

## Die deutsche Wellblechkonjunktur wird allmählich überwunden

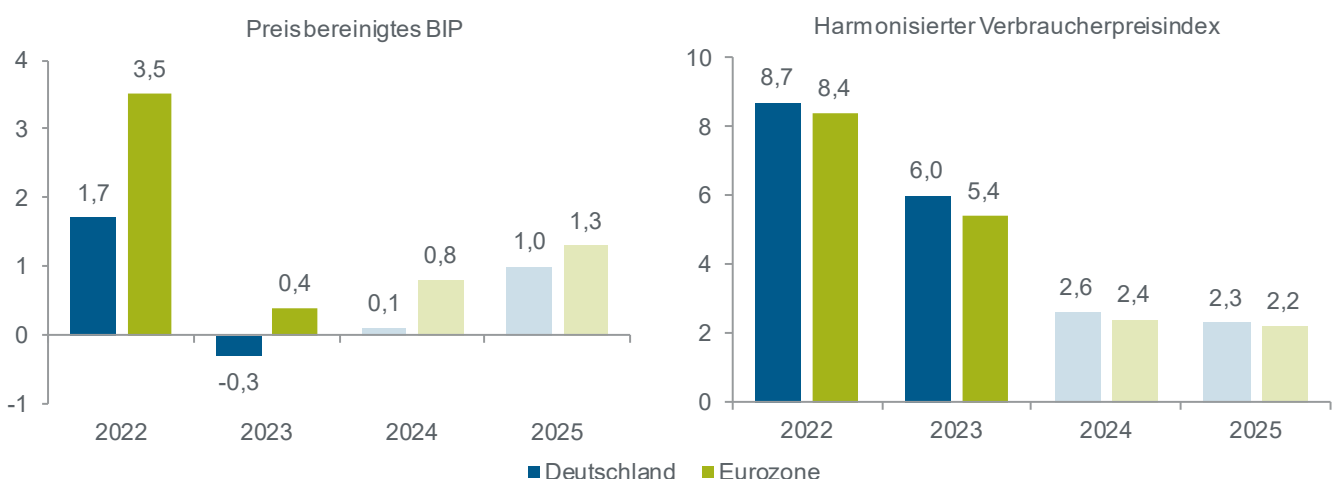
27. August 2024

Autoren: Dr. Klaus Borger, 069 7431-2455, [klaus.borger@kfw.de](mailto:klaus.borger@kfw.de)  
Dr. Jenny Körner, 069 7431-57189, [jenny.koerner@kfw.de](mailto:jenny.koerner@kfw.de)  
Dr. Philipp Scheuermeyer, 069 7431-4017, [philipp.scheuermeyer@kfw.de](mailto:philipp.scheuermeyer@kfw.de)  
Stephanie Schoenwald, 069 7431-6446, [stephanie.schoenwald@kfw.de](mailto:stephanie.schoenwald@kfw.de)  
Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, [nina.luttmer@kfw.de](mailto:nina.luttmer@kfw.de)

- Nach dem Anstieg zu Beginn von 2024 schrumpft das deutsche BIP im zweiten Quartal und verlängert so die Wellblechkonjunktur. Seit zweieinhalb Jahren folgt auf jeden Anstieg ein Rückgang im Quartal darauf. Im dritten Quartal 2024 dürfte die Wirtschaft geringfügig wachsen.
- Mit der deutlich gesunkenen Inflationsrate und kräftig steigenden Nominallöhnen sind die Voraussetzungen für eine konsumgetriebene Erholung intakt. Zudem ist perspektivisch mit weiteren Leitzinssenkungen zu rechnen, die die Investitionen im kommenden Jahr beleben werden.
- Die Erholung wird jedoch später einsetzen und etwas schwächer ausfallen als noch im Frühling erwartet. KfW Research revidiert seine Konjunkturprognose für Deutschland im Jahr 2024 auf 0,1 %, gefolgt von 1,0 % im Jahr 2025 (Vorprognosen: +0,3 % und +1,2 %).
- Ökologisches Preisschild für das BIP: Bei dem vorhergesagten Konjunkturverlauf wird der deutsche Ausstoß von Treibhausgasen weiter sinken. Die im Bundes-Klimaschutzgesetz festgeschriebenen Obergrenzen für 2024 und 2025 werden voraussichtlich eingehalten.
- Die weitere Inflationsabschwächung braucht Zeit, zumal der Rückgang der Kerninflation zuletzt etwas unter den Erwartungen geblieben ist. KfW Research sieht die am HVPI gemessene deutsche Inflationsrate 2024 unverändert bei 2,6 %, im nächsten Jahr dürfte sie auf 2,3 % sinken (Vorprognose: +2,2 %).
- In der Eurozone hat sich der zu Jahresbeginn eingeschlagene Wachstumskurs erwartungsgemäß im zweiten Quartal fortgesetzt. KfW Research belässt die BIP-Prognose für 2024 unverändert bei 0,8 %. Für 2025 wird die Prognose leicht nach unten korrigiert auf 1,3 % (Vorprognose: +1,5 %). Nach 2,4 % in diesem Jahr dürfte die Inflation 2025 auf 2,2 % zurückgehen (Vorprognosen: 2,4 % und 2,0 %).

### Grafik 1: Wirtschaftswachstum und Inflation

Prozent gegenüber Vorjahr



Quelle: KfW Research, Destatis, Eurostat

### Deutsches BIP im Frühling 2024 marginal geschrumpft

Das deutsche preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im zweiten Quartal 2024 um 0,1 % geschrumpft, nachdem es im ersten Quartal um 0,2 % gewachsen war. Die Wellblechkonjunktur setzt sich damit fort: Seit zweieinhalb Jahren folgt auf jeden Anstieg ein Rückgang des BIP im Quartal darauf. Unter dem Strich ist die aktuelle Wirtschaftsleistung kaum höher als vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Hinter der kraftlosen Entwicklung im Frühling stehen insbesondere geringere Investitionen in Bauten und Ausrüstungen. Der Rückgang der Bauinvestitionen war zu erwarten, da die außergewöhnlich milde Witterung im Spätwinter die Bautätigkeit im ersten Quartal sehr begünstigt hatte. Demgegenüber spiegelt die Schwäche der Ausrüstungsinvestitionen die anhaltenden Probleme der deutschen Industrie wider. Nach der nun umgesetzten Generalrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen meldet Destatis außerdem wieder eine preisbereinigte Schrumpfung des BIP um 0,3 % für das Gesamtjahr 2023, nachdem es diese erst im Vorquartal leicht auf -0,2 % nach oben korrigiert hatte.

### Konjunktur zu Beginn des Sommers ohne Schwung

Die auf Unternehmensbefragungen basierenden weichen Konjunkturindikatoren, deren Anstiege im Frühling noch berechtigte Hoffnungen auf einen beginnenden Aufschwung genährt hatten, befinden sich inzwischen wieder im Sinkflug. So ist das ifo Geschäftsklima im August zum vierten Mal in Folge gefallen und der Einkaufsmanagerindex (Deutschland Composite PMI) befindet sich seit Juli unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten, nachdem er sie von April bis Juni noch leicht überschritten hatte. Selbst wenn diese Indikatoren jüngst nur lose mit dem Wirtschaftswachstum zusammenhängen, legen sie zumindest eine weiter schwunglose Konjunktur nahe. Auch die Industrieindikatoren signalisieren eine vorerst anhaltende Flaute. So konnte der Anstieg der Industrieproduktion im Juni um 1,5 % gegenüber dem Vormonat den vorangegangenen Einbruch im Mai (-3,4 %) lediglich knapp zur Hälfte ausgleichen, sodass sie im zweiten Quartal insgesamt um 1,1 % hinter dem Vorquartal zurückblieb. Gleichzeitig schmelzen die vor allem während der globalen Lieferkettenprobleme angestauten Auftragspolster kontinuierlich weiter ab, weil bislang zu wenige Neuaufträge nachkommen. Die Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes sind nach fünf Monatsrückgängen in Folge im Juni zwar erstmals in diesem Jahr gestiegen. Doch auch dieser mit 3,9 % gegenüber Mai durchaus kräftige Anstieg war zu wenig, um den Abwärtstrend bereits zu beenden. Das Vorjahresniveau vom Juni 2023 wird um fast 12 % verfehlt und auch im zweiten Quartal insgesamt steht trotz des Anstiegs im Juni noch ein Minus von 1,4 % gegenüber dem ersten Quartal zu Buche. Lediglich der Auftragseingang ohne Berücksichtigung der volatilen Großaufträge macht etwas Hoffnung, dass zumindest eine Bodenbildung bei der Nachfrage nach Industriegütern erreicht sein könnte: Dieser ist im zweiten Quartal um 1,4 % gestiegen. Dazu passt, dass der recht eng mit der Produktion korrelierte Lkw-Mautindex im Juni und Juli in etwa stagnierte.

### Voraussetzungen für konsumgetriebene Erholung intakt

Die Konjunkturnachrichten zum Konsum machen hingegen Mut. So hat sich das Konsumklima der privaten Haushalte seit dem Tief im Januar erheblich verbessert. Abgesehen von einem minimalen Rücksetzer im Juni ist es seither in jedem Monat teils deutlich gestiegen, so auch im Juli. Mit einer

gegenüber den Vorjahren erheblich geringeren Inflationsrate bei gleichzeitig kräftigen Nominallohnsteigerungen bleiben die Voraussetzungen für eine vom privaten Konsum angestoßene Erholung intakt, zumal die Zahl der Erwerbstätigen vor dem Hintergrund der Fachkräfteknappheit ungeachtet der Konjunkturlaute weiterhin leicht steigt. Die zahlreichen Unwägbarkeiten über die wirtschaftlichen Perspektiven Deutschlands haben allerdings auch die Sparquote der Haushalte in die Höhe getrieben, sodass sich die durchaus kräftigen Reallohnanstiege wohl nur gedämpft und sukzessive in höheren Konsumausgaben niederschlagen werden. Die Konsumausgaben des Staates dürften 2024 und 2025 ebenso wieder zulegen, nachdem sie 2023 wegen des Wegfalls staatlich finanzierter Corona-Maßnahmen erstmals seit 2004 rückläufig gewesen waren.

### Anstieg der Investitionen erst 2025

Demgegenüber dürften sich die Bruttoanlageinvestitionen wohl erst im kommenden Jahr erholen. Nach der ersten Zinssenkung der EZB im Juni werden die weiteren Lockerungsschritte angesichts der hartnäckig hohen Dienstleistungsinflation voraussichtlich nur langsam erfolgen und die geldpolitische Straffung aus den Vorjahren wirkt noch immer nach. Immerhin zeichnet sich bei der Kreditnachfrage von Unternehmen und für den Bau oder Erwerb von Wohnungen nun im Sommer eine Trendwende zum Besseren ab. Gleichwohl ist bei den besonders zinssensiblen Wohnbauinvestitionen im Gesamtjahr 2024 mit einem weiteren spürbaren Rückgang zu rechnen – trotz des stark von der Witterung begünstigten Schubs zu Jahresbeginn. Die Unternehmensinvestitionen könnten sich im zweiten Halbjahr stabilisieren, wie die Besserung bei der Kreditnachfrage nahelegt. Wegen der vorangegangenen schwachen Entwicklung werden sie 2024 gleichwohl deutlich niedriger sein als 2023. Demgegenüber werden die staatlichen Investitionen insbesondere dank erhöhter Rüstungsausgaben im Rahmen des Bundeswehr-Sondervermögens wohl steigen. Im Jahr 2025 wird die Bremswirkung der globalen Geldpolitik spürbar nachlassen, wovon insbesondere die Bauwirtschaft und das Verarbeitende Gewerbe als Produzenten von Investitionsgütern profitieren. Die privaten Wohnbauinvestitionen dürften dann gestützt von einer unverändert hohen Wohnungsnachfrage erstmals seit fünf Jahren wieder expandieren. Die Export- wie auch die Importnachfrage werden sich nach den Rückgängen im letzten Jahr graduell erholen, wobei vom Außenbeitrag weder 2024 noch 2025 nennenswerte Impulse auf das Wirtschaftswachstum ausgehen dürften.

### BIP wächst 2024 um 0,1 % und 2025 um 1,0 %

Alles in allem gehen wir in unserer neuen Sommerprognose davon aus, dass die deutsche Wirtschaft im dritten Quartal zu einem geringfügigen Wachstum zurückkehren wird, das dann in den nachfolgenden Quartalen etwas an Tempo gewinnt. Aufgrund der weiter verzögerten Erholung in Verbindung mit dem statistischen Unterhang – also dem niedrigen Ausgangsniveau für das diesjährige Jahreswachstum infolge der deutlichen Schrumpfung am Ende des Vorjahres – ist für das Gesamtjahr 2024 allerdings nur noch mit einem Miniwachstum von 0,1 % zu rechnen (Vorprognose: +0,3 %). Für das kommende Jahr erwarten wir nun einen Anstieg von 1,0 %, wobei die Abwärtsrevision gegenüber der Vorprognose (+1,2 %) allein technisch bedingt ist.<sup>1</sup> Bei den gleichen Quartalsraten für 2025 wie in unserer Vorprognose vom Mai macht sich hier der nun geringere statistische Überhang infolge des schwächeren Wachstums in diesem Jahr negativ bemerkbar. Ein BIP-Wachstum von einem

Prozent ist spürbar höher als gängige Schätzungen für das Wachstum des deutschen Produktionspotenzials, das etwa die Bundesregierung in ihrer Frühjahresprojektion für das kommende Jahr auf nur 0,6 % veranschlagt.<sup>2</sup> Ungeachtet der erwarteten konjunkturellen Erholung ist es deshalb notwendig, über eine Verbesserung der angebotsseitigen Bedingungen das langfristige Wachstumspotenzial nachhaltig zu stärken. Die neue Wachstumsinitiative der Bundesregierung<sup>3</sup> ist ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung, indem sie unter anderem auf verbesserte Rahmenbedingungen und Anreize für mehr Investitionen, Bürokratieabbau und eine höhere Verfügbarkeit von Fachkräften abzielt.

### Jährliche THG-Obergrenzen werden eingehalten

Auch wenn die deutsche Wirtschaft absehbar auf einen moderaten Wachstumspfad zurückkehren dürfte, bleiben wesentliche strukturelle Herausforderungen bestehen. Die mittel- und langfristig wohl größte dieser Herausforderungen ist der Umbau von Wirtschaft und Gesellschaft hin zu CO<sub>2</sub>-Neutralität. Nach unserem im Herbst 2022 erstmals veröffentlichten Indikator, dem Ökologischen Preisschild für das BIP, impliziert unsere aktuelle Konjunkturprognose, dass der Ausstoß von Treibhausgasen (THG) weiter sinken wird. Die mit dem novellierten Bundes-Klimaschutzgesetz für das laufende Jahrzehnt neu eingeführten jährlichen Obergrenzen für den THG-Ausstoß werden 2024 und 2025 voraussichtlich eingehalten (siehe Anhang). Gleichwohl bleibt der klimapolitische Handlungsdruck hoch, um auch das THG-Einsparziel von 65 % bis 2030 sowie das langfristige Ziel der Klimaneutralität bis 2045 zu erreichen, insbesondere bei Gebäuden und Verkehr.

### Inflation: Zielgerade wird länger

In Deutschland wie auch in der Eurozone hat sich seit dem Frühjahr wie erwartet eine Seitwärtsbewegung der Inflation eingestellt. Im Juli 2024 lag die Inflationsrate gemessen an der Vorjahresveränderung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) in beiden Wirtschaftsräumen mit 2,6 % sogar noch etwas über der Preissteigerung vom April (+2,4 %). Die deutschen Verbraucher mussten insbesondere für Dienstleistungen tiefer in die Taschen greifen als vor Jahresfrist. Zwar ist die Wiederbeschleunigung der Preissteigerungen in diesem Wirtschaftsbereich auf zuletzt 4,4 % (April: +3,6 %) maßgeblich von dem Wegfall des inflationsdämpfenden Effekts des im Mai letzten Jahres eingeführten 49-Euro-Tickets getrieben. Dass dieser sich so deutlich bemerkbar macht, liegt aber auch an dem Ausbleiben einer klaren Abschwächung der monatlichen Preisanhebungen der Dienstleistungsanbieter. Ein stärkerer Anstieg der Gesamtinflationsrate konnte dank des weiteren Nachlassens der jährlichen Preiszuwächse für Industriegüter auf nun sehr niedrige 1,1 % vermieden werden. Zudem entwickelten sich die Energiepreise für die Verbraucher trotz des Nahost-Konflikts unerwartet günstig und fielen im Vergleich zum April noch deutlicher unter ihre Vorjahresniveaus. Es ist jedoch davon auszugehen, dass diese beiden inflationssenkenden Faktoren in den kommenden Monaten an Kraft verlieren. So nehmen die Erzeugerpreise für Konsumgüter (ohne Lebensmittel) seit dem Tiefpunkt im März im Jahresvergleich wieder stärker zu und die Börsenpreise für Gas und Strom tendieren spürbar aufwärts. Zugleich erscheint ein weiteres Nachgeben des Ölpreises aufgrund der stark angespannten Konfliktlage unwahrscheinlich. Daher ist auch bei dem erwarteten Abbröckeln des Preisauftriebs bei den Dienstleistungen bis zum Jahresende mit einem Verbleiben der Gesamtinflationsrate im

Bereich der aktuellen Niveaus zu rechnen. Während wir unsere Inflationsprognosen 2024 für Deutschland (+2,6 %) und die Eurozone (+2,4 %) bestätigen, heben wir diese aufgrund der nun höheren Ausgangswerte der Kerninflation für das kommende Jahr etwas an. In der Eurozone dürfte der Verbraucherpreisanstieg 2025 bei 2,2 % (Vorprognose: +2,0 %) und in Deutschland bei 2,3 % (Vorprognose: +2,2 %) liegen.

### Eurozone wächst wie erwartet

Die Eurozone setzte den im ersten Quartal begonnenen Erholungskurs im Frühjahr fort. Mit einem preis-, saison- und kalenderbereinigten Wachstum von 0,3 % ist das BIP im zweiten Quartal in etwa so stark gewachsen wie in unserer Frühjahrsprognose angenommen. Die spanische Wirtschaft expandierte mit einem Plus von 0,8 % erneut kräftig. Frankreich und Italien wiesen jeweils ein Wachstum von 0,3 % beziehungsweise 0,2 % aus, während Deutschland enttäuschte. Seit Beginn des dritten Quartals haben sich die Konjunkturindikatoren für die Eurozone allerdings überwiegend abgeschwächt: Insbesondere der bis zur Pandemie recht zuverlässige Einkaufsmanagerindex (Composite Output PMI) ist im Juli auf ein Niveau abgerutscht, das nur noch eine Stagnation andeutet. Im August hat er sich zwar erholt, allerdings hauptsächlich, weil ein sehr starker Anstieg der Dienstleistungskomponente den Index für Frankreich auf ein 17-Monatshoch gehoben hat; dieser Einmaleffekt dürfte im Wesentlichen auf die Olympischen Spiele in Paris zurückzuführen sein und wird sich entsprechend schon im September wieder umkehren. Das Konsumklima ist allerdings bis zuletzt auf Erholungskurs geblieben. Unter dem Strich erwarten wir für das dritte Quartal daher nur eine temporäre Wachstumsabschwächung, bevor die Eurowirtschaft wieder auf ein ähnliches Wachstumstempo zurückkommen dürfte wie in der ersten Jahreshälfte 2024. Für das Gesamtjahr 2024 wird unverändert mit einem Realwachstum von +0,8 % gerechnet, gefolgt von +1,3 % im Jahr 2025 (Vorprognose +1,5 %). Wie in Deutschland dürfte auch in der Eurozone kurzfristig der Konsum der wichtigste Wachstumstreiber sein, bevor der Aufschwung im kommenden Jahr an Breite gewinnt. Der Wachstumsstar unter den großen Euroländern bleibt voraussichtlich Spanien (siehe Tabelle 1).

**Tabelle 1: Preisbereinigtes BIP-Wachstum in der Eurozone**

Prozent gegenüber Vorjahr

	DE	FR	IT	ES	EZ
2022	1,7	2,6	4,0	5,8	3,5
2023	-0,3	0,9	0,9	2,5	0,4
2024	0,1	1,2	0,8	2,7	0,8
2025	1,0	1,1	1,0	2,0	1,3

Quelle: Destatis, Eurostat, KfW Research

Deutschland dürfte im kommenden Jahr wieder im vergleichbaren Ausmaß wie Frankreich und Italien expandieren. Der Impuls durch den gegenwärtig boomenden Tourismus in Spanien dürfte sich im kommenden Jahr etwas abschwächen, die Nutzung der noch sehr hohen EU-Mittel aus NextGenerationEU (NGEU) wird aber das Wachstum weiterhin antreiben. In Italien dürfte NGEU im Prognosezeitraum ebenfalls einen bedeutenden Wachstumsimpuls liefern. Gleichzeitig bestehen im italienischen Staatshaushalt aber auch erhebliche Konsolidierungsbedarfe angesichts der sehr hohen Defizitquote, weswegen die Europäische Kommission ein Verfahren bei einem übermäßi-

gen Defizit (VÜD) beantragt hat. Inwiefern es hierdurch zu einer konjunkturellen Belastung kommt, gehört zu den großen Unwägbarkeiten der Konjunkturprognose. Mehr noch als für Italien gilt das für Frankreich, wofür ebenfalls ein VÜD beantragt wurde. Nach den Neuwahlen von Anfang Juli herrscht in Frankreich außerdem eine große politische Unsicherheit, während die Unterstützung aus dem NGEU-Programm vernachlässigbar ist. Für unsere Prognose gehen wir davon aus, dass die Haushaltskonsolidierung in der Eurozone unter den neuen EU-Fiskalregeln so graduell erfolgen wird, dass sie das Wirtschaftswachstum nur moderat belastet.

### Konjunkturrisiken

Die geopolitischen und geoökonomischen Risiken insbesondere im Zusammenhang mit dem Nahost-Konflikt und Russlands Invasion in der Ukraine zählen zu den anhaltenden Unwägbarkeiten der Konjunkturprognose. Käme es im Nahostkonflikt zu einer deutlichen Eskalation, könnte vor allem eine Blockade der Straße von Hormus zu einem neuen Ölpreisschock mit erheblichen Inflationsanstiegen und Wachstumsverlusten führen. Die Fragmentierungstendenzen der Weltwirtschaft stellen für Deutschland und die Eurozone eine strukturelle Herausforderung dar, aber könnten sich auch schon im Prognosezeitraum unerwartet negativ niederschlagen, falls etwa der Handelskonflikt zwischen den USA und China eskaliert oder sich der Subventionsstreit zwischen der EU und China zuspitzt. Auch wenn mit dem Wechsel von Joe Biden zu Kamala Harris als Präsidentschaftskandidatin auf Seiten der Demokratischen Partei der Ausgang der US-Präsidentschaftswahl am 5. November nun wieder offener ist, stellt die weiterhin mögliche Wiederwahl Donald Trumps zum US-Präsidenten für die hiesige Industrie über den Handelskanal ein direktes Risiko dar. Außerdem könnte sie zu einer Überhitzung der US-Wirtschaft führen, was wiederum die globalen Finanzierungsbedingungen verschärfen dürfte. Mit einem US-Präsidenten Trump wäre außerdem die Frage der militärischen Sicherheit in Europa neu zu bewerten, mit potenziell erheblichen Konsequenzen für die Staatsausgaben. Mit den hohen Staatsdefiziten und Schuldenständen in einigen EU-Ländern geht außerdem die Gefahr neuer Staatsschuldenkrisen einher, zumal im neu zusammengesetzten Parlament Frankreichs eher wenig Rückhalt für Konsolidierungsmaßnahmen bestehen dürfte. Die Konjunktur könnte sich allerdings auch besser entwickeln als vorhergesagt, falls die privaten Haushalte ihr zuletzt gestiegenes Vorsichtssparen wenigstens teilweise zugunsten eines höheren Konsums reduzieren. Bei einem Wahlsieg von Harris würde sich die Sorge um neue Hürden im Außenhandel wohl vermindern, was die exportorientierte deutsche Industrie dann zu mehr Investitionen veranlassen könnte.

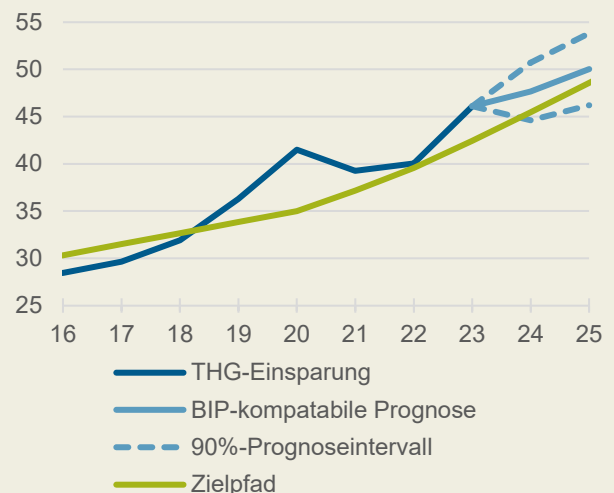
### Anhang: Ökologisches Preisschild für das BIP

Das Wirtschaftswachstum hat vielfältige soziale und ökologische Folgen, die in gängigen Konjunkturprognosen zumeist ausgeblendet werden. Es ist eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung für nachhaltigen Wohlstand, wie uns die steigenden Risiken des Klimawandels drastisch vor Augen führen. Die Erderhitzung stellt eine Bedrohung der natürlichen Lebensgrundlagen des Menschen und damit auch der wirtschaftlichen Aktivitäten dar. Deshalb ist es höchste Zeit, die Folgen des Wirtschaftens umfassender und rigoroser als bisher in den Blick zu nehmen, gerade was Umwelt- und Klimaeffekte anbelangt.

Hierfür haben wir einen einfachen Ansatz entwickelt, um den zu erwartenden Ausstoß von Treibhausgasen (THG) systematisch in unsere Konjunkturprognose für Deutschland zu integrieren. Ausgangspunkt ist eine Identitätsgleichung, wonach der Ausstoß von THG insgesamt das Produkt von BIP und dem Ausstoß von THG je Einheit BIP ist, also der THG-Intensität. Das BIP entnehmen wir unserer Konjunkturprognose, die voraussichtliche Entwicklung der THG-Intensität schätzen wir über eine lineare Trendextrapolation ab. Ausführlich dargestellt wird unser Ansatz [hier](#). Er erlaubt es, den unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen zu erwartenden THG-Ausstoß mit den politisch gesetzten Minderungszielen zu vergleichen, die für Deutschland bis 2030 eine Einsparung von 65 % gegenüber dem Niveau von 1990 verlangen (siehe Grafik A1). Im novellierten Bundes-Klimaschutzgesetz<sup>4</sup> hat das Minderungsziel für 2030 unverändert Bestand, es wird nun jedoch um konkrete Obergrenzen für den THG-Ausstoß in jedem einzelnen Jahr von 2020 bis 2030 ergänzt. Diese liegen dem Zielpfad in Grafik A1 zugrunde.

### Grafik A1: THG-Ausstoß in Deutschland

Einsparung gegenüber 1990 in Prozent



Quelle: Destatis, Eurostat, KfW Research

Die systematische Gegenüberstellung von erwartetem Wirtschaftswachstum und THG-Ausstoß schärft das Bewusstsein für den Trade-off zwischen mehr Gütern und Einkommen einerseits und der Beanspruchung zentraler Naturressourcen andererseits. Wir versehen das BIP sozusagen mit einem ökologischen Preisschild, das anzeigt, wieviel uns als Gesellschaft das erwartete Wachstum in Form klimaschädlicher THG-Emissionen voraussichtlich kosten wird.

Ausgehend von unserer neuen Konjunkturprognose sagt das Ökologische Preisschild voraus, dass der Ausstoß im Prognosezeitraum sinken und in beiden Jahren leicht unter den in der Novelle des Bundes-Klimaschutzgesetzes festgesetzten jährlichen Obergrenzen bleiben wird. So dürfte der THG-Ausstoß Deutschlands im laufenden Jahr 2024 unserem Ansatz zufolge 655 Mio. t CO<sub>2</sub>-Äquivalente betragen. Das wären rund 27 Mio. t CO<sub>2</sub>-Äquivalente oder knapp 4 % weniger als die 682 Mio. t CO<sub>2</sub>-Äquivalente, die als Obergrenze für 2024 gesetzlich festgelegt sind. Im kommenden Jahr 2025 dürften dann 16 Mio. t CO<sub>2</sub>-Äquivalente oder 2,5 % weniger

THG ausgestoßen werden, als es der politische Zielpfad für die Einsparungen vorgibt (siehe Tabelle A1).

**Tabelle A1: THG-Ausstoß und politischer Zielpfad**

Millionen Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalente

	2022	2023	2024	2025
Ist/Prognose	750	674	655	627
Zielpfad	756	720	682	643
Abweichung Ist/Prognose vom Zielpfad				
Absolut	-6	-46	-27	-16
Prozent	-0,8	-6,4	-3,9	-2,5

Quelle: Destatis, Eurostat, KfW Research

Wie jede Prognose ist auch das Ökologische Preisschild für das BIP mit Prognoserisiken verbunden. Unter Bezugnahme auf das in der Grafik A1 dargestellte 90%-Prognoseintervall, das aus den historischen Prognosefehlern unseres Ansatzes abgeleitet ist, erscheint die Aussage einer Erreichung der Jahresziele für die Mindesteinsparung von THG im Prognosezeitraum empirisch valide.

<sup>1</sup> Wie in Deutschland allgemein üblich werden hier die Originalraten des preisbereinigten BIP angegeben. Der Kalendereffekt, also der Einfluss einer von Jahr zu Jahr schwankenden Arbeitstagezahl auf das jahresdurchschnittliche BIP-Wachstum, ist im Prognosezeitraum gering. Im laufenden Jahr ist er ganz vernachlässigbar und im kommenden Jahr beträgt er -0,1 Prozentpunkte. Das erwartete preis- und kalenderbereinigte BIP-Wachstum entspricht folglich 0,1 % (2024) und 1,1 % (2025).

<sup>2</sup> Gesamtwirtschaftliches Produktionspotenzial und Konjunkturkomponenten Datengrundlagen und Schätzungen der Bundesregierung - Frühjahrsprojektion 2024 (bmwk.de).

<sup>3</sup> Wachstumsinitiative – neue wirtschaftliche Dynamik für Deutschland (bmwk.de).

<sup>4</sup> [Bundesregierung beschließt aktualisiertes Klimaschutzgesetz | Bundesregierung; Drucksache 20/8290 Gesetzentwurf der Bundesregierung Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Änderung des Bundes-Klimaschutzgesetzes \(bundestag.de\)](#).