

**WAS KANN DIE DEUTSCHE WIRTSCHAFT BELEBEN?**

Die deutsche Wirtschaft kämpft trotz positiver Marktreaktionen auf die neue Fiskalpolitik weiterhin mit tiefgreifenden strukturellen Problemen. Ein Mangel an Investitionen, hohe Energiepreise und ein sich zuspitzender Fachkräftemangel beeinträchtigen die Wettbewerbsfähigkeit des Standorts. Während erste Impulse durch das Investitionsprogramm der Merz-Regierung Hoffnung machen, müssen nachhaltige Reformen im Arbeitsmarkt, bei der Energieversorgung und dem Kapitalzugang für junge Unternehmen folgen. Ohne eine umfassende Agenda zur Modernisierung droht Deutschland wirtschaftlich weiter zurückzufallen.

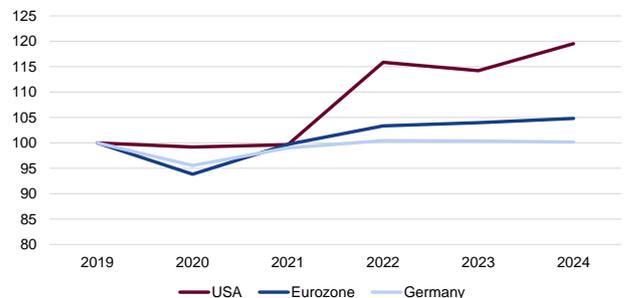
Während der Corona-Pandemie verzeichnete die deutsche Wirtschaft einen deutlichen Einbruch. Danach erholte sich das Wachstum zwar V-förmig, doch das BIP stieg seit 2019 lediglich um 0,1 Prozent. Zum Vergleich: Die Eurozone legte im gleichen Zeitraum um etwa fünf Prozent, die USA um etwa 20 Prozent zu. Während der Ampel-Legislatur gab es keine fiskalischen Impulse zur Überwindung der Wachstumsschwäche, da die in der Verfassung verankerte Schuldenbremse nicht angetastet wurde. **Erst nach der Bundestagswahl im Februar gelang der politische Durchbruch.** Mit der im März beschlossenen Grundgesetzänderung wurden kreditfinanzierte Ausgaben für Verteidigung und ein Sondervermögen für Infrastruktur außerhalb der Schuldenbremse ermöglicht. Die Märkte reagierten positiv. Der DAX konnte seit Jahresbeginn um 17 Prozent zulegen, der STOXX Europe 600 um fast sieben Prozent.

**Die volkswirtschaftlichen Analysten sind weniger begeistert.** EU-Kommission und Bundesbank haben ihre Wachstumsprognosen für 2025 nach unten revidiert und erwarten für Deutschland eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Stagnation. Die staatlichen Investitionsprogramme wirken erst ab 2026, während deutsche Exporteure viel Gegenwind durch den Handelskrieg bekommen. Hinzu kommen die strukturellen Probleme in Deutschland, die die konjunkturellen Perspektiven ebenfalls trüben.

**Die Herausforderungen auf dem deutschen Arbeitsmarkt bleiben groß.** Der Arbeitskräftemangel, insbesondere bei qualifizierten Tätigkeiten, wird durch den demografischen Wandel verstärkt. In den kommenden zehn Jahren scheiden rund 20 Mio. Personen altersbedingt aus dem Erwerbsleben aus, während voraussichtlich nur etwa 12,5 Mio. neu eintreten. Frühverrentungsregelungen wie die abschlagsfreie Rente ab 63 Jahren belasten das Sozialsystem zusätzlich. Auch die niedrige Erwerbsbeteiligung von Frauen – insbesondere nach der

Mutterschaft – trägt zur angespannten Lage bei. Derzeit sind rund 2,3 Mio. weniger Frauen als Männer erwerbstätig. Zur Stabilisierung des Arbeitsmarkts bedarf es struktureller Reformen. Vollzeitbeschäftigung muss durch den weiteren Ausbau von Kinderbetreuung und ganztägiger Ausbildung erleichtert werden. Gleichzeitig sollten ältere Erwerbstätige länger im Berufsleben verbleiben können, etwa durch ein an der Lebenserwartung orientiertes Renteneintrittsalter und Einschränkungen bei der Frühverrentung. Zudem sollte eine gezielte Fachkräftezuwanderung durch den Abbau administrativer Hürden gefördert werden.

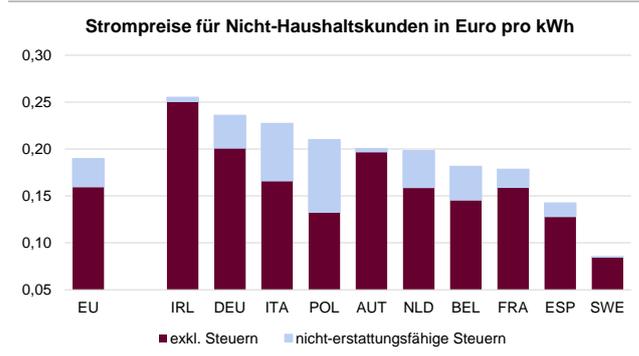
Reales BIP-Wachstum rebasiert auf das Jahr 2019 in Euro



**Ein weiteres strukturelles Problem, das sich infolge des russischen Angriffs auf die Ukraine verschärft hat, sind die erhöhten Energiepreise.** Besonders betroffen ist die energieintensive deutsche Industrie, insbesondere die Chemie-, Metall- und Papierbranche, die mit erheblichen Kostensteigerungen konfrontiert ist. Zwar sind die Gaspreise inzwischen deutlich zurückgegangen, doch verharren die Strompreise im europäischen Vergleich auf hohem Niveau. Für Nicht-Privathaushalte lagen sie laut Europäischer Kommission im Jahr 2024 rund dreißig Prozent über dem Durchschnitt der Eurozone. Diese Strompreisdifferenz belastet nicht nur die klassische Industrie, sondern auch wachstumsorientierte Technologien wie KI-basierte Rechenzentren mit hohem Energiebedarf.

Ein zentraler Hebel zur Entlastung liegt in einer vertieften **Integration des deutschen Strommarkts in den europäischen Binnenmarkt**. Durch koordinierte Systementwicklung und grenzüberschreitende Netzverbindungen könnten die Systemkosten gesenkt werden, die ein zentraler Strompreistreiber neben steuerlichen Abgaben sind. Eine stärkere europäische Vernetzung würde zu einer Preisglättung beitragen und damit die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands im innereuropäischen Vergleich stärken.

Die deutsche Wirtschaft ist stark auf etablierte „Mid-Tech“-Branchen wie Automobilindustrie, Maschinenbau und Chemie ausgerichtet. **Die Forschungs- und Entwicklungsausgaben sind im internationalen Vergleich hoch, doch Wachstumsbereiche wie Biotechnologie und Software sind weiterhin deutlich unterrepräsentiert**. Risikokapital ist weiterhin knapp. Trotz eines Anstiegs lag das Venture-Capital-Volumen in Deutschland im Jahr 2023 bei lediglich 0,09 Prozent des BIP. Der EU-Durchschnitt lag bei 0,3 Prozent, was weniger als 1/3 des US-Durchschnittswerts ist. Insbesondere in der Wachstumsphase innovativer Unternehmen stellt dies eine Hürde dar. Ein strukturelles Hemmnis ist das bankenzentrierte Finanzsystem, in dem Kapitalmarktfinanzierung nur einen geringen Rolle spielen. Für eine breitere Finanzierungsbasis sind gezielte Reformen erforderlich. Die EU-Kapitalmarktunion sollte durch die Harmonisierung nationaler Insolvenzregelungen vorangetrieben werden und institutionelle Investoren gezielter in europäische Wachstumsfonds wie den European Tech Champions-Fund eingebunden werden.



Der „**Investitionsbooster**“, das Kernstück des geplanten Sofortprogramms der neuen Bundesregierung, könnte die Trendwende der deutschen Wirtschaft beschleunigen. Die wichtigsten Maßnahmen sind eine großzügige degressive Abschreibung auf Ausrüstungsinvestitionen, steuerliche Anreize für betriebliche Elektromobilität, eine schrittweise Senkung der Körperschaftsteuer sowie eine Ausweitung der Forschungsförderung. Durch die geplante Rückwirkung zum 1. Juli 2025 und die breite Anwendbarkeit könnte das Paket zügig wirken und Investitionen spürbar stimulieren.

Der Handelskonflikt mit den USA und der Wettbewerbsdruck durch subventionierte Anbieter aus China werden die deutsche Wirtschaft auch weiterhin belasten. Der „Investitionsbooster“ adressiert dennoch zentrale Schwächen des Standorts und ist ein wichtiger Schritt zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit. **Begleitende Strukturreformen im Arbeitsmarkt, dem Energiesektor und beim Kapitalzugang für junge Unternehmen müssen nun folgen.**

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Dr. Tariq Chaudhry (tchaudhry@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2025

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.