Gegebenenfalls sollen die Regelungen angepasst werden.

<sup>1</sup> Für eine Übersicht, über die Sektoren, die Freizertifikate erhalten, siehe Europäische Kommission (2019).

Die aktuelle Lösung – das Auslaufen der Freizertifikate mit der Einführung des CBAM zu flankieren – birgt Risiken für die betroffenen Industrien. Auch wenn die CO<sub>2</sub>-Kosten durch das Auslaufen der kostenfreien Zuteilung in den ersten Jahren moderat sind, steigen sie innerhalb weniger Jahre deutlich an. Dadurch kann es in Sektoren wie Stahl und Eisen, Zement und Düngemitteln sehr schnell zu enorm hohen Kostensteigerungen in einem System kommen, das nur bedingt die Voraussetzungen für Dekarbonisierung bietet (Bardt und Schaefer 2023).

Ob der CBAM als Schutz gegen Wettbewerbsnachteile im internationalen Handel und Carbon Leakage wirksam hilft, ist offen. Erstens ist unklar, ob die verpflichtende Erfassung der Emissionen importierter Güter zuverlässig funktioniert. Belastbare Zahlen liegen bislang nicht vor. Die vorläufigen Umfragen von Deloitte (2025) sehen eher Schwierigkeiten.

Zweitens ist fraglich, ob Carbon-Leakage-Risiken wirklich vollständig abgewendet werden können. Importeure müssen die Emissionen von Grundstoffen wie Stahl und rudimentär auch von Produkten auf nachgelagerten Ebenen erfassen. Industrien aus Nicht-EU-Staaten hätten einen Anreiz zur „Umlenkung“ in zweifacher Hinsicht. Zum einen kann es zu einer Umschichtung im Handel kommen. Nicht-EU-Unternehmen könnten CO<sub>2</sub>-arme Güter vermehrt in die EU umlenken, wohingegen CO<sub>2</sub>-intensive Produkte in Nicht-EU-Länder exportiert werden. Sie würden freie Produktionskapazitäten nutzen, die typischerweise in den weniger effizienten und somit kohlenstoffintensiven Anlagen verfügbar sind (Neuhoff et al. 2025). Bei dieser Art der Umlenkung könnten sie sich verschlechternde Absatzchancen von exportierenden EU-Unternehmen in Drittstaaten zu Nutze machen. Zum zweiten könnten Unternehmen, anstatt CO<sub>2</sub>-intensive Grundstoffe in die EU zu exportieren, verstärkt Güter nachgelagerter Produktionsstufen liefern, die (noch) nicht vom CBAM erfasst werden. Beide genannten Strategien könnten dann dazu führen, dass die CO<sub>2</sub>-Emissionen in der EU auf Kosten der globalen Emissionen sinken (Ramboll et al. 2021).

Zudem besteht mit dem CBAM in seiner aktuellen Ausgestaltung ein Problem für Exporteure, da er nur die Importe in die EU adressiert. Exporteuren aus der EU, die Grundstoffe einsetzen, drohen Wettbewerbsnachteile auf dem Weltmarkt. Sie müssten für ihre Grundstoffe die höheren CO<sub>2</sub>-Kosten oder höhere Kosten für grüne, aber zunächst teurere Produkte tragen, während Hersteller von aus Nicht-EU-Ländern CO<sub>2</sub>-intensive, aber günstigere Vorpro-

dukte nutzen könnten. Dies erhöht das Risiko, dass emissionsintensive Endprodukte aus Drittstaaten europäische Erzeugnisse auf dem Weltmarkt verdrängen, was sich wiederum negativ auf die globalen Emissionen auswirkt. Es scheint auch fraglich, ob der CBAM es schafft, andere Länder zur Einführung eigener CO<sub>2</sub>-Preissysteme zu motivieren. So sind in den USA zahlreiche Versuche gescheitert, einen landesweiten Emissionshandel einzuführen (Rabe 2018), und sie werden einen solchen absehbar auch nicht einführen. China verfügt über ein System für Strom, allerdings nur mit geringen CO<sub>2</sub>-Preisen. Dessen Wirkung auf Endprodukte ist zudem durch Regulierung eingeschränkt (Ewing 2024). Auch in anderen Regionen der Welt sind die CO<sub>2</sub>-Bepreisungssysteme hinsichtlich des Preises und der Abdeckung der Sektoren eher begrenzt.

Die Reform des Emissionshandels (ETS) zielt darauf ab, den marktbasierten Ansatz im Klimaschutz zu vertiefen und so den Druck auf die Industrie zu erhöhen, ihre Emissionen zu reduzieren. Doch dieser Ansatz kann nur ein Baustein der Klimapolitik sein, der darüber hinaus auf Voraussetzungen angewiesen ist. Viele dieser Voraussetzungen fehlen noch: Es fehlt an klimaneutralen Infrastrukturen und alternativen Energieträgern für die Industrie, wie Wasserstoff. Es fehlen Maßnahmen, die den Absatz emissionsarmer Produkte und damit neue Geschäftsfelder sichern, beispielsweise durch die Umstellung der öffentlichen Beschaffung auf grüne Güter, die Bindung von Subventionen an den Einsatz grüner Materialien (z. B. im Gebäudesektor) und verbindliche Vorgaben für private Unternehmen, grüne Güter zu nutzen. Zudem sollten Schutzaufnahmen wie Zölle und nicht-tarifäre Handelsmaßnahmen (z. B. Produktvorschriften) genutzt werden, um die Entwicklung junger, grüner Unternehmen zu gewährleisten.

Aufgrund der geschilderten Risiken sollten Änderungen des Systems erwogen werden. So bietet sich als Alternative eine konditionierte Weiterführung der Freizertifikate an. Die kostenlosen Zertifikate würden dann an Unternehmen ausgeteilt werden, die Verpflichtungen zur Dekarbonisierung eingehen und deren Umsetzung regelmäßig kontrolliert und sanktioniert werden. Wichtig ist dabei, die oben angesprochenen Voraussetzungen für eine Dekarbonisierung zu schaffen und damit Unternehmen, die sich transformieren, zu unterstützen und andere Unternehmen diesbezüglich anzureizen. Die angesprochenen Industrie- und Fördermaßnahmen sollten europäisch organisiert und koordiniert werden, um fairen Wettbewerb und einen funktionierenden Binnenmarkt zu garantieren.

## **FINANZPOLITIK: NACH DER REFORM IST VOR DER REFORM**

Mit der Grundgesetzänderung im März 2025 haben Bundestag und Bundesrat die Schuldenbremse erheblich gelockert. War die Neuverschuldung bisher auf die Konjunkturkomponente, den Saldo der finanziellen Transaktionen und eine geringe strukturelle Verschuldung des Bundes begrenzt, so treten drei weitere teilweise sehr umfangreiche Verschuldungsmöglichkeiten hinzu. Ein Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) mit einem Volumen von 500 Mrd. Euro soll innerhalb von zwölf Jahren zusätzliche kreditfinanzierte Investitionen ermöglichen. Verteidigungsausgaben (in einer weiten Abgrenzung – sogenannte „Bereichsausnahme“) werden oberhalb einer Schwelle von 1 % des BIP dauerhaft von der Schuldenbremse ausgenommen. Auf der Länderebene, wo die Schuldenbremse des Grundgesetzes in sehr unterschiedlicher Form ins Landesrecht umgesetzt wurde (Scholz 2021), tritt nun ebenfalls die Möglichkeit einer strukturellen Verschuldung im Umfang von 0,35 % des BIP hinzu. Die Länder erhalten zudem über den Zeitraum von zwölf Jahren 100 Mrd. Euro aus dem Sondervermögen, wobei es dem jeweiligen Land obliegt, welcher Teil des nach dem Königsteiner Schlüssel zugeteilten Betrages für kommunale Investitionen verwendet werden soll.

Die Politik ist also mit einer verfassungsändernden Mehrheit vielfachen Forderungen aus Politik und Wissenschaft nachgekommen, die als zu restriktiv eingestufte Schuldenbremse zu lockern, um Investitionen zu ermöglichen. Dies hatte auch das IMK im vergangenen Jahr erneut gefordert (Dullien et al. 2025) und auf die gemeinsam mit dem IW Köln ermittelten Investitionsbedarfe verwiesen (Bardt et al. 2019; Dullien et al. 2024b). Der zentrale Fokus lag dabei auf der Modernisierung der Infrastruktur und einer Beschleunigung der Transformation. Wegen der sozialen Abfederung letzterer war auch klar, dass weitere Mittel gebraucht würden. Die Forderungen haben nicht an Aktualität eingebüßt. Nach wie vor sollte es der Bundesregierung darum gehen, die Infrastruktur zu erneuern und die deutsche Wirtschaft beim Übergang zu neuen Geschäftsmodellen zu unterstützen. Angesichts der geopolitischen Entwicklungen seit 2022 erscheint auch eine Ausweitung der Verteidigungsausgaben unvermeidbar. Leider bleibt das Programm der Bundesregierung bei den öffentlichen Investitionen hinter den Erfordernissen zurück und schießt bei der Bereichsausnahme sehr deutlich über das Ziel hinaus.

### **Nachbesserungsbedarf beim Investitionsprogramm**

Verglichen mit den von Dullien et al. (2024b) ermittelten zusätzlichen Investitionsbedarfen von 600 Mrd. Euro über zehn Jahre sind die 500 Mrd. Euro aus dem Sondervermögen unzureichend. Das liegt nicht nur daran, dass 500 Mrd. Euro weniger sind als 600 Mrd. Euro, sondern auch daran, dass die Investitionsbedarfe von 600 Mrd. Euro, die das IMK und das IW Köln in einer gemeinsamen Studie ermittelten, sich beim Preisniveau auf das Referenzjahr 2024 bezogen, während die Summe des Sondervermögens in nominaler Rechnung festgesetzt ist. Je nach zeitlicher Verteilung der Ausgaben und konkreten Preissteigerungen variiert der Umfang an realen Investitionen, die damit tatsächlich getätigt werden können. Nimmt man eine Gleichverteilung über zwölf Jahre und eine Preissteigerungsrate von 2 % an, so ergeben sich bezogen auf das Preisniveau von 2024 441 Mrd. Euro, also knapp drei Viertel des ermittelten Bedarfs.

Dabei ist zu beachten, dass die Preise bei öffentlichen Investitionen nach Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den zehn Jahren von 2015 bis 2024 jährlich um 3,5 % gestiegen sind. Auch die Gemeinschaftsdiagnose der Institute prognostiziert für die Bruttoanlageinvestitionen insgesamt Preissteigerungen in der Größenordnung von rund 3 % in den Jahren 2026 und 2027, bei dem für die Infrastrukturmaßnahmen relevanter Deflator der Bauinvestitionen prognostizieren die Institute sogar Steigerungen über 3 %, mit steigender Tendenz (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2025). Bei der obengenannten Größenordnung von rund drei Vierteln des Bedarfs handelt es sich also bereits um eine optimistische Einordnung, die erstens eine niedrige Preissteigerungsrate und zweitens die volle Zusätzlichkeit der Ausgaben unterstellt.

Ein erster Blick auf die Haushaltsplanung für 2026 hat gezeigt, dass die Zusätzlichkeit nur zum Teil gegeben ist, auch weil zusätzliche Ausgaben aus dem Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz in Teilen durch Rückgänge im Kernhaushalt und anderen Sondervermögen – insbesondere beim Klima- und Transformationsfonds (KTF) – kompensiert werden. So ist bei den 10 Mrd. Euro, die an den KTF weitergereicht werden, nicht gewährleistet, dass sie dort den Umfang der Investitionen erhöhen. Diese liegen 2026 nominal unter dem Wert von 2024. Stark ausgeweitet werden hingegen Energiepreissubventionen. Das mag ökonomisch sinnvoll sein, ist aber keine Investition. Insgesamt ergeben sich auf der Grundlage des Regierungsentwurfs 2026 nur 33,5 Mrd. Euro an zusätzlichen inländischen öffentlichen Investitionen einschließlich der 8,33 Mrd. Euro an die Länder und 2,5 Mrd. Euro sogenannte Transformations-

sofortkosten,<sup>7</sup> während die (zusätzliche) Kreditaufnahme im Sondervermögen mit 59,8 Mrd. Euro angesetzt war.

Auch bei den Mitteln für die Länder gibt es keine verbindliche Regelung, um Zusätzlichkeit zu garantieren. Wenn man berücksichtigt, dass den Ländern durch die bereits beschlossenen Steuersenkungen – insbesondere die Senkung des Körperschaftsteuersatzes um fünf Prozentpunkte in jährlichen Schritten von einem Prozentpunkt ab 2028 – Einnahmen entgehen, die die Zuweisungen aus dem SVIK ab dem Jahr 2030 übersteigen, ist zu befürchten, dass Mittel aus dem Sondervermögen statt zur Finanzierung zusätzlicher Investitionen indirekt zur Finanzierung der Steuersenkungen verwendet werden.

Maßnahmen wie die Mütterrente, die Senkung der Umsatzsteuer auf Dienstleistungen in der Gastronomie, die Anhebung der Pendlerpauschale und die Senkung des Körperschaftsteuersatzes sind nicht nur aus fiskalischer Sicht problematisch, sie sind vor allem ungeeignet, die aktuellen Probleme der deutschen Wirtschaft zu lösen, die durch die geänderte geopolitische Lage, die Entwicklung auf wichtigen bisherigen Absatzmärkten und bei den Energiekosten hervorgerufen wurden. So findet sich wenig Evidenz für eine Wachstumswirkung von Körperschaftsteuersenkungen (Gehert und Heimberger 2022) und gleichzeitig werden dabei Haushalte mit höheren Einkommen begünstigt (Bach 2025).

Um die Wirkung des ohnehin nicht üppigen Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität zu erhöhen, sollten einerseits verbindliche Regeln für Zusätzlichkeit eingeführt werden und andererseits die Spielräume zur Finanzierung der übrigen Aufgaben von Bund und Ländern aufrechterhalten werden, indem die Senkungen der Körperschaftsteuer und der Umsatzsteuer auf Dienstleistungen in der Gastronomie, sowie die Anhebung der Entfernungspauschale zurückgenommen werden.

### Hastige Reform der Schuldenbremse nicht nachhaltig

Nach der massiven Lockerung der Schuldenbremse im Frühjahr 2025 erlaubt sie eine strukturelle Neuverschuldung für Bund und Länder insgesamt von rund 4 % des BIP während der Laufzeit des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität (Deutsche Bundesbank 2025b). Dabei ist vor allem die unbegrenzte Kreditfinanzierungs-

möglichkeit für die sogenannte Bereichsausnahme bei der Verteidigung problematisch für die Tragfähigkeit des Bundeshaushalts. Beim NATO-Ziel von Verteidigungsausgaben in Höhe von 3,5 % des BIP bedeutet das allein für die Bereichsausnahme eine jährliche Neuverschuldung von über 2,5 % des BIP.<sup>8</sup> Simulationen des IMK zeigen, dass eine dauerhafte Kreditaufnahme für Verteidigung in diesem Umfang und zusätzlich zur Kreditaufnahme für Investitionen die Schuldenstandsquote wie auch die Zinszahlungen permanent ansteigen lässt und damit die Schuldentragfähigkeit gefährdet (Paetz, Rietzler und Watzka 2026; Infobox 2). Bis zum Jahr 2040 könnte die Schuldenstandsquote demnach auf rund 90 % steigen. Zwar könnten die EU-Fiskalregeln perspektivisch die Verschuldung trotz größerer Spielräume durch die nationalen Schuldenregeln eindämmen, will man aber, dass die Schuldenbremse im Grundgesetz von sich aus Schuldentragfähigkeit sicherstellt, so können die hastigen Schuldenbremsenreformen des Frühjahrs 2025 nicht unverändert bestehen bleiben.

Einen Reformbedarf sieht auch die Bundesregierung und hat daher eine Expertenkommission zur Erarbeitung eines Reformkonzepts eingesetzt. Bis Anfang 2026 soll sie einen Vorschlag erarbeiten, der einerseits ermöglicht, dass wichtige Zukunftsausgaben auch über Kredite finanziert werden können, der aber gleichzeitig gewährleistet, dass die öffentlichen Finanzen in Deutschland längerfristig solide bleiben und im Einklang mit dem europäischen Regelwerk sind.

Vor diesem Hintergrund hat die Deutsche Bundesbank (2025b, 2025a) vor kurzem ihre Vorschläge für eine Schuldenbremsenreform aktualisiert. Das Bundesbankkonzept sieht eine Reform der Schuldenbremse vor, die das deutsche Regelwerk in drei Phasen an die europäischen Regeln angleichen soll. Dabei besteht in der ersten Phase von 2025 bis 2029 der aktuelle Rahmen der reformierten Schuldenbremse fort, von 2030 bis 2035 schließt sich eine Übergangsphase an, in der die zulässigen strukturellen Defizite schrittweise gesenkt werden sollen. Insbesondere würden die Verteidigungsausgaben gemäß Vorschlag der Bundesbank in der Übergangsphase zunehmend ohne Kredite finanziert, während die Mittel aus dem SVIK gleichmäßig verausgabt werden würden, was etwa einem jährlichen Abfluss von 0,8 % des BIP entsprechen würde. Im Jahr 2036 wäre die Zielzone erreicht, in der die strukturellen Defizite, solange die Schuldenstandsquote 60 % überschreitet, längerfristig bei unter 1 % des BIP bleiben. Dabei

<sup>7</sup> Transformationssofortkosten sind Zahlungen an die Krankenhäuser, die eine Kompensation für starke Betriebskostensteigerungen in den Jahren 2022 und 2023 darstellen und bei denen nicht ersichtlich ist, inwieweit es dabei tatsächlich zu zusätzlichen Investitionen kommt.

<sup>8</sup> Nimmt man eine Verteidigungsquote von 3,5 % des BIP im jeweiligen Jahr an, dann ergibt sich aus den Regelungen zur Bereichsausnahme eine Kreditaufnahme von etwas über 2,5 %, weil für die Untergrenze von 1 % das BIP des Jahres, das dem Jahr der Haushaltstaufstellung vorangeht, relevant ist. Diese liegt in der Regel unter dem BIP des jeweiligen Haushaltsjahres.

sollen bis zu 0,8 % des BIP für zusätzliche kreditfinanzierte Sachinvestitionen des Bundes reserviert werden, während Bund und Länder je 0,1 % des BIP ohne Zweckbindung über Kredite finanzieren können. Fällt die Schuldenstandsquote unter 60 %, würde sich der nicht zweckgebundene strukturelle Kreditspielraum für Bund und Länder auf je 0,35 % des BIP erhöhen. Angesichts einer Orientierung am Referenzwert von 60 % des BIP beim Schuldenstand würde gemäß Bundesbank-Vorschlag die Pflicht zur Tilgung der Notkredite entfallen.

Der Vorschlag der Deutschen Bundesbank setzt sich mit den Schwachpunkten der aktuellen Ausgestaltung der Schuldenbremse auseinander und zeigt Möglichkeiten auf, die deutsche Schuldenbremse mit den EU-Fiskalregeln in Einklang zu bringen. Er enthält wesentliche Elemente, die bei der anstehenden Reform eine Rolle spielen sollten – insbesondere eine Ausnahme für Investitionen, die Rückführung der Bereichsausnahme und der Verzicht auf Tilgungspläne. In Teilen ist er aber klar zu restriktiv angelegt und würde europäische Vorgaben unnötig strikt in nationales Recht umsetzen. So gibt es keine Notwendigkeit, die gesamte strukturelle Verschuldungsmöglichkeit für Investitionen und andere Zwecke automatisch bei einer Schuldenstandsquote oberhalb von 60 % auf 1 % des BIP zu beschränken. Für die Dynamik der Schuldenstandsquote spielt das Verhältnis aus nominalem Defizit und Wachstumsrate eine entscheidende Rolle. Die Schuldenquote konvergiert zum Verhältnis aus Defizitquote und nominaler Wachstumsrate. Bei gegebenem Defizit und gegebener Wachstumsrate konvergiert dabei die Schuldenquote um so schneller zum langfristigen Gleichgewicht, je weiter die ursprüngliche Schuldenquote von diesem weg liegt. Bei einer Schuldenquote von 90 % würde deshalb ohnehin die Schuldenquote auch bei einem strukturellen Defizit von 1,5 % und einem nominalen Wirtschaftswachstum von 2,6 % (wie von der Bundesbank angenommen) pro Jahr schneller zu 60 % konvergieren als bei einer Ausgangsschuldenquote von 70 %.

Auch erscheinen die Annahmen der Bundesbank etwa zu dem langfristigen Trendwachstum des Produktionspotenzials übermäßig pessimistisch. Dies bedeutet, dass damit auch die vorgeschlagenen Defizitgrenzen enger geschnürt sind, als notwendig wäre. Damit wird finanzpolitischer Spielraum gerade in einer Zeit historisch besonders hoher Ausgabennotwendigkeiten für die Beseitigung des Investitionsstaus, die Dekarbonisierung der Wirtschaft und für das Wiederherstellen der Verteidigungsfähigkeit unnötig eingeschränkt.

Es könnte im Grundgesetz daher eine großzügigere Obergrenze als im Bundesbankvorschlag eingesetzt werden, wobei der überwiegende Teil zusätzlichen Investitionen vorbehalten und eine Absenkung des nichtinvestiven Teils durch einfache Bundesgesetzgebung möglich sein sollte. Der willkürliche Maastricht-Referenzwert von 60 % des

BIP für die Staatsschuldenquote sollte nicht als Verschuldungsgrenze in die Verfassung aufgenommen werden.

Die von der Bundesbank vorgeschlagene Beschränkung der Investitionen auf Sachinvestitionen und Zuweisungen des Bundes für zusätzliche Sachinvestitionen von Ländern und Kommunen ist kritisch zu sehen. Grundsätzlich sollte der Fokus auf investiven Ausgaben liegen, die den produktiven Kapitalstock stärken, worunter insbesondere auch Ausgaben für Forschung und Entwicklung fallen. Während ausschließliche Verteidigungsausgaben außen vor bleiben sollten, könnten Maßnahmen im Dual-Use-Bereich in einem gewissen Umfang berücksichtigt werden. Welche Gruppierungsnummern aus dem jeweiligen Haushalt im Einzelnen berücksichtigt werden sollen, sollte einfachgesetzlich festgelegt werden.

Zuzustimmen ist der Forderung, die Bereichsausnahme nur vorübergehend über Kredite zu finanzieren. Angesichts des großen Anteils, den die Bereichsausnahme gemäß der mittelfristigen Planung gegen Ende der Legislaturperiode am Bundeshaushalt ausmacht, sollte offensichtlich sein, dass hier die Rückführung der Kreditfinanzierung nicht oder nur sehr unwesentlich durch die Streichung anderer Ausgabenposten erreicht werden kann. An Steuererhöhungen zur Finanzierung der Verteidigungsausgaben führt kein Weg vorbei. Diese sollten von allen Mitgliedern der Gesellschaft gemäß ihrer Leistungsfähigkeit getragen werden. Konkret bedeutet dies, dass ein substantieller Anteil der steigenden Verteidigungsausgaben durch eine progressive Besteuerung von Einkommen und Vermögen aufgebracht werden sollte. Da die großen Nachholbedarfe für die deutsche Verteidigungsfähigkeit im Wesentlichen beim Bund anfallen, eignen sich dafür insbesondere eine Ergänzungsabgabe auf die Einkommen- und die Körperschaftsteuer sowie eine einmalige Vermögensabgabe. Beide könnten zusammen einen mittleren zweistelligen Milliardenbetrag mobilisieren. Klar ist aber auch: Weder Kreditaufnahmen noch Steuererhöhungen sind frei von wirtschaftlichen Kosten. Umso wichtiger ist es, bei der Verteidigung auf konkrete Fähigkeiten zu zielen, den Wettbewerb zwischen Anbietern zu erhöhen und auch europäische Synergien auszunutzen, um entsprechende Effizienzgewinne zu erzielen.



## Infobox 2: Bereichsausnahme Verteidigung belastet Schuldentragfähigkeit

Seit Jahren fordert das IMK – auch gemeinsam mit dem IW Köln – eine Investitionsoffensive und eine entsprechende Reform der Schuldenbremse (Bardt et al. 2019; Dullien et al. 2024b). Simulationen mit dem Weltwirtschaftsmodell des National Institute of Economic and Social Research, NiGEM, haben gezeigt, dass das 2024 von IMK und IW vorgeschlagene kreditfinanzierte Investitionsprogramm mit einem Volumen von knapp 600 Mrd. Euro in einem Zeitraum von zehn Jahren die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands erheblich verbessern würde, ohne die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gefährden (Paetz und Watzka 2025).

Mit den Grundgesetzänderungen vom März 2025 haben Bundestag und Bundesrat erhebliche zusätzliche Verschuldungsspielräume geschaffen, die weit über die 600 Mrd. Euro der IMK/IW-Empfehlung hinausgehen. Allerdings fällt der investive Anteil dabei wie im Haupttext beschrieben von vornherein deutlich geringer aus als es die ermittelten Investitionsbedarfe anzeigen.

Gleichzeitig sind in einem Umfang, der die investiven Ausgaben deutlich übersteigt, zusätzliche kreditfinanzierte Verteidigungsausgaben vorgesehen. Die sogenannte Bereichsausnahme umfasst den direkten Verteidigungsetat, die Unterstützung völkerrechtswidrig angegriffener Staaten wie der Ukraine sowie Ausgaben für Katastrophen- und Bevölkerungsschutz. Während die oben genannten Investitionen auf nominal 500 Mrd. Euro in zwölf Jahren begrenzt sind, dürfen Ausgaben der Bereichsausnahme, soweit sie 1 % des BIP übersteigen, ohne Obergrenze und dauerhaft durch Kredite finanziert werden. Vorgesehen ist eine Ausweitung der Verteidigungsausgaben auf 3,5 % des BIP, was dann eine Kreditfinanzierung im Umfang von 2,5 % des BIP allein für die Verteidigung implizieren würde (siehe Fußnote 8 auf Seite 13). Hinzu kommt die neuerdings mögliche strukturelle Verschuldung der Länder im Umfang von 0,35 % des BIP.

Der Anstieg der Verteidigungsausgaben ist als öffentlicher Konsum anzusehen, da Rüstungsausgaben in der Regel keinen gesonderten Effekt auf den produktiven Kapitalstock einer Ökonomie haben und daher nicht direkt in die Produktionsfunktion der Gesamtwirtschaft einfließen. Es ist also anzunehmen, dass ein Großteil der zusätzlichen kreditfinanzierten Ausgaben eher konsumptiver Natur ist, während wachstumsfördernde öffentliche Investitionen den kleineren Teil der Maßnahmen ausmachen. Daher stellt sich die Frage, wie sich dies langfristig – auch im Unterschied zum bereits simulierten Investitionsprogramm – auf die öffentlichen Finanzen in Deutschland auswirkt.

In einem jüngst erschienenen IMK Policy Brief wurden die makroökonomischen und fiskalischen Auswirkungen verschiedener Szenarien der Nut-

zung dieser Verschuldungsspielräume mithilfe des makroökonomischen Modells NiGEM untersucht (Paetz, Rietzler und Watzka 2026). Dabei wurden drei Szenarien miteinander verglichen: Szenario 1, in dem die geplanten Maßnahmen der Bundesregierung im Rahmen des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität und der Bereichsausnahme für Verteidigung simuliert werden; Szenario 2, in dem nur das Sondervermögen simuliert wird und angenommen wird, dass es nur zur Hälfte für investive Zwecke genutzt wird; und Szenario 3, das wie Szenario 2 nur das Sondervermögen berücksichtigt, aber unterstellt, dass es vollständig investiv genutzt wird.

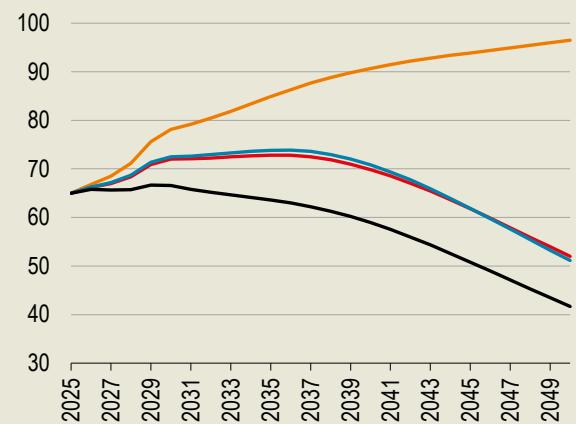
Die makroökonomischen Auswirkungen deuten für das Szenario mit Bereichsausnahme und SVIK auf moderate kurzfristige Wachstumseffekte auf

Abbildung 1

### Fiskalische Auswirkungen der Bereichsausnahme und des SVIK

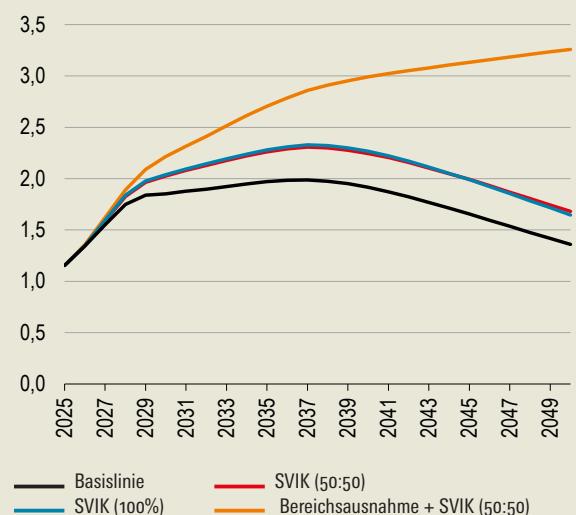
#### a) Schuldenquote

in % des BIP



#### b) Zinsausgaben

in % des BIP



Quellen: Berechnungen des IMK anhand von NiGEM.

das reale BIP im Bereich von 0,5 % bis 1 % hin. Es zeigt sich insbesondere, dass Erhöhungen des öffentlichen Konsums keine dauerhaften Auswirkungen auf das BIP-Wachstum haben, im Gegensatz zu öffentlichen Investitionen. Im Szenario, in dem das SVIK ausschließlich für zusätzliche Investitionen verwendet wird, steigt die prozentuale Abweichung im Vergleich zur Basislinie stetig an und erreicht Mitte der 2040er-Jahre einen Höchstwert von 1,4 %. Dieser Anstieg ist zu einem erheblichen Teil auf zusätzliche private Investitionen zurückzuführen, welche die Unternehmen aufgrund der höheren Nachfrage und der im Vergleich zu den beiden anderen Szenarien niedrigeren Zinsen tätigen. Diese Investitionen erhöhen über den erhöhten Kapitalstock das BIP-Potenzial dauerhaft, zusätzlich zu ihrer direkten Nachfragewirkung auf das BIP.

Abbildung 1 zeigt die Entwicklung der Schuldenstandsquote und der Zinsquote Deutschlands in den drei Szenarien. In den Szenarien 2 und 3, in denen nur das Sondervermögen simuliert wird, steigen sowohl Schuldenstandsquote als auch Zinsquote nur vorübergehend und moderat an (um etwa 11 Prozentpunkte im Verhältnis zum BIP

bzw. 0,3 Prozentpunkte im Verhältnis zum BIP gegenüber der Basislinie). Bereits mit Auslaufen des Sondervermögens beginnt die Schuldenquote dann aber wieder zu fallen. Demgegenüber hat Szenario 1, in dem zusätzlich auch die Bereichsausnahme für Verteidigung dauerhaft schuldenfinanziert wird, kurzfristig zwar auch positive Auswirkungen auf das BIP. Längerfristig verschlechtert sich aber die finanzielle Lage für den deutschen Fiskus erheblich. Die Schuldenquote steigt auf über 90 % des BIP und die Zinsquote auf über 3 % des BIP. Deshalb sollte eine stabilitätsorientierte deutsche Fiskalpolitik dauerhaft hohe Verteidigungsausgaben – so sie denn politisch notwendig und gewünscht sind – nicht allein über Aufnahme neuer Schulden finanzieren, sondern zu einem erheblichen Teil über Steuern. Allein bei zusätzlichen investiven Ausgaben des Staates sollte eine langfristige Schuldenfinanzierung ermöglicht werden. Des Weiteren sind die Bundes- und die Landesregierungen dazu aufgefordert, die Mittel des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaschutz zu einem großen Umfang auch tatsächlich für rein zusätzliche investive Zwecke einzusetzen.

## ARBEITSMARKT IM UMBRUCH, ZWISCHEN STRUKTURWANDEL UND STAGNATION

### Bestandsaufnahme

Aus Arbeitsmarktsicht ist mit dem vergangenen Jahr ein weiteres herausforderndes Jahr zu Ende gegangen. Da eine wirtschaftliche Erholung nun bereits im dritten Jahr in Folge ausgeblieben ist, fehlen dem Arbeitsmarkt weiterhin positive konjunkturelle Impulse – eine zentrale Voraussetzung für eine günstigere Entwicklung. Die Arbeitslosigkeit ist weiter angestiegen, zudem war die Erwerbstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte 2025 rückläufig. Schon länger wächst allein die sozialversicherungspflichtige Teilzeitbeschäftigung, getragen von der Beschäftigungsexpansion in den Dienstleistungsbereichen, und die geringfügige Beschäftigung im Nebenerwerb. Die Zahl der Selbständigen und die ausschließlich geringfügige Beschäftigung (Minijobs) nehmen trendmäßig ab, und die sozialversicherungspflichtige Vollzeitbeschäftigung hatte Mitte 2023 ihren Höchststand erreicht und ist seitdem – auch in Folge des anhaltenden Stellenabbaus in der Industrie – um rund 250 000 Personen zurückgegangen (Stand September 2025). Laut Arbeitszeitrechnung des Instituts für Arbeitsmarkt und Berufsforschung (IAB) lag die Teilzeitquote

bei den abhängig Beschäftigten im dritten Quartal 2025 bei 40,1 %.

Mit den fiskalpolitischen Impulsen durch das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz sowie durch die hohen Verteidigungsausgaben dürfte die anziehende Konjunktur 2026 auch dazu beitragen, dass sich die Chancen für eine Verbesserung der Arbeitsmarktsituation merklich erhöhen. Das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz – richtig und zusätzlich genutzt – bietet zudem die Möglichkeit einer transformativen Wachstums- politik, die mittel- bis langfristig nachhaltig für eine positive Arbeitsnachfrage sorgt.

Jedoch sind die Herausforderungen für den Arbeitsmarkt nach dem „verschenkten“ Jahr 2025 eher größer als kleiner geworden. Der demografische Druck nimmt weiter zu. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten mit deutscher Staatsbürgerschaft ist seit Februar 2023 (saisonbereinigt) rückläufig, bei den Personen mit einer ausländischen Staatsbürgerschaft nimmt sie weiter zu – am aktuellen Rand laut Bundesagentur für Arbeit vor allem die Beschäftigung von Personen aus Nicht-EU-Ländern – und stützt die Beschäftigung.

Laut aktueller Mittelfristprognose des Fachkräftemonitorings für das BMAS dürfte die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter zwischen 15 und unter 75 Jahren von 2024 bis 2029 in Deutschland um eine Million Personen zurückgehen (Zika et al. 2025, Tabelle 2 und Abbildung 5). Das IAB geht in seiner Prognose vom Herbst 2025 davon aus, dass

das Erwerbspersonenpotenzial 2025 und 2026 demografisch bedingt um 450 000 beziehungsweise 470 000 Personen abnehmen dürfte und die weiterhin zunehmende Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren in den beiden Jahren nur etwas mehr als die Hälfte dieses Rückgangs kompensieren können wird (Gartner et al. 2025). Da die Nettozuwanderung seit Frühjahr 2023 anhaltend rückläufig ist, könnte sie schon 2025 – aber auf jeden Fall ab 2026 – nicht mehr ausreichend sein, um den negativen demografischen Effekt auf das Arbeitsangebot auszugleichen, sodass dieses in der ab 2026 zu erwartenden Erholungs- und Aufschwungphase abnehmen könnte.

### **Gestaltungsspielraum richtig nutzen statt kostspieliger Einzelmaßnahmen**

Um den Herausforderungen auf dem Arbeitsmarkt wirksam entgegenzuwirken, bedarf es einer gut qualifizierten Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, einer hohen Erwerbsbeteiligung in guter Arbeit, einer niedrigen Arbeitslosigkeit sowie eines umfassenden Systems der lebenslangen Weiterbildung.

Angesichts der prognostizierten demografischen Entwicklung und der immer weiter sinkenden Geburtenrate kann es sich Deutschland nicht leisten, auf ausländische Fachkräfte zu verzichten. Daher braucht es ein klares Bekenntnis zu einer gezielten und gesteuerten Arbeitsmigration. Neben einer verstärkten Anstrengung bei der Anwerbung erwerbsfähiger Menschen vor allem aus Drittstaaten – da die Länder in der Europäischen Union entweder vor ähnlichen demografischen Herausforderungen stehen oder sich die Arbeitsmarktsituation dort verbessert hat – ist es essenziell, den Fokus auf eine bessere Integration dieser Menschen zu legen, damit Deutschland sie nicht wie in der Vergangenheit in so großem Maße wieder verliert.

Darüber hinaus müssen die vorhandenen einheimischen Arbeitskräftepotenziale viel besser erschlossen werden. Diese liegen bei Schulabgehenden ohne Abschluss sowie Personen ohne Berufsausbildung, in einem weiteren Anstieg der Erwerbsbeteiligung von Frauen (insbesondere Frauen ohne deutsche Staatsbürgerschaft) und Älteren sowie in einer Ausweitung der Arbeitszeit von Teilzeitbeschäftigten in Richtung einer vollzeittnahmen Teilzeit.

Mehr als 50 000 junge Menschen oder rund 7 % aller Schulabgehenden verließen im Jahr 2023 die allgemeinbildenden Schulen ohne Hauptschulabschluss – ein halber Prozentpunkt mehr als 2019 (BIBB 2025, S. 20, Tabelle A1.1.1-2). Sie haben eine merklich geringere Wahrscheinlichkeit einen Berufsabschluss zu erreichen. Rund 2,9 Millionen Personen zwischen 20 und unter 35 Jahren waren ohne Berufsabschluss, das sind 19 % der jungen Erwachsenen. Bei jungen Erwachsenen mit deutscher Staatsbürgerschaft hatten 12,3 % keinen Berufsabschluss, bei ausländischen jungen Er-

wachsenen war der Anteil rund drei Mal so hoch (BIBB 2025, S. 313, Tabelle A11.3-2). Personen ohne Berufsabschluss weisen eine niedrigere Erwerbsquote, höhere Arbeitslosigkeit und geringere Einkommen auf. Gleichzeitig liegt die Zahl der neu abgeschlossenen Ausbildungsverträge deutlich unterhalb des Wertes von 2019, vor dem Ausbruch der Coronapandemie, und der Ausbildungsmarkt ist „tief in der Krise“ (Fitzenberger 2025). Es bedarf daher größerer bildungs- und arbeitsmarktpolitischer Anstrengungen, einer zielgruppenorientierten Betreuung dieser Gruppen sowie eines langen politischen Willens, um Qualifizierung, Attraktivität der Berufsausbildung und das Arbeitsmarktpotenzial zu steigern.

Die Erwerbs- wie auch die Erwerbstätigengquote von Frauen sind im zeitlichen Verlauf deutlich gestiegen, haben sich denen der Männer angenähert und sind im europäischen Vergleich hoch. Es besteht aber noch Spielraum sowohl bei der Teilhabe am Arbeitsmarkt als auch bei der Ausweitung ihrer Arbeitszeit. Die größten Erwerbspotenziale bestehen bei Frauen ohne deutsche Staatsbürgerschaft. Der größte Teil der Arbeitnehmerinnen arbeitet allerdings in Teilzeit, und in allen Beschäftigungsformen – Teilzeit, Vollzeit und geringfügig – haben Frauen eine geringere Arbeitszeit als Männer (Wanger 2025), sodass insbesondere entlang der intensiven Marge Arbeitsvolumenpotenziale bestehen.

Für die Ausweitung der Arbeitszeit müssen endlich die notwendigen Rahmenbedingungen geschaffen werden. Dazu ist eine verlässliche und flächendeckende Kinderbetreuung für alle Kinder bis zur weiterführenden Schule notwendig. Halbtagschulen sollten vermieden und Unterrichtsausfälle konsequent reduziert werden.

Zudem bedarf es einer besseren Pflegeinfrastruktur. Der Ausbau der Tagespflege könnte pflegende Angehörige – überwiegend Frauen – spürbar entlasten und somit die Teilnahme am Arbeitsmarkt erleichtern.

Des Weiteren müssen bestehende Fehlanreize im Steuer- und Abgabensystem, die einer Ausweitung des individuellen Arbeitsvolumens im Wege stehen, beseitigt werden, wie die geringfügige Beschäftigung (Minijobs) und das Ehegattensplitting.

Die Erwerbstätigkeit Älterer hat im zeitlichen Verlauf deutlich zugenommen, ebenso das faktische Renteneintrittsalter. Im Jahr 2024 gingen rentenversicherte Personen durchschnittlich mit 64,7 Jahren in Rente, bei einer gesetzlichen Regelaltersgrenze von 66 Jahren (Deutsche Rentenversicherung 2025). Eine weitere Anhebung der Regelaltersgrenze nach 2031 wird aktuell – insbesondere von Arbeitgeberseite – gefordert. Entscheidend ist jedoch, möglichst viele Menschen lange und produktiv in guter Arbeit zu halten und so die Lücke zwischen faktischem Renteneintritt und Regelaltersgrenze zu verringern.

Dies erfordert verbesserte Arbeits- und Rahmenbedingungen inklusive Weiterbildungsmöglich-

keiten, die es ermöglichen, dass möglichst viele Beschäftigte die Regelaltersgrenze überhaupt bei guter Gesundheit erreichen können. Gleichzeitig sollten Lösungen gefunden werden, dass ältere Industriebeschäftigte, die ihren Arbeitsplatz über Altersteilzeit- und Abfindungsprogramme verlieren, dem Arbeitsmarkt nicht vorzeitig verloren gehen, sondern diesem möglichst in großer Zahl aktiv erhalten bleiben. Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht können wir es uns nicht leisten, auf diese Arbeitskräfte vorzeitig zu verzichten. Hier muss der Widerspruch zwischen einzel- und gesamtwirtschaftlicher Logik möglichst zeitnah überwunden werden. Anstatt den demografischen Herausforderungen und dem Fachkräftebedarf mit einer umfassenden Strategie zu begegnen, setzt die Bundesregierung bislang auf Einzelmaßnahmen: Sowohl die geplante Steuerbefreiung von Überstundenzuschlägen als auch die Aktivrente sind kostenintensiv und kommen nur begrenzten Personengruppen zugute. Sie stellen weder gezielte Maßnahmen zur Fachkräftesicherung dar, noch dürfte mit ihnen eine spürbare Mehrarbeit erreicht werden.

In Frankreich gab es bereits einen ähnlichen, jedoch viel umfassenderen Versuch der Steuerbefreiung von Überstunden. Cahuc und Carcillo (2014) zeigen, dass dies keinen signifikanten Einfluss auf die tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden hatte, aber deutliche Mitnahmeeffekte generierte und zur Manipulation der Überstundenerklärungen bei hochqualifizierten Arbeitskräften führte. Die bisher vorliegenden wissenschaftlichen Einschätzungen zur Steuerbefreiung für Deutschland sind ebenfalls skeptisch, nicht nur hinsichtlich der geringen Effekte auf das Arbeitsvolumen und erheblicher Mitnahmeeffekte (Meier und Andres 2025) sowie der Zunahme der Steuerkomplexität und der Bürokratiekosten bei geringen Arbeitszeiteffekten (Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen 2025), sondern auch wegen der problematischen Verteilungswirkung der Steuerbefreiung entlang der Einkommensverteilung und zwischen Männern und Frauen, von der nur eine sehr kleine Beschäftigtengruppe profitieren würde (Lübker 2025).

Es gibt in Deutschland bereits gut etablierte und sehr flexible Systeme der Arbeitszeitvariation mit Arbeitszeitkonten und anderen Instrumenten der internen Flexibilität, die in der jüngeren Vergangenheit mit dazu beigetragen haben, dass zwei massive Wirtschaftskrisen am Arbeitsmarkt erfolgreich gemeistert wurden. Die Steuerbefreiung könnte im schlimmsten Fall sogar dazu führen, dass aufgrund einzelwirtschaftlicher, kurzfristiger pekuniärer Anreize diese Arbeitszeitflexibilität eingeschränkt wird.

Ähnlich kritisch ist die beschlossene Aktivrente zu beurteilen, die einen Steuerfreibetrag von 2 000 Euro monatlich für sozialversicherungspflichtig Beschäftigte vorsieht, die nach Erreichen der Regelaltersgrenze weiterarbeiten. Laut Bach et al. (2025) ist eine relativ große Zahl von mindestens 41 000 zusätzlichen vollzeitarbeitenden Personen

im Rentenalter notwendig, damit sich die Maßnahme selbst finanziert. Es ist zweifelhaft, dass diese Zahl allein durch weitere zusätzliche finanzielle Anreize zu erzielen ist, gibt es doch bereits heute durch den Rentenbonus (Rentenaufschlag von 6 % für ein Jahr Mehrarbeit) finanzielle Anreize zur Weiterarbeit. Auch sind erhebliche Mitnahmeeffekte vorprogrammiert, da alle derzeit schon arbeitenden Rentner\*innen im Rentenalter sofort in den Genuss der Aktivrente kommen werden. Verteilungspolitisch ist die Maßnahme ebenfalls problematisch, da der Steuervorteil mit dem Einkommen zunimmt.

Sinnvoller, effektiver und ohne große Kosten für den Staat wäre es, das freiwillige Weiterarbeiten im Alter zu erleichtern. Die beschlossene Abschaffung des Vorbeschäftigungsvorverbots ist ein erster Schritt, wirksamer wäre es jedoch, die sogenannten Altersgrenzenregelungen in Arbeits- und Tarifverträgen abzuschaffen, durch die Arbeitsverträge beim Erreichen der Regelaltersgrenze automatisch enden. Damit würden die Übergänge in die Rente flexibler, die freiwillige Weiterarbeit von Arbeitnehmenden leichter und der Renteneintritt weniger stark an eine starre Altersgrenze gebunden. Diese Maßnahme entspricht der Praxis in Ländern wie den Vereinigten Staaten, wo solche Regelungen – im Unterschied zur bisherigen Rechtsprechung in Deutschland – als Altersdiskriminierung angesehen werden. Für einen kurzen Überblick des gerade beschossenen Rentenpakets siehe Infobox 3.

Neben der gerade beschlossenen Rentenreform bekommt insbesondere die geplante Neugestaltung des Bürgergelds und die Rolle von Sanktionen im Bürgergeld viel öffentliche Aufmerksamkeit. Hauptproblem daran und auch an dem vorliegenden Gesetzentwurf ist – wie schon bei Einführung des Arbeitslosengeldes II im Jahr 2005 – die grundlegende fälschliche Annahme, dass Massenarbeitslosigkeit ihre Ursache vor allem in der mangelhaften Einsatzbereitschaft der arbeitslosen Menschen aufgrund fehlender Anreize hätte. Sie ist aber letztlich primär die Folge einer unzureichenden gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, insbesondere nach einer dreijährigen Rezessionsphase, und aktuell zunehmend auch auf einen Mismatch zwischen den nachgefragten Qualitätsanforderungen einerseits und den Qualifikationsniveaus der Arbeitslosen andererseits zurückzuführen. So haben laut Boockmann et al. (2025, S. 26, Abbildung 8) knapp 43 % der erwerbsfähigen, seit mindestens einem Jahr Leistungsbeziehenden zwischen 25 und 50 Jahren, die arbeitslos oder arbeitssuchend waren, während ihres gesamten Leistungsbezugs noch nie (!) eine Arbeitsstelle durch das Jobcenter angeboten bekommen. Laut Ortmann, Thode und Wink (2025, S. 10) hatten knapp 65 % der registrierten arbeitslosen Bürgergeldbeziehenden Anfang 2025 keinen Berufsabschluss.

Die nun geplante Umgestaltung des Bürgergelds zurück zur Grundsicherung für Arbeitsuchende enthält Licht und viel Schatten. Die Stärkung der



### Infobox 3: Rentensystem grundsätzlich stabil

Anders als häufig dargestellt, ist das gesetzliche Rentensystem kein dringender Sanierungsfall. Zwar werden die Ausgaben für die gesetzliche Rente in den kommenden zehn bis fünfzehn Jahren deutlich steigen, doch von einer unbegrenzten Kostenexplosion kann keine Rede sein. In der Vergangenheit waren die Beitragssätze und die Bundeszuschüsse bereits deutlich höher als derzeit mit 18,6 % bzw. 2,1 % im Verhältnis zum BIP – und das, obwohl die Zahl der Rentenbeziehenden inzwischen erheblich gewachsen ist (Abbildung 2a, b).

Mit der Einführung des Umlageverfahrens im Jahr 1957 wurde festgelegt, einen Teil der Rentenausgaben steuerfinanziert zu decken. Bis zur Wiedervereinigung lagen die gesamten Bundesmittel für die gesetzliche Rentenversicherung zwischen 1,5 und 2 % des BIP, stiegen in Folge der Wiedervereinigung auf rund 3,5 % des BIP an und sanken seither auf aktuell 2,7 % des BIP (Abbildung 2b) – trotz zusätzlicher gesamtgesellschaftlicher Aufgaben wie den Mütterrenten I und II, die sachlogisch aus Steuermitteln hätten finanziert werden müssen.

Der durch den Renteneintritt der Babyboomer geprägte, nun vor uns liegende Demografie-Berg reicht bis etwa 2036/37. Danach stabilisiert sich die demografische Entwicklung erst einmal, wird in Folge jedoch zentral von der Nettozuwanderung der kommenden Jahrzehnte bestimmt. Ohne eine positive Nettozuwanderung würde die Bevölkerung in Deutschland von derzeit 83,4 Mio. Einwohnerinnen und Einwohnern bis 2047 auf unter 80 Mio. sinken.<sup>1</sup>

Ohne Rentenreform und andere Maßnahmen würde sich der Beitragssatz in den nächsten zehn bis fünfzehn Jahren von 18,6 % auf 21,4 % erhöhen (Abbildung 2a).<sup>2</sup> Der Anteil der Bundeszuschüsse im Verhältnis zum BIP würde auf 2,4 Prozent steigen (Abbildung 2b), wobei der Anteil der Bundesmittel am BIP für die Rente insgesamt nicht die Werte aus den frühen 2000ern überschreiten dürften. Gleichzeitig würde das Rentenniveau<sup>3</sup> von 48 % auf 45 % sinken (Abbildung 2a). Das Rentenpaket 2025 stabilisiert das Rentenniveau bis 2031, danach sinkt es bis Ende der 2030er Jahre auf 46 %. Gleichzeitig steigt der Beitragssatz lediglich um zusätzliche 0,1 Prozentpunkte, während der Anteil der Bundes-

zuschüsse am BIP um weitere 0,3 Prozentpunkte zunimmt.

Kritiker bemängeln die Kosten der Stabilisierung des Rentenniveaus bis 2031 als Belastung für Jüngere. Dabei wird jedoch übersehen, dass die Stabilisierung des Rentenniveaus dauerhaft wirkt und auch die späteren Renten der Jüngeren erhöht. Eine Generationengerechtigkeit lässt sich daraus nicht ableiten.

Simulationen mit dem dynamischen Rentenversicherungsmodell (DyReMo) zeigen, dass die Jahrgänge zwischen 1940 und 2010 dauerhaft von der Stabilisierung des Rentenniveaus profitieren. Alle erreichen ein dauerhaft höheres Sicherungsniveau und für alle übersteigen die zusätzlichen Renten die zusätzlichen Beiträge (Domingues Semeano et al. 2025a, 2025b).

Dass das gesetzliche Rentensystem leistungsfähig ist, zeigt sich an der positiven Rendite<sup>4</sup> für alle heutigen und zukünftigen Rentner\*innen – auch ohne Reform. Eine Stabilisierung des Rentenniveaus erhöht diese Rendite zusätzlich.

Der vor uns liegende Demografie-Berg ist eine gesamtgesellschaftliche Herausforderung, aber finanzierbar. Die langfristigen Prognosen zeigen, dass der Anteil der Bundesmittel am BIP selbst in Zukunft nicht über frühere Höchststände hinauswächst. Auch der Beitragssatz zur Rentenversicherung bleibt historisch und international betrachtet in einem tragbaren Rahmen.

Während er in Deutschland perspektivisch auf rund 21,5 % im Jahr 2040 und 22,3 % im Jahr 2070 steigen dürfte, liegt er in Österreich bereits seit 1988 stabil bei 22,8 % – ohne dass dies zu systemischen Problemen geführt hätte. Das Problem ist das seit Jahren sinkende Rentenniveau. Der Anteil der Wirtschaftsleistung, der für Renten aufgewendet wird, ist gesunken, das Sicherungsniveau fiel von 53,3 % (2003) auf 48,1 % und sinkt bis Ende der 2030er Jahre auf 46 %. Ein weiteres Absinken würde die Lebensstandardsicherung vieler Menschen ernsthaft gefährden, besonders in kleinen und mittleren Unternehmen, die über keine ausreichende zusätzliche betriebliche oder private Vorsorge verfügen und vollständig auf die gesetzliche Rente angewiesen sind. Auch die jüngeren Generationen wären vom sinkenden Rentenniveau betroffen, da sie im Rentenalter auch immer weniger Leistungen aus dem Rentensystem erhalten würden. Gleichzeitig müssen für die heutigen Rentner\*innen weiterhin Leistungen erbracht werden.

1 Laut der 16. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung.

2 Alle simulierten Werte in diesem Abschnitt basieren auf der 15. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung (moderate Entwicklung).

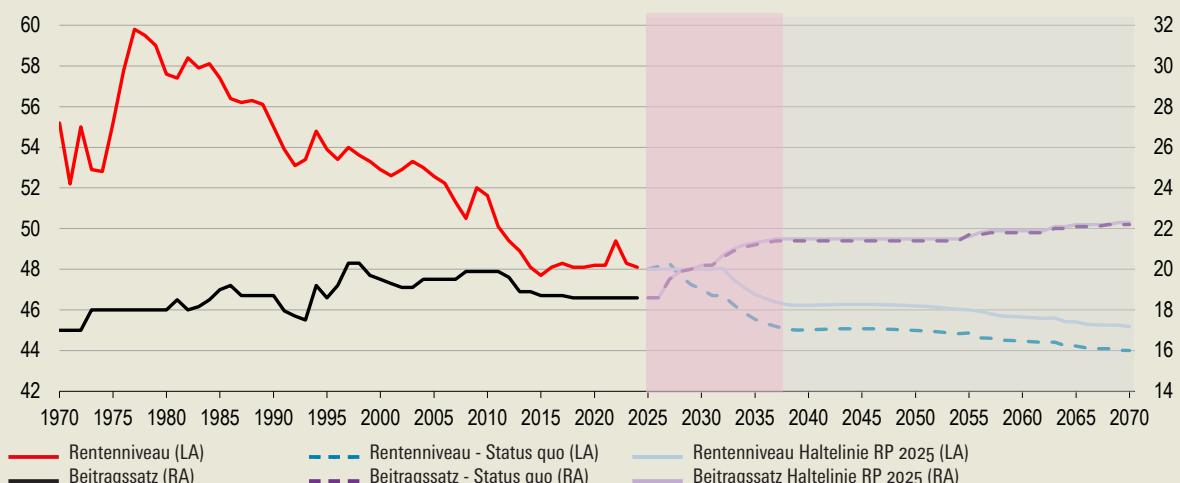
3 Zur Bestimmung des Rentenniveaus wird die Rente eines „Eckrentners“ – also einer Person, die 45 Jahre zum Durchschnittsverdienst gearbeitet und dabei 45 Entgeltpunkte erworben hat – ins Verhältnis zum verfügbaren Durchschnittsentgelt gesetzt. Dabei werden sowohl bei der Rente als auch beim Durchschnittsentgelt die Sozialabgaben abgezogen, jedoch ohne Berücksichtigung von Steuern.

4 Die Rendite der gesetzlichen Rentenversicherung ist nicht mit der Rendite kapitalgedeckter Altersvorsorge vergleichbar, da sie zusätzlich Risiken wie Erwerbsminderung, Hinterbliebenenversorgung und Reha absichert. Gerade diese Absicherung macht sie besonders wertvoll und unterscheidet sie grundlegend von privaten Angeboten.

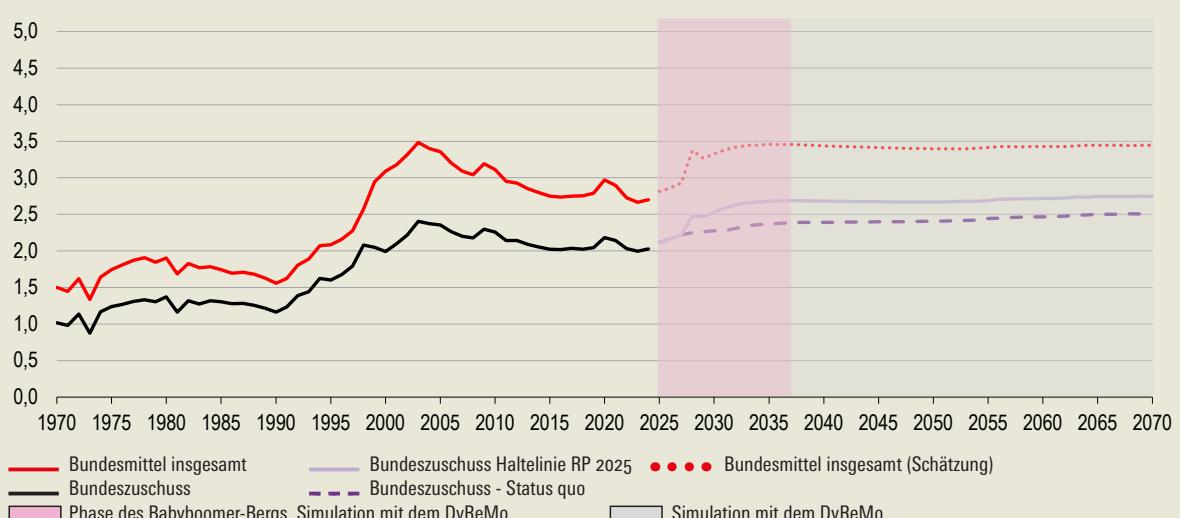
Abbildung 2

### Effekte der Stabilisierung des Sicherungsniveaus durch das Rentenpaket 2025

a) Rentenniveau und Beitragssatz, in %



b) Bundeszuschüsse und Bundesmittel insgesamt, in % des BIP



RA = Rechte Achse, LA = Linke Achse

Die Zeitreihe des Sicherungsniveaus (nominal, netto vor Steuern) wird von der Deutschen Rentenversicherung erst ab 1970 ausgewiesen.

Die gesamten Bundesmittel, die der Staat für die gesetzliche Rentenversicherung aufwendet, setzen sich im Wesentlichen aus den Bundeszuschüssen, den Beiträgen für Kindererziehungszeiten für Kinder, die ab 1992 geboren wurden, den Erstattungen nach dem AAÜG sowie den Bundeszuschüssen an die knapp-schaftliche Rentenversicherung zusammen.

Ab 2025 wurden die Zeitreihen mit dem DyReMo simuliert (Domingues 2025a). Das Szenario „Status quo“ beschreibt die Entwicklung nach gängigem Recht ohne das beschlossene Rentenpaket 2025. Das Szenario „Haltelinie RP 2025“ zeigt die Effekte, wenn das Rentenniveau bis 2031 bei 48 % stabilisiert wird.

Zur Abschätzung der Entwicklung der gesamten Bundesmittel wurden zusätzlich die Effekte der weiteren Maßnahmen des Rentenpakets 2025 – insbesondere der Einführung der Mütterrente III – berücksichtigt. Einbezogen wurden außerdem die anderen Bundesmittel, die sich vor allem aus den Beiträgen des Bundes für Kindererziehungszeiten für ab dem Jahr 1992 geborene Kinder sowie sonstige Bundesmittel zusammensetzen. Diese weiteren Bundesmittel lagen in den vergangenen zwei Jahrzehnten zwischen 0,6 und 0,7 % des BIP. Für die Projektion wurde angenommen, dass ihr Anteil bis zum Jahr 2070 konstant bei 0,7 % des BIP liegt.

Quellen: Deutsche Rentenversicherung; Berechnungen mit dem DyReMo.

IMK

Ein dauerhaft sinkendes Rentenniveau untergräbt außerdem das Umlageverfahren. Die gesetzliche Rente wurde 1957 als zentrale Säule zur Absicherung des Lebensstandards im Alter konzipiert, während die betriebliche und private Vorsorge nur ergänzend wirken sollten. Ein fortgesetzter Leistungsabbau würde dieses Grundversprechen

unterminieren und das Vertrauen in das System schwächen. Darüber hinaus erhöht ein sinkendes Rentenniveau die Armutsrisken im Alter und verlagert das Finanzierungsproblem in andere staatliche Sicherungssysteme, da die Zahl der Grundsicherungsempfänger steigt – besonders bei Personen mit unterbrochenen Erwerbsbiografien.

Neben der Stabilisierung des Rentenniveaus können weitere Maßnahmen die Einnahmen der Rentenversicherung stärken. Ein stabiles Rentensystem beginnt beim Arbeitsmarkt. Entscheidend ist nicht der Altenquotient, sondern das Verhältnis von Beitragszahlenden zu Transferempfangenden (Türk et al. 2018). Höhere Erwerbstätigengquoten haben in der Vergangenheit schon die Folgen der Alterung abgedeckt und bieten weiterhin Potenzial. Um dieses auszuschöpfen ist die Politik gefordert, gezielt Maßnahmen auf dem Arbeitsmarkt zu ergreifen. Einige Handlungsoptionen werden im Abschnitt Arbeitsmarkt (►Seite 16 ff.) diskutiert,

weitere werden in Stein (2025a) und Stein (2025b) ausgiebig erörtert.

All dies spricht dafür, das Rentenniveau zu stabilisieren und die gesetzliche Rente als zentrale Säule zu stärken. Eine solide und faire Finanzierung ist möglich und notwendig, um den Lebensstandard sowohl der heutigen als auch zukünftiger Generationen zu sichern. Ein stabiles und verlässliches Rentensystem sendet zugleich das wichtige Signal für die Menschen, dass sich Arbeit lohnt. Keine andere Maßnahme kann diese Wirkung in gleicher Weise entfalten. Und nur so kann das Vertrauen in das Rentensystem langfristig erhalten bleiben.

Möglichkeiten der Sanktionierung von Leistungsempfangenden dürfte in der Praxis überschaubare Beschäftigungseffekte mit sich bringen, denn sie ändern nichts an der aktuell mangelhaften gesamtwirtschaftlichen Arbeitsnachfrage und an dem bestehenden Mismatch. Untersuchungen aus dem IAB zeigen zudem, dass Sanktionen und ein höheres Sanktionsrisiko zwar die Arbeitsaufnahme beschleunigen, aber die Qualität der Beschäftigungsverhältnisse beeinträchtigen, sowohl hinsichtlich der Beschäftigungsstabilität als auch bezüglich der Erwerbseinkommen und des beruflichen Anforderungsniveaus (Wolf 2024a; Wolf 2024b). Zudem hält das IAB aufgrund der unter dem Strich eher kontraproduktiven Einkommenswirkungen eine Strategie des häufigen Sanktionierens für nicht zielführend (Knize, Wolf und Wolff 2025). Gleichwohl darf die Gesellschaft erwarten, dass Arbeitslose aktiv an der Überwindung der eigenen Arbeitslosigkeit mitarbeiten, dies erfordert aber ein ausgewogenes Verhältnis von Fördern und Fordern; aktuell deutet einiges darauf hin, dass wieder eine Verschiebung zu letzterem erfolgt.

Die Beibehaltung des Vorrangs der Vermittlung in Ausbildung, wie im Bürgergeld, ist richtig und wichtig. Ein Vorrang von Vermittlung in Arbeit ist dann problematisch, wenn nicht eine nachhaltige Beschäftigung im Vordergrund steht, denn dann ist die Gefahr von Drehtüreffecken groß. Problematisch ist hierbei auch, dass Maßnahmen der Qualifizierung und Weiterbildung jenseits der Berufsausbildung für Grundsicherungsempfangende, die älter als 29 Jahre sind, zukünftig nicht mehr ausreichend berücksichtigt werden könnten. Qualifizierung und Weiterbildung dürften aber im Kontext der Transformation und der Digitalisierung eher noch an Bedeutung gewinnen, sie müssen breit und flexibel gedacht werden, und gerade auch für ältere Menschen ohne Berufsausbildung dürften Qualifizierungs- und Weiterbildungsmaßnahmen ein wesentliches Mittel sein, um ihre Chancen auf eine nachhaltige Beschäftigung zu erhöhen. Zu begrüßen ist dagegen beispielsweise die gesetz-

liche Verankerung des Passiv-Aktiv-Transfers, so dass vorhandene Finanzierungsmittel nicht nur zur Finanzierung passiver Sozialleistungen, sondern auch aktiv zur Schaffung von Beschäftigung durch beispielsweise Lohnkostenzuschüsse genutzt werden können.

## EZB: GELDPOLITISCHEN SPIELRAUM NUTZEN

Zwischen Juni 2024 und Juni 2025 hat die Europäische Zentralbank (EZB) die Leitzinsen auf 2 % halbiert und damit aus dem stark restriktiven Bereich in einen zuletzt leicht expansiven Bereich geführt. Nach 8,4 % bzw. 5,4 % in den Jahren 2022 und 2023 lag die Inflation bereits 2024 bei 2,4 % und 2025 voraussichtlich bei 2,1 %. Die Lohnentwicklung schwächt sich weiter ab und die tatsächliche und die erwartete Inflation liegen in etwa auf dem Niveau, das dem Ziel der EZB entspricht. In der Folge wiederholte EZB-Präsidentin Lagarde seit Juni 2025 mehrfach die Aussage „We are in a good place“ (Lagarde 2025a, 2025b).

Das stimmt zwar für die Inflation, wirkt aber verstörend mit Blick auf die Konjunktur. Nach zwei Jahren Rezession stagnierte Deutschland als größte Volkswirtschaft des Euroraums im Verlauf von 2025. Nach den Angebotsschocks 2022 und 2023 trafen auch die Nachfrageschocks der kräftigen Euro-Aufwertung und der US-Zölle die deutsche Wirtschaft besonders stark. Gerade weil die auch von der EZB lange geforderte Investitionsoffensive der Bundesregierung erst langsam in Gang kommt, hätte die EZB mit einer expansiveren Geldpolitik stützen müssen. Das gilt umso mehr, als auch der übrige Euroraum nur ein bescheidenes Wachstum aufweist. In Deutschland und Frankreich, die zusammen knapp 50 % der Wirtschaftsleistung im

Euroraum erbringen,<sup>9</sup> ist zudem die Arbeitslosigkeit gestiegen und die Beschäftigungszunahme im Euroraum insgesamt weitgehend zum Erliegen gekommen.

Die entspannte Inflationslage zeigt sich auch in den Prognosen der Europäischen Kommission (2025b), des IWF (2025), der OECD (2025) und des IMK (Breuer et al. 2025), die für 2026 eine Euroraum-Inflation leicht unterhalb des EZB-Ziels von 2 % vorhersagen. Dabei erwartet die OECD in Frankreich nur einen Anstieg der Lohnstückkosten um 1,5 % im Verlauf von 2026, in Italien um 1,7 % und in den Niederlanden um 2,0 %. Spanien, das derzeit das stärkste Wachstum im Euroraum verzeichnet, ist der Ausreißer mit einem von der OECD erwarteten Lohnstückkostenanstieg von 2,8 % 2026. Gerade in Spanien – das einzige größere Euroland, in dem die Arbeitslosenquote noch sinkt – ist die Arbeitslosenquote mit 10,5 % aber weiterhin sehr hoch und die OECD erwartet für 2027 im Verlauf nur einen Anstieg der Lohnstückkosten um 2,1 %. Für den Euroraum insgesamt ergibt sich im Verlauf von 2027 ein Anstieg der Lohnstückkosten von 1,9 %, nach 2,0 % 2026.

Auch die jüngste Entwicklung der Euroraum-Inflation im November 2025 trübt dieses Bild bei näherer Betrachtung nicht. Die Inflation im Euroraum verharrte nur aufgrund eines statistischen Artefakts des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) in Deutschland bei 2,1 %, statt auf 2,0 % oder 1,9 % zu fallen: Weil das Gewicht der Pauschalreisen im Jahr 2024 höher war als im Jahr 2025, ging der Preisanstieg im Dezember 2024 anderthalbmal so stark in die Berechnung ein, wie der Rückgang von Dezember 2024 bis November 2025. Allein die Preise der Pauschalreisen begründeten für Deutschland einen Anstieg der Teuerung bei Dienstleistungen um 0,5 Prozentpunkte und einen Anstieg der HVPI-Rate um 0,24 Prozentpunkte im Vergleich zu Oktober 2025 (Tober 2025). Im nationalen Verbraucherpreisindex sind im November 2025 weder die Dienstleistungspreise stärker gestiegen als im Oktober 2025 noch das Preisniveau insgesamt, und dass obwohl die Preise für Pauschalreisen auch in diesem Index stark zulegten (7,1 %). Daher verringerte sich die VPI-Kernrate, statt wie im HVPI zu steigen.

In Deutschland ist trotz der kräftigen Mindestlohnhebung im Januar 2026 mit einer weiteren Abflachung der bisher noch kräftigen Lohnentwicklung zu rechnen,<sup>10</sup> was einen Rückgang der Inflation bewirken dürfte, zumal Anfang 2026 die Mehrwertsteuer auf Speisen im Gastgewerbe von

19 % auf 7 % gesenkt wird (Breuer et al. 2025). Da die Erwerbslosenquote in Deutschland im Verlauf von 2025 um 0,3 Prozentpunkte auf 3,8 % gestiegen ist und damit um 0,9 Prozentpunkte höher liegt als im Jahr 2019, besteht aktuell eine Gefahr darin, dass der rasante Stellenabbau in der Industrie zu einer Verknappung des Arbeitsangebots führt, da Fachkräfte in den Vorruststand gehen. Durch die bisherige Untätigkeit der EZB hat sich damit das Risiko von Fachkräftemangel und eines entsprechend größeren Preisdrucks im Falle einer durch das Sondervermögen in Gang gesetzten kräftigen Erholung nicht verringert, sondern erhöht.

Die EZB hat nicht nur den Spielraum, sondern nach dem Vertrag der Europäischen Union auch die Verantwortung, die Wirtschaft in der aktuellen Lage zu stützen (Dullien und Tober 2021).<sup>11</sup> Spätestens als die EU Mitte Juli 2025 beschlossen hatte, nicht mit Gegenzöllen auf die US-Zölle zu reagieren, sodass kein weiterer Preisschub zu erwarten war, hätte die EZB der starken Euro-Aufwertung mit einer weiteren Zinssenkung entgegenwirken müssen. Das gilt umso mehr, als auch die Kapitalmarktzinsen seit der letzten Zinssenkung im Juni 2025 leicht gestiegen waren und die Banken ihre Richtlinien für Unternehmenskredite im Euroraum insgesamt und besonders stark in Deutschland gestrafft hatten.

Wenn die Industrie, die unter den Energiepreisschocks, der restriktiven Geldpolitik, den US-Zöllen und der Euro-Aufwertung besonders zu leiden hatte, in Teilen wegzubrechen droht, kann sich die Zentralbank nicht wegen des noch gut laufenden Dienstleistungssektors zurücklehnen. Dabei kann auch der Verweis auf die historisch niedrige Erwerbslosenquote im Euroraum ein geldpolitisches Stillhalten nicht rechtfertigen. Im internationalen Vergleich ist eine Erwerbslosenquote von 6,4 % (Oktober 2025) erstens nicht niedrig und zweitens hat sich die länderspezifische Zusammensetzung der Erwerbslosenquote über die Jahrzehnte stark verändert. Sie ist damit für sich genommen kein Anhaltspunkt für ein Gleichgewicht oder gar Beschränkungen auf dem Arbeitsmarkt.

In seiner Rede auf der Jackson-Hole-Konferenz 2014 erkannte Mario Draghi in seiner Funktion als EZB-Präsident erstmals Hystereseffekte an und die sich daraus ergebende Notwendigkeit einer

<sup>9</sup> Genauer: 47 % in nominaler und realer Rechnung im Jahr 2025, berechnet auf Basis der BIP-Daten in der AMECO-Datenbank mit Datenstand November 2025.

<sup>10</sup> Für die deutsche Wirtschaft insgesamt erwartet die OECD beispielsweise im Verlauf von 2026 einen Anstieg der Lohnstückkosten von nur 2,2 %, nach 4,5 % im Verlauf von 2025.

<sup>11</sup> Diese Verpflichtung erkannte die EZB im Rahmen ihrer neuen geldpolitischen Strategie im Juli 2021 an: „Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Preisstabilitätsziels möglich ist, unterstützt das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union, um zur Verwirklichung der Ziele der Union beizutragen, die in Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union festgelegt sind. Zu diesen Zielen gehören ein ausgewogenes Wirtschaftswachstum und eine in hohem Maße wettbewerbsfähige soziale Marktwirtschaft, die auf Vollbeschäftigung und sozialen Fortschritt abzielt, sowie ein hohes Maß an Umweltschutz und Verbesserung der Umweltqualität“ (EZB 2021, 2025).

raschen Reaktion der Geldpolitik auf konjunkturelle Abschwünge, um zu verhindern, dass kurzfristige Arbeitslosigkeit in strukturelle Arbeitslosigkeit übergeht (Draghi 2014). Gegenwärtig geht es nicht nur um die Arbeitslosigkeit, sondern primär um Produktionskapazitäten, deren Verlust das Produktionspotenzial und den Wohlstand des Euroraums längerfristig zu schwächen droht. Die EZB sollte daher den geldpolitischen Spielraum nutzen, der durch die ruhige Inflationslage gegeben ist, um die von den aktuellen Nachfrageschocks besonders betroffene Industrie vorübergehend zu stützen und den Abwärtsrisiken für die Konjunktur entgegenzuwirken.

# LITERATUR

- AGORA Energiewende (2023): Der CO<sub>2</sub>-Preis für Gebäude und Verkehr.** Ein Konzept für den Übergang vom nationalen zum EU-Emissionshandel, Berlin.
- AGORA Energiewende (2025): Erneuerbare Energien senken Strompreise unabhängig von der Nachfrage.** Berlin.
- AHK China (2025): Partnerships Reloaded.** Business Confidence Survey 2025/2026.
- Bach, S. (2025): Investitionsbooster: Signal für den Wirtschaftsstandort, aber soziale Schieflage und unsichere Wachstumswirkungen.** Stellungnahme zu: Gesetzentwurf der Fraktionen CDU/CSU und SPD (BT-Drs 21/323 und Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN (BT-Drs. 21/356). Öffentliche Anhörung im Finanzausschuss des Bundestages, 23. Juni 2025.
- Bach, S. / Buslei, H. / Geyer, J. / Haan, P. / Pieper, J. (2025): Aktivrente entlastet vor allem besserverdienende Rentner\*innen – mit unsicheren Beschäftigungseffekten.** DIW Wochenbericht Nr. 25. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin.
- Bardt, H. / Dullien, S. / Hüther, M. / Rietzler, K. (2019): Für eine solide Finanzpolitik. Investitionen ermöglichen!** IMK Report Nr. 152.
- Bardt, H. / Schaefer, T. (2023): CO<sub>2</sub>-Preis steigert Kosten für die Industrie,** IWF Kurzbericht Nr. 66.
- Bauermann, T. (2025a): Reform des Gebäudeenergiegesetzes:** Sachlichkeit statt Polemik ist gefragt. IMK Kommentar Nr. 17.
- Bauermann, T. (2025b): The Role of Public Support for the Energy Transition in Germany. Past and Future Tasks.** In: Cerniglia, F. / Saraceno, F. (Hrsg.): More with More: Investing in the Energy Transition. 2025 European Public Investment Outlook. Open Book Publisher, S. 45-58.
- Bauermann, T. / Kaczmarczyk, P. / Krebs, T. (2024): Ausbau der Stromnetze: Investitionsbedarfe.** IMK Study Nr. 97.
- Bauermann, T. / Stephan, S. / Watt, A. (2024): Inflation reduction act: Gut fürs Klima, schlecht für Europa?** Erste empirische Befunde für die USA. IMK Report Nr. 191.
- BDEW – Bundesverband der Energie- und Wasserverwirtschaft e.V. (2025): Erneuerbare Energien decken in den ersten drei Quartalen 2025 fast 57 Prozent des Stromverbrauchs,** Berlin.
- BIBB – Bundesinstitut für Berufsbildung (2025): Datenreport zum Berufsbildungsbericht 2025.** Informationen und Analysen zur Entwicklung der beruflichen Bildung. Bundesinstitut für Berufsbildung (BIBB), Bonn.
- BNetzA – Bundesnetzagentur (2025a): Genehmigung des Szenariorahmens 2025-2037/2045,** Bonn.
- BNetzA – Bundesnetzagentur (2025b): Monitoringbericht 2025,** Bonn.
- Boockmann, B. / Braun, H. / Kirchmann, A. / Schafstädt, C. / Schröder, C. (2025): Jobsuche im Bürgergeld.** Wie sich Leistungsbeziehende um Arbeit bemühen. Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.
- Bown, C. P. (2025): US-China Trade War Tariffs: An Up-to-Date Chart.** Peterson Institute for International Economics, Washington D. C.
- Breuer, C. / Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Paetz, C. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Theobald, T. / Tober, S. / Watzka, S. (2025): Zwischen Exportkrise und binnenwirtschaftlicher Erholung.** Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2025/2026. IMK Report Nr. 198.
- Bundesregierung (2023): Fortschreibung der Nationalen Wasserstoffstrategie.**
- Cahuc, P. / Carcillo, S. (2014): The Detaxation of Overtime Hours: Lessons from the French Experiment.** In: Journal of Labor Economics, Jg. 32, H. 2, S. 361-400.
- Deloitte (2025): CBAM Berichtspflichten. Wie gut können betroffene deutsche Unternehmen die Anforderungen erfüllen?** Berlin.
- Deutsche Bundesbank (2021): Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2021 bis 2023.** Monatsbericht Juni, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (2025a): Wie die Schuldenbremse reformiert werden könnte: Fragen und Antworten zum Diskussionsbeitrag der Bundesbank,** Frankfurt am Main, November.
- Deutsche Bundesbank (2025b): Wie die Schuldenbremse weiterentwickelt werden könnte – ein Beitrag der Bundesbank zur Reformdiskussion,** Frankfurt am Main, November.
- Deutsche Rentenversicherung (2025): Jahresbericht 2024 in Zahlen.** Berlin.
- Domingues Semeano, J. / Dullien, S. / Logeay, C. / Stein, U. (2025a): Rentenpaket macht Rentenversicherung auch für Jüngere attraktiver, belastet aber Bundeshaushalt.** Simulationsergebnisse für verschiedene Geburtsjahrgänge zum Rentenpaket 2025 der Merz-Regierung. IMK Policy Brief Nr. 203.
- Domingues Semeano, J. / Dullien, S. / Logeay, C. / Stein, U. (2025b): Stabilisierung des Rentenniveaus: Wer verliert und wer gewinnt wirklich?** Simulationsergebnisse für verschiedene Geburtsjahrgänge zum gescheiterten Rentenpaket II der Ampel-Regierung. IMK Policy Brief Nr. 186.
- Draghi, M. (2014): Unemployment in the Euro Area.** Rede, Annual Central Bank Symposium in Jackson Hole.
- Dullien, S. / Bauermann, T. / Herzog-Stein, A. / Paetz, C. / Rietzler, K. / Stein, U. / Stephan, S. / Tober, S. / Watzka, S. (2025): Modell Deutschland neu justieren – Nachfrage und Innovationen stärken.** Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2025. IMK Report Nr. 194.
- Dullien, S. / Bauermann, T. / Endres, L. / Herzog-Stein, A. / Rietzler, K. / Tober, S. (2024a): Schuldenbremse reformieren, Transformation beschleunigen.** Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2024. IMK Report Nr. 187.
- Dullien, S. / Gerards Iglesias, S. / Hüther, M. / Rietzler, K. (2024b): Herausforderungen für die Schuldenbremse.** Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation. IMK Policy Brief Nr. 168.
- Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Tober, S. / Watzka, S. (2021): Mit Schwung aus der Coronakrise.** Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2021. IMK Report Nr. 169.
- Dullien, S. / Tober, S. (2021): Die gelungene neue Strategie der EZB.** IMK Policy Brief Nr. 110.
- Europäische Kommission (2019): Amtsblatt der Europäischen Union.** L 120, 8. Mai, Brüssel.
- Europäische Kommission (2025a): Kommission beschränkt Teilnahme Chinas an Verfahren zur Vergabe öffentlicher Aufträge für Medizinprodukte.** Pressemitteilung, 20.6.2025.

- Europäische Kommission (2025b): European Economic Forecast Autumn 2025. European Economy Institutional Paper Nr. 327, Brüssel.**
- EWI – Energiewirtschaftliches Institut / BET – Beratung für die Transformation der Energiewirtschaft (2025): Energiewende. Effizient. Machen. Monitoringbericht zum Start der 21. Legislaturperiode. Köln.**
- Ewing, J. (2024): The People's Republic of China's Emissions Trading Scheme: Origins, Characteristics, and Lessons for Greater Asia. Durham.**
- EZB (2021): Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB (2021). Europäische Zentralbank, Frankfurt/M.**
- EZB (2025): Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB (2025). Europäische Zentralbank, Frankfurt/M.**
- Fitzenberger, B. (2025): Ausbildungsmarkt weiter tief in der Krise: Politik und Betriebe sind gefordert. IAB-Forum 6. November 2025 . Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), Nürnberg.**
- Gartner, H. / Hellwagner, T. / Hummel, M. / Hutter, C. / Lochner, B. / Wanger, S. / Weber, E. / Zika, G. (2025): IAB-Prognose 2025/2026: Fiskalpolitik stützt Konjunktur und Arbeitsmarkt. IAB-Kurzbericht 19/2025, Nürnberg.**
- Gechert, S. / Heimberger, P. (2022): Do corporate tax cuts boost economic growth? In: European Economic Review, Jg. 147, August, S. 1-15.**
- IEA - International Energy Agency (2025): Global Hydrogen Review 2025. Report. IEA, Paris.**
- IWF (2025): Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim. World Economic Outlook. Internationaler Währungsfonds, Washington, D.C.**
- Kaczmarczyk, P. / Krebs, T. (2025): Finanzierungsoptionen für den Stromnetzausbau und ihre Auswirkungen auf die Netzentgelte. IMK Study Nr. 98.**
- Knize, V. / Wolf, M. / Wolff, J. (2025): Sanktionen in der Grundsicherung: Ausgewählte Forschungsergebnisse aus Veröffentlichungen der Jahre 2021 bis 2024 im Überblick. IAB-Forum 10. Juli 2025, Nürnberg.**
- Lagarde, C. (2025a): Fragen und Antworten auf der EZB-Pressekonferenz. Europäische Zentralbank, Frankfurt/M, 5. Juni.**
- Lagarde, C. (2025b): Fragen und Antworten auf der EZB-Pressekonferenz. Europäische Zentralbank, Frankfurt/M., 30. Oktober 2025.**
- Lübker, M. (2025): Steuerliche Freistellung von Überstundenzuschlägen – Geringe Entlastung und problematische Verteilungswirkungen. WSI Policy Brief Nr. 93.**
- Meier, V. / Andres, L. (2025): Wirkungen der Steuerfreiheit auf Überstundenzuschläge. In: ifo Schnelldienst digital, Jg. 6, H. 23.**
- Neuhoff, K. / Sato, M. / Ballesteros, F. / Böhringer, C. / Borghesi, S. / Cosbey, A. / Das, K. / Ismer, R. / Johnston, A. / Linares, P. / Matikainen, S. / Pauliuk, S. / Pirlot, A. / Quirion, P. / Rosendahl, K. E. / Sniegocki, A. / van Asselt, H. / Zetterberg, L. (2025): Industrial decarbonisation in a fragmented world: an effective carbon price with a 'climate contribution'. LSE Policy insight.**
- OECD (2025): Resilient Growth but with Increasing Fragilities. Economic Outlook, Paris.**
- Ortmann, T. / Thode, E. / Wink, R. (2025): Bürgergeld: Anspruch, Realität, Zukunft. Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.**
- Paetz, C. / Rietzler, K. / Watzka, S. (2026): Durch Bereichsausnahme Verteidigung könnte deutsche Schuldenquote auf über 90 % des BIP steigen. IMK Policy Brief Nr. 207.**
- Paetz, C. / Rinne, Y. / Watzka, S. (2025): The Macroeconomic Effects of a Green European Public Investment Fund – Taking Climate Change into Account. IMK Policy Brief No. 197.**
- Paetz, C. / Watzka, S. (2025): Wachstumseffekte eines kreditfinanzierten Investitionsprogramms. Simulationsergebnisse für Deutschland mit dem makroökonomischen NIGEM-Modell – ein Update. IMK Policy Brief Nr. 185.**
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2025): Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche. Gemeinschaftsdiagnose Nr. 2-2025, Herbst, Berlin.**
- Rabe, B. G. (2018): Can We Price Carbon? The MIT Press.**
- Ramboll / DIW / Umweltbundesamt / FAU Erlangen-Nürnberg / Ecologic Institute (2021): Study on the possibility to set up a carbon border adjustment mechanism on selected sectors. Brüssel.**
- Roth, A. / Schill, W.-P. (2025): Open Energy Tracker: Eine offene Datenplattform für das Monitoring von energiepolitischen Zielen.**
- Scholz, B. (2021): Die grundgesetzliche Schuldenbremse und ihre Umsetzung durch Bund und Länder sowie die haushaltspolitische Umsetzung der Notlagenverschuldung in der Corona- Pandemie. Studie im Auftrag des DGB.**
- Stein, U. (2025a): Die Stabilisierung des Rentenniveaus bringt einen generationsübergreifenden Nutzen mit sich. Schriftliche Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Stabilisierung des Rentenniveaus und zur vollständigen Gleichstellung der Kindererziehungszeiten (Drucksache 21/1929, 1. Oktober 2025). Ausschussdrucksache 21(11)51 vom 06.11.2025 . Deutscher Bundestag.**
- Stein, U. (2025b): Stärkung der gesetzlichen Rentenversicherung und Stabilisierung des Rentenniveaus. Schriftliche Stellungnahme zur Anhörung des Finanzausschuss des Schleswig-Holsteinischen Landtags zum Alternativantrag der Fraktionen von SPD und SSW zu „Private Altersvorsorge stärken!“ zum Thema „Sichere und stabile Renten“ (Drucksache 20/2899 vom 30. Januar 2025). Umdruck 20/4625 . Landtag Schleswig-Holstein.**
- Tober, S. (2025): IMK Inflationsmonitor. Inflation verharrt im November bei 2,3 %, deutsche Rate verhindert Rückgang der Euroraum-Inflation. IMK Policy Brief Nr. 206.**
- Tordoir, S. / Redeker, N. / Guttenberg, L. (2025): How buy-European rules can help save Europe's car industry. Policy Brief, Bertelsmann Stiftung.**
- Transport & Environment (2024): From waste to value: Europe's opportunity for self-sufficiency and a low-impact supply chain.**
- Türk, E. / Blank, F. / Logeay, C. / Wöss, J. / Zwiener, R. (2018): Den demografischen Wandel bewältigen. Die Schlüsselrolle des Arbeitsmarktes. IMK Report Nr. 137.**
- Wanger, S. (2025): Die Arbeitszeitunterschiede zwischen Frauen und Männern verringern sich nur langsam. IAB-Forum 18. März 2025. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB).**

**Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2025): Steuerfreie Überstundenzuschläge schaffen mehr Probleme, als sie lösen.** Brief des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen an den Bundesminister der Finanzen, Lars Klingbeil, 3. August 2025, Berlin.

**Wolf, Markus (2024a):** Ex-ante-Effekte von Sanktionen in der Grundsicherung: Bereits die Möglichkeit einer Sanktionierung zeigt Wirkung. IAB-Kurzbericht 15/2024. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), Berlin.

**Wolf, Markus A. (2024b):** Persistent or temporary? Effects of social assistance benefit sanctions on employment quality. In: Socio-Economic Review, Jg. 22, H. 3, S. 1531-1557.

**Zenglein, M. J. / Holzmann, A. (2020):** Chinas industriepolitische Strategie. Eine Gefahr oder Chance für Europa? WISO Direkt 07/2020.

**Zika, G. / Kalinowski, M. / Krinitz, J. / Maier, T. / Mönnig, A. / Schneemann, C. / Schroer, J. P. / Wolter, M. I. / Zenk, J. (2025):** Fachkräftemonitoring für das BMAS – Mittelfristprognose bis 2029. BMAS Forschungsbericht Nr. 670. Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS).



Alle Links wurden zuletzt  
am 16.12.2025 geprüft



## ALLE IMK PUBLIKATIONEN

---

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs  
<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



## SOCIAL MEDIA

---

IMK auf Bluesky: <https://bsky.app/profile/imkinstitut.bsky.social>  
IMK auf Facebook: [www.facebook.com/IMKInstitut](https://www.facebook.com/IMKInstitut)

WWW.BOECKLER.DE

## IMPRESSUM



### Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)  
der Hans-Böckler-Stiftung  
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf  
Telefon +49 (211) 77 78-312  
[imk-publikationen@boeckler.de](mailto:imk-publikationen@boeckler.de)  
<http://www.imk-boeckler.de>

### Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 77 78-15 0  
[rainer-jung@boeckler.de](mailto:rainer-jung@boeckler.de)

### Autorenkontakt

Prof. Dr. Sebastian Dullien, [sebastian-dullien@boeckler.de](mailto:sebastian-dullien@boeckler.de)

### Ausgabe

IMK Report Nr. 199 (abgeschlossen am 16.12.2025)

Redaktionsleitung: Dr. Silke Tober  
Satz: Sabine Keil

ISSN 1861-3683

„Deutschlands industriellen Kern modernisieren und Wohlstand steigern – vertane Chancen, Lichtblicke und erforderliche Weichenstellungen. Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2026“ von Tom Bauermann, Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Christoph Paetz, Katja Rietzler, Ulrike Stein, Sabine Stephan, Silke Tober, Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.