

Grimm, Veronika; Haucap, Justus; Kolev, Stefan; Wieland, Volker

**Working Paper**

## Eine Wachstumsagenda für Deutschland

IMFS Working Paper Series, No. 237

**Provided in Cooperation with:**

Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS), Goethe University Frankfurt am Main

*Suggested Citation:* Grimm, Veronika; Haucap, Justus; Kolev, Stefan; Wieland, Volker (2026) : Eine Wachstumsagenda für Deutschland, IMFS Working Paper Series, No. 237, Goethe University Frankfurt, Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS), Frankfurt a. M.

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/340018>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Institute for  
Monetary and  
Financial  
Stability



Veronika Grimm, Justus Haucap, Stefan Kolev, Volker Wieland

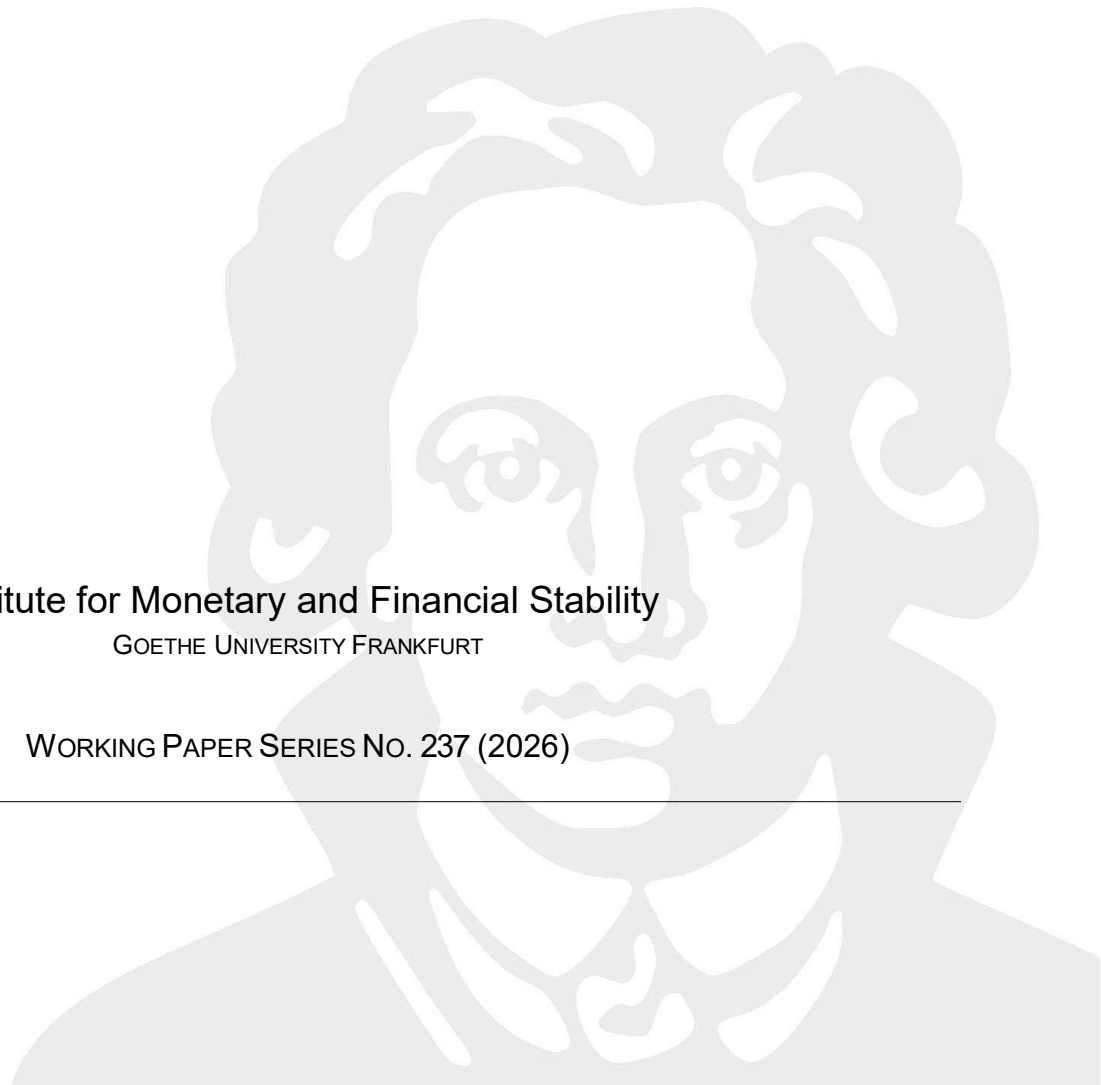
## Eine Wachstumsagenda für Deutschland

Institute for Monetary and Financial Stability

GOETHE UNIVERSITY FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 237 (2026)

---



This Working Paper is issued under the auspices of the Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS). Any opinions expressed here are those of the author(s) and not those of the IMFS. Research disseminated by the IMFS may include views on policy, but the IMFS itself takes no institutional policy positions.

The IMFS aims at raising public awareness of the importance of monetary and financial stability. Its main objective is the implementation of the “Project Monetary and Financial Stability” that is supported by the Foundation of Monetary and Financial Stability. The foundation was established on January 1, 2002 by federal law. Its endowment funds come from the sale of 1 DM gold coins in 2001 issued at the occasion of the euro cash introduction in memory of the D-Mark.

The IMFS Working Papers often represent preliminary or incomplete work, circulated to encourage discussion and comment. Citation and use of such a paper should take account of its provisional character.

## **Institute for Monetary and Financial Stability**

Goethe University Frankfurt

House of Finance

Theodor-W.-Adorno-Platz 3

D-60629 Frankfurt am Main

[www.imfs-frankfurt.de](http://www.imfs-frankfurt.de) | [info@imfs-frankfurt.de](mailto:info@imfs-frankfurt.de)

# Eine Wachstumsagenda für Deutschland

Veronika Grimm, Justus Haucap, Stefan Kolev, Volker Wieland

Gutachten des wissenschaftlichen Beraterkreises für evidenzbasierte Wirtschaftspolitik  
beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie

27. September 2025

## Mitglieder des Beraterkreises:

Prof. Dr. Veronika Grimm, Technische Universität Nürnberg (UTN)

Prof. Dr. Justus Haucap, Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf

Prof. Dr. Stefan Kolev, Ludwig-Erhard-Forum für Wirtschaft und Gesellschaft

Prof. Volker Wieland, Ph.D., Goethe-Universität Frankfurt

## Kontaktinformationen:

Grimm: [veronika.grimm@utn.de](mailto:veronika.grimm@utn.de)

Haucap: [haucap@dice.hhu.de](mailto:haucap@dice.hhu.de)

Kolev: [kolev@ludwig-erhard-stiftung.de](mailto:kolev@ludwig-erhard-stiftung.de)

Wieland: [office-wieland@imfs-frankfurt.de](mailto:office-wieland@imfs-frankfurt.de)

## Weitere Informationen zum wissenschaftlichen Beraterkreis Wirtschaftspolitik:

<https://www.bundeswirtschaftsministerium.de/Redaktion/DE/Artikel/Ministerium/wissenschaftlicher-beraterkreis-wirtschaft.html>

Für etwaige Ungenauigkeiten oder Versäumnisse sind ausschließlich die Autoren verantwortlich.

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. Diagnose: Wo Deutschland wirtschaftlich steht – und warum</b> .....	<b>3</b>
<b>1.1 Wachstums- und Produktivitätsrückstand</b> .....	<b>3</b>
Die deutsche Volkswirtschaft im internationalen Vergleich: Deutschland fällt zurück .....	3
Strukturwandel: Industrielle Wertschöpfung unter Druck, Dienstleistungen nicht produktiv genug.....	5
Demografischer Wandel und Investitionsschwäche.....	6
<b>1.2 Ursachen für den Rückstand</b> .....	<b>7</b>
Technologiedefizite, schwache Innovationskraft.....	7
Regulatorische Überlastung, geringe Reallokationsfähigkeit.....	10
Überfokussierung auf etablierte Großunternehmen.....	11
Dysfunktionaler Wohnungsmarkt, Arbeitsmarkt, Sozialstaat.....	13
<b>1.3 Aktuelle wirtschaftspolitische Lage</b> .....	<b>15</b>
Anzeichen einer konjunkturellen Aufhellung, aber keiner Trendwende.....	15
Verschuldungsspielräume, Infrastruktur, Verteidigung und Steuersenkungen.....	16
<b>2. Therapie: Eine ordnungspolitische Agenda für neues Wachstum</b> .....	<b>21</b>
<b>2.1 Wachstum durch Innovation und Reallokation</b> .....	<b>21</b>
Strukturwandel zulassen statt aufhalten .....	21
Resilienz als Wachstumsvoraussetzung.....	22
Wettbewerb stärken, staatliche Zielsteuerung begrenzen .....	22
Unternehmertum braucht gesellschaftliche Rückendeckung.....	22
Fokus auf Grundlagenforschung und wissenschaftliche Exzellenz statt flächendeckender Anwendungsförderung.....	23
<b>2.2 Staatliche Investitionen sinnvoll einsetzen</b> .....	<b>23</b>
Infrastruktur: gezielte Ausschreibungen, Monitoring, keine Verdrängung privater Investitionen.....	23
Verteidigung: Dual-use nutzen, Technologietransfer fördern.....	24
<b>2.3 Systematische Deregulierung – nicht nur Bürokratieabbau</b> .....	<b>25</b>
Systematisch wachstumshemmende Regulierung abbauen – Wettbewerb stärken .....	25
Prinzip: Regulierung braucht Begründung – Beweislastumkehr .....	26
Überfälliger Abbau wachstumshemmender Regulierungen.....	27
Datenschutz (Opt-out statt Opt-in, Innovationsfreundlichkeit).....	27
Technologiebereiche mit Potenzial entfesseln.....	27
Gold-Plating national beenden .....	28
Beispiele aus anderen Ländern .....	28
<b>2.4 Sozialsysteme reformieren</b> .....	<b>29</b>
Renteneintrittsalter anpassen, Nachhaltigkeitsfaktor stärken.....	29
<b>3. Fazit: Fünf Hebel für ein neues Wachstumsmodell</b> .....	<b>31</b>
<b>4. Literatur</b> .....	<b>32</b>

# 1. Diagnose: Wo Deutschland wirtschaftlich steht – und warum

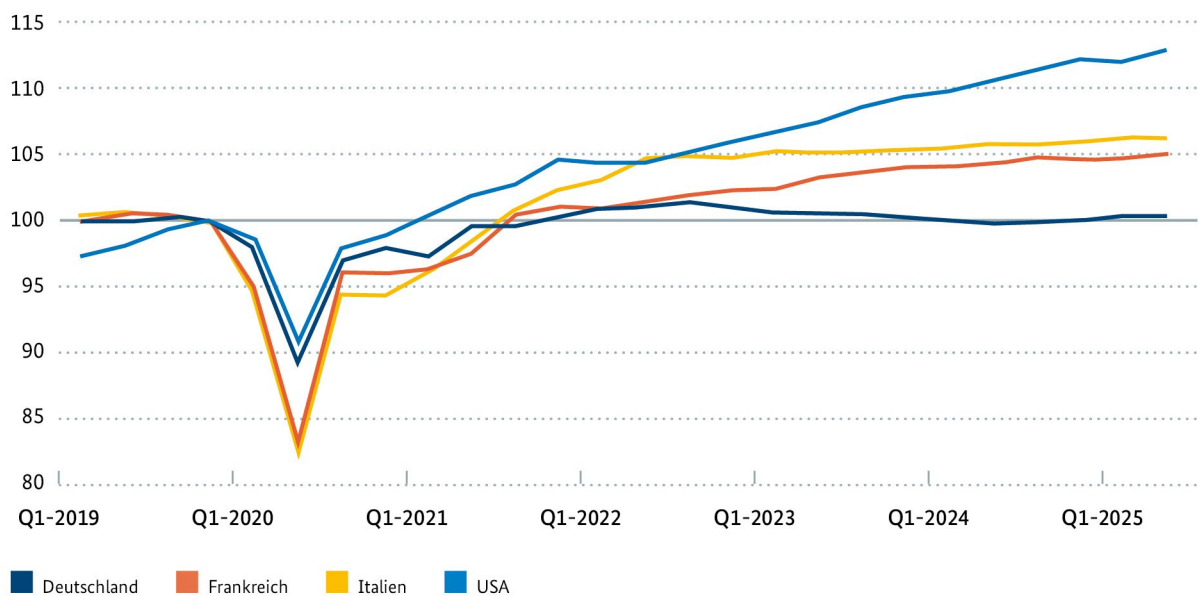
## 1.1 Wachstums- und Produktivitätsrückstand

### Die deutsche Volkswirtschaft im internationalen Vergleich: Deutschland fällt zurück

Die deutsche Volkswirtschaft stagniert seit dem Jahr 2021. Seither verharrt die Wirtschaftsleistung auf dem Niveau des Jahres 2019. Im Vergleich zu anderen großen Volkswirtschaften fällt Deutschland zurück. So hat das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den Vereinigten Staaten seit 2019 um über 12 Prozent zugenommen. In Frankreich und Italien stieg es respektive um knapp 5 und gut 6 Prozent. In den vergangenen beiden Jahren ist die deutsche Volkswirtschaft sogar um 0,7 (2023) bzw. 0,5 (2024) Prozent geschrumpft. Zuletzt ist das deutsche BIP im 1. Quartal 2025 zwar um 0,3 Prozent gewachsen. Hier dürften allerdings Vorzieheffekte beim Export aufgrund der US-amerikanischen Zollankündigungen eine wichtige Rolle gespielt haben. Im 2. Quartal ist es wieder um 0,1 Prozent geschrumpft.

Abbildung 1: Wirtschaftsleistung seit 2019 – Deutschland, Frankreich, Italien, USA

BIP (Q4-2019 = 100, Volumenschätzungen)



Quelle: Sachverständigenrat (2024), eigene Berechnungen.

In den vergangenen 25 Jahren lag Deutschland in Bezug auf das Wirtschaftswachstum nur im Mittelfeld. So fiel in Frankreich das kumulierte Wachstum ähnlich wie in Deutschland aus, während Italien bis zur Corona-Pandemie nahezu stagnierte. Im selben Zeitraum ist die Volkswirtschaft der USA hingegen gut doppelt so stark gewachsen wie die deutsche Wirtschaft.

Aber man muss nicht über den Atlantik in die Vereinigten Staaten schauen. Schon der Blick über die deutsche Grenze in die Niederlande, Dänemark oder die Schweiz zeigt Volkswirtschaften in direkter Nachbarschaft, die sich deutlich dynamischer und erfolgreicher als Deutschland entwickeln konnten. Dies gilt sowohl für die Zeit vor als auch nach der Corona-Pandemie.

Diese Nachbarländer hatten bereits eine deutlich höhere Wirtschaftsleistung pro Kopf und konnten diesen Vorsprung weiter ausbauen. Im Vergleich zum Stand vor der Corona-Pandemie hat die Wirtschaftsleistung dort um 9 Prozent zugenommen. Das kumulierte Wachstum in den vergangenen 25 Jahren lag zwischen 40 und 57 Prozent, im Vergleich zu 29 Prozent in Deutschland.

Offensichtlich haben die Volkswirtschaften dieser Länder den Strukturwandel der vergangenen Jahre und Jahrzehnte besser gemeistert. Unternehmen konnten neue Chancen und Technologien effektiver zur Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen nutzen. Das stärkere Wirtschaftswachstum spiegelt sich in deutlich besseren Einschätzungen der Wettbewerbsfähigkeit dieser Wirtschaftsstandorte in gängigen Rankings.<sup>1</sup>

**Tabelle 1: Deutschland im Vergleich mit den Niederlanden, Dänemark und Schweiz**

Kennzahl	Deutschland	Niederlande	Dänemark	Schweiz
BIP-Wachstum (2000 – 2025)	29%	46%	40%	57%
BIP-Wachstum (2019 Q4 – 2025 Q2)	0,2%	9%	9%	9%
Schuldenquote 2024	64%	43%	28%	37%
<b>IMD-Ranking 2025 (2024)</b>				
Rang Insg. Wettbewerbsfähigkeit	19(24)	10(9)	4(3)	1(2)
Rang Grundleg. Infrastruktur	28(35)	19(18)	9(6)	6(4)
Rang Technologische Infrastruktur	28(37)	7(11)	2(2)	3(3)
Rang Wissenschaftliche Infrastruktur	4(5)	10(12)	9(9)	3(2)
Rang Gesundheit/Umwelt Infrastruktur	7(11)	15(17)	4(3)	3(1)
Rang Bildung Infrastruktur	23(26)	10(10)	4(2)	1(1)

Nationale Indikatoren für die betrachteten Länder für die angegebenen Zeiträume.

Quelle: Eurostat, IWF, IMD (2025), eigene Berechnungen.

Interessanterweise sind diese Staaten zudem deutlich weniger verschuldet als Deutschland. Die Quote von Staatsschulden zu Wirtschaftsleistung ist deutlich niedriger, mit 43 Prozent in den Niederlanden, 37 Prozent in der Schweiz und 28 Prozent in Dänemark. Die niedrigere Verschuldung ging jedoch nicht zu Lasten der öffentlichen Investitionen in die Infrastruktur. So schneiden diese Staaten in Rankings zur Qualität der grundlegenden und technologischen Infrastruktur deutlich besser ab als Deutschland. In diesen Staaten ist es gelungen, Ausgaben effektiver auf die Instandhaltung und den Ausbau der Infrastruktur auszurichten als in Deutschland.

<sup>1</sup> Im jüngsten World Competitiveness Ranking des International Institute for Management Development (IMD) hat Deutschland erfreulicherweise fünf Plätze gut gemacht, liegt aber noch immer auf dem 19. Platz und damit insbesondere hinter den USA und China sowie zahlreichen europäischen Wirtschaftsstandorten, vgl. IMD (2025).

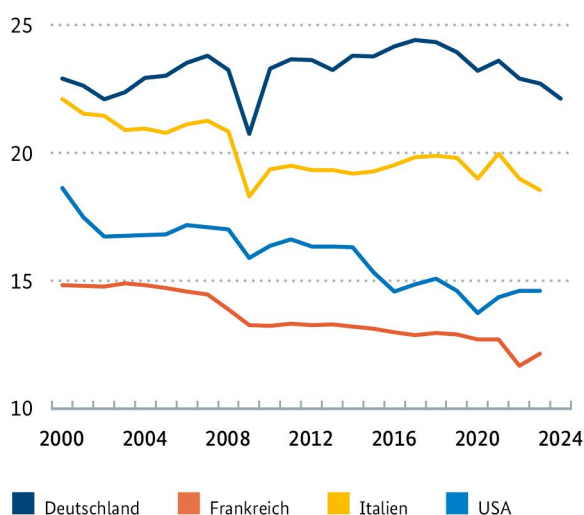
Sicherlich hängen die besseren Entwicklungen in anderen Volkswirtschaften mit vielen Faktoren zusammen. Aber zumindest zeigen diese Vergleiche, dass eine dynamischere und erfolgreichere Wirtschaftsentwicklung möglich ist, und dass dies nicht zuletzt von den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen abhängt. Im Folgenden sollen deshalb die spezifischen Stärken und Herausforderungen der deutschen Volkswirtschaft näher untersucht werden, um konkrete Empfehlungen für die deutsche Wirtschaftspolitik abzuleiten.

## Strukturwandel: Industrielle Wertschöpfung unter Druck, Dienstleistungen nicht produktiv genug

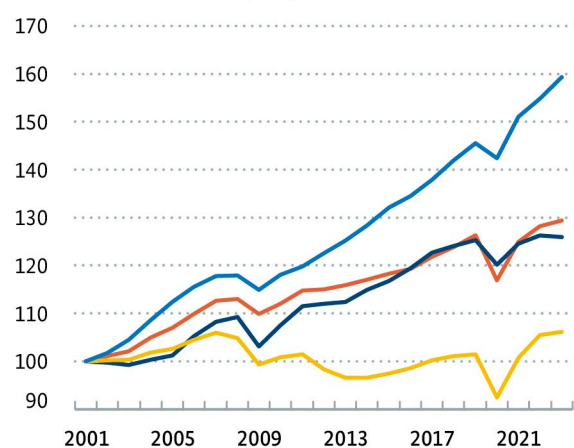
Das Wachstumspotenzial der deutschen Volkswirtschaft ist in den vergangenen Jahrzehnten kontinuierlich zurückgegangen und befindet sich auf einem historischen Tiefststand. Im Zuge des seit 2017 zunehmenden Strukturwandels geht der Wertschöpfungsanteil des Verarbeitenden Gewerbes am BIP zurück (vgl. Abbildung 2a), während der Dienstleistungssektor an Bedeutung gewinnt. Allerdings konzentriert sich die im Dienstleistungssektor zunehmende Wertschöpfung und Beschäftigung in Deutschland auf die Bereiche Gesundheit und Pflege sowie insbesondere den öffentlichen Sektor. Diese Entwicklung reflektiert sich auch in den Beschäftigtenzahlen. Während im Verarbeitenden Gewerbe die Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten zwischen Januar 2023 und Juni 2025 saisonbereinigt um über 200.000 zurückgegangen ist, wuchs deren Anzahl in den Bereichen Sozialwesen, Gesundheitswesen und öffentliche Verwaltung und Verteidigung jeweils um mehr als 100.000 (vgl. Bundesagentur für Arbeit 2025). Das ist anders als etwa in den USA, wo wachstumsstarke, wissensintensive und produktive Bereiche wie der Tech-Sektor ein dynamisches Wachstum des Dienstleistungssektors treiben. Dies erklärt zu einem guten Teil die unterschiedliche Entwicklung der realen Bruttowertschöpfung in den beiden Volkswirtschaften (vgl. Abbildung 2b).

Abbildung 2: Bedeutung der industriellen Wertschöpfung nimmt in Deutschland ab

2a: Industrielle Bruttowertschöpfung (% vom BIP)



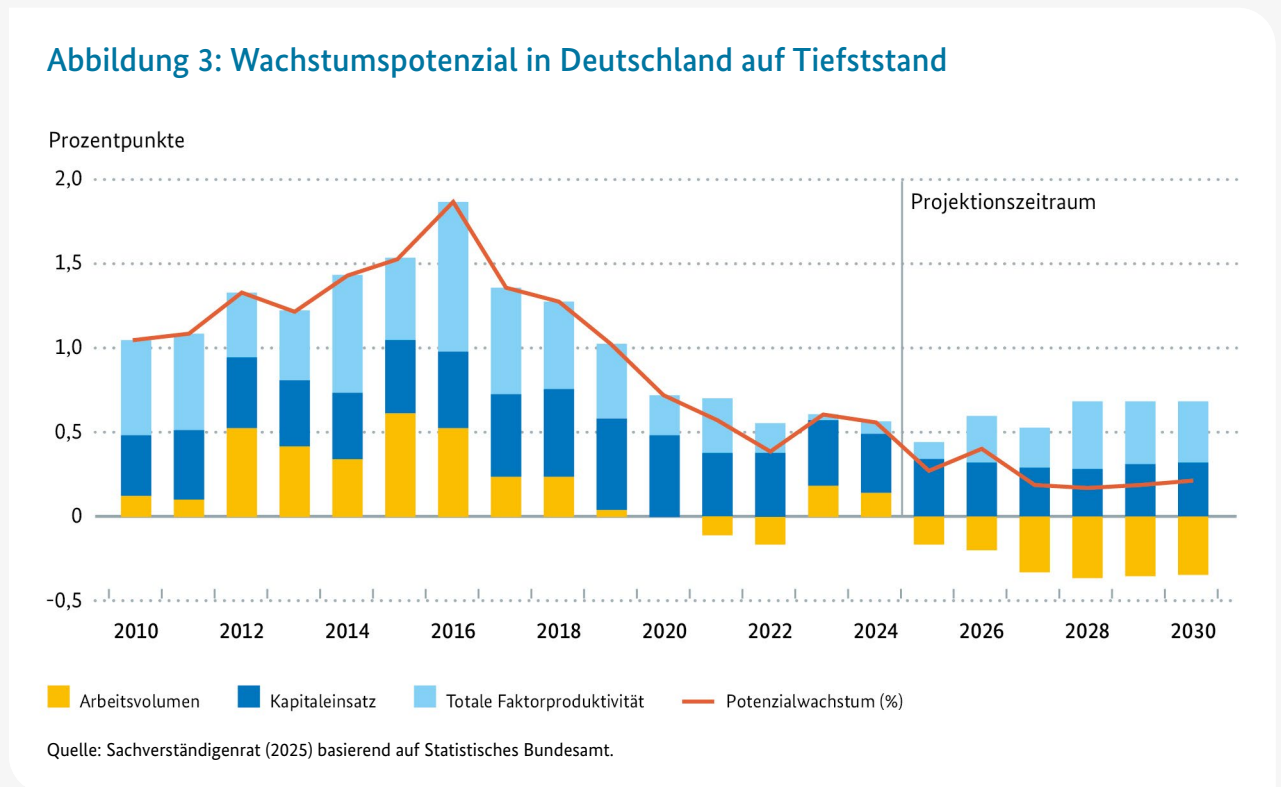
2b: Reale Bruttowertschöpfung, Index, 2001=100



Quelle: Feld, Grimm und Wieland (2025) basierend auf OECD.

## Demografischer Wandel und Investitionsschwäche

Außerdem dämpft die demografische Entwicklung das Wachstumspotenzial deutlich, da der Renteneintritt der Baby-Boomer das verfügbare Arbeitsvolumen reduziert (vgl. Abbildung 3).



Das traditionelle deutsche Exportmodell ist zudem durch geökonomische Veränderungen und die zunehmende Konkurrenz, insbesondere aus Asien, unter starken Druck geraten. Die Investitionen in Deutschland gehen daher zurück. Im dritten Quartal 2024 lagen die Unternehmensinvestitionen in Deutschland um 6,5 Prozent und die gesamten privaten Investitionen um 8,3 Prozent unter dem Niveau von Ende 2019 auf preisbereinigter Basis. In den USA hingegen sind die Investitionen des Privatsektors nach einem kurzen Einbruch zu Beginn der Corona-Pandemie kontinuierlich gewachsen und liegen nun rund 14 Prozent über dem Niveau des vierten Quartals 2019. Auch in Frankreich und Japan ist das Investitionswachstum seit Beginn des Jahrzehnts deutlich stärker als in Deutschland (vgl. KfW 2025).

Schließlich ist das Produktivitätswachstum seit vielen Jahren zu niedrig. Der technologische Fortschritt reicht nicht aus, um die wachstumsdämpfenden Effekte zu kompensieren (vgl. Abbildung 3). Wenn die Wirtschaftsleistung nicht mehr zunimmt oder gar schrumpft, sind bittere Verteilungskämpfe die Norm. Die eigene Lage kann nur auf Kosten anderer verbessert werden. Leistungsträger suchen ihr Glück zunehmend anderswo. Im Folgenden sollen deshalb die Ursachen der Entwicklung näher betrachtet und Handlungsempfehlungen entwickelt werden.

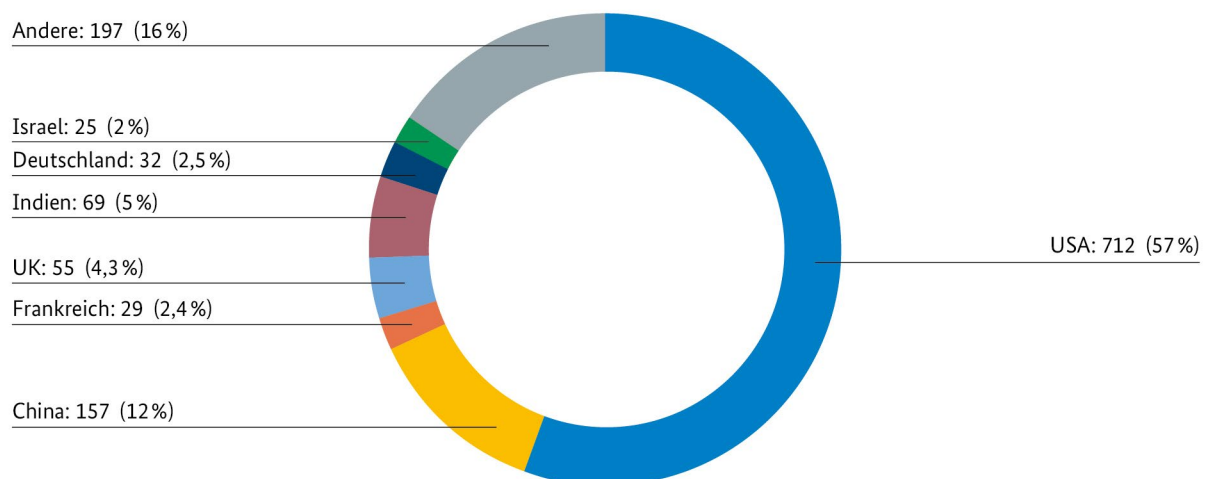
## 1.2 Ursachen für den Rückstand

### Technologiedefizite, schwache Innovationskraft

Zur nachhaltigen Steigerung des Wachstumspotenzials ist technischer Fortschritt entscheidend. Das heißt, mithilfe von Forschung und Entwicklung (F&E) und Innovationen müssen bessere Produkte hergestellt oder Produktionsverfahren verbessert werden. Dies geschieht nicht in allen Branchen und Unternehmen gleichmäßig, sondern oft in sehr unterschiedlichem Maße. Es kommt daher nahezu zwangsläufig auch zu einer Verstärkung des Strukturwandels: manche Unternehmen und Branchen wachsen schnell, andere langsam oder schrumpfen sogar.

Bisher ist es in Reaktion auf die Krisen seit dem Jahr 2019 nicht in ausreichendem Maße zu einem Strukturwandel in eine produktivitätssteigernde Richtung gekommen. Ob zum Beispiel der Zollkonflikt mit den USA den Strukturwandel hierzulande beschleunigen und die Innovationskraft der besonders betroffenen Unternehmen erhöhen wird, hängt entscheidend von der Anpassungsfähigkeit und -bereitschaft des Standortes ab. Um die nötige intra- und intersektorale Reallokation, d.h. Umschichtung von Arbeitskräften und Kapitaleinsatz zügig zu bewerkstelligen, ist ein Zusammenspiel von innovationsfreundlichen Rahmenbedingungen und handlungsfähigen Unternehmen notwendig. Entscheidend ist es, dass der unternehmerische Entdeckergeist sich in einem dezentralen und wettbewerblichen Entdeckungsverfahren für Innovationen entfalten kann und nicht durch hohe Regulierungsdichte und daraus resultierende Kosten ausgebremst wird. Hieran hapert es aktuell in Deutschland. Zwei Zahlen mögen dies illustrieren: Erstens haben von den aktuell (Stand: Juli 2025) weltweit vorhandenen Einhörnern (Start-ups mit einer Bewertung von über einer Milliarde Dollar) nur 32 (also 2,5 Prozent) ihren Unternehmenssitz in Deutschland – dies ist pro Kopf nicht nur deutlich weniger als in den USA, sondern auch als in Großbritannien, Frankreich oder Israel.

Abbildung 4: Verteilung der 1.276 Einhörner auf der Welt

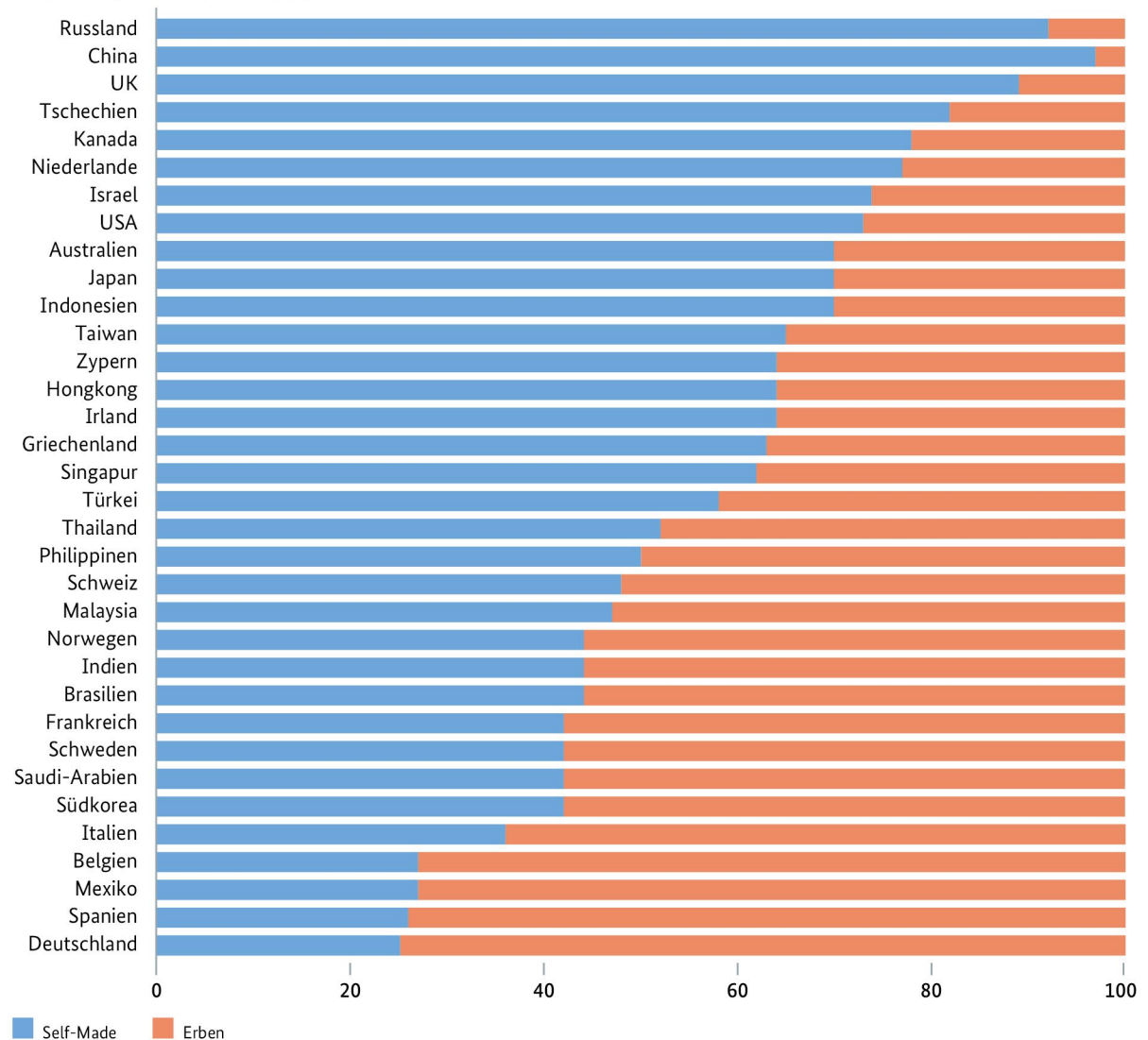


Quelle: CB Insights Global Unicorn Club (Stand: 3. Juli 2025).

Zweitens entsteht in Deutschland privater Wohlstand im Vergleich mit anderen Ländern seltener durch die Gründung von Unternehmen. Vielmehr ist Wohlstand deutlich häufiger als in den meisten anderen Staaten vererbt. Auch dies mag ein Zeichen für die vielfältigen Schwierigkeiten für neue Unternehmen sein, erfolgreich Fuß zu fassen. Ein Zeichen für wirtschaftliche Dynamik, Veränderungsbereitschaft und Risikofreude ist es jedenfalls nicht.

**Abbildung 5: Self-Made versus geerbter Wohlstand bei Milliardären**

Anteil in % (Milliardäre weltweit, Stand Juni 2025)



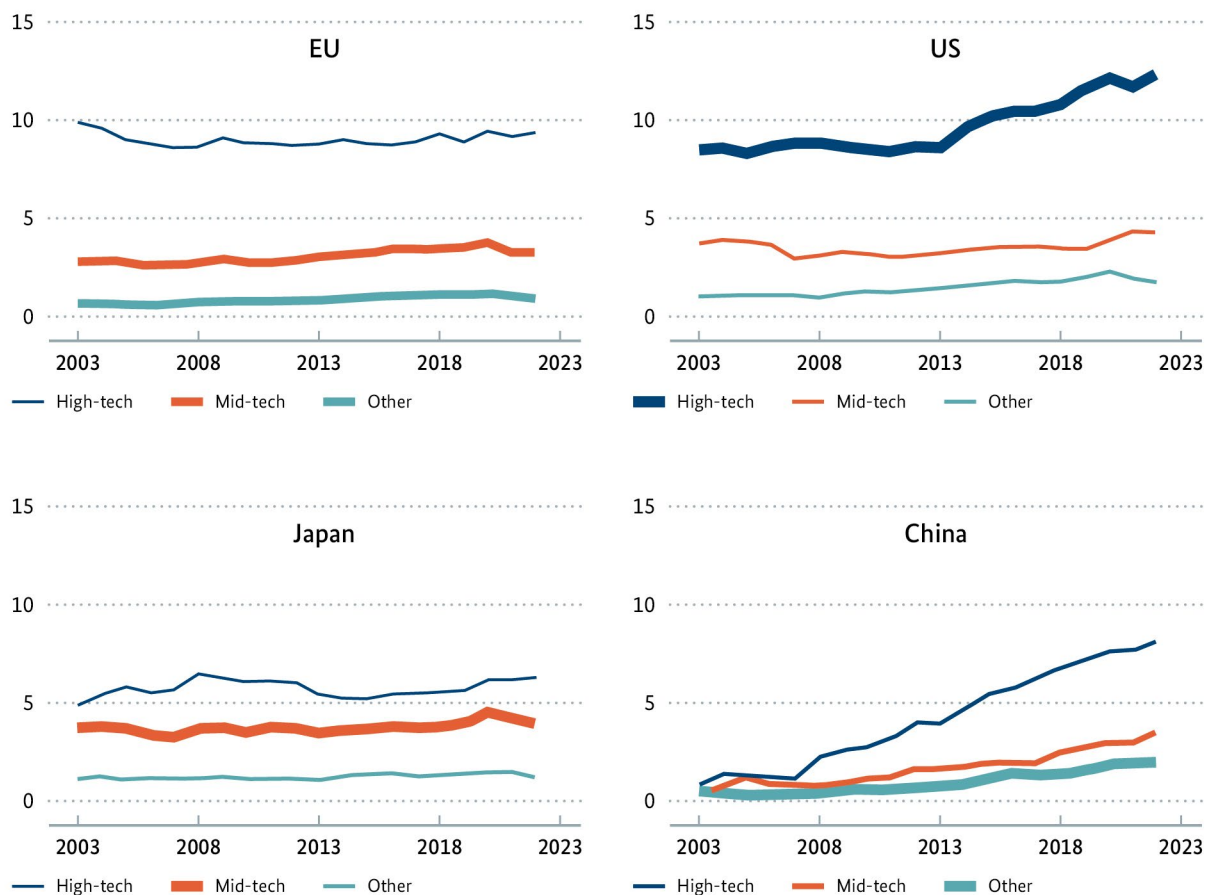
Quelle: Forbes (2025).

Obwohl die staatliche Förderung von F&E in Europa in den vergangenen zwei Jahrzehnten gestiegen ist und inzwischen mit rund 0,7 Prozent des BIP auf dem Niveau der USA liegt, bleibt die Innovationsleistung hinter den Erwartungen zurück – sowohl quantitativ als auch qualitativ. Der Hauptunterschied liegt im privaten Sektor: Unternehmen in den USA investieren mit 2,3 Prozent des BIP fast doppelt so viel in F&E wie ihre europäischen Pendanten (1,2 Prozent) (vgl. Fuest et al. 2024).

Hinzu kommt ein strukturelles Problem: Europas private F&E konzentriert sich stark auf Mid-Tech-Sektoren wie die Automobilindustrie. Diese nutzen neueste Technologien in der Anwendung, tragen aber kaum zur Entwicklung grundlegender technologischer Sprünge bei. In den USA hingegen dominieren Hightech-Branchen, die neue Technologien selbst hervorbringen – ein zentraler Grund für die höhere gemessene F&E-Intensität der Unternehmen.

Diese Spezialisierung auf mittlere Technologien – die „Mitteltechnologie-Falle“ – prägt die europäische Industrie seit zwei Jahrzehnten. Abbildung 6 zeigt, dass die F&E-Intensität innerhalb der Hightech- und Mid-Tech-Industrien in den USA und der EU bis 2013 etwa gleich hoch war. Das bedeutet: Bis zu diesem Zeitpunkt war der Unterschied bei den gesamten Unternehmensausgaben für F&E vor allem auf die unterschiedliche Branchenstruktur zurückzuführen. Seit 2013 jedoch hat die F&E-Intensität der US-Hightech-Industrien – ebenso wie in anderen Branchen – spürbar zugenommen. In China fiel der Anstieg sogar noch deutlicher aus: Von einem sehr niedrigen Niveau kommend hat das Land inzwischen das EU-Niveau erreicht. Die größten F&E-Investoren der EU sind nach wie vor Automobilkonzerne, während US-Unternehmen wie Google, Microsoft und Nvidia die amerikanischen Automobilhersteller längst abgelöst haben.

**Abbildung 6: F&E-Intensität nach Technologiestufe (in Prozent des Umsatzes, Dicke der Linie verdeutlicht relatives Gewicht der Branche)**



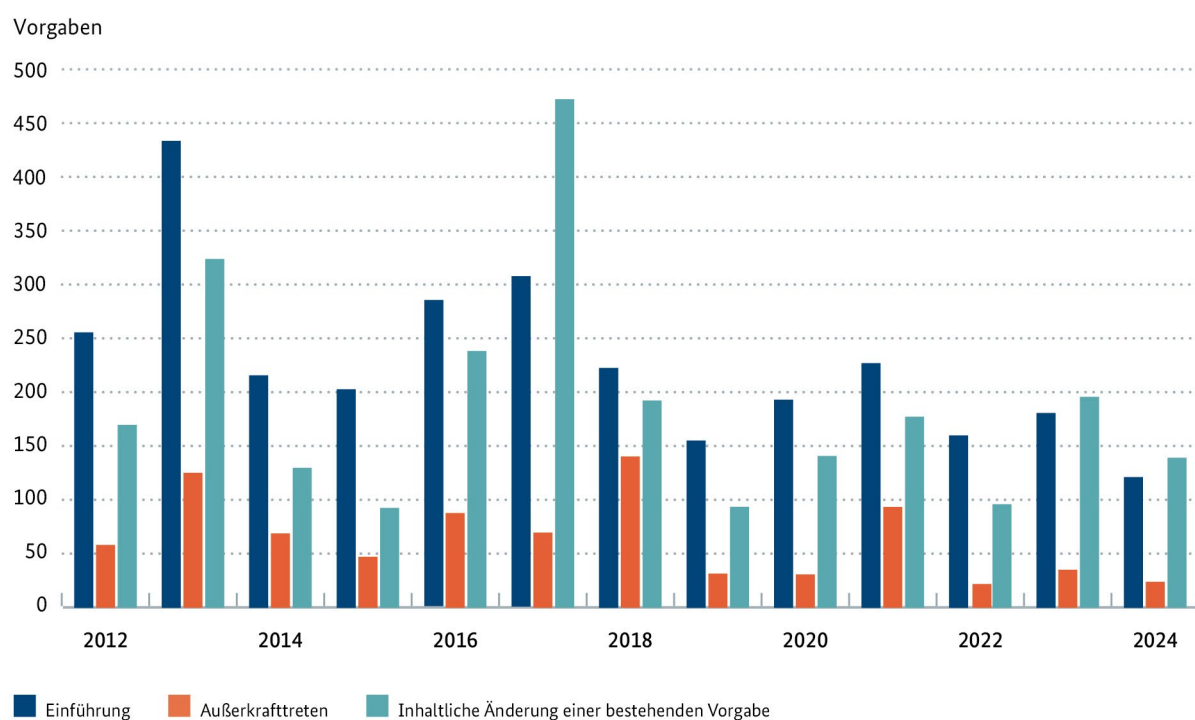
Quelle: Fuest et al (2024).

Besonders groß ist der Rückstand Europas in der Softwareentwicklung: US-Firmen stehen für rund 75 Prozent der weltweiten Aktivitäten, die EU für weniger als sechs Prozent – sogar hinter China. Das Wachstum der US-F&E-Ausgaben der letzten Dekade stammt überwiegend aus dem Softwaresektor und hat die Führungsrolle der USA bei Schlüsseltechnologien wie Künstlicher Intelligenz weiter gefestigt. Auch in der nächsten Generation von Software (z. B. LLMs) und Hardware (z. B. Halbleiter) ist der Abstand enorm – während China ebenfalls rasch aufholt.

### Regulatorische Überlastung, geringe Reallokationsfähigkeit

Im Laufe der vergangenen Jahre haben Regulierungen und die aus ihnen erwachsende Bürokratie überhandgenommen. Abbildung 7 illustriert dies exemplarisch: Es werden sehr häufig neue Vorgaben eingeführt oder bestehende Vorgaben verändert, aber kaum welche abgeschafft.

**Abbildung 7: Häufige Einführung von Regeln sowie Regeländerungen schaffen Unsicherheit**



Quelle: Sachverständigenrat (2025) basierend auf Statistisches Bundesamt.

Besondere Komplexität erwächst daraus, dass auf allen Ebenen des Föderalismus sowie auf EU-Ebene ständig neue Vorgaben entwickelt und Vorgaben übergeordneter Ebenen unterschiedlich ausgelegt und gehandhabt werden. Das Resultat ist eine Komplexität, die insbesondere kleine und mittelständische Unternehmen sowie ausländische Investoren abschreckt. Nicht nur die Unternehmen werden durch die Vielzahl an Regeln belastet, sondern auch die öffentliche Verwaltung. Denn man benötigt Personal auf Seiten des Staates, um die Regeln zu konzipieren und durchzusetzen. Der so entstehende Personalbedarf dürfte in Zeiten des Fachkräftemangels

das Fachkräftepotenzial beschränken, das den Unternehmen zur Verfügung steht, und so das Wachstumspotenzial der Volkswirtschaft einschränken.

In der politischen Diskussion wird zumeist über Bürokratiekosten geredet. Die Debatte muss aber darüber hinausgehen. Es gilt, systematisch zu prüfen, welche Regeln als Rahmen für die Soziale Marktwirtschaft notwendig sind und welche die Wirtschaftsentwicklung blockieren. Zum einen sind viele Regeln zwar gut gemeint, aber schlecht gemacht – das heißt, sie erreichen die mit ihnen verknüpften Ziele nicht oder sind redundant – also überflüssig. Zum anderen wird bei vielen Regeln, für die es gute Begründungen aufgrund verschiedener Politikziele gibt, die daraus resultierende Belastung für die Wirtschaft nicht ausreichend berücksichtigt. Eine Abwägung, die diese negativen Folgen für den Wohlstand in Deutschland angemessen berücksichtigt, dürfte in vielen Fällen zu Kompromissen und einer weniger wirtschaftsfeindlichen Ausgestaltung der Regulierung beitragen.

Vier Regulierungskreise erscheinen besonders beachtenswert mit Blick auf eine Deregulierung. Das ist erstens die Arbeitsmarktregulierung, die die effiziente (wachstumsorientierte) Reallokation von Arbeitskräften im Zuge des Strukturwandels behindert. Der etwa im Vergleich zur Schweiz und zu Österreich höhere Kündigungsschutz sowie komfortable Kurzarbeitsmodelle binden Arbeitnehmer an ihre Arbeitgeber, ein Wechsel zu produktiveren Arbeitgebern erfolgt so tendenziell zu langsam oder gar nicht.<sup>2</sup> Zugleich gehen Dokumentationspflichten wie etwa infolge der Mindestlohngesetzgebung mit hohen Erfüllungsaufwänden einher. Ein zweiter Regulierungsbereich, der in den vergangenen Jahren eine enorme Hemmnis darstellte, ist das Umweltrecht. Hier sind insbesondere der Artenschutz und der Klimaschutz zu nennen. Vor allem für den Klimaschutz sind weitreichende und kleinteilige Regulierungen nicht erforderlich, wenn die CO<sub>2</sub>-Bepreisung genügend Anreize zur Einsparung von CO<sub>2</sub> setzt (vgl. Feld, Grimm und Wieland 2025). Ein dritter Regulierungsbereich ist das Baurecht. Hier führen die Vorgaben zu einer Steigerung der Baukosten, was notwendige Investitionen verhindert. Ein vierter Regulierungsbereich ist der Datenschutz, der dringend notwendige Fortschritte im Bereich der Digitalisierung erschwert und zudem die Nutzung und Weiterentwicklung Künstlicher Intelligenz an vielen Stellen unnötigerweise verhindert.

## Überfokussierung auf etablierte Großunternehmen

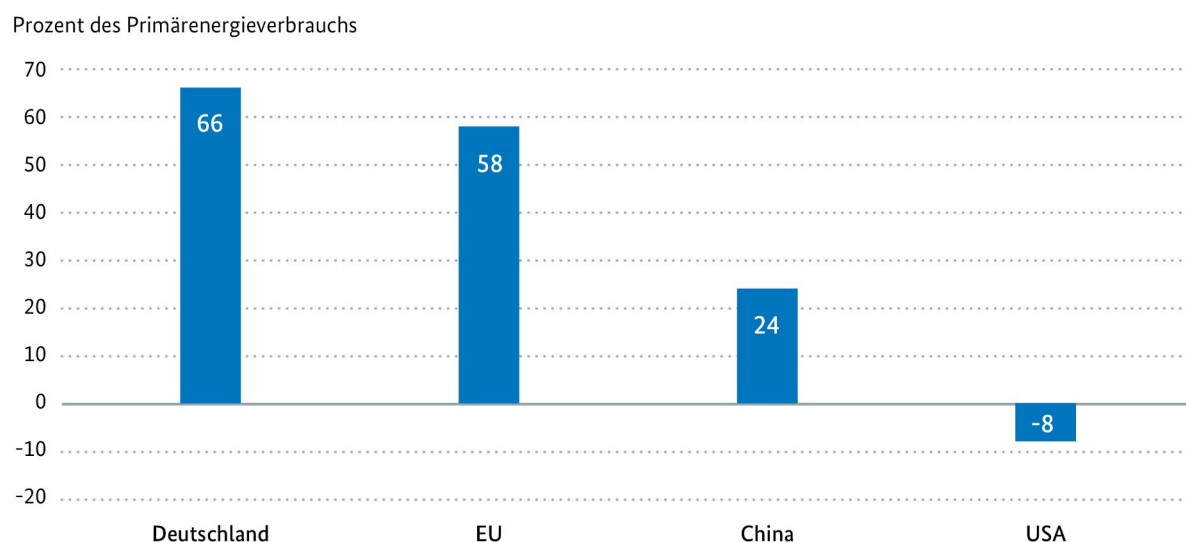
Der bisherige Ansatz der deutschen Industriepolitik hatte einen starken Fokus auf (lange) bestehende Großunternehmen. Ziel war es in den vergangenen Jahren oft, diese bei der Bewältigung des Strukturwandels zu unterstützen. Dieser Strukturwandel selbst wurde oftmals nicht durch Innovationen ausgelöst, sondern durch politische Vorgaben wie etwa das sogenannte Verbrennerverbot, hohe Energiepreise (ebenfalls ein Resultat diverser politischer Entscheidungen) oder andere Regulierungsmaßnahmen. Die Grundidee schien darin zu bestehen, den technologischen Fortschritt in bestimmte (erwünschte) Richtungen zu lenken und unerwünschte Richtungen (etwa in Bezug auf die Nutzung von Daten und KI oder Gentechnologie) zu unterbinden. Gewollt ist dabei also eine Transformation in eine gewünschte Richtung,

2 In einem viel beachteten Beitrag für die diesjährige Tagung der EZB in Sintra zeigt Schoefer (2025), dass die überbordende Arbeitsmarktregulierung ein wesentlicher Grund für das mangelnde Produktivitätswachstum in Europa ist. Wörtlich schreibt er: „Europeans switch jobs much less frequently, and restructuring is much rarer. Recent research argues that such immobility impedes wage and productivity growth. Moreover, this low dynamism contributes to Europe’s specific underperformance in tech, R&D, disruptive innovation, ICT adoption – where creative destruction requires fluid reallocation.“

die vom Staat gelenkt werden kann, und nicht ein Fortschritt, der dezentral durch die einzelnen Innovatoren entsteht, welche sich in ganz verschiedene Richtungen entfalten können. Zugleich scheint es, als ob bereits bestehende Unternehmen ihre Produkte und Produktionsprozesse möglichst ändern sollen, aber die Grundstruktur der Wirtschaft – etwa ein bestimmter Industrieanteil – möglichst erhalten bleiben soll.

Diese Vorstellung wird sich mittelfristig nicht verwirklichen lassen. Durch sich verändernde Preise (wie etwa Energiepreise) verändern sich auch die komparativen Kostenvorteile, welche für die internationale Arbeitsteilung entscheidend sind. Das Ziel sollte daher nicht zwingend darin liegen, bestehende Unternehmen und Industrien durch staatliche Unterstützung wettbewerbsfähig zu machen, sondern einen wachstumsorientierten Strukturwandel zu ermöglichen. Energieintensive Branchen etwa werden in Deutschland auf absehbare Zeit unter erheblichen Kostennachteilen leiden, sofern sich die deutsche und die europäische Energie- und Klimapolitik nicht dramatisch ändert. Im Quervergleich zu den USA und China werden Deutschland und Europa (mit Ausnahme einzelner Staaten wie etwa Norwegen) jedoch auch perspektivisch aufgrund der hohen Netto-Primärenergie-Importe (vgl. Abbildung 8) erhebliche Wettbewerbsnachteile haben.

**Abbildung 8: Netto-Primärenergie-Importe in Prozent des Primärenergieverbrauchs in Deutschland, EU, China und USA im Jahr 2023**



Quelle: Eurostat (2025) für Deutschland und die EU; International Energy Agency (2025) für China, US Energy Information Administration (2025) für die USA, dort Netto-Importe (=Exporte) in Prozent der US-Energieerzeugung.

Wenn diese politische Präferenz sich fortsetzt, ist davon auszugehen, dass Europas Wettbewerbsvorteile zukünftig eher in weniger energieintensiven Branchen liegen werden. Um Wachstum in solchen Branchen zu entfachen, ist es jedoch zentral, dort auch Innovationen wie neue Produkte und Produktionstechnologien zuzulassen und diese nicht durch übergriffige Regulierung auszubremsen. Ebenso birgt die einseitige Festlegung auf bestimmte Technologien, beispielsweise

die Verwendung von Wasserstoff oder Batterien, erhebliche Risiken, sollten sich diese Technologien letztlich international nicht durchsetzen. Der Komplettausstieg aus der Kernenergie etwa dürfte sicherstellen, dass Deutschland im Bereich der Energiekosten langfristig Kostenvorteile im internationalen Wettbewerb haben wird. Der Ausstieg aus der Kernenergie ist zudem ein gutes Beispiel für den Verlust an Resilienz, der bei Weitem nicht nur auf den betroffenen Sektor beschränkt bleibt, sondern durch die Wirtschaftsordnung diffundieren und zu mannigfaltigen Blockaden führen kann. Die höheren Energiekosten erschweren beispielsweise den Aufbau der besonders energieintensiven KI-Infrastruktur hierzulande, was ganze Technologiepfade, die wir heute noch nicht absehen können, mit hoher Wahrscheinlichkeit nur an anderen Standorten entstehen lassen wird.

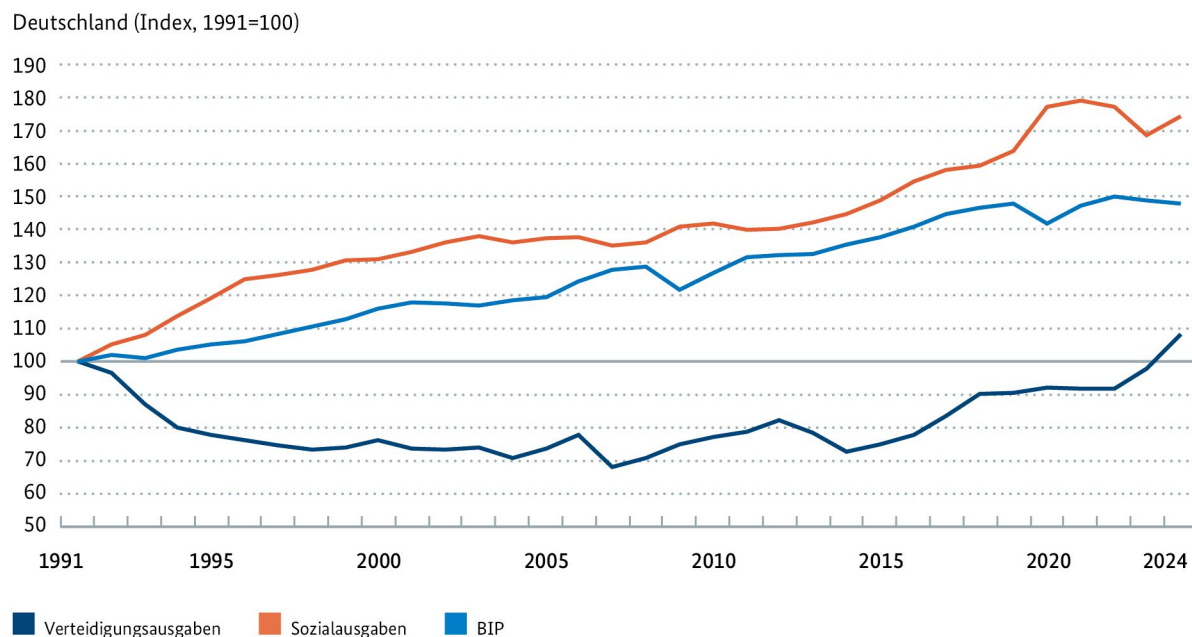
### Dysfunktionaler Wohnungsmarkt, Arbeitsmarkt, Sozialstaat

Die zwei Jahrzehnte seit der Agenda 2010 vergingen ohne ordnungspolitische Erneuerung des Landes. Während andere Standorte in ihre Wettbewerbsfähigkeit investierten, brachten hierzulande die fiskalisch komfortablen 2010er Jahre vor allem neue konsumtive Ausgaben in großem Maße mit sich. Seit Jahren steigen in Deutschland die Sozialausgaben stärker als die Wirtschaftsleistung. So zeigt Abbildung 9 einen klar ersichtlichen Anstieg nach Ende des Kalten Krieges und der Wiedervereinigung – eine Art „Friedensdividende“ sowie einen weiteren Anstieg, der im Zuge der Corona-Pandemie und dem russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine durch zusätzliche Verschuldung ermöglicht wurde. Die Debatte um die Haushaltsplanung bis zum Jahr 2029 hat wiederholt und überdeutlich gezeigt, dass mittelfristig dringend Spielräume in den öffentlichen Haushalten geschaffen werden müssen, um eine nachhaltige Finanzplanung zu ermöglichen. Insbesondere sollte auch ein zunehmender Teil der Verteidigungsausgaben wieder aus dem Kernhaushalt gestemmt werden.

Die Herausforderungen dürften sich in den kommenden Jahren noch verschärfen. Insbesondere der demografische Wandel führt absehbar zu immer stärker ansteigenden Ausgaben in den Sozialversicherungen solange Reformen ausbleiben, welche die Tragfähigkeit verbessern. Die steigenden Ausgaben und die damit verbundenen Beitragserhöhungen führen zu einem Anstieg der Lohnnebenkosten, der die Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland weiter reduzieren würde.

Die Unternehmen sehen sich zudem einer der höchsten Steuerbelastungen in der OECD gegenüber (vgl. Feld, Grimm und Wieland 2025). Zwar hat die Bundesregierung erste Schritte zu Senkung der Unternehmensbesteuerung unternommen, aber schon erste Schwierigkeiten in der Haushaltsplanung rufen Stimmen nach höheren Steuern auf den Plan, welche den Geist des Koalitionsvertrages hinterfragen, der keine Steuererhöhungen vorsieht. Richtig bleibt: Alle Regelungen, welche Arbeit unattraktiv machen – ob beim Bürgergeld oder in Bereichen der Einkommensteuer – stehen einem dynamischen Wachstum im Weg.

Abbildung 9: Entwicklung von Verteidigungsausgaben, Sozialausgaben, BIP seit 1991



Nicht zuletzt kommt dem Wohnungsmarkt eine besondere Bedeutung zu. Hier führt die Regulierung der Mieten zu einer Verunsicherung privater Investoren und geringen erwarteten Renditen. Als Antwort auf das dadurch verknappte Angebot wird wiederum mehr staatliches Engagement gefordert, das aber bisher nicht zu dem gewünschten Zubau von Wohnungen geführt hat. Bisher ist es nicht gelungen, durch vorausschauende Anpassungen der Regulierung, zu verhindern, dass das gewünschte staatliche Engagement die Möglichkeiten des Staates übersteigt. Insbesondere müsste die Gestaltung der Mietenregulierung bessere Anreize zu einer effizienten Nutzung des Wohnraums einerseits und für private Investitionen in den Wohnungsbau andererseits setzen. Wenn der Markt weiterhin hauptsächlich zugunsten der Altmieten reguliert wird, blockiert dies das Wachstum der Städte und damit der zentralen Innovationsräume des Landes, behelligt die Mobilität innerhalb des Landes, verhindert das Annehmen eines attraktiveren Arbeitsplatzes, entmutigt ausländische Fachkräfte, nach Deutschland zu ziehen und bremst sogar den Kinderwunsch junger Paare. Die im Juni 2025 beschlossene Verlängerung der Mietpreisbremse bis 2029, kombiniert mit der Einbeziehung auch nach 2014 gebauter Objekte und der geplanten Nachschärfung durch die Bundesjustizministerin, sendet genau das falsche Signal an die privaten Investoren. Es ist Zeit, auch auf dem Wohnungsmarkt aus dieser sich ständig weiterdrehenden Interventionsspirale auszusteigen.

Die beschriebenen Rigiditäten, die das Erschließen vollkommen neuer Geschäftsfelder oder die Reallokation von Arbeitskräften behindern, führen dazu, dass Wertschöpfungs- und somit auch Wachstumspotenziale nicht gehoben werden. Diese Rigiditäten sind für das Wachstum von jungen Unternehmen in den Tech-Branchen besonders hemmend. Angesichts des stark risikoreichen Investitionsprofils bei disruptiven Innovationen ist es essenziell, Investitionsprojekte schnell beenden sowie Arbeit und Kapital zügig umschichten zu können. Wenn in

Nachbarländern wie der Schweiz, den Niederlanden oder den skandinavischen Ländern diese Umstrukturierung mit deutlich weniger Rigiditäten einhergeht, wirft das den Standort Deutschland ausgerechnet in diesen für das Wachstum entscheidenden Industrien zurück.

## 1.3 Aktuelle wirtschaftspolitische Lage

### Anzeichen einer konjunkturellen Aufhellung, aber keine Trendwende

Die Stagnation der deutschen Volkswirtschaft in den vergangenen Jahren spiegelt sich ebenso in den Beurteilungen der Unternehmen zur Geschäftslage und den Geschäftserwartungen in dieser Zeit wider. Am aktuellen Rand zeigen sich aber erste Signale einer konjunkturellen Aufhellung. Beispielhaft sei dabei auf die Geschäftserwartungen des ifo Geschäftsklimaindex verwiesen. Dort haben sich die Erwartungen zunächst merklich aufgehellt (84,7 im Januar vs. 91,4 im August). Doch zum einen ist das Niveau immer noch relativ niedrig, zum anderen gab es jüngst einen erneuten Dämpfer. Im September 2025 liegt Index für die Erwartungen bei 89,7.

Wirtschaftsforschungsinstitute (DIW, ifo, IfW, IWH, RWI) und der Sachverständigenrat prognostizieren für das Jahr 2025 einen relativ geringen Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP) zwischen 0,0 und 0,4 Prozent. Für das Jahr 2026 wird dagegen eine deutlichere Erholung und ein BIP-Wachstum zwischen 1,0 und 1,7 Prozent vorhergesagt. Im Vergleich zu den Prognosen aus dem Frühjahr 2025 wurden die BIP-Prognosen der Institute für das Jahr 2025 zudem etwas nach oben korrigiert. Die Prognosen für die Inflationsrate schwanken dabei für das laufende Jahr zwischen 2,2 und 2,0 Prozent und für das Jahr 2026 zwischen 1,6 und 2,2 Prozent.

Bereits im Frühjahr 2024 gingen damalige Prognosen von einer Erholung in diesem Umfang für das Jahr 2025 aus. Aufgrund der fortgesetzten Stagnation und stark erhöhter wirtschafts- und geopolitischer Unsicherheit wurden diese Prognosen einer anstehenden Erholung der Wirtschaftsaktivität in Deutschland inzwischen in das kommende Jahr verschoben.

Die Bundesbank hat in ihrem Monatsbericht vom Juni vor einem dritten Jahr in Folge ohne Wachstum gewarnt. Die positiven Zahlen des ersten Quartals seien vor allem auf Vorzieheffekte bei den deutschen Exporten und auch der Industrieproduktion zurückzuführen. Viele Unternehmen hätten Bestellungen aufgrund der anstehenden US-Zölle einfach vorgezogen. Es sei somit noch keine Trendwende erkennbar. Zugleich warnte die Bundesbank vor einem „beachtlichen konjunkturellen Abwärtsrisiko“, wenn die EU-Verhandlungen mit den USA bezüglich der Zölle scheitern sollte. Inzwischen haben sich die USA und die EU geeinigt. Das Abkommen bedeutet jedoch immer noch einen deutlichen Anstieg der US-Zölle auf Importe aus der EU auf 15 Prozent, wenn auch nicht auf 30 Prozent wie zeitweise angedroht.

Auch die Lage am Arbeitsmarkt bleibt vorerst angespannt. Die meisten Prognosen erwarten, dass die Arbeitslosigkeit zunächst ansteigt, bevor sie sich im Jahr 2026 wieder leicht reduziert. Nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit (BA) hat die Arbeitslosenzahl im August 2025 zum ersten Mal seit 2013 die Marke von 3 Millionen wieder überschritten (vgl. Bundesagentur für Arbeit 2025). Im vergangenen Jahr gingen nach Angaben der BA im Verarbeitenden Gewerbe

etwa 120.000 Arbeitsplätze verloren. Diese Entwicklungen befeuern die Diskussion um eine „Deindustrialisierung“ in Deutschland. Besonders stark fiel der Personalabbau bei KMUs mit weniger als 250 Mitarbeitern aus.

Ob die prognostizierte Erholung tatsächlich eintritt, bleibt nicht zuletzt aufgrund von höheren Zöllen, weiterer handelspolitischer Unsicherheit sowie anhaltenden geopolitischen Konflikten, darunter die militärischen Auseinandersetzungen in der Ukraine und im Nahen Osten, sehr unsicher. Eine echte Trendwende ist jedenfalls bisher nicht abzusehen. Die deutsche Exportwirtschaft bleibt weiterhin stark unter Druck. Höhere Zölle setzen zusätzliche Anreize für eine Verlagerung von Produktion in Richtung USA und für eine Handelsumlenkung aus China.

Andererseits hat sich Deutschland höhere Verschuldungsspielräume eröffnet, höhere Verteidigungs- und Investitionsausgaben angekündigt und Steuersenkungen beschlossen. Es ist somit ein deutlicher Anstieg staatlicher Ausgaben und Investitionen zu erwarten, während sich die steuerlichen Rahmenbedingungen für Unternehmensinvestitionen verbessern. Beides dürfte sich positiv auf die konjunkturelle Entwicklung auswirken.

### Verschuldungsspielräume, Infrastruktur, Verteidigung und Steuersenkungen

Die im März 2025 beschlossenen Grundgesetzänderungen bezüglich der Schuldenbremse eröffnen erhebliche zusätzliche Spielräume für die Finanzierung von Verteidigungsausgaben und Investitionen in Infrastruktur und Klimaschutz sowie eine strukturelle Verschuldungsmöglichkeit für die Bundesländer. Die Änderungen ermöglichen die Einrichtung eines auf zwölf Jahre angelegten Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaschutz in Höhe von 500 Mrd. Euro im Grundgesetz außerhalb der Schuldenbremse.

Zudem werden Verteidigungsausgaben, soweit sie ein Prozent des BIP übersteigen, von der auf die Schuldenbremse angerechneten Nettokreditaufnahme abgezogen, was den Verschuldungsspielraum vergrößert. In dem Maße wie bisher geplante Verteidigungsausgaben und Investitionen nicht mehr innerhalb der bisherigen Vorgaben der Schuldenbremse finanziert werden müssen, ergeben sich daraus auch zusätzliche Spielräume für andere Ausgaben.

Außerdem wird den Bundesländern eine zusätzliche Verschuldungsmöglichkeit in Höhe von strukturell 0,35 Prozent des BIP eingeräumt.

Der Internationale Währungsfonds erwartet infolge dieser Änderungen einen deutlichen Anstieg der Staatsverschuldung in den kommenden Jahren auf gut 75 Prozent im Jahr 2030 (vgl. Abbildung 10). Legt man ungünstige Annahmen zur Wachstumsentwicklung und hohe Verteidigungsausgaben zugrunde, kann die Verschuldung laut des IfW 2040 sogar auf 118 Prozent des BIP ansteigen.

Im Juni hat die neue Bundesregierung nun mit dem zweiten Regierungsentwurf für den Bundeshaushalt 2025, den Eckwerten für 2026 bis 2029, sowie dem Gesetzesentwurf für das Investitionspaket ihre erste Finanzplanung vorgelegt. Der Mitte Juli vorgelegte mittelfristige finanzpolitisch-strukturelle Plan der Bundesregierung geht von einer baldigen Stabilisierung der Schuldenquote aus. Der Plan basiert allerdings auf relativ hohen Schätzungen für das Potenzialwachstums, die

Inflation und die Wirkung der Investitionsmaßnahmen. Die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen und eine moderate Zinsbelastung sind eine wichtige Voraussetzung für privatwirtschaftlich getriebenes Wachstum (vgl. Wissenschaftlicher Beirat BMF 2025). Es ist somit entscheidend, dass die zusätzliche Verschuldung möglichst weitgehend für tatsächlich wachstumsförderliche Maßnahmen eingesetzt wird.

**Abbildung 10: Schuldenquote in Prozent des BIP: Prognosen vom Herbst 2024 und Frühjahr 2025**



Quelle: IWF (2025).

Bundestag und Bundesrat haben inzwischen auch den sogenannten „Investitionsbooster“ beschlossen. Mit der Wiedereinführung und Ausweitung der degressiven Abschreibung von Investitionen, die zwischen 1. Juli 2025 und dem 31. Dezember 2027 getätigt werden, soll für Unternehmen ein Anreiz gesetzt werden, Investitionen vorzuziehen und auszuweiten. Dies kommt allen Unternehmen gleichermaßen zugute.

Zudem soll der Körperschaftsteuersatz ab dem Jahr 2028 um jährlich einen Prozentpunkt – von derzeit 15 Prozent auf 10 Prozent – gesenkt werden. Die Gesamtsteuerbelastung für Kapitalgesellschaften würde damit ab dem Jahr 2032 knapp 25 Prozent statt aktuell knapp 30 Prozent betragen. Ebenso wird der Thesaurierungssteuersatz für Personenunternehmer ab dem Jahr 2028 auf 25 Prozent gesenkt. Damit wird der Standort Deutschland bei der steuerlichen Belastung von Unternehmen international wieder wettbewerbsfähiger. Private Investitionen machen den bei weitem größten Teil der Investitionen aus und sind entscheidend für den Einsatz neuer Technologien, die zu einer längerfristig höheren Produktivität und höherem Potenzialwachstum führen

können. In den vergangenen 15 Jahren haben die anderen großen Industrienationen ihre Unternehmenssteuersätze deutlich unter das Niveau in Deutschland reduziert. Vor diesem Hintergrund wäre es sinnvoll gewesen, mit der Absenkung des Steuersatzes bereits in diesem Jahr zu beginnen.

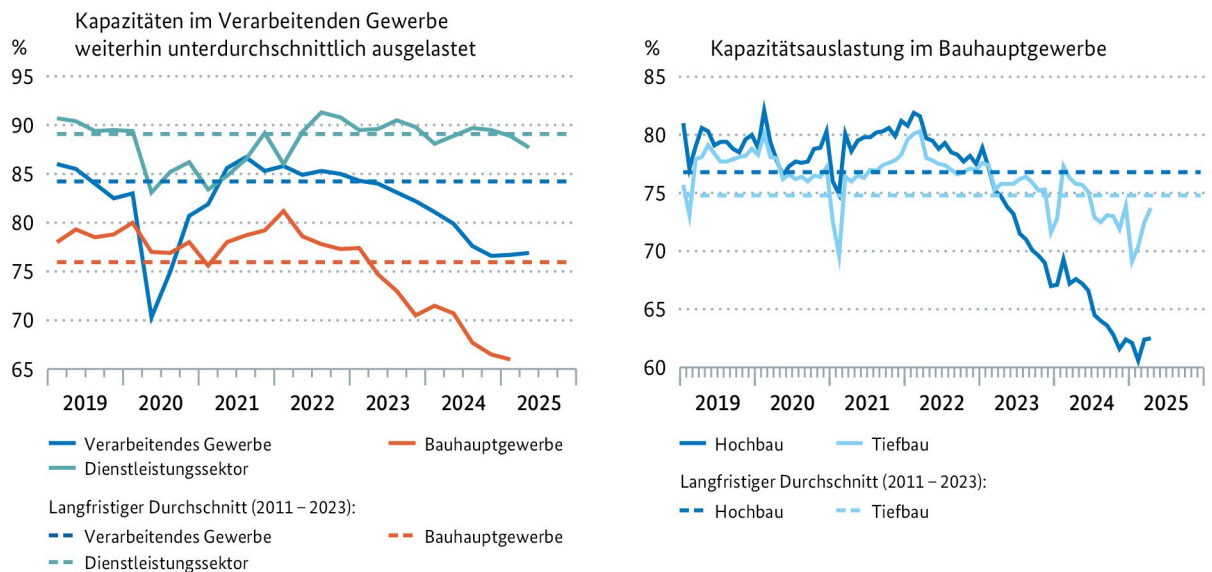
Die erweiterten Verschuldungsspielräume, das beschlossene Investitionspaket für die Infrastruktur, der Anstieg der Verteidigungsausgaben sowie die steuerlichen Maßnahmen dürften ab dem Jahr 2026 spürbare Impulse für Konsum und Investitionen setzen. Sie sind jedoch nicht ausreichend, um das Wachstumspotenzial in Deutschland dauerhaft deutlich zu steigern und die Volkswirtschaft auf einen höheren Wachstumspfad zu bringen.

Die Steigerung der Verteidigungsausgaben und die Infrastrukturinvestitionen bilden eine wichtige Grundlage für Wachstum. Zum einen ist die effektive Verteidigungsfähigkeit Voraussetzung für die Sicherheit der Bevölkerung und die freie Entfaltung der Wirtschaftstätigkeit. Zum anderen ist eine adäquate Infrastruktur eine wichtige Rahmenbedingung für Investitions- und Produktionsentscheidungen der Unternehmen und dient dazu, den Standort Deutschland attraktiver zu machen. Der tatsächliche Wachstumsbeitrag der Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben kann allerdings durch verschiedene Faktoren begrenzt werden. Dies gilt insbesondere für einen möglichen Beitrag zum längerfristigen Potenzialwachstum.

Der starke Anstieg der Staatsausgaben kann über die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu einer Belebung der Konjunktur beitragen. Inwieweit diese Steigerung der Nachfrage zu einer realen Ausweitung der Produktion führt und nicht einfach in Preiserhöhungen resultiert, hängt von der Auslastung der Kapazitäten in den unterschiedlichen Wirtschaftsbereichen ab. Bei bestehender Unterauslastung kann es zu einer realen Ausweitung der Produktion kommen. Sind die Kapazitäten hingegen heute schon ausgelastet und werden sie nicht durch eine konsequente Angebotspolitik ausgeweitet, dürfte eine Nachfragesteigerung vor allem zu Preiserhöhungen führen (vgl. BMF 2024). Zudem dürfte die staatliche Schuldenfinanzierung zu einem Anstieg des realen Zinsniveaus führen und dadurch Verdrängungseffekte bei den privaten Investitionen auslösen.

Bezüglich des direkten Wachstumsbeitrags von Verteidigungsausgaben gibt es eine umfangreiche empirische Literatur für die USA. Diese legt nahe, dass ein US-Dollar mehr für Verteidigung, die Wirtschaftsleistung der USA temporär um etwa 60 Cent erhöht. In Deutschland dürfte der Effekt allerdings deutlich geringer ausfallen, da die deutsche Verteidigungsindustrie viel kleiner ist und mehr Güter im Ausland gekauft werden müssen. So diagnostiziert etwa eine IfW-Studie (Wolff et al. 2024) die Notwendigkeit einer fundamentalen Umstrukturierung („von Manufaktur- zu echter industrieller Fertigung“), bevor die Verteidigungsindustrie ihre Kapazitäten skalieren kann. Chancen für eine Ausweitung der Produktion von Rüstungsgütern könnten sich möglicherweise im Bereich der Automobilindustrie ergeben, die mit einer anhaltenden Unterauslastung konfrontiert ist.

**Abbildung 11: Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe und im Bauhauptgewerbe**



Quelle: Sachverständigenrat (2025).

Die Wiederherstellung der Verteidigungsfähigkeit sorgt aber nicht für dauerhaft höhere Wirtschaftsleistung und Steuereinnahmen, weshalb sie auch nicht dauerhaft über Kredite finanziert werden sollte (vgl. Wissenschaftlicher Beirat BMF 2025). Längerfristige Effekte der Verteidigungsausgaben auf das Potenzialwachstum könnten sich vor allem dann ergeben, wenn dadurch technologischer Fortschritt entsteht, der in anderen Sektoren zu einer Erhöhung der Produktivität führt. Dem stehen derzeit jedoch noch vielfältige Regulierungen entgegen. Hinzu kommen Selbstbindungen wie Zivilklauseln von Hochschulen, Forschungseinrichtungen und Unternehmen, die die Innovationskraft Deutschlands in militärischen und nicht-militärischen Bereichen schwächen.

In Bezug auf die Infrastrukturinvestitionen gibt es eine empirische Literatur mit einer hohen Bandbreite von Ergebnissen, da aufgrund der längeren Prozesse der direkte Effekt schwerer abzuschätzen ist. Der konjunkturelle Impuls durch die schuldenfinanzierten zusätzlichen Ausgaben ergibt sich dadurch, dass die deutliche Unterauslastung sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch in der Bauwirtschaft zurückgehen dürfte. Insbesondere das Baugewerbe ist jedoch nicht durchweg unterausgelastet (vgl. Abbildung 11). Im Tiefbau könnte die zusätzliche öffentliche Nachfrage daher die Preise erhöhen.

Die Breite und Unbestimmtheit des Infrastrukturbegriffes bergen ernsthafte Gefahren für die sinnvolle Verwendung der Mittel aus dem Sondervermögen. Aufgrund der fehlenden (oder unmöglichen) Präzisierung der Definition werden die Mittel schon heute verschiedensten Projekten zugeführt, deren Infrastrukturcharakter bewusst weit ausgelegt wird und bei denen die Frage oft ungeklärt bleibt, ob es sich dabei um investive oder doch um konsumtive Ausgaben handelt.

Des Weiteren ist zu befürchten, dass ohne weitgehende Änderungen in den die Bauvorhaben betreffenden Regulierungen (Planungsverfahren, Umweltschutz, Artenschutz, Einspruchsrechte etc.) die Mittel für Infrastrukturinvestitionen ähnlich wie in der Vergangenheit nicht in geplantem Maße abgerufen und eingesetzt werden können.

## 2. Therapie: Eine ordnungspolitische Agenda für neues Wachstum

Ein aktuell oft zitiertes Bonmot ist, dass die Hälfte der Wirtschaft Psychologie sei. Die andere – regelmäßig unerklärte – Hälfte dürfte dann in fundamentalen Faktoren wie etwa den Standortbedingungen begründet liegen. Vor diesem Hintergrund mag der Versuch politisch verlockend sein, die Wirtschaft anzukurbeln, indem gute Laune verbreitet wird – der psychologische Ansatz sozusagen. Doch zum einen dürften gute Standortbedingungen eine *Conditio sine qua non* zumindest für anhaltend „gute Laune“, also nachhaltiges Wachstum, sein. Zum anderen kann sich die Laune bekanntlich schnell ändern, so dass mehr als fraglich ist, ob über die Psychologie auch dauerhaft Wachstum erzeugt werden kann. Plausibler erscheint dagegen die umgekehrte Wirkungskette, dass also eine nachhaltig wachsende Wirtschaft auch für dauerhaft gute Stimmung sorgt. Nicht zuletzt die in Abschnitt 1 betrachteten internationalen Vergleiche und strukturellen Herausforderungen machen deutlich, dass in Deutschland ein Politikwechsel notwendig ist, um nachhaltiges Wachstum zu ermöglichen. Die deutsche Bundesregierung muss eine **neue ordnungspolitische Strategie entwickeln und verfolgen**, damit die Wirtschaft wieder auf einen nachhaltigen Wachstumskurs kommt.

### 2.1 Wachstum durch Innovation und Reallokation

Nachhaltiges Wachstum erfordert wirtschaftliche Strukturen, die Innovationen ermöglichen, Reallokation nicht blockieren und unternehmerisches Handeln belohnen. In Deutschland ist das institutionelle und gesellschaftliche Umfeld dafür derzeit unzureichend. Innovationskraft bleibt oft wirkungslos, weil neue Produkte und Technologien am Standort nicht wirtschaftlich umgesetzt werden können – sei es durch langwierige Genehmigungen, überkomplexe Regulierung oder mangelnde Risikobereitschaft. Strukturwandel wird dadurch gebremst, obwohl er Voraussetzung für neues Wachstum ist.

#### Strukturwandel zulassen statt aufhalten

Um nachhaltiges Wachstum zu ermöglichen, sind Standortbedingungen erforderlich, die es wieder lukrativ machen, am Standort Deutschland zu investieren. Innovationen sind notwendig, um die Produktivität der Arbeitskräfte und des eingesetzten Kapitalstocks zu erhöhen. Damit aber Innovationskraft sich entfalten kann, muss es möglich sein, neue Produkte und neue Produktionsverfahren im weiteren Sinne auch in Deutschland einzuführen. Wie in Abschnitt 1 erläutert, geschieht das nicht in allen Branchen und Unternehmen gleichmäßig, sondern oft in sehr unterschiedlichem Maße. Es kommt daher nahezu zwangsläufig auch zu einer Verstärkung des Strukturwandels: Manche Unternehmen und Branchen wachsen schnell, andere langsam oder schrumpfen sogar.

Ein wachstumsfreundliches Umfeld muss diese Dynamik zulassen, statt sie durch politische Zielsteuerung oder strukturkonservative Förderung zu behindern. Nur so kann ein Wachstum von deutlich über 1 Prozent real, d.h. kaufkraftbereinigt, dauerhaft erreicht werden.

## Resilienz als Wachstumsvoraussetzung

Die Krisen der vergangenen Jahre haben offengelegt, dass Deutschland im internationalen Vergleich strukturell an Anpassungsfähigkeit eingebüßt hat. Resilienz, d.h. die Fähigkeit von Unternehmen und Volkswirtschaften, sich zügig und wirksam an veränderte Rahmenbedingungen anzupassen, ist jedoch eine zentrale Voraussetzung für nachhaltiges Wachstum. Eine Angebotspolitik, welche die Blockaden auf der Angebotsseite der Volkswirtschaft systematisch auflöst (vgl. BMF 2024), steigert ihre Resilienz und außerdem die Wahrscheinlichkeit, dass die neuen Nachfrageimpulse zu Ausweitung des Angebots statt zu sektoralen Preissteigerungen oder Inflation führen.

In einer offenen, dynamischen Volkswirtschaft ist Resilienz keine passive Widerstandsfähigkeit. Resilienz erfordert aktive Umschichtung und damit neue Verteilung von Kapital, Arbeit und unternehmerischer Initiative auf andere Projekte, Unternehmen und Standorte. Dafür müssen ordnungspolitische Rahmenbedingungen so gesetzt sein, dass Marktteilnehmer flexibel reagieren können: etwa durch schnellere Genehmigungsverfahren, planungssichere Förderstrukturen und wettbewerbsfreundliche Regulierung. Entscheidend ist insbesondere bestehende Beharrungskräfte in Institutionen und Verwaltung abzubauen, so dass öffentliche Investitionen und Förderprogramme ihre volle Wirkung entfalten können (vgl. Brunnermeier und Kolev 2025).

Eine moderne Wachstumsagenda sollte vor diesem Hintergrund gezielt die Resilienz des Wirtschaftsstandorts stärken – etwa durch Abbau wachstumshemmender Bürokratie, durch wettbewerbsorientierte Beschaffung und durch stärkere Eigenverantwortung wirtschaftlicher Akteure. Führt der Strukturwandel in diesem Sinne zu mehr Resilienz, dann wird sowohl für das einzelne Unternehmen als auch für die Wirtschaftsordnung insgesamt die Fähigkeit gestärkt, sich an die ständig eintreffenden Schocks und Veränderungen anzupassen und aus den Krisen mit mehr statt weniger Innovationskraft hervorzugehen.

## Wettbewerb stärken, staatliche Zielsteuerung begrenzen

Markt und Wettbewerb bieten ein dezentral organisiertes Entdeckungsverfahren für Innovationen und Investitionen, die zu einer langfristigen Ausweitung der Produktionsmöglichkeiten führen. Solch langfristig nachhaltiges Wachstum ist von möglichen konjunkturellen Strohfeuern abzugrenzen, die etwa durch eine rein staatliche Nachfragepolitik forciert werden könnten.

Anstelle einer detaillierten staatlichen Zielsteuerung in einzelnen Sektoren sollte grundsätzlich das Prinzip offener Wettbewerbsprozesse gestärkt werden – ob im Bereich von Investitionen, Regulierung oder öffentlicher Vergabe. Wettbewerb erzeugt Innovation, beschleunigt den neuen Einsatz von Arbeitskräften und Kapital in produktiveren Unternehmungen und diszipliniert Fehlentwicklungen. Die Aufgabe des Staates liegt darin, dafür Spielräume zu eröffnen – nicht darin, die Gewinner des Strukturwandels politisch zu bestimmen.

## Unternehmertum braucht gesellschaftliche Rückendeckung

Für eine langfristig bessere Innovationsdynamik ist neben einer neuen Perspektive in der Wirtschaftspolitik noch etwas anderes entscheidend: ein Wandel in der gesellschaftlichen Einstellung

zu Unternehmertum. Es geht u. a. darum, den Leistungen und der Risikobereitschaft des einzelnen Unternehmers (von Kleinunternehmern bis zu Weltmarktführern) mehr Wertschätzung entgegenzubringen, das Scheitern als Teil von unternehmerischen Innovationsprozessen und nicht als Makel zu erkennen und die damit verbundene Lernchance in den Mittelpunkt zu rücken. Ein solcher „Mindshift“ sollte am besten schon in der Schule beginnen, reicht aber weit darüber hinaus. Wenn dagegen öffentliche Diskurse zu wirtschaftlichen Themen die Denkmuster antikapitalistischer Mentalitäten widerspiegeln, dann läuft Deutschland Gefahr, eine wichtige Grundlage für den über Jahrzehnte gewonnenen Wohlstand zu verlieren.

### **Fokus auf Grundlagenforschung und wissenschaftliche Exzellenz statt flächendeckender Anwendungsförderung**

Für eine zukunftsgerichtete Innovationspolitik ist zudem eine Neuausrichtung der Forschungsförderung notwendig. Statt in der Breite anwendungsnahe Projekte zu fördern, sollte der Schwerpunkt in Richtung der Grundlagenforschung und wissenschaftlicher Exzellenz verschoben werden. Nur eine exzellenzorientierte Forschungslandschaft schafft mittel- und langfristig die Grundlagen für technologische Durchbrüche und Produktivitätsgewinne. Besonders im Fokus sollten deshalb „High Risk – High Return“-Vorhaben stehen, bei denen zunächst ungewiss ist, ob sie marktreif werden – deren Potenzial zur Disruption bestehender Strukturen aber enorm ist (vgl. Fuest et al. 2024, 2025). Fuest et al. Argumentieren zurecht, dass ein institutioneller Wandel nötig ist, damit solche Projekte tatsächlich Raum bekommen. Insbesondere sollte die Forschungsförderung stärker von politischen Interessen entkoppelt werden, etwa durch die Nutzung unabhängiger, international besetzter Auswahlgremien mit wissenschaftlicher Expertise. Gleichzeitig müssen in der Forschungsförderung Bürokratie und Antragshürden reduziert werden – damit forschende Institutionen und Start-ups ihre Energie in Inhalte statt in Verwaltung investieren können. Zielbild sollte ein förderpolitisches Umfeld sein, das Entdeckermut statt Mittelverwertung belohnt.

## **2.2 Staatliche Investitionen sinnvoll einsetzen**

Der Fokus dieser Wachstumsagenda auf Innovationen als entscheidende Quelle von Wachstum hat wichtige Implikationen für die beiden aktuellen Großbaustellen der deutschen Wirtschaftspolitik: die umfangreichen öffentlichen Investitionen in Verteidigung und Infrastrukturen. Die Bundesregierung ist damit eine Wette eingegangen, die an mehrere Gelingensbedingungen geknüpft ist, wie bereits in Abschnitt 1 verdeutlicht. Im Folgenden wollen wir aufzeigen, ob und wenn ja, wie die neuen staatlichen Nachfrageimpulse helfen könnten, die notwendigen Innovationsprozesse zu entfesseln.

### **Infrastruktur: gezielte Ausschreibungen, Monitoring, keine Verdrängung privater Investitionen**

Angesichts der bereits zuvor thematisierten Auslastung der Bauindustrie ist zu befürchten, dass die öffentlichen Investitionen vor allem zu Preissteigerungen in den direkt betroffenen Industrien und ihren Lieferketten führen. Insbesondere im Tiefbau und den angrenzenden Industrien stellt sich hier die Frage, wie elastisch das Angebot auf diese starke Nachfragesteigerung kurz-

und längerfristig reagieren kann. Wenn man allerdings folgende Punkte beachtet, könnte sich die Mittelverwendung günstig auf die Innovationsdynamik und den Strukturwandel in Deutschland auswirken.

Von entscheidender Bedeutung ist es, die Rahmenbedingungen so zu setzen, dass bei den Ausschreibungen möglichst viel Wettbewerb entsteht, auch über die nationalen Grenzen hinaus. Ebenso müssen die Bedingungen erleichtert werden, dass Start-ups und andere junge Unternehmen an den Ausschreibungen teilnehmen können. Dies wird jedoch durch das neue Tarifvertragsgesetz voraussichtlich weiter erschwert.

Wichtig ist es außerdem, ein Monitoring für die Investitionen zu implementieren, das deren Priorisierung und Fokussierung erleichtert. Ein ausschließlicher Fokus auf den Mittelabfluss würde falsche Anreize setzen. Vielmehr müsste das Monitoring dazu beitragen, die Qualität zusammen mit dem Mittelabfluss der Investitionsvorhaben im Auge zu behalten. Um Preiseffekte zu begrenzen, sollte bei der Verausgabung der Mittel darauf geachtet werden, dass ausreichend Kapazitäten zur Umsetzung von Projekten zur Verfügung stehen. Das Monitoring kann Unterstützung liefern, Komplementaritäten bei der Umsetzung der einzelnen Investitionsvorhaben zu berücksichtigen. So können Bottlenecks innerhalb der entstehenden Infrastruktur und Mismatches bei den Vorhaben der verschiedenen föderalen Ebenen eher vermieden werden.

Als wichtige Grundlage für Wachstum und Wohlstand ist insbesondere die Entstehung des Humankapitals entscheidend, auch um den Strukturwandel als Chance nutzen zu können. Investitionen in Bildung und Forschung und die Erneuerung der maroden Infrastrukturen in diesem Bereich verdienen daher bei der Verwendung des Sondervermögens Infrastruktur und bei den neuen Ausgaben der Länder und Kommunen besondere Berücksichtigung.

### **Verteidigung: Dual-use nutzen, Technologietransfer fördern**

Wie bereits in Abschnitt 1 erwähnt, können Investitionen in Verteidigung insoweit das Potenzialwachstum erhöhen als (zumindest innerhalb des Innovationssystems in den USA) wesentliche Spillover-Effekte auf andere Branchen (Dual-use-Güter) identifiziert werden konnten. Deshalb gilt es, die Hindernisse für das Entfalten dieser Effekte in Deutschland und der EU auszumachen und zu beseitigen. Zu diesen Hindernissen gehören unter anderem Zivilklauseln von Universitäten und weiteren Forschungseinrichtungen. Auch gilt es, die Sicherheitsvorgaben für die Privatwirtschaft so auszugestalten, dass mögliche negative Effekte aus dem Einstieg in die militärische Forschung und Produktion für andere Geschäftsfelder vermieden werden können.

Wie bei der Infrastruktur ist hier ebenfalls wichtig, bei den Rahmenbedingungen der Ausschreibungen möglichst viel Wettbewerb entstehen zu lassen, u.a. durch niedrigere Hürden für Start-ups und andere junge Unternehmen. Wie der Krieg in der Ukraine täglich vor Augen führt, ist der technische Fortschritt gerade bei militärischen Gütern atemberaubend. Das macht es erforderlich, dass man in einem stetigen Prozess die Waffengattungen der Zukunft ausmacht und zu starre Festlegungen für die künftige Beschaffung vermeidet.

Schließlich müssen angesichts der geopolitischen Verwerfungen die Rahmenbedingungen für Rüstungsexporte neu bewertet und ggf. austariert werden. Ohne die Möglichkeiten von Waffen-

exporten im großen Stil wird die europäische Waffenindustrie nicht wettbewerbsfähig werden können. Gerade Deutschland steht hier durch seine historisch begründeten Vorbehalte und restriktive Handhabung auf der Bremse. Allerdings sehen unsere Verbündeten Deutschland inzwischen in der Pflicht, eine wesentliche Rolle in der Verteidigung Europas und der dafür notwendigen Aufrüstung zu spielen.

Sowohl bei Infrastruktur als auch bei Verteidigung ist ein deutscher „Home Bias“ angesichts des Binnenmarkts schwierig, außerdem sind Importe für die schnelle und effektive Verbesserung der Verteidigungsfähigkeit unerlässlich. Möglich ist ein „EU Bias“, auch um den Wettbewerb bei den Ausschreibungen zu intensivieren. Dabei ist allerdings zu beachten, dass ein „EU Bias“ Konfliktpotenzial mit internationalen Handelsabkommen liefern kann.

## 2.3 Systematische Deregulierung – nicht nur Bürokratieabbau

Unmittelbare und starke Wachstumsimpulse würden von einer umfangreichen Anpassung und teilweisen Abschaffung innovationshemmender Regulierung ausgehen. Die Überdehnung des Vorsorgeprinzips in der EU führt heute zu hohen indirekten Kosten, indem potenzielle Risiken einzelner Technologien überbewertet und Chancen, etwa für das Wirtschaftswachstum, systematisch unterbewertet oder gar nicht berücksichtigt werden. In der Praxis bedeutet das, dass neue Technologien – etwa in den Bereichen Gentechnik, Künstliche Intelligenz, Pharma, Medizintechnik, Nukleartechnik, synthetische Kraftstoffe oder neue Materialien – deutlich langsamer entwickelt und zugelassen werden oder von vornherein durch sehr enge Vorgaben verhindert werden.

Ohne eine systematische Berücksichtigung von Innovations- und Wachstumspotenzialen bei der Ausgestaltung der Gesetzgebung dürfte angesichts des hochdynamischen globalen Umfelds die Fixierung auf Risikovermeidung zunehmend zum Wettbewerbsnachteil auf den globalen Märkten werden. Deutschland und Europa könnten dadurch unwiederbringlich hinter die USA und China zurückfallen.

### Systematisch wachstumshemmende Regulierung abbauen – Wettbewerb stärken

Um Innovationen und ihre Erprobung und Anwendung in Deutschland zu ermöglichen, ist ein systematisches Vorgehen erforderlich, um die Regulierung nicht nur zu vereinfachen, sondern auch einzelne Regulierungen zu streichen. Die bisherigen Initiativen haben diesbezüglich nur sehr begrenzte Erfolge gebracht. Oftmals stehen bei der Betrachtung von Regulierungsmaßnahmen die Erfüllungskosten für Behörden und Unternehmen im Vordergrund, nicht aber die wahren volkswirtschaftliche Kosten.

Der Koalitionsvertrag enthält die Absicht, die Bürokratiekosten für Unternehmen um mindestens 25 Prozent zu reduzieren. Um dieses Versprechen umzusetzen, erscheint es ratsam, eine Expertenkommission nach dem Vorbild der im Dezember 1987 eingesetzten Deregulierungskommission einzusetzen, deren Aufgabe es war, in systematischer Weise marktwidrige Regulierungen zu identifizieren. Der 1991 vorgelegte Abschlussbericht der Kommission enthielt 97 „Abriss-Ideen“, die zumindest teilweise umgesetzt wurden.

Ein internationaler Vergleich zeigt, dass ambitionierte Deregulierungsinitiativen möglich sind. In Argentinien wurde unter der Leitung des Ministers für Deregulierung und Staatstransformation Federico Sturzenegger ein umfassendes Deregulierungsprogramm („Ley de Bases“) umgesetzt, das hunderte marktverzerrende und investitionshemmende Vorschriften systematisch abgeschafft oder vereinfacht hat. Ziel war nicht allein die Senkung bürokratischer Lasten, sondern die Wiederherstellung funktionierender Märkte. Auch wenn institutionelle Kontexte unterschiedlich sind, zeigt dieses Beispiel, wie eine politisch getragene Deregulierung mit ordnungspolitischem Kompass gezielt Wachstumsblockaden lösen kann (vgl. Brunnermeier 2025).

Während markthemmende Regulierungen systematisch abgebaut werden sollten, müssen wettbewerbsfördernde Institutionen gestärkt werden: Dazu zählen etwa das Kartellrecht, die Kontrolle marktbeherrschender Stellungen und ein diskriminierungsfreier Zugang zu Infrastrukturen und Märkten. Weder auf deutscher noch auf europäischer Ebene sollte die Durchsetzung des Kartellrechts inklusive der Fusionskontrolle geschwächt werden, wie einige Industrievertreter in Reaktion auf den Draghi-Report fordern, um durch wettbewerbshemmende Zusammenschlüsse vermeintliche europäische Champions zu kreieren. Gerade in Zeiten technologischer Umbrüche und zunehmender Marktkonzentration ist es unerlässlich, marktwirtschaftliche Dynamik nicht nur zu ermöglichen, sondern auch ihrer Gefährdung durch Monopolisierungstendenzen oder politische Vereinnahmung entgegenzutreten. So sollte etwa die wettbewerbsfördernde Regulierung digitaler Gatekeeper durch den Digital Markets Act (DMA) der EU nicht Gegenstand von handelspolitischen Verhandlungen mit den USA werden. Ganz allgemein ist eine sinnvolle Deregulierung nicht gleichbedeutend mit einer weitgehenden Abschaffung sämtlicher Regeln. Vielmehr muss eine Fokussierung auf die in Zukunft wichtigen Regeln erfolgen. Entscheidend wird es sein, eine Vereinnahmung von Regulierungsinitiativen durch Interessengruppen unter dem Deckmantel des Schutzes des fairen Wettbewerbs zu verhindern. Generell sollte gelten: lieber eine Regel zu wenig als eine zu viel.

### **Prinzip: Regulierung braucht Begründung – Beweislastumkehr**

Der technische Fortschritt sowie gesellschaftliche Entwicklungen machen die kontinuierliche Entwicklung neuer Regulierung und die Überarbeitung bestehender Regeln zwar erforderlich. Deutschland und die EU insgesamt brauchen jedoch einen grundlegenden Kurswechsel in der Regulierungspolitik: weg von der kleinteiligen Detailsteuerung, hin zu einer ordnungspolitisch fundierten, innovationsfreundlichen Regulierungskultur. Das Leitprinzip sollte lauten: Jede neue Regulierung braucht Begründung – nicht ihre Abschaffung. Die Beweislast muss dort liegen, wo neue Regulierung eingeführt oder bestehende Regulierung fortgeführt wird: Wer Regelungen aufrechterhalten will, muss nachweisen, dass sie ihr Ziel tatsächlich erreichen und zugleich wirtschaftlich vertretbar sind. Der bloße Hinweis, dass zur Bewertung noch Daten fehlen, darf nicht länger ein Argument gegen Abschaffung von Regeln sein. Auch sollten Regeln nicht eingeführt werden, wenn ihre Notwendigkeit nicht klar belegbar ist und die wirtschaftlichen Konsequenzen nicht in das Kalkül einbezogen wurden.

## Überfälliger Abbau wachstumshemmender Regulierungen

Ein überfälliger Schritt ist der Abbau von Regelwerken, die erhebliche Lasten verursachen, ohne die versprochenen Wirkungen zu erzielen. Das deutsche Lieferkettengesetz, die EU-Taxonomie und die geplante CSDDD (Corporate Sustainability Due Diligence Directive) sind Beispiele dafür: Sie schaffen bürokratische Pflichten, die in der Praxis weder durchsetzbar noch messbar wirksam sind. Es kommt zunehmend zu einem „Regulierungsinfarkt“ (vgl. Koch und Weck 2025), bei dem weder die Regulierten noch die Regulierer imstande sind, alle Regularien zu überblicken und einzuhalten. Beim Klimaschutz etwa ist das zentrale Ziel – die Emissionsminderung – bereits durch den EU-Emissionshandel effizient abgesichert. Zusätzliche Berichtspflichten und Nachhaltigkeitsklassifizierungen führen vor allem zu höheren Transformationskosten, nicht zu besserem Klimaschutz.

## Datenschutz (Opt-out statt Opt-in, Innovationsfreundlichkeit)

Auch der Datenschutz bedarf eines grundlegenden Perspektivwechsels. Datenschutzbelange müssen viel stärker gegen andere Freiheitsrechte abgewogen werden – ein Schritt könnte darin bestehen, statt Datenschutzbeauftragten bestenfalls Datennutzungsbeauftragte einzusetzen. Die neuen Verfahrensregeln für die Durchsetzung der DSGVO versprechen kürzere Untersuchungsfristen und eine optimierte Zusammenarbeit zwischen den Datenschutzbehörden. Allerdings bietet das Festlegen von Fristen keine prinzipielle Umkehr von der abschreckenden Wirkung auf Innovationen in der EU, solange in den Verfahren Datenschutz als einziger schutzwürdiger Wert betrachtet wird und Geldstrafen in Höhe von Hunderten von Millionen Euro verhängt werden.

Es ist auch nicht richtig, dass viele Staaten in der Welt die Kernkonzepte der DSGVO übernommen hätten, wie teilweise kolportiert wird. Richtig ist zwar, dass viele Staaten ebenfalls mehr oder minder strenge Datenschutzvorschriften eingeführt haben. Zwei wesentlicher Unterschiede sind jedoch, dass (a) viele Staaten Opt-out-Regeln geschaffen haben statt einer Notwendigkeit zur Einwilligung (Opt-in) und (b) die Bußgelder in der Regel dramatisch niedriger sind.<sup>3</sup>

## Technologiebereiche mit Potenzial entfesseln

In strategischen Zukunftssektoren wie Künstlicher Intelligenz, Gentechnik, Nukleartechnologie und Medizinforschung wird das europäische Regelwerk derzeit vor allem durch Risikoaversion geprägt. Der AI Act etwa droht mit pauschalen Verboten, unklaren Vorgaben und hohen Strafen<sup>4</sup> – und droht bereits heute europäische KI-Innovationen zu verhindern. Konkret teilt der AI Act KI-Systeme in die folgenden vier Risikoklassen ein: inakzeptables Risiko (verbotene Praktiken), hohes Risiko (Hochrisiko-KI-Systeme), begrenztes Risiko und niedriges oder kein Risiko. Die Einstufung ist mit unterschiedlichen rechtlichen Auflagen (wie vollständiges Verbot, durchzuführende Risikobewertungen, Dokumentationspflichten, EU-Konformitätserklärungen oder Monitoring auf Betreiberseite) verbunden. In der Praxis ist die Einteilung gleichwohl keines-

3 Während etwa in der EU das Bußgeld bis zu 20 Millionen Euro oder vier Prozent des Jahresumsatzes beträgt, liegt die Geldbuße in Kalifornien bei maximal 7.500 US-Dollar pro Verstoß (vgl. State of California Department of Justice 2024).

4 Nach Artikel 99 Abs. 3 des AI Acts können Geldbußen von bis zu 35 Millionen Euro oder von bis zu 7 Prozent des gesamten weltweiten Jahresumsatzes eines Unternehmens im vorausgegangenen Geschäftsjahr betragen, je nachdem, welcher Betrag höher ist.

wegs immer eindeutig. Hinzu kommen weitere sektorspezifische Regulierungen, wie beispielsweise die Maschinenrichtlinie für industrielle Anlagen, die UN ECE Richtlinien Cybersecurity Automotive für Kraftfahrzeuge oder die Medical Device Regulation (MDR) für KI-unterstützte Maschinen im Bereich Healthcare. Diese Regulierungen verlangen risikobasiert zusätzliche oder andere Maßnahmen. Die strikte und doch nicht immer eindeutige Regulierung dürfte die Entwicklung und Erprobung von KI-Systemen im weniger regulierten Ausland wie den USA um ein Vielfaches attraktiver machen.

Auch Gentechnik, neue Reaktorkonzepte und medizinische Forschung werden durch überholte Restriktionen ausgebremst, etwa durch restriktive Exportkontrollen oder innovationsfeindliche Prüfverfahren. Statt technologieutralen Wettbewerb zu ermöglichen, wirkt Regulierung hier als technologiepolitische Bremse.

### Gold-Plating national beenden

Ein Sonderproblem deutscher Regulierung ist das „Gold-Plating“: Die systematische Übererfüllung von EU-Vorgaben im nationalen Recht führt zu zusätzlicher Komplexität, höheren Kosten und Wettbewerbsnachteilen gegenüber anderen Mitgliedstaaten. Die hierbei entstehende zusätzliche Schärfe des nationalen Rechts schafft Nachteile für den Standort und ist auch für den Binnenmarkt insoweit problematisch, als für die Unternehmen zusätzliche Kosten für die Anpassung an die unterschiedlichen Niveaus der nationalen Regulierungen entstehen. Deutschland sollte künftig jede Umsetzung von EU-Regeln einem Belastungscheck unterziehen – und bewusst auf nationale Sonderwege verzichten.

### Beispiele aus anderen Ländern

Ein Blick ins Ausland zeigt: Viele der Wachstumshemmnisse in Deutschland sind nicht durch die EU bedingt, sondern hausgemacht. Andere Länder gestalten ihre ordnungspolitischen Rahmenbedingungen gezielter, effizienter – und nutzen ihren Handlungsspielraum deutlich konsequenter.

In den Niederlanden ist die Bauwirtschaft stärker industrialisiert: Klare Standards, innovationsfreundliche Ausschreibungen und digitalisierte Genehmigungen führen dort zu schnelleren und kostengünstigeren Bauprozessen.

Estland gilt als Vorreiter der digitalen Verwaltung: Unternehmensgründungen, Steuererklärungen oder Behördengänge lassen sich dort mit wenigen Klicks digital erledigen – rund um die Uhr.

Dänemark setzt mit dem Prinzip der „Flexicurity“ auf flexiblere Kündigungsregeln bei gleichzeitig starker sozialer Absicherung – ein Modell, das Beschäftigung statt einzelner Arbeitsplätze absichert und nicht zuletzt Unternehmensgründungen erleichtert. Es erleichtert die Reallokation von Arbeit und Kapital – eine entscheidende Voraussetzung für die dynamischen Tech-Branchen und insbesondere bei Entwicklungen im Bereich KI. In Deutschland hingegen blockieren starre Schutzmechanismen notwendige Anpassungen und schrecken wachstumsorientierte Gründun-

gen ab. Der restriktive Kündigungsschutz für Hochqualifizierte, gerade im Vergleich zur Schweiz oder den skandinavischen Ländern, ist für das Wachstum der Tech-Branche besonders hemmend.

Auch bei der Nutzung von KI in der öffentlichen Verwaltung gehen viele Länder deutlich weiter. In Finnland oder Österreich kommen KI-gestützte Systeme bereits zum Einsatz, etwa zur Optimierung von Genehmigungsprozessen oder zur frühzeitigen Fehlererkennung in Förderanträgen. Portugal hat zentrale Verwaltungsdienste stark gebündelt und damit Servicequalität und Effizienz verbessert. Diese Beispiele zeigen: Nicht jede Hürde entsteht auf EU-Ebene.

Viele Blockaden sind hausgemacht, etwa durch komplexe Zuständigkeiten, überregulierte Prozesse oder fehlenden politischen Mut zur Vereinfachung. Diese Best Practices zeigen: Deutschland hat – unabhängig von Brüssel – erhebliche Spielräume, um durch eigene Reformen Geschwindigkeit, Klarheit und Innovationsfreundlichkeit zu fördern.

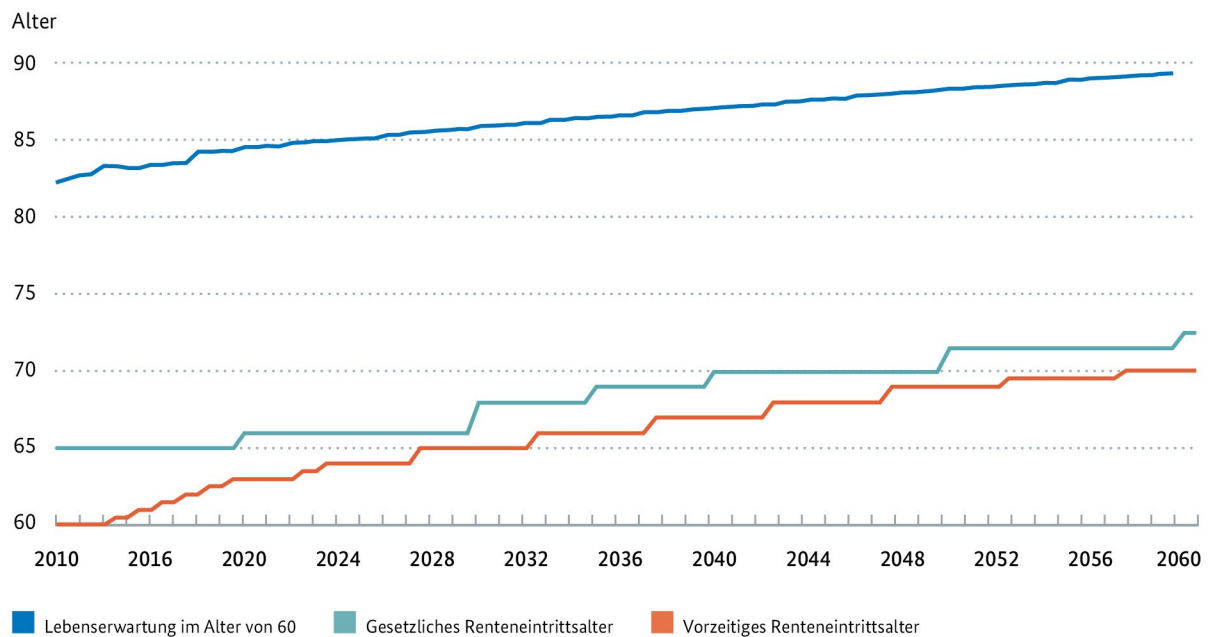
## 2.4 Sozialsysteme reformieren

### Renteneintrittsalter anpassen, Nachhaltigkeitsfaktor stärken

Auch wenn es kein Allheilmittel für die Malaise der Sozialversicherungen gibt, gilt als *Conditio sine qua non* gerade für die Rentenversicherung, auch angesichts der stagnierenden Produktivitätsentwicklung: Wir werden mehr arbeiten müssen, wenn wir den Umfang der Sozialversicherungen bewahren wollen, ohne zeitgleich den nachfolgenden Generationen noch mehr Lasten zu hinterlassen. Das Renteneintrittsalter muss an die Lebenserwartung gekoppelt werden. Die Koppelung der Bestandsrenten an die Löhne ist eine große Belastung für die Rentenversicherung, so dass über andere Indexierungen – etwa an die Inflation – nachgedacht werden muss. Der Nachhaltigkeitsfaktor muss dringend wieder eingeführt werden, die Rente mit 63 wiederum ist abzuschaffen.

Dänemark bietet ein besonders eindrückliches Beispiel für die nachhaltige Ordnung einer Rentenversicherung. Trotz einer besseren Demografie als Deutschland wird das Renteneintrittsalter dort bis 2040 auf 70 Jahre ansteigen, was im Mai 2025 im Parlament mit großer Mehrheit beschlossen wurde. Diese Regelung betrifft alle dänischen Bürger, die nach dem 31. Dezember 1970 geboren wurden. Dabei handelt es sich um kein Hauruck-Verfahren: Das Renteneintrittsalter wird seit 2006, damals 65 Jahre, stetig an die Lebenserwartung angepasst. Das Verfahren blieb also in den vergangenen zwei Jahrzehnte unter verschiedensten Regierungskoalitionen bestehen, auch unter der derzeit sozialdemokratisch geführten Regierung. Aktuell liegt das Renteneintrittsalter bei 67 Jahren und wird bis 2030 auf 68 Jahre sowie bis 2035 auf 69 Jahre steigen. Die Koppelung an die Lebenserwartung und die Überprüfung der Entwicklung alle fünf Jahre haben das Ziel, die Anzahl der im Rentensystem verbrachten Lebensjahre konstant zu halten. Wie Abbildung 12 verdeutlicht, kann das Verfahren dazu führen, dass das Renteneintrittsalter im Jahr 2060 bei 73 Jahren liegt, sollte sich die Lebenserwartung wie in der zugrundeliegenden Prognose entwickeln.

Abbildung 12: Gesetzliches Renteneintrittsalter in Dänemark



Quelle: Dänisches Finanzministerium (2020).

Auch jenseits der Rentenversicherung sind strukturelle Reformen im Bereich der sozialen Sicherungssysteme unerlässlich, um das Gleichgewicht zwischen Leistungsversprechen und Finanzierungsrealität wiederherzustellen. Das Bürgergeld sollte stärker auf Aktivierung und Qualifizierung ausgerichtet werden, um Fehlanreize zu verringern und Erwerbsbeteiligung zu stärken. Dazu gehört eine konsequentere Anwendung von Sanktionen bei fehlender Mitwirkung. Auch könnte man die Gutscheinsysteme ausweiten, die gezielt Sach- statt Geldleistungen gewähren und Mitnahmeeffekte verringern können.

Im Gesundheits- und Pflegesystem bedarf es einer konsequenten Begrenzung ausgabengetriebener Dynamiken – etwa durch mehr Wettbewerb bei Leistungserbringern, zielgenaue Steuerung im Bereich der Krankenhausfinanzierung und eine klare Trennung zwischen beitrags- und steuerfinanzierten Leistungen.

Eine Dämpfung der Ausgaben der sozialen Sicherungssysteme ist mit Blick auf das Wirtschaftswachstum für eine Entlastung der Lohnnebenkosten notwendig, die für Unternehmen wie Beschäftigte eine zentrale Belastungsgröße darstellen und die Arbeitskosten gerade im internationalen Vergleich empfindlich erhöhen.

Schließlich müssen auch die Unternehmenssteuern weiterhin auf den Prüfstand: Deutschland liegt mit seinen kombinierten Belastungen deutlich über dem OECD-Durchschnitt – das schwächt die Investitionsfähigkeit und hemmt insbesondere den Mittelstand. Eine wachstumsorientierte Sozial- und Steuerpolitik muss daher darauf zielen, den Faktor Arbeit zu entlasten, private Initiative zu stärken und die fiskalischen Spielräume für notwendige Zukunftsinvestitionen zu sichern.

### 3. Fazit: Fünf Hebel für ein neues Wachstumsmodell

Deutschland steht wirtschaftlich vor immensen Herausforderungen. Seit Jahren stagniert die Wirtschaftsleistung, während vergleichbare Volkswirtschaften deutlich dynamischer wachsen. Treibende Ursachen sind ein zu geringes Produktivitätswachstum, strukturelle Demografieprobleme, Investitionsschwäche sowie eine überbordende Regulierung, die Innovationen und Resilienz hemmt sowie notwendige Reallokationen bremst. Das traditionelle Exportmodell gerät angesichts geopolitischer Verschiebungen und hoher Energiekosten unter Druck, während der private Dienstleistungssektor und wissensintensive Branchen nicht genügend Dynamik entfalten. Ohne Kurswechsel drohen schleichende Deindustrialisierung, steigende Verteilungskonflikte und der Verlust internationaler Wettbewerbsfähigkeit.

Eine zukunftsfähige Wachstumsstrategie muss daher auf fünf zentrale Handlungsfelder setzen:

**Erstens: Innovation und Strukturwandel zulassen.**

Neue Technologien und Geschäftsmodelle brauchen offene Wettbewerbsprozesse statt staatlicher Detailsteuerung. Unternehmertum muss gesellschaftliche Rückendeckung erfahren.

**Zweitens: Staatliche Investitionen strategisch ausrichten.**

Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben dürfen nicht bloß Nachfrage stimulieren, sondern müssen durch klare Priorisierung, Monitoring und innovationsfreundliche Vergabe langfristig Produktivität und Resilienz stärken.

**Drittens: Systematische Deregulierung vorantreiben.**

Wachstumshemmende Regulierungen – von Datenschutz bis Baurecht – müssen entschlackt werden. Statt kleinteiliger Zielsteuerung gilt: weniger Vorschriften, mehr Wettbewerb und Eigenverantwortung.

**Viertens: Sozialsysteme und Steuerpolitik reformieren.**

Ohne Anpassungen beim Renteneintrittsalter, einer Stärkung des Nachhaltigkeitsfaktors sowie einer Entlastung von Arbeit und Unternehmen wird der Sozialstaat zur Wachstumsbremse.

**Fünftens: Europäische Integration vertiefen.**

Kapitalmarktunion, Energieintegration und neue Handelsabkommen können Skaleneffekte heben, Investitionen mobilisieren und die Wettbewerbsfähigkeit Europas sichern.

Deutschland braucht eine ordnungspolitisch fundierte Wachstumsagenda, die Blockaden auflöst und die Resilienz der Volkswirtschaft erhöht. Nur wenn Innovation, Flexibilität und offene Märkte Vorrang vor Besitzstandswahrung haben, kann der Standort wieder auf einen nachhaltigen Wachstumspfad einschwenken.

## 4. Literatur

BMF (2024). Monatsbericht März 2024 des Bundesministeriums der Finanzen, Kapitel 3.2: Jahreswirtschaftsbericht 2024 – Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig stärken. Bundesministerium der Finanzen. Online verfügbar unter: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/Ausgabe/2024/03/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-2-jahreswirtschaftsbericht-2024.html>

Brunnermeier, Markus K. (2025). Federico Sturzenegger on Chainsaw and Deregulation: The First Year of Javier Milei's Presidency. Markus's Academy am 23. Januar. Online verfügbar unter: <https://economics.princeton.edu/events/federico-sturzenegger>

Brunnermeier, Markus K. und Stefan Kolev (2025). Öffentliche Investitionen, resilienzorienteerte Angebotspolitik und der mentale Multiplikator. *ifo Schnelldienst*, 78(7), 17–21. Online verfügbar unter: <https://www.ifo.de/publikationen/2025/aufsatz-zeitschrift/oeffentliche-investitionen>

Bundesagentur für Arbeit (2025). Arbeitsmarkt im August 2025. Online verfügbar unter: <https://www.arbeitsagentur.de/presse/2025-35-arbeitsmarkt-im-august-2025>

CB Insights Global Unicorn Club (2025). The Complete List of Unicorn Companies. Online verfügbar unter: <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>

Dänisches Finanzministerium (2020). Pension Projection Exercise 2021: Country Fiche Denmark. Online verfügbar unter: [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-05/dk\\_-\\_ar\\_2021\\_final\\_pension\\_fiche.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-05/dk_-_ar_2021_final_pension_fiche.pdf)

Deutsche Bundesbank (2025). Monatsbericht – Juni 2025. Online verfügbar unter: <https://publikationen.bundesbank.de/publikationen-de/berichte-studien/monatsberichte/monatsbericht-juni-2025-959270>

Eurostat (2025). Abhängigkeit von Energieimporten nach Produkten. Online verfügbar unter: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/SDG\\_07\\_50\\_\\_custom\\_5123174/default/table?lang=de](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/SDG_07_50__custom_5123174/default/table?lang=de)

Feld, Lars P., Veronika Grimm und Volker Wieland (2025). Für eine echte Wirtschaftswende. Wissenschaftliches Gutachten im Auftrag der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft. Online verfügbar unter: <https://files.inism.de/uploads/2025/02/2025-02-20-Fuer-eine-echte-Wirtschaftswende-1.pdf>

Forbes (2025). Milliardäre: Nur jeder Vierte in Deutschland hat sich das Vermögen selbst erarbeitet. Online verfügbar unter: <http://www.datapulse.de/milliardaere>

Fuest, Clemens, Daniel Gros, Philipp-Leo Mengel, Giorgio Presidente und Jean Tirole (2024). EU Innovation Policy: How to Escape the Middle Technology Trap. EconPol Policy Reports, ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich. Online verfügbar unter: [https://www.ifo.de/DocDL/EconPol-PolicyReport\\_50-Innovation-Policy.pdf](https://www.ifo.de/DocDL/EconPol-PolicyReport_50-Innovation-Policy.pdf)

Fuest, Clemens, Daniel Gros, Philipp-Leo Mengel, Giorgio Presidente und Cristina Rujan (2025). Funding Ideas, Not Companies: Rethinking EU Innovation Policy from the Bottom Up. IEP@BU Institute for European Policymaking und econpol/ifo Institute. Online verfügbar unter: [https://iep.unibocconi.eu/sites/default/files/media/attach/IEP\\_ifo\\_report\\_ideasNotCompanies\\_final300625%20%281%29.pdf](https://iep.unibocconi.eu/sites/default/files/media/attach/IEP_ifo_report_ideasNotCompanies_final300625%20%281%29.pdf)

Grimm, Veronika (2025). Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h), Drucksache des Bundestages 20/15096. Online verfügbar unter: <https://www.bundestag.de/resource/blob/1056966/Prof-Dr-Veronika-Grimm.pdf>

International Energy Agency (2025). China: Energy Mix. Online verfügbar unter: <https://www.iea.org/countries/china/energy-mix>

IMD (2025). World Competitiveness Ranking. International Institute for Management Development. Online verfügbar unter: <https://www.imd.org/centers/wcc/world-competitiveness-center/rankings/world-competitiveness-ranking/rankings/wcr-rankings>

IWF (2025). Germany: General Government Gross Debt. Internationaler Währungsfonds. Online verfügbar unter: [https://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG\\_NGDP@WEO/DEU?zoom=DEU&highlight=DEU](https://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG_NGDP@WEO/DEU?zoom=DEU&highlight=DEU)

KfW (2025). Deutschlands Investitionsentwicklung im internationalen Vergleich schwach. Pressemitteilung vom 23. Januar 2025. Kreditanstalt für Wiederaufbau. Online verfügbar unter: [https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details\\_835648.html](https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details_835648.html)

Koch, Roland und Thomas Weck (2025). Europas Regulierungsinfarkt muss aufgelöst werden. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. August 2025. Online verfügbar unter: <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/aufsicht-ueber-finanzmaerkte-europas-regulierungsinfarkt-muss-aufgeloeset-werden-110633900.html>

Sachverständigenrat (2024). Jahrgutachten 2024/2025 des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Online verfügbar unter: [https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg202425/JG202425\\_Gesamtausgabe.pdf](https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg202425/JG202425_Gesamtausgabe.pdf)

Sachverständigenrat (2025). Frühjahrsgutachten 2025 des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Online verfügbar unter: [https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/fg2025/FG2025\\_Gesamtausgabe.pdf](https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/fg2025/FG2025_Gesamtausgabe.pdf)

Schoefer, Benjamin (2025). Eurosclerosis at 40: Labor Market Institutions, Dynamism, and European Competitiveness. Arbeitspapier für das EZB Forum on Central Banking, Sintra, Juli 2025. Online verfügbar unter: [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/sintra/ecb\\_forumcentbankpub2025\\_Schoefer\\_paper.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/sintra/ecb_forumcentbankpub2025_Schoefer_paper.en.pdf)

State of California Department of Justice (2024). California Consumer Privacy Act (CCPA). Online verfügbar unter: <https://oag.ca.gov/privacy/ccpa>

US Energy Information Administration (2025). Overview: Total Energy. Online verfügbar unter: <https://www.eia.gov/totalenergy/data/browser/index.php?tbl=T01.01#/?f=A&start=1949&end=2024&charted=4-6-7-14>

Wissenschaftlicher Beirat BMF (2025). Zur Notwendigkeit einer wirksamen Schuldenbremse. Stellungnahme vom 8. August 2025. Bundesministerium der Finanzen. Online verfügbar unter: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Ministerium/Wissenschaftlicher-Beirat/Gutachten/2025-02-schuldenbremse.html>

Wolff, Guntram, Alexandr Burilkov, Katelyn Bushnell und Ivan Kharitonov (2024). Fit for War in Decades: Europe's and Germany's Slow Rearmament vis-à-vis Russia. Kiel Institut für Weltwirtschaft. Online verfügbar unter: [https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/fis-import/1f9c7f5f-15d2-45c4-8b85-9bb550cd449d-Kiel\\_Report\\_no1.pdf](https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/fis-import/1f9c7f5f-15d2-45c4-8b85-9bb550cd449d-Kiel_Report_no1.pdf)

## IMFS WORKING PAPER SERIES

### *Recent Issues*

<b>236/2026</b>	Veronika Grimm, Justus Haucap, Stefan Kolev, Volker Wieland	Die gesetzliche Rentenversicherung: Diagnose und Therapie im Jahr 2025
<b>235/2026</b>	Hendrik Hegemann, Prof. Volker Wieland, Ph.D.	Price Stability & Risks - Benign outlook vs potential concerns
<b>234/2026</b>	Moritz Grebe, M.Sc., Prof. Dr. Peter Tillmann	Inflation Expectations and a Conservative Central Banker: Evidence from a Natural Experiment
<b>233/2026</b>	Hendrik Hegemann, Prof. Volker Wieland, Ph.D.	Scenarios Concerning the Possible Consequences of the Iran War for Euro Area Inflation
<b>232/2026</b>	Michal Grabowski, Iulia Costea	Selected European Law Challenges Related to the Use of Artificial Intelligence Payment Agents
<b>231/2026</b>	Hendrik Hegemann	Energy Price Shocks and Inflation in the Euro Area
<b>230/2026</b>	Gerhard Illing	Economic Theory and Central Bank Independence
<b>229/2026</b>	Sylvester Eijffinger, Jakob de Haan	Central Bank Independence: An Update
<b>228/2025</b>	Tobias Cwik, Ph.D., Christoph Winter	FX interventions as a form of unconventional monetary policy
<b>227/2025</b>	Prof. Michael D. Bauer, Ph.D., Miguel Acosta, Ph.D., Andrea Ajello, Ph.D., Francesca Loria, Ph.D., Silvia Miranda-Agrippino, Ph.D.	Financial Market Effects of FOMC Communication: Evidence from a New Event-Study Database
<b>226/2025</b>	Prof. Dr. Bernd Hayo, Dr. Johannes Zahner	Fiscal Talks: Parliamentary Debates and Government Expenditure
<b>225/2025</b>	Prof. Volker Wieland, Ph.D., Hendrik Hegemann	Moment of the Euro? Perceptions of US dollar Decline
<b>224/2025</b>	Prof. Volker Wieland, Ph.D., Hendrik Hegemann	ECB Policy and Strategy Review: Potential Improvements
<b>223/2025</b>	Prof. Volker Wieland, Ph.D.	Debt Sustainability Analysis: Assessing its Use in the EU's New Fiscal Rules
<b>222/2025</b>	Dominik Hecker, Maik H. Wolters	Nonlinear Estimation of a New Keynesian Model with Endogenous Inflation De-Anchoring
<b>221/2025</b>	Prof. Athanasios Orphanides, Ph.D.	Challenges for monetary policy and its communication
<b>220/2025</b>	Prof. Athanasios Orphanides, Ph.D.	Improving the ECB's policy strategy
<b>219/2025</b>	Ekaterina Shabalina, Mary Tzaawa-Krenzler	Heterogeneous Attention to Inflation and Monetary Policy
<b>218/2025</b>	Prof. Dr. Franz Seitz, Prof. Dr. Malte Krueger	Costs of Means of Payment for Consumers: Literature review and some sensitivity analyses

<b>217/2025</b>	Alexander Meyer-Gohde, Johannes Huber	Iterative Refinement of the QZ Decomposition for Solving Linear DSGE Models
<b>216/2025</b>	Michael Haliassos, Thomas Jansson, Yigitcan Karabulut	Wealth Inequality: Opportunity for Me or for Others?
<b>215/2024</b>	Michael D. Bauer, Eric Offner, Glenn D. Rudebusch	Green Stocks and Monetary Policy Shocks: Evidence from Europe
<b>214 / 2024</b>	Michael D. Bauer, Daniel Huber, Eric Offner, Marlene Renkel, Ole Wilms	Corporate Green Pledges
<b>213 / 2024</b>	Athanasios Orphanides	The Federal Reserve's Evolving Interpretation and Implementation of Its Mandate
<b>212 / 2024</b>	Matthias Rumpf Michael Haliassos Tetyana Kosyakova Thomas Otter	Do Financial Advisors Have Different Beliefs than Lay People?
<b>211 / 2024</b>	Michael Haliassos	Wealth Accumulation: The Role of Others
<b>210 / 2024</b>	Kamila Duraj Daniela Grunow Michael Haliassos Christine Laudenbach Stephan Siegel	Rethinking the Stock Market Participation Puzzle: A Qualitative Approach
<b>209 / 2024</b>	Balint Tatar Volker Wieland	Policy Rules and the Inflation Surge: The Case of the ECB
<b>208 / 2024</b>	Reimund Mink	Helmut Schlesinger: Wegbereiter und Garant der deutschen Geld- und Stabilitätspolitik wird 100
<b>207 / 2024</b>	Alexander Meyer-Gohde	Solving and analyzing DSGE models in the frequency domain
<b>206 / 2024</b>	Jochen Güntner Magnus Reif Maik Wolters	Sudden Stop: Supply and Demand Shocks in the German Natural Gas Market
<b>205 / 2024</b>	Alina Tänzer	Multivariate Macroeconomic Forecasting: From DSGE and BVAR to Artificial Neural Networks
<b>204 / 2024</b>	Alina Tänzer	The Effectiveness of Central Bank Purchases of long-term Treasury Securities: A Neural Network Approach
<b>203 / 2024</b>	Gerhard Rösl	A present value concept for measuring welfare
<b>202 / 2024</b>	Reimund Mink Karl-Heinz Tödter	Staatsverschuldung und Schuldenbremse

<b>201 / 2024</b>	Balint Tatar Volker Wieland	Taylor Rules and the Inflation Surge: The Case of the Fed
<b>200 / 2024</b>	Athanasios Orphanides	Enhancing resilience with natural growth targeting
<b>199 / 2024</b>	Thomas Jost Reimund Mink	Central Bank Losses and Commercial Bank Profits – Unexpected and Unfair?
<b>198 / 2024</b>	Lion Fischer Marc Steffen Rapp Johannes Zahner	Central banks sowing the seeds for a green financial sector? NGFS membership and market reactions
<b>197 / 2023</b>	Tiziana Assenza Alberto Cardaci Michael Haliassos	Consumption and Account Balances in Crises: Have We Neglected Cognitive Load?
<b>196 / 2023</b>	Tobias Berg Rainer Haselmann Thomas Kick Sebastian Schreiber	Unintended Consequences of QE: Real Estate Prices and Financial Stability
<b>195 / 2023</b>	Johannes Huber Alexander Meyer-Gohde Johanna Saecker	Solving Linear DSGE Models With Structure Preserving Doubling Methods
<b>194 / 2023</b>	Martin Baumgärtner Johannes Zahner	Whatever it takes to understand a central banker – Embedding their words using neural networks
<b>193 / 2023</b>	Alexander Meyer-Gohde	Numerical Stability Analysis of Linear DSGE Models – Backward Errors, Forward Errors and Condition Numbers
<b>192 / 2023</b>	Otmar Issing	On the importance of Central Bank Watchers
<b>191 / 2023</b>	Anh H. Le	Climate Change and Carbon Policy: A Story of Optimal Green Macroprudential and Capital Flow Management
<b>190 / 2023</b>	Athanasios Orphanides	The Forward Guidance Trap
<b>189 / 2023</b>	Alexander Meyer-Gohde Mary Tzaawa-Krenzler	Sticky information and the Taylor principle
<b>188 / 2023</b>	Daniel Stempel Johannes Zahner	Whose Inflation Rates Matter Most? A DSGE Model and Machine Learning Approach to Monetary Policy in the Euro Area
<b>187 / 2023</b>	Alexander Dück Anh H. Le	Transition Risk Uncertainty and Robust Optimal Monetary Policy
<b>186 / 2023</b>	Gerhard Rösler Franz Seitz	Uncertainty, Politics, and Crises: The Case for Cash

**185 / 2023**

Andrea Gubitz  
Karl-Heinz Tödter  
Gerhard Ziebarth

Zum Problem inflationsbedingter  
Liquiditätsrestriktionen bei der  
Immobilienfinanzierung