

Marktwirtschaft.

H
BWS

Sieht jetzt komisch aus, aber es reicht trotzdem hinten und vorne nicht!



02 Mehr Kommission wagen!

Editorial von Prof. Dr. Michael Eilfort

03 Die Gesellschaft mit gebundenem Vermögen

Der romantische Albtraum vom „Verantwortungseigentum“

04 Kronberger Kreis

Wirtschaftspolitische Irrtümer

06 Alternativen zum digitalen Euro

Mehr Offenheit gegenüber privaten Innovationen

07 Kapitalmärkte als Wachstums- und Innovationshebel

Entwicklungshemmnisse abbauen

08 Kurz- und langfristige Kosten des Sozialstaates

Der Sozialabgabengedenktag 2026

09 Implizite Schulden abbauen

Vorschlag für eine Kapitaldeckung der Beamtenversorgung

10 Weniger Politik beim gesetzlichen Mindestlohn!

Beschäftigung vor Umverteilung

Gesundheitspolitische Modernisierung als Schlüssel zur Stabilisierung der Sozialversicherung

Webinar mit Prof. Dr. Christian Hagist

11 Ungebremste Staatsverschuldung?

Fiskalregeln bleiben unverzichtbar

12 Geldentwertung in Europa – Tempi passati oder drängende Zukunft?

13. Kadener Gespräch

Mehr Kommission wagen!

Editorial von Prof. Dr. Michael Eilfort, Vorstand der Stiftung Marktwirtschaft

2025 wurde über „Kommissionitis“ diskutiert. Inzwischen wissen wir: Sektoraler Rückzug von Politik vermag hilfreich zu sein. 2026 könnte das „Jahr der Reformen“ werden, weil Kommissionen geliefert haben. Im März die Finanzkommission Gesundheit, im Juni die Alterssicherungskommission. Beide haben wichtige Anstöße gegeben und – im Sinne fiskalischer Nachhaltigkeit sowie Generationengerechtigkeit – eine Trendwende möglich gemacht, nach fast 20 verlorenen Jahren.



dessen teure Apparate in Bund und Ländern allen Beteuerungen zum Trotz weiter wachsen, sieht sich außerstande, auf irgendetwas zu verzichten, um schnell und entschlossen Arbeitnehmer und Unternehmen zu entlasten und positive Anreize für Konsum und Investitionen zu setzen – ohne gleichzeitig andere zusätzlich zu schröpfen.

Demografie ist keine Raketenwissenschaft und die Herausforderung seit Jahrzehnten offensichtlich, „Volksschule Sauerland“ (Franz Müntefering) reicht. Umso deprimierender fällt der Vergleich aus zwischen dem hohen Maß an Sachrationalität der Rentenkommission und den gegen fast jeden Expertenrat gefassten, ausschließlich „politischer Rationalität“ folgenden Koalitionsbeschlüssen im Herbst 2025. Alle Jüngeren haben leider an den Torheiten „Haltelinie“ bis 2031 und Mütterrente mehr zu knabbern als nun auf die Kommissionsempfehlungen zu hoffen.

Und: Während die Gesundheitsexperten sich auf Ausgaben und Effizienz fokussierten, will Schwarz-Rot bei der angestrebten Umsetzung auch zusätzliche Einnahmen generieren, durch die Anhebung der Beitragsbemessungsgrenze. Für Arbeitgeber fallen höhere Kosten, beim Arbeitnehmer kommt noch weniger netto an.

Das gleiche Muster bei der Rente und dem mit 30 Jahren Verspätung hochgelobten Vorbild Schweden. Schweden aber hat die Beitragshöhe in den 1990ern belassen und bei Älteren gekürzt, um Spielräume für eine sinnvolle kapitalgedeckte Zusatzversorgung zu schaffen, die eher Jüngeren zugutekommt. In Deutschland dagegen geht es 2026 nicht ohne frisches Geld statt neuer Prioritäten – da werden, wohl ab 2028, die Beiträge erhöht: Noch schlechter für die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft, noch frustrierender für Arbeitnehmer. Vor allem für Jüngere, denn Rentner und Baby-Boomer bleiben fast vollständig außen vor.

Auch beim Thema Steuern winkt ein ähnliches Vorgehen: Ein Staat, der 2025 einen Rekord an Steuereinnahmen verzeichnete, zudem hunderte von Milliarden Euro zusätzliche Schulden ermöglichte (und bislang zu großen Teilen für haushaltspolitischen Spielraum zweckentfremdet),

Und trotz aller im Grundsatz richtigen Bekenntnisse zu Konnexität und dem „Wer bestellt, bezahlt“: Die Intransparenz und organisierte Verantwortungslosigkeit im Föderalismus steigt weiter, mit ihr die Verschiebebahnhöfe und Vetospieler. Einmal mehr erpressen die Länder den Bund, werden die Kommunen vernachlässigt und nur Geld verschoben, ohne dass sich Strukturen verändern. Wo ist eine Föderalismuskommission?

Am dringendsten gebraucht wird eine Haushaltssicherungskommission: Die öffentlichen Budgets sind im doppelten Sinne außer Kontrolle: Undurchschaubar zwischen „Kernhaushalt“ und „Sondervermögen“ sowie zwischen Bund, Ländern, Kommunen. Dazu mit verhängnisvoller Eigendynamik. Was ist das für eine Haushaltsplanung, nach der 2029 alle Steuereinnahmen des Bundes nur von Sozialem, Verteidigung und Zinslasten verbraucht werden? Und was für eine Haltung ist es, jede Konsolidierung für unmöglich zu erklären und bei jedem sich bietenden Anlass sofort nach neuen Schulden zu rufen?

Am Ende auch jeder Kommission gilt der Satz von Ossip Flechtheim: „Ein guter Politiker braucht erstens Mut, zweitens Mut und drittens Mut“. Einfach ‘mal trauen! Man braucht keine Fußball-WM, um zu sehen, dass Deutschland sich bewegen muss.

Foto: Kay Herschelmann

IMPRESSUM

Dr. Ann Zimmermann (V.i.S.d.P.)
Stiftung Marktwirtschaft
Charlottenstr. 60, 10117 Berlin
www.stiftung-marktwirtschaft.de
ISSN: 1612-9725

Titelbild: Heiko Sakurai

Die Gesellschaft mit gebundenem Vermögen

Der romantische Albtraum vom „Verantwortungseigentum“

Im März 2026 legten das Bundesjustiz- und das Bundesfinanzministerium ein Rahmenkonzept für eine neue Rechtsform „Gesellschaft mit gebundenem Vermögen“ (GmgV) vor, für die u. a. der Verein „Stiftung Verantwortungseigentum“ seit Jahren wirbt. Das Modell ist durch eine dauerhafte, unumkehrbare Vermögensbindung gekennzeichnet: Gewinne verbleiben vollständig im Unternehmen und dürfen nicht ausgeschüttet werden. Viele Befürworter sehen darin eine moralische Überlegenheit – gesellschaftlich nützlich Eigentum und kollektiver Ertrag statt „egoistischem“ Eigentum und „schnöder“ Profitorientierung.

Bei Lichte betrachtet kann das vorgeschlagene Konzept die hohen Erwartungen allerdings nicht erfüllen. Abgesehen davon, dass Unternehmen, die profitabel wirtschaften, Arbeitsplätze schaffen und Steuern zahlen, herabgewürdigt werden, sind die angeführten Schlagworte irreführend: „Verantwortungseigentümer“ tragen keine Verantwortung im Sinne persönlicher Risiken und Chancen. Von echtem „Eigentum“, das Zugriff, Veränderung und Neuausrichtung ermöglicht, kann ebenfalls keine Rede sein. Und „Nachhaltigkeit“ beschränkt sich nur auf die formale Erhaltung bestehender Strukturen, statt auf einen gemeinwohlorientierten Unternehmenszweck abzielen. Gemeinnützige Unternehmen und funktionierende satzungsmäßige Ausschüttungsbeschränkungen gibt es zudem bereits, sodass für die GmgV mit ihrer dysfunktionalen Kapitalbindung noch nicht einmal ein realwirtschaftlicher Bedarf besteht – stattdessen drohen vor allem neue Probleme und Fehlanreize:

Steuervermeidung: Als dauerhafte „Kapitalsammelstelle“ soll die GmgV von ewiger Thesaurierung profitieren und somit von der steuerlichen Begünstigung von im Unternehmen verbleibenden Gewinnen. Missbrauchsmöglichkeiten sind damit angelegt, verdeckte Ausschüttungen absehbar. Außerdem zielen die Initiatoren darauf ab, die GmgV dauerhaft der Erbschaft- und Schenkungssteuer zu entziehen.

Bürokratieaufbau: Die Komplexität des Gesellschafts- und Steuerrechts würde weiter steigen, was neue Berichtspflichten und zusätzlichen Kontroll- und Prüfungsaufwand nach sich zöge. Besonders die durch Wirtschaftsprüfer zu zertifizierenden „Vermögensbindungsberichte“ bedeuteten massiven bürokratischen Mehraufwand. Zudem birgt die am genossenschaftlichen Verband orientierte „Aufsicht“ erhebliche Compliance-Probleme und Interessenkonflikte.

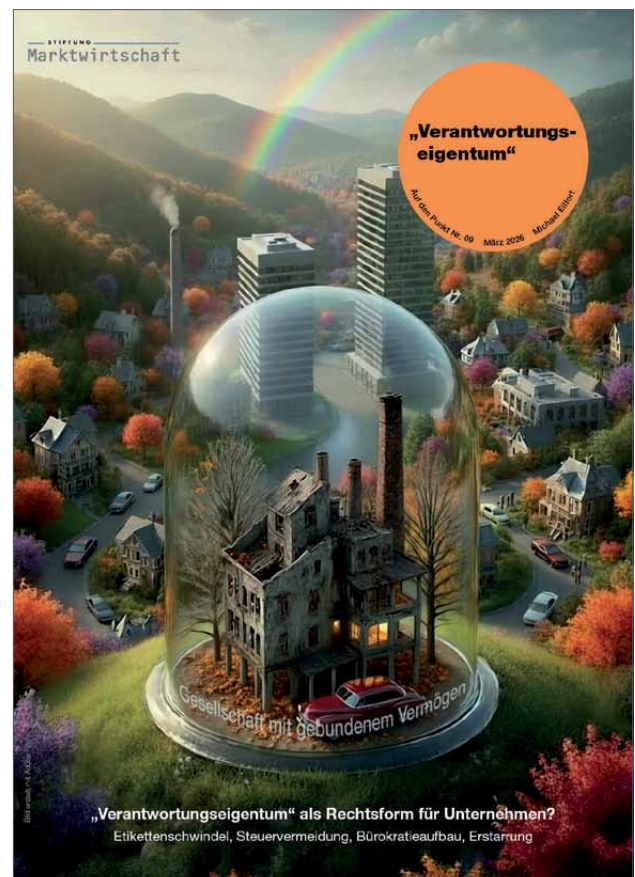
Erstarrung: Es ist naiv, persönliche Anreize systematisch zu minimieren und Vermögen dauerhaft zu binden, zugleich aber unverändert Innovation, Dynamik und Tatkraft zu erwarten. Gerade persönliche Haftung schafft Anreize, Chancen und Risiken sorgfältig abzuwägen, auf neue Herausforderungen zu reagieren und Zukunft aktiv zu gestalten. „Gebundenes Vermögen“ wird hingegen schnell zu totem Kapital und verhindert eine sinnvolle volkswirtschaftliche Ressourcenallokation.

Obwohl die GmgV so offenkundig eine Luftnummer ist, schaffte sie es gleich in zwei Koalitionsverträge – trotz Kritik vieler Steuerexperten und Ökonomen. Vielleicht, weil sich hier ohne viel Aufwand der Eindruck erzeugen lässt, man kümmere sich um Unternehmensnachfolgen und die Wirtschaft, ohne sich an die Mühsal der eigentlich notwendigen Strukturreformen zu wagen? Selbst wenn die Nutzung gering bleibt und sich an den Problemen wenig ändert, wären die Folgen dennoch negativ: falsche Anreize, mehr Bürokratie und ein noch komplexeres Steuerrecht, während Kapital und unternehmerische Kreativität in die Sackgasse gelenkt würden. Für Unternehmensnachfolgen wäre nahezu jeder andere Weg sinnvoller.



Auf den Punkt Nr. 09
„Verantwortungseigentum“
als Rechtsform für Unternehmen?
Michael Eilfort

Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.), ISSN: 2627-4493



Kronberger Kreis

Wirtschaftspolitische Irrtümer

In seiner neuen Studie widerlegt der wissenschaftliche Beirat der Stiftung Marktwirtschaft zwölf wirtschaftspolitische Irrtümer, die die aktuellen Debatten prägen und zu politischen Fehlentscheidungen mit negativen Folgen für Wohlstand und Wachstum führen:

Staatsfinanzierung und Steuererhöhungen: Bei einer Staatsquote von über 50 Prozent kann keine Rede davon sein, dass der Staat unterfinanziert ist. Steuererhöhungen sind daher keine finanzpolitische Notwendigkeit, sondern Ausdruck fehlenden Konsolidierungswillens auf der Ausgabenseite.

Schuldenregeln und Investitionen: Nicht die Schuldenbremse blockiert öffentliche Investitionen, sondern politische und administrative Hemmnisse. Dementsprechend wäre eine Reform der Investitionsbedingungen deutlich wirkungsvoller als eine weitere Aufweichung der Schuldenbremse.

Der Kronberger Kreis begrüßt die renommierte Juristin Prof. Dr. Johanna Hey als neues Mitglied

Der Kronberger Kreis freut sich sehr, Prof. Dr. Johanna Hey als neues Mitglied des wissenschaftlichen Beirats der Stiftung Marktwirtschaft begrüßen zu dürfen. Professorin Hey zählt zu den renommiertesten Steuerrechtlerinnen in Deutschland und Europa. Ihr fachlicher Rat ist national wie international sehr gefragt. Sie leitet seit 2006 das Institut für Steuerrecht an der Universität zu Köln und ist Mitglied in zahlreichen Gremien, unter anderem im Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium der Finanzen. Von 2004 bis 2006 gehörte sie zudem der Lenkungsgruppe der Kommission „Steuergesetzbuch“ der Stiftung Marktwirtschaft an. „Wir freuen uns sehr, dass Professorin Hey den Kronberger Kreis und die Stiftung Marktwirtschaft mit ihrer Expertise künftig unterstützen und bereichern wird“, betont der Sprecher des Kronberger Kreises, Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld.



Wirtschaftspolitische Irrtümer

Kronberger Kreis-Studie Nr. 75

Lars P. Feld, Clemens Fuest, Justus Haucap, Johanna Hey, Volker Wieland, Berthold U. Wigger

Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.)
ISBN: 3-89015-138-8



Monetäre Staatsfinanzierung: Die Vorstellung, dass moderne Staaten sich über ihre Notenbanken unbegrenzt finanzieren können, ist naiv und gefährlich. Eine dauerhaft expansive Finanz- und Geldpolitik schwächt Vertrauen, erhöht Inflationsrisiken und kann zu steigenden Zinsen oder gar dem Verlust des Zugangs zum Kapitalmarkt führen.

Soziale Marktwirtschaft und Ungleichheit: Statt Arme ärmer und Reiche reicher zu machen, haben die Ausbreitung marktwirtschaftlicher Institutionen und die Einbindung von Schwellenländern in die Weltwirtschaft dazu geführt, dass sowohl Armut als auch Einkommensungleichheit in den vergangenen Jahrzehnten deutlich abgenommen haben.

Exportorientierung und Protektionismus: Die aktuellen geopolitischen Spannungen sprechen weder gegen Deutschlands exportorientiertes Modell noch erfordern sie mehr Protektionismus. Statt Abschottung braucht es diversifizierte Lieferketten sowie mehr und nicht weniger Globalisierung.



Foto: Kay Herschelmann

Industriepolitik und Subventionen: Verstärkt auf industriepolitische Subventionen zu setzen, nur weil andere Staaten dies tun, ist kontraproduktiv. Für Innovation, Wachstum und Klimaschutz sind marktwirtschaftliche Instrumente und technologieoffene Förderung deutlich wirksamer als ein kostspieliger Subventionswettbewerb.

Dekarbonisierung und Wachstum: Die Energiewende schafft keinen Wachstumsboom, da vor allem bestehende Kapazitäten ersetzt statt erweitert werden. Somit werden kaum zusätzliche Produktionspotentiale und nachhaltiges Wirtschaftswachstum geschaffen.

Kosten der Energiewende: Erneuerbare Energien sind trotz fehlender Brennstoffkosten nicht kostengünstiger als fossile Energien, wenn die hohen Investitions- und Systemkosten berücksichtigt werden. Insgesamt könnten sich die Kosten für die deutsche Energiewende bis 2045 auf bis zu 13 Billionen Euro belaufen.

Dekarbonisierung und CO₂-Bepreisung: CO₂-Preise verteuern den Klimaschutz nicht, sondern machen ihn insgesamt deutlich billiger, da dadurch Emissionen vor allem dort reduziert werden, wo dies am günstigsten ist.

Wettbewerb: Wettbewerb geht nicht auf Kosten der Schwächsten, sondern schafft durch die Konkurrenz zwischen Unternehmen über Preise, Qualität, Innovationen und Arbeitsbedingungen Wahlmöglichkeiten für Verbraucher und Arbeitnehmer, wovon insbesondere einkommensschwache Haushalte profitieren können.

Wohnungsknappheit und Mietregulierungen: Mietendeckel und Mietpreisbremsen verschärfen Wohnungsknappheit. Dadurch steigen die Mieten, was besonders sozial schwächere Gruppen trifft.

Grenzen des Wirtschaftswachstums: Da Wachstum primär durch menschliche Kreativität getrieben wird, ist es kaum durch physische Ressourcen begrenzt. Stattdessen lassen sich durch Innovationen Wirtschaftswachstum und Nachhaltigkeit effektiv miteinander vereinbaren.

Aufzeichnungen
der Webinare
und mehr über den
Kronberger Kreis:

Der Kronberger Kreis: Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld (Sprecher), Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest, Prof. Dr. Johanna Hey, Prof. Volker Wieland Ph.D., Prof. Dr. Berthold U. Wigger und Prof. Dr. Justus Haucap (v.li.).



WEBINAR mit Professor Justus Haucap



11. Juni 2026

Kapitalismus in kurzen Hosen? Wettbewerb und Marktmacht bei der Fußball-WM

Professor Haucap warf in diesem Webinar einen marktwirtschaftlichen Blick auf die Fußball-WM. Er zeigte auf, wie Wettbewerb und Marktmacht das Geschehen auf und neben dem Platz prägen und welchen Einfluss Faktoren wie Heimvorteil, finanzielle Ressourcen sowie die Strukturen des internationalen Fußballgeschäfts auf den Erfolg haben.



WEBINAR mit Professor Clemens Fuest

23. April 2026

Wie kann die deutsche Wirtschaftswende gelingen?

Die deutsche Wirtschaft stagniert seit Jahren auf dem Niveau von 2019. Auch für 2026 zeichnet sich ein nur geringes, überwiegend schuldenfinanziertes Wachstum ab. Vor diesem Hintergrund beleuchtete Professor Fuest in diesem Webinar die notwendigen Voraussetzungen, um zu neuer wirtschaftlicher Stärke zurückzufinden und zeigte auf, welche wirtschaftspolitischen Reformen dafür erforderlich sind.

WEBINAR mit Professor Lars P. Feld



18. Februar 2026

Ökonomischer Aschermittwoch 2026: Wo sollte der Staat den Gürtel enger schnallen?

Professor Feld gab in diesem Webinar einen wirtschaftspolitischen Ausblick auf das Jahr 2026 und erläuterte konkrete Reformansätze zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland sowie mögliche Konsolidierungsmaßnahmen des Staates angesichts einer Staatsquote von über 50 Prozent.

Alternativen zum digitalen Euro

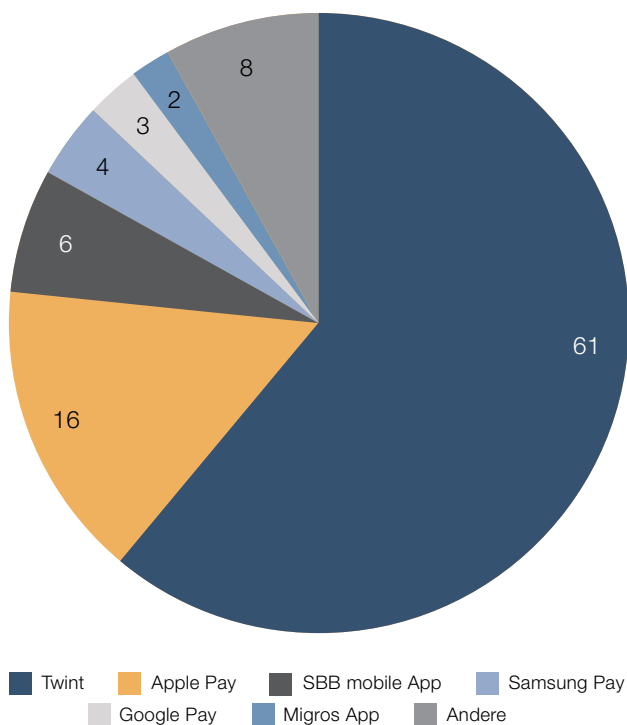
Mehr Offenheit gegenüber privaten Innovationen

Das Projekt „Digitaler Euro“ wird von der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Europäischen Kommission mit Nachdruck vorangetrieben. Das Ziel ist die Einführung einer digitalen Form von Zentralbankgeld. Um eine vollständige Einführung im Jahr 2029 zu gewährleisten, soll das europäische Gesetzgebungsverfahren bereits 2026 abgeschlossen werden. Das EU-Parlament soll noch im Sommer dieses Jahres den Weg dafür freimachen. Von den Befürwortern der staatlichen Digitalwährung werden vor allem die Stärkung der „strategischen Autonomie“ Europas sowie die Verringerung bestehender Abhängigkeiten von nicht-europäischen Zahlungsdienstleistern hervorgehoben.

Schweizer Vorbild Twint?

Durchschnittliche Anteile im Zeitraum 2021 bis 2025 in Prozent

Quelle: Graf et al. (2025) sowie eigene Berechnungen.



Allerdings besteht die Gefahr, dass der digitale Euro selbst Auslöser von erheblichen Wettbewerbsverzerrungen wird, die Innovationen des Zahlungssystems in Europa ausbremsen und negative Folgen für die Intermediationsfunktion der Banken haben. Die Risiken für das Finanzsystem sind dabei umso größer, je höher die Haltegrenze für die

Guthaben in digitalem Euro ist. Ebenso sind eine Erweiterung des geldpolitischen Handlungsrahmens (z. B. Negativzinsen, Helikoptergeld) sowie eine mögliche sukzessive Verdrängung des Bargelds kritisch zu sehen.

Angesichts erheblicher Risiken und zweifelhafter Vorteile sollten der vorgesehene Zeitplan in Frage gestellt und andere Optionen ernsthaft in einen ergebnisoffenen Entscheidungsprozess auf europäischer Ebene einbezogen werden. Dazu sollte insbesondere die Möglichkeit gehören, den digitalen Euro gar nicht erst einzuführen. Zwei ökonomisch deutlich sinnvollere Alternativen wären:

(1) Bereitstellung einer digitalen Zahlungsinfrastruktur durch die EZB: Die EZB könnte die bisher gewonnenen Erkenntnisse und Möglichkeiten zum Austausch mit Stakeholdergruppen dazu nutzen, eine digitale Zahlungsinfrastruktur in Europa aufzubauen und zu betreiben. Dies wäre ein weniger starker Markteingriff als die Ausgabe einer digitalen Zentralbankwährung und Zahlungen könnten weiterhin über herkömmliche Bankkonten erfolgen. Wettbewerbsverzerrungen durch ein staatliches Angebot und negative Auswirkungen auf die Stabilität des Bankensektors ließen sich so reduzieren. Gleichzeitig könnten grenzüberschreitende Zahlungen erleichtert und ausreichend Freiräume für private Folgeinnovationen gewährleistet werden. Als Vorbild könnte das von der brasilianischen Zentralbank entwickelte Zahlungssystem Pix dienen.

(2) Vorrang für private Initiativen: Bei dieser Alternative würde die Entwicklung europäischer Zahlungsdienstleistungen und dazugehöriger Infrastrukturen vollständig durch private Akteure – ohne Zutun der EZB – in einem dezentralen Prozess erfolgen. Dies hätte den Vorteil, dass die Herausbildung europäischer Angebote zu einer Intensivierung des Wettbewerbs auf dem Markt für Zahlungsdienstleistungen, zu einer Verringerung der Abhängigkeiten von nicht-europäischen Anbietern sowie zu weitreichenden Innovationen beitragen kann, wovon europäische Volkswirtschaften insgesamt profitieren. Länderübergreifende Kooperationen privater Akteure innerhalb Europas wie etwa bei Wero und EuroPA sind hierbei als vielversprechende Ansätze zu nennen. Das in der Schweiz bestehende Zahlungssystem Twint ist ein gutes Beispiel dafür, wie private Lösungen zu erfolgreichen Projekten werden können (siehe Abbildung).

Bestehende Rückstände und Abhängigkeiten Europas bei digitalen Zahlungssystemen lassen sich nicht durch eine staatliche Digitalwährung beheben, sondern erfordern mehr Vertrauen in marktwirtschaftliche Prozesse und Offenheit gegenüber privaten Innovationen.



Positionspapier Nr. 17

Alternativen zum digitalen Euro (deutsch)

Alternatives to the Digital Euro (englisch)

Jörg König, Tim Meyer

Kapitalmärkte als Wachstums- und Innovationshebel

Entwicklungshemmnisse abbauen

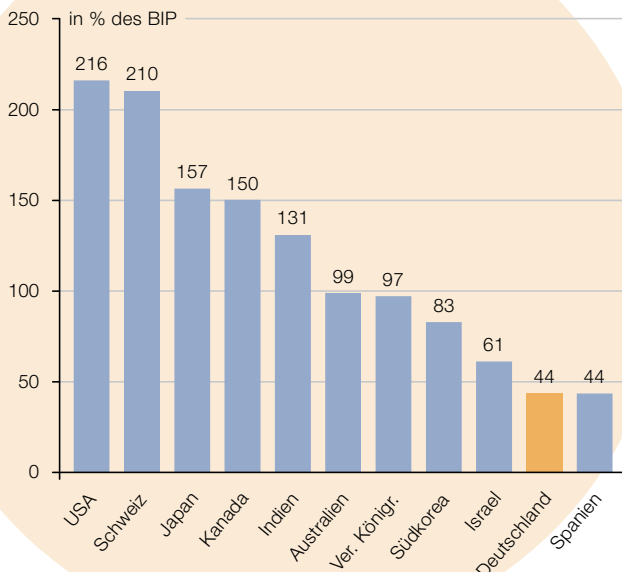
Die Mobilisierung privaten Kapitals über die Kapitalmärkte ist zentral für private Investitionen und eröffnet neue Wachstumspotentiale. Kapitalmarktfinanzierung stärkt die wirtschaftliche Resilienz, begrenzt Risiken eines übergroßen Bankensektors und sichert Unternehmen den Zugang zu Liquidität. Schuldenfinanzierte Staatsausgaben („Sondervermögen“) oder die Aufweichung fiskalischer Regeln sind hingegen keine nachhaltige Alternative und kontraproduktiv. Deutschlands Kapitalmärkte sind jedoch in Tiefe und Breite unterentwickelt. Vor allem der kleine Wagniskapitalmarkt erhöht das Risiko, dass junge und innovative Unternehmen in attraktivere Finanzierungsstandorte abwandern.

Die geringe Bedeutung der Kapitalmärkte in Deutschland hat mehrere Ursachen. Zum einen erschweren hohe regulatorische und administrative Kosten, etwa durch Berichtspflichten, besonders kleinen und mittleren Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt und begünstigen die Finanzierung über Bankkredite. Zum anderen führt die schwach ausgeprägte Aktienkultur dazu, dass private Haushalte nur einen vergleichsweise kleinen Teil ihres Vermögens am

Marktkapitalisierung börsennotierter Unternehmen ist in Deutschland sehr gering

Marktkapitalisierung börsennotierter inländischer Unternehmen in Prozent des BIP. Daten für das Jahr 2024.

Quelle: Weltbank (2026).



Kapitalmärkte als Wachstums- und Innovationshebel

Argumente zu Marktwirtschaft und Politik Nr. 185

Tim Meyer

Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.)
ISSN: 1612-7072



Kapitalmarkt anlegen. Zu erklären ist dies unter anderem mit einer starken Risikoaversion, teilweise durch Negativerfahrungen am „Neuen Markt“. Auch institutionelle Anleger investieren in Deutschland infolge risikoaverser Regulierung im internationalen Vergleich wenig in kapitalmarktbasierter Anlageklassen. Dies bremst eine stärkere Liquiditätsbereitstellung sowie ein breiteres Angebot an Finanzierungsoptionen am Kapitalmarkt aus. Schließlich bleiben Europas Kapitalmärkte trotz des Binnenmarkts durch unterschiedliche Regelwerke fragmentiert und anfällig für asymmetrische Schocks.

Gerade in einem Umfeld anhaltender Stagnation und schwacher wirtschaftlicher Dynamik kann durch die Mobilisierung privaten Kapitals neues Wachstumspotential entstehen, wenn Entwicklungshemmnisse auf nationaler und europäischer Ebene gezielt beseitigt werden:

- Der Abbau steuerlicher und bürokratischer Fehlanreize kann Unternehmen den Kapitalmarktzugang erleichtern und die Eigenkapitalfinanzierung attraktiver machen.
- Eine Lockerung regulatorischer Vorgaben für institutionelle Anleger könnte das Angebot an Wagnis- und Beteiligungskapital stärken.
- Eine Reform der privaten Altersvorsorge kombiniert mit besserer Finanzbildung kann die Beteiligung privater Haushalte am Kapitalmarkt erhöhen.
- Harmonisiertes Insolvenzrecht, gemeinsame Standards und paneuropäische Börsenplätze sind zentrale Bausteine stärker integrierter europäischer Kapitalmärkte.

Kurz- und langfristige Kosten des Sozialstaates

Der Sozialabgabengedenktag 2026

Deutschland steht angesichts steigender Sozialausgaben und wachsender struktureller Herausforderungen unter zunehmendem finanzpolitischem Druck. Die Expansion des Sozialstaates und die Bevölkerungsalterung führen zu einem kontinuierlich wachsenden Finanzierungsbedarf in den sozialen Sicherungssystemen, wie die aktuellen Berechnungen zu den Gedenktagen der sozialen Sicherung erneut bestätigen. Sowohl die Ausgaben der Sozialversicherungen als auch die steuerfinanzierten Sozialleistungen sind weiter gestiegen. Die beiden Gedenktage zur sozialen Sicherung verdeutlichen das erhebliche Ausmaß der Belastung anschaulich:

- Der **Sozialabgabengedenktag**, der sämtliche Sozialleistungen unabhängig von ihrer Finanzierungsart berücksichtigt, fällt in diesem Jahr auf den 11. April – zwei Tage später als im Vorjahr. Ein durchschnittlicher Bürger arbeitet bis zu diesem Tag, um alle Sozialleistungen zu finanzieren. Hauptursache für die Verschiebung ist der deutliche Ausgabenanstieg im Gesundheits- und Pflegebereich. Für sämtliche Sozialleistungen belaufen sich die Ausgaben im Jahr 2025 auf rund 1.001,2 Milliarden Euro.
- Der **Sozialleistungsgedenktag**, der ausschließlich steuerfinanzierte Leistungen betrachtet, bleibt trotz steigender Ausgaben unverändert auf dem 31. Januar. Grund hierfür ist, dass die höheren Ausgaben weitestgehend durch das Wachstum des Nettoneinkommens kompensiert wurden. Insgesamt belaufen sich die steuerfinanzierten Sozialausgaben im Jahr 2025 auf rund 304,4 Milliarden Euro.



Kurz- und langfristige Kosten des Sozialstaates: Der Sozialabgabengedenktag 2026

Argumente zu Marktwirtschaft und Politik Nr. 184

Bernd Raffelhüschen, Sebastian Schultis, Sebastian Stramka

Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.)
ISSN: 1612-7072

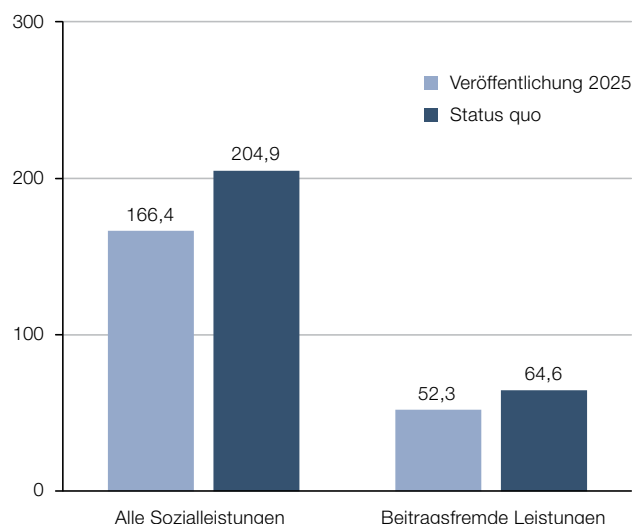


Über die kurzfristige Betrachtung hinaus zeigt die Langfristanalyse eine deutliche Verschärfung der finanziellen Herausforderungen für den Sozialstaat. Im Vergleich zum Vorjahr ist die implizite Verschuldung des Sozialstaates gestiegen. Das bedeutet, dass die Schere zwischen den projizierten Ausgaben und Einnahmen in den kommenden Jahrzehnten weiter auseinandergeht als bisher angenommen: Für alle Sozialleistungen zusammen beläuft sich die implizite Verschuldung auf 204,9 Prozent des BIP, wobei allein die steuerfinanzierten Sozialleistungen 64,6 Prozent des BIP ausmachen. Damit zeigt sich zugleich, dass die langfristigen Finanzierungsrisiken erheblich größer sind, als es die im Jahresvergleich nur moderat verschobenen Gedenktage vermuten lassen.

Die fiskalische Nachhaltigkeit des Sozialstaates verschlechtert sich weiter

Implizite Verschuldung des Sozialstaates beider Leistungskategorien im Jahresvergleich (in Prozent des jeweiligen BIP*)

Quelle: Eigene Berechnungen, Vorjahreswerte auf Basis von Raffelhüschen et al. (2025b).



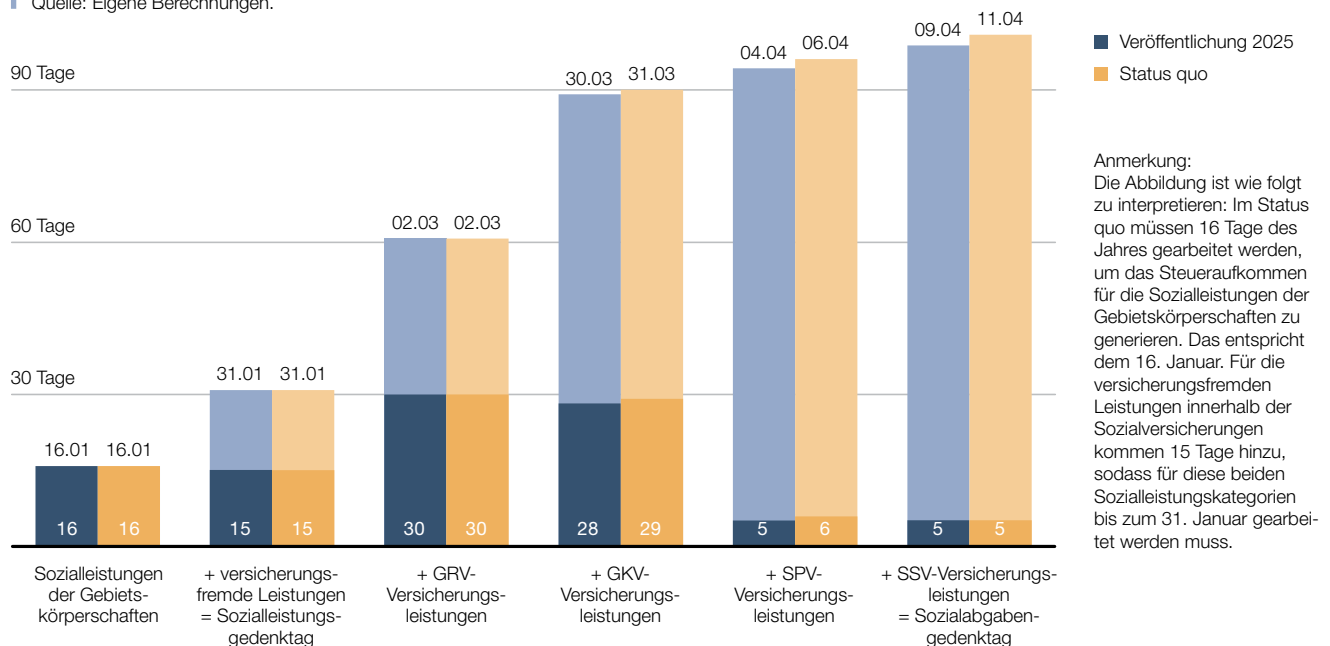
* Referenz-BIP aus der Veröffentlichung 2025 (BIP 2023) = 4,12 Billionen Euro; Referenz-BIP im Status quo (BIP 2024) = 4,31 Billionen Euro.

Bei unverändertem Leistungsumfang wird ein wachsender Anteil der Steuereinnahmen für die soziale Sicherung benötigt. Im Jahr 2026 sind bereits rund 22,4 Prozent aller Steuereinnahmen zur Deckung der steuerfinanzierten Sozialausgaben erforderlich. Bis 2050 wird sich dieser Anteil aufgrund der demografischen Entwicklung auf rund 25,4 Prozent erhöhen und bis zum Jahr 2080 sogar auf über 27,2 Prozent. Würde man hingegen den zukünftigen Ausgabenanstieg sämtlicher Sozialleistungen vollständig über Steuermittel finanzieren wollen, um die Beitragssätze zur Sozialversicherung konstant zu halten, wären dafür ab dem Jahr 2075 mehr als 40 Prozent der Steuereinnahmen notwendig.

Für welche Sozialleistungen muss wie lange gearbeitet werden?

Kalenderdaten sowie Arbeitstage (in weiß) nach unterschiedlichen Sozialleistungen

Quelle: Eigene Berechnungen.



Um eine zunehmende Belastung jüngerer Generationen zu vermeiden, sind strukturelle Reformen vor allem auf der Ausgabenseite unausweichlich. Dabei ist höchste Eile geboten, nicht nur aufgrund der herausfordernden

wirtschaftlichen Bedingungen, sondern auch, weil es immer schwieriger werden dürfte, derart tiefgreifende Einschnitte im Sinne der nachfolgenden Generationen durchzusetzen, je weiter das Alter des Medianwählers ansteigt.

Implizite Schulden abbauen

Vorschlag für eine Kapitaldeckung der Beamtenversorgung

Neben expliziten Schulden von rund 2,7 Billionen Euro hat Deutschland fast 17 Billionen Euro implizite Schulden. Ursache ist, dass das bestehende und zugesagte staatliche Leistungsniveau langfristig weder durch die heutigen Steuer- und Beitragssätze finanzierbar ist noch ausreichende Rücklagen bestehen. Dadurch wird der Handlungsspielraum künftiger Generationen erheblich eingeschränkt.

Um die tatsächlichen Kosten politischer Entscheidungen transparent zu machen und die Verschiebung fiskalischer Lasten in die Zukunft zu begrenzen, sollte eine verpflichtende Rücklagenbildung für künftige Ausgaben eingeführt werden. Dies gilt insbesondere für die Beamtenversorgung. Bei ca. 40.000 Neueinstellungen pro Jahr entstehen hier jährliche Kosten in Höhe von 1,35 Mrd. Euro je Einstellungskohorte. Bisherige Maßnahmen, einen entsprechenden Kapitalstock aufzubauen, sind unzureichend, wurden teils wieder eingestellt und in einigen Fällen die Mittel sogar zweckentfremdet.

Die Stiftung Marktwirtschaft fordert seit langen Jahren, die Beamtenversorgung im Bund und in den Ländern bis zum Jahr 2050 sukzessive auf eine vollständige Kapitaldeckung umzustellen. Dazu sollten nun konkret zum einen für neu eingestellte Beamte ab dem Jahr 2026 kapitalgedeckte Rücklagen für die Alterssicherung und die spätere Gesundheitsversorgung (Beihilfe) im Ruhestand gebildet werden. Zum anderen sollte für alle Bestandsbeamten bis zum Jahr 2049 in jährlich gleichen Raten ein Kapitalstock aufgebaut werden, mit dem ab dem Jahr 2050 ihre Versorgungsausgaben gedeckt werden können. Dies wäre ein wichtiger Beitrag, um die langfristige Solidität der Staatsfinanzen und die Generationengerechtigkeit zu gewährleisten.

Kurzinformation
Implizite Schulden abbauen – Vorschlag für eine Kapitaldeckung der Beamtenversorgung
 Michael Eilfort, Jörg König, Guido Raddatz



Weniger Politik beim gesetzlichen Mindestlohn!

Beschäftigung vor Umverteilung

Seit seiner Einführung 2015 wurde der gesetzliche Mindestlohn in Deutschland von 8,50 Euro auf 13,90 Euro pro Stunde erhöht und soll bis Anfang 2027 weiter auf 14,60 Euro steigen. Dieser Anstieg übertraf dabei sowohl den der Verbraucherpreise als auch die Entwicklung der Tarifverdienste deutlich.

Bei Einführung des gesetzlichen Mindestlohns verständigte man sich darauf, künftige Anpassungen „politikfern“ durch eine paritätisch besetzte Mindestlohnkommission festlegen zu lassen, um einen politischen Überbietungswettbewerb und negative Beschäftigungseffekte möglichst zu vermeiden. Dies ist jedoch nicht gelungen, wie die politische beschlossene Anhebung des Mindestlohns zum 1. Oktober 2022 von 10,45 auf 12,00 Euro ohne entsprechendes Votum der Mindestlohnkommission zeigt. Seither hält der politische Druck an, den Mindestlohn stärker als die Tariflöhne anzuheben – insbesondere mit Verweis auf das verteilungspolitische Ziel, den Mindestlohn auf 60 Prozent des Medianlohns von Vollzeitbeschäftigten zu erhöhen.

Auch wenn sich die negativen Beschäftigungseffekte der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns in Deutschland bislang in Grenzen halten, sind sie nicht völlig von der Hand zu weisen. Vor allem bei schwachem Wirtschaftswachstum und hoher Betroffenheit durch den Mindestlohn sind negative Auswirkungen zu erwarten. Zudem legen Befragungen nahe, dass Unternehmen in konjunkturell schwierigen Zeiten stärker auf Kostenanstiege durch Mindestlohnerhöhungen reagieren, sodass tendenziell mit größeren Beschäftigungsverlusten zu rechnen ist.

Bei zukünftigen Anpassungen des Mindestlohns sollten daher Beschäftigungsziele stärker als Verteilungsziele gewichtet werden. Angesichts der derzeit zu beobachtenden strukturellen Probleme am Wirtschaftsstandort Deutschland sind Zurückhaltung bei künftigen Mindestlohnanpassungen sowie eine Besinnung auf Tarifautonomie und damit auf eine Entpolitisierung das Gebot der Stunde.



Kurzinformation
**Weniger Politik beim
gesetzlichen Mindestlohn!**
Guido Raddatz

Gesundheitspolitische Modernisierung als Schlüssel zur Stabilisierung der Sozialversicherung

WEBINAR mit **Professor Christian Hagist**

25. März 2026



Eine angespannte Finanzlage, Bevölkerungsalterung, steigende Beiträge, ineffiziente Strukturen sowie eine fragwürdige Versorgungsqualität – das deutsche Gesundheitssystem muss dringend reformiert werden. In der Vergangenheit wurde die politische Diskussion jedoch vor allem von der Frage dominiert, wie noch mehr Geld in das bereits teure System gelenkt werden kann. Ende März dieses Jahres legte die von der Bundesregierung eingesetzte „FinanzKommission Gesundheit“ (FKG) einen ersten Bericht mit kurzfristigen Maßnahmen zur Stabilisierung der Beitragssätze ab dem Jahr 2027 vor, der als Grundlage für die derzeit diskutierte Gesundheitsreform dient.

Vor diesem Hintergrund skizzierte Prof. Dr. Christian Hagist, Direktor des Center für Inter-generative Finanzwissenschaft (CIF) und Professor für Wirtschafts- und Sozialpolitik an der WHU – Otto Beisheim School of Management, die zentralen Herausforderungen im deutschen Gesundheitssystem und zeigte aus marktwirtschaftlicher Perspektive auf, welche Reformansätze dazu beitragen könnten, unser Gesundheitssystem dauerhaft funktionsfähig und bezahlbar zu machen.

Zur Aufzeichnung
des Webinars:



Ungebremste Staatsverschuldung?

Fiskalregeln bleiben unverzichtbar

Die Staatsverschuldung steigt weltweit auf immer neue Höchststände. Der Internationale Währungsfonds erwartet, dass die globale öffentliche Verschuldung bis zum Ende dieses Jahrzehnts auf rund 100 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung ansteigen wird. Geopolitische Spannungen, höhere Verteidigungsausgaben, Anforderungen an wirtschaftliche Resilienz sowie der demografische Wandel erhöhen den Druck auf die öffentlichen Haushalte. Zugleich weisen viele Staaten selbst außerhalb akuter Krisensituationen dauerhaft hohe Defizite auf und lassen keine glaubwürdigen Strategien zum Schuldenabbau erkennen.

Kritisch wird Verschuldung, wenn Zweifel an der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen entstehen. Steigende Zinsausgaben schränken fiskalische Handlungsspielräume ein, verdrängen andere staatliche Aufgaben und verlagern Lasten auf künftige Generationen. Überschuldung entsteht dabei meist schleichend als Folge dauerhaft hoher Defizite. Staatsschulden sind jedoch kein Naturereignis, sondern das Ergebnis politischer Anreizstrukturen. Da Finanzmärkte oder Ratingagenturen Regierungen nur begrenzt zu fiskalischer Disziplin zwingen, dienen Fiskalregeln als institutionelle Schutzmechanismen gegen die politische Neigung, aktuelle Ausgaben über neue Schulden zu finanzieren.

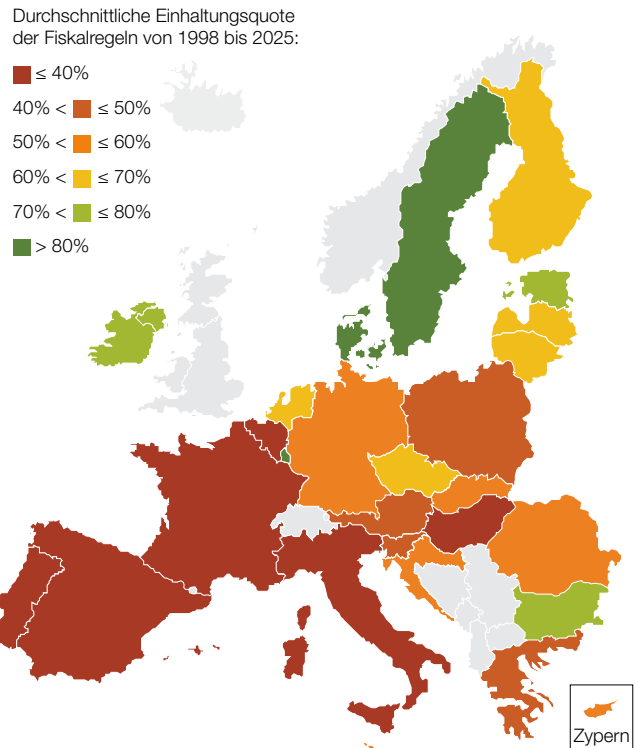
Gut ausgestaltete Fiskalregeln können Defizite und Schulden wirksam begrenzen. Ihr Erfolg hängt von klaren Zielgrößen, transparenten Haushaltsverfahren, glaubwürdiger Kontrolle und eng begrenzten Ausnahmeregelungen ab. Sie setzen einen Rahmen für die Finanzierung staatlicher Ausgaben insgesamt, entscheiden jedoch nicht darüber, ob Staaten investieren. Der Vorwurf, Schuldenbremsen seien Investitionsbremsen, lässt sich dementsprechend empirisch nicht belegen. Ausbleibende Investitionen sind häufig auf institutionelle, planerische und administrative Hemmnisse sowie auf eine politische Priorisierung von Staatskonsum zurückzuführen.

Während die Erfahrungen der Schweiz, Schwedens und Deutschlands zeigen, dass Fiskalregeln Stabilität fördern und Handlungsspielräume für spätere Krisen schaffen können, fällt die Bilanz des europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts deutlich ernüchternder aus. Wiederholte Regelverstöße, ausbleibende Sanktionen und zahlreiche Reformen haben die Glaubwürdigkeit des europäischen Fiskalrahmens nachhaltig geschwächt. Die stärkere Ausrichtung auf länderspezifische Verhandlungen und politische Ermessensentscheidungen erhöhen das Risiko einer inkonsistenten Regelanwendung und schwächen ihre

Geringe Einhaltung der EU-Fiskalregeln

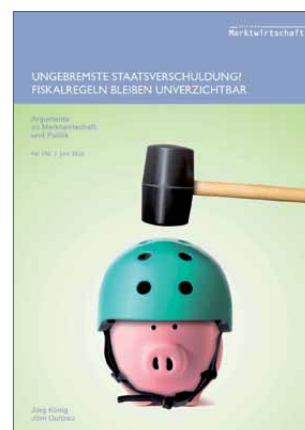
Quelle: Europäischer Fiskalausschuss, eigene Darstellung.

Compliance Tracker:
commission.europa.eu/european-fiscal-board-efb/compliance-tracker



Bindungswirkung weiter. Fiskalische Disziplin wird zunehmend politisiert, während Schuldenprävention gegenüber kurzfristigen Interessen an Bedeutung verliert – dies zeigt sich nicht zuletzt seit der Reform der Schuldenbremse 2025 in Deutschland.

Fiskalregeln sind kein Selbstzweck. Sie sollen sicherstellen, dass politische Prioritäten innerhalb tragfähiger Grenzen gesetzt werden. Gerade in einer Zeit wachsender fiskalischer Belastungen und geopolitischer Unsicherheit bleiben glaubwürdige Fiskalregeln eine zentrale Voraussetzung für stabile Staatsfinanzen, wirtschaftliche Resilienz und generationengerechte Politik.



Ungebremste Staatsverschuldung? Fiskalregeln bleiben unverzichtbar

Argumente zu Marktwirtschaft und Politik Nr. 186

Jörg König, Jörn Quitzau

Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.)
 ISSN: 1612-7072



Geldentwertung in Europa – Tempi passati oder drängende Zukunft?

13. Kadener Gespräch



Prof. Bernd Raffelhüschen, Prof. Otmar Issing, Gabor Steingart (v. li.).

Die Europäische Währungsunion steht mehr als 25 Jahre nach der Einführung des Euro vor erheblichen Herausforderungen. Nach einer Phase außergewöhnlich hoher Inflationsraten, deutlich gesteigener Staatsverschuldung und zunehmender geopolitischer Spannungen ist die Unsicherheit über die Stabilität des Euro gewachsen. Dementsprechend stellt sich die Frage, ob die institutionelle Architektur der Eurozone den aktuellen und künftigen Belastungen noch gerecht wird.

Vor diesem Hintergrund hat die Stiftung Marktwirtschaft beim 13. Kadener Gespräch mit renommierten Expertinnen und Experten zentrale Fragen zur Zukunft der europäischen Währungsordnung diskutiert. Welchen Anteil hatten neben externen Schocks die über Jahre hinweg sehr expansive europäische Geld- und Fiskalpolitik an der Inflationsentwicklung? Wird die Geldpolitik der EZB zunehmend von fiskalischen und finanziellen Interessen dominiert? Und gelingt es den bestehenden fiskalischen Regeln noch, eine hinreichende Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten sicherzustellen?

Auch die wachsende Bedeutung gemeinsamer europäischer Verschuldungsinstrumente stand im Fokus: Handelt es sich dabei um notwendige Antworten auf gemeinsame Herausforderungen oder um einen schleichenden Übergang zu einer Transfer- und Schuldenunion? Stehen Europa weitere Schuldenprogramme und Eurobonds bevor?



Alle Fotos diese Seite: Stefan von Stengel

Prof. Volker Wieland, Prof. Fritzi Köhler-Geib, Prof. Friedrich Heinemann (v. li.).

Diese Fragen diskutierte die Stiftung Marktwirtschaft am 6. März 2026 auf Einladung des Gastgebers **Dr. Lutz Peters** auf Gut Kaden mit **Prof. Dr. Fritzi Köhler-Geib** (Vorständin der Deutschen Bundesbank), **Prof. Dr. Friedrich Heinemann** (ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung), **Prof. Dr. h.c. mult. Otmar Issing** (Ehrenpräsident des Center for Financial Studies, ehem. Chefvolkswirt und Mitglied des Direktoriums der EZB, ehem. Mitglied des Kronberger Kreises), **Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen** (Albert-Ludwigs-Universität Freiburg, Stiftung Marktwirtschaft) und **Prof. Volker Wieland Ph.D.** (Geschäftsführender Direktor des Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS), Mitglied des Kronberger Kreises). Der Gründer und Herausgeber von The Pioneer, **Gabor Steingart**, führte in gewohnt pointierter Manier durch die Tagung.



Geldentwertung in Europa – Tempi passati oder drängende Zukunft?

13. Kadener Gespräch

Jörg König

Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.)



Gastgeber Dr. Lutz Peters bei der Begrüßung der Gäste.