



LB≡BW

Kraemers Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

Sommermärchen der Reformen?

Die Bundesregierung kommt endlich in die Gänge

Die Bundesregierung hat – im Gegensatz zur Fußballnationalmannschaft – tatsächlich den Zug zum Tor entdeckt: In der vergangenen Woche legte sie ein [Reformpaket](#) vor, das angesichts der bescheidenen Erwartungen doch recht umfangreich ausgefallen ist. Fast alles ist drin: Rente, Steuern und Arbeitsmarkt genauso wie Deregulierung und so weiter und so fort. Die Börsen nahmen es erstmal positiv auf, und auch die Kommentatoren enthielten sich zumindest teilweise des Reflexes, die Regierungspläne herunterzureden. Dass die Koalition überhaupt etwas auf den Weg gebracht hat, überrascht positiv, denn die schlechten Umfragewerte (siehe Abb. 1) erschweren natürlich Reformen, die ja immer auch mit Einschnitten verbunden sind.

Zentrale Baustelle Rentensystem

Selbst das dickste Brett, die Reform des Rentensystems, hat die Koalition angepackt. Dazu war es höchste Zeit. Die Tatsache, dass die geburtenstarken Boomer-Jahrgänge in den beruflichen Sonnenuntergang reiten, setzt das [Umlageverfahren stark unter Stress](#). Die Rentenkommission hatte Ende Juni ihren Abschlussbericht an den Kanzler und die Arbeitsministerin übergeben. Und Friedrich Merz kündigte an, alle Vorschläge umzusetzen. Zentrales Element ist eine Kapitalrente: Ein Teil der Beiträge soll künftig am Kapitalmarkt angelegt werden und dank der Renditen langfristig die Zuschüsse zur Rentenversicherung minimieren und ein höheres Rentenniveau ermöglichen.

Den Kapitalstock aufzubauen aber dauert. Zugleich sollen die aktuellen Renten nicht sinken, obwohl sie sich noch über das Umlageverfahren finanzieren. Um dieses Dilemma zu lösen, hat die Kommission zusätzliche Beitragszahlungen vorgeschlagen: Ab 2028 sollen die Rentenbeiträge für die Kapitalrente jährlich

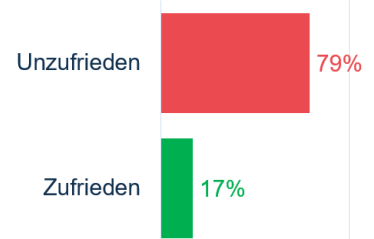
Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research
LBBWResearch@LBBW.de

10. Juli 2026

Merz legt los!

Abb. 1: Zufriedenheit mit der Arbeit der Bundesregierung (Juni 2026)



Quelle: [iiium.de](https://www.iiium.de), LBBW Research

um 0,5 Prozentpunkte steigen, bis 2031 auf zwei Prozent zusätzlich. Aus dem entsprechenden Vorschlag der Kommission folgt, dass der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung bis 2032 von derzeit 18,6 % auf fast 22,5 % klettern müsste! Ohne den Aufbau des Kapitalstocks würde der Beitrag „nur“ bei 20,4 % liegen. Langfristig kann die kapitalgedeckte Rente das System entlasten, aber kurz- bis mittelfristig wird sie sich vermutlich eher [negativ auf Nachfrage und Beschäftigung](#) auswirken.

Die am Arbeitsmarkt geplanten Reformen können diesen negativen Effekt nicht ausgleichen. Kernstück ist, den Kündigungsschutz für Besserverdiener ab einem Jahreseinkommen von 177.450 EUR zu lockern. Das wird es Start-ups ganz sicher deutlich erleichtern, Personal zu rekrutieren, weil sie es beim Nichterfolg des Unternehmens wieder leicht abbauen können.

Auch die hochgejazzte Steuerreform ist eher Stückwerk. Eine Entlastung von 10 Mrd. EUR ist für Niedrig- und Mittelverdiener vorgesehen. Das sind gerade mal 0,2 % des BIP. Der Grundfreibetrag (vormals 12.348 EUR, künftig 12.900 EUR) sowie die Freibeträge pro Kind sollen steigen (vormals 4.878 EUR, künftig 5.123 EUR). Bei Lichte betrachtet ist das kaum mehr als ein Inflationsausgleich. Für Minijobber würden die Steuern sogar steigen. Da in [Minijobs überwiegend Frauen](#) arbeiten, dürfte das Gender Pay Gap eher wachsen als schrumpfen. Auf der anderen Seite greift die Steuerreform den Gutverdienern etwas stärker in die Tasche. Ab 250.000 EUR Einkommen soll ein Steuersatz von 45 % greifen; ab 280.000 EUR dann 47 %. Derzeit gelten 45 % bei einem Einkommen von mehr als 278.000 EUR.

Was sonst noch so im Paket ist

Im Bereich Gesundheit müssen Arbeitnehmerinnen im Krankheitsfall künftig ab dem ersten Tag ein ärztliches Attest vorlegen – und zuvor im Wartezimmer möglicherweise andere Menschen anstecken. Dass die niedergelassenen Ärzte dagegen Sturm laufen, überrascht wenig. Für mich vielleicht noch problematischer ist der darin zum Ausdruck kommende Generalverdacht gegen die eigene Bevölkerung, kollektiv blauzumachen. [Medienberichten](#) zufolge steht außerdem auf der Berliner To-do-Liste, die bislang beitragsfreie Mitversicherung von (meist) Ehepartnerinnen bis auf wenige Ausnahmen abzuschaffen. Für viele Haushalte würde das eine direkte finanzielle Mehrbelastung und eine grundlegende Verschiebung im System bedeuten.

Des Weiteren verspricht Merz, Bürokratielasten abzubauen. Künftig soll der Staat weniger detailversessen regulieren. Das stimmt hoffnungsvoll, denn Unternehmen nennen Bürokratiekosten regelmäßig als größtes Investitionshemmnis. In dem Bereich wird der Teufel aber im Detail stecken, denn bislang verlieren sich die Ankündigungen im Ungefähren.

Ein Anfang ist immerhin gemacht. Ein „[großer Sprung nach vorn](#)“, wie ihn der Kanzler in einem Anflug maoistischer Rhetorik in Aussicht gestellt hatte, ist das Paket aber noch nicht.

Kurzfristig kann kapitalgedeckte Rente Wachstum kosten

Bescheidene Steuerreform

Trumpfkarte Deregulierung?

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein und dem Vereinigten Königreich.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:

LBBW ist autorisiert und wird reguliert von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main (Deutschland) sowie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn (Deutschland) und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Deutschland). Zudem ist die LBBW durch die Prudential Regulation Authority (PRA) autorisiert und unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie einer eingeschränkten Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Details zum Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

Diese Publikation wird ausschließlich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien durch die LBBW verteilt und nicht an Privatkunden. Im Sinne dieser Regelung bezeichnet „Privatkunde“ eine Person, die eine oder mehrere der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) ein Kunde im Sinne von Punkt (7) des Artikels 2(1) der UK-Version der Verordnung (EU) 600/2014, die durch den European Union (Withdrawal) Act 2018 (EUWA) Teil des UK-Rechts ist (UK MiFIR), der kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR ist; oder (ii) ein Kunde im Sinne der Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA, in der jeweils aktuellen Fassung) sowie der darunter erlassenen Regeln und Verordnungen (die bis zum 31. Dezember 2020 – dem Tag des Endes der Übergangsperiode – zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/97 über den Versicherungsvertrieb galten), wobei dieser Kunde kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR wäre; oder (iii) kein qualifizierter Anleger im Sinne der UK-Version der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der bei einem öffentlichen Angebot von oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, die durch den EUWA Teil des UK-Rechts geworden ist (UK Prospektverordnung).

Diese Publikation wurde von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Sie spiegelt die Ansichten der LBBW wider und bietet keine objektive oder unabhängige Sicht auf die behandelten Themen. Die Publikation sowie die darin geäußerten Ansichten stellen weder eine persönliche Empfehlung noch Anlageberatung dar und sollten nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Eignung einer bestimmten Anlage oder Strategie hängt von den individuellen Umständen des Anlegers ab. Sie sollten eigenständig prüfen, ob die in dieser Publikation enthaltenen Informationen für Sie von Relevanz und hinreichend sind, sowie weitere Erkundigungen einholen, einschließlich der Einholung unabhängiger Finanzberatung, bevor Sie an einer Transaktion in Bezug auf die in dieser Publikation genannten Finanzinstrumente teilnehmen.

Unter keinen Umständen dürfen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen als Angebot zum Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines bestimmten Investments oder Wertpapiers verwendet oder betrachtet werden. Weder die LBBW noch eines ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen, noch ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter, Berater oder Beauftragten übernehmen Verantwortung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen (oder dafür, ob Informationen in der Publikation ausgelassen wurden) oder anderer relevanter Informationen, unabhängig davon, ob diese schriftlich, mündlich, in visueller oder elektronischer Form übermittelt oder zugänglich gemacht wurden. Ebenso haftet LBBW nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder anderweitig im Zusammenhang damit ergeben.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Aussagen und Meinungen stellen keine öffentliche Aufforderung dar und sind auch nicht Teil einer solchen. LBBW übernimmt keine Verantwortung für Tatsachen, Empfehlungen, Meinungen oder Ratschläge, die in einer solchen Publikation enthalten sind, und lehnt ausdrücklich jegliche Verantwortung für Entscheidungen oder die Eignung eines Wertpapiers oder einer Transaktion ab, die darauf basieren. Entscheidungen, die ein professioneller Kunde oder eine geeignete Gegenpartei trifft, um ein Wertpapier zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten, beruhen ausschließlich auf deren eigenen Überlegungen und werden in keiner Weise von LBBW unterstützt, beeinflusst oder dieser zugeschrieben.

Die LBBW erbringt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Bevor Sie eine Transaktion auf Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen eingehen, sollten Sie in Zusammenarbeit mit Ihren eigenen Anlage-, Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und Buchhaltungsberatern die wirtschaftlichen Risiken und Vorteile sowie die rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen und buchhalterischen Eigenschaften und Konsequenzen der Transaktion ermitteln.

Gerne auf LinkedIn verbinden,
einfach QR-Code scannen

