DOI: 10.2478/wd-2026-0055

Wirtschaftsdienst, 2026, 106(3), 226-228

JEL: E32, E22, D80

Konjunkturschlaglicht

Unsicherheit belastet Konjunktur

Die wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland liegt bereits seit einigen Jahren auf deutlich erhöhtem Niveau. Eine erhöhte Unsicherheit kann insbesondere die Investitionsaktivität dämpfen und damit die wirtschaftliche Aktivität belasten. Um den Einfluss auf die Wirtschaftsleistung abzuschätzen, müssen nicht nur die gesonderten Effekte von Unsicherheit in Abgrenzung zu anderen Einflussfaktoren identifiziert, sondern auch mögliche Schwierigkeiten bei der Erhebung berücksichtigt werden.

Indikatoren zur wirtschaftspolitischen Unsicherheit werden in der Regel auf Basis von Medienartikeln gebildet (Baker et al., 2016). Dazu werden Schlagwörter, die in Zusammenhang mit wirtschaftspolitischer Unsicherheit stehen, in ausgewählten Beiträgen gezählt und in Relation zu den ausgewerteten Medienartikeln gesetzt. Medienauswertungen können, genauso wie andere Indikatoren, Unsicherheit nur indirekt abschätzen und unterliegen zudem weiteren Einflüssen. So gibt es Hinweise darauf, dass der Indikator zur wirtschaftspolitischen Unsicherheit in Deutschland auch deshalb so ungewöhnlich hohe Niveaus ausweist, weil sich die Anzahl der ausgewerteten (teils themenfremden) Artikel verringert hat, sodass der Indikator auch bei gleichbleibender Zahl von Schlagwörtern höhere Werte annimmt (Buliskeria et al., 2023). Zudem kann der Indikator durch andere Faktoren beeinflusst werden, wenn beispielsweise aufgrund seiner zunehmenden Popularität vermehrt über ihn berichtet wird oder unterschiedliche Themen in den ausgewerteten Artikeln vermischt werden (Schröder, 2025).

Ausschläge des Indikators für wirtschaftspolitische Unsicherheit lassen sich gut mit konkreten Ereignissen in Verbindung bringen, etwa dem Brexit-Referendum oder der ersten Wahl Donald Trumps zum Präsidenten der Vereinigten Staaten. Mit dem Beginn des Krieges in der Ukraine und der darauffolgenden Energiekrise hat sich die wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland sprunghaft erhöht (Abbildung 1).

© Der/die Autor:in 2026. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

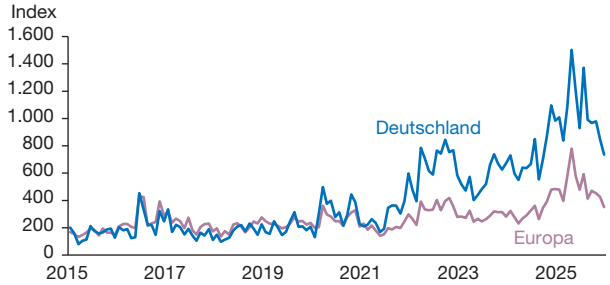
Auffällig ist, dass sich die Unsicherheit trotz der jüngsten Rückgänge nicht wieder den zuvor für gewöhnlich zu verzeichnenden Niveaus angenähert hat. Zudem liegt die gemessene wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland seither durchgehend weitaus höher als in anderen europäischen Staaten, während sie sich zuvor weitgehend im Einklang bewegt hatte.

Grundsätzlich ist es allerdings plausibel, dass die wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland zuletzt höher war als in vielen anderen Ländern. So war Deutschland besonders stark von der Energiekrise betroffen und ist als exportorientierte Volkswirtschaft gegenüber Handelskonflikten recht exponiert. Zudem leidet die deutsche Wirtschaft offenbar bereits seit einigen Jahren deutlich stärker als andere Volkswirtschaften unter strukturellen Problemen, wie sich beispielsweise am Verlust von Weltmarktanteilen der Industrie und an der gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit ablesen lässt. Inwieweit sich damit die im Vergleich zur Historie und zu anderen Ländern ungewöhnlich hohen Niveaus des Indikators erklären lassen, ist jedoch unklar. Deutliche Anstiege der wirtschaftspolitischen Unsicherheit in den vergangenen Jahren zeigen sich auch in anderen Indikatoren (Müller et al., 2025).

Um die Auswirkungen wirtschaftspolitischer Unsicherheit auf die wirtschaftliche Aktivität abzuschätzen, muss der

Abbildung 1

Wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland und in Europa

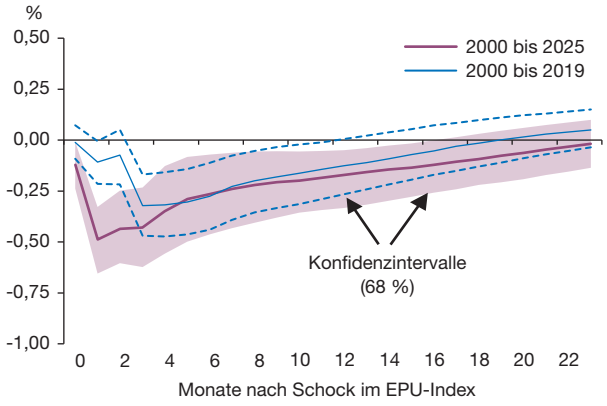


Monatsdaten, ermittelt auf Basis der Häufigkeit von Schlagwörtern in Zeitungsartikeln, die in Verbindung mit wirtschaftspolitischer Unsicherheit stehen.

Quelle: Economic Policy Uncertainty (EPU) Index nach Baker et al. (2016).

Abbildung 2

Wirkung wirtschaftspolitischer Unsicherheit auf die Industrieproduktion

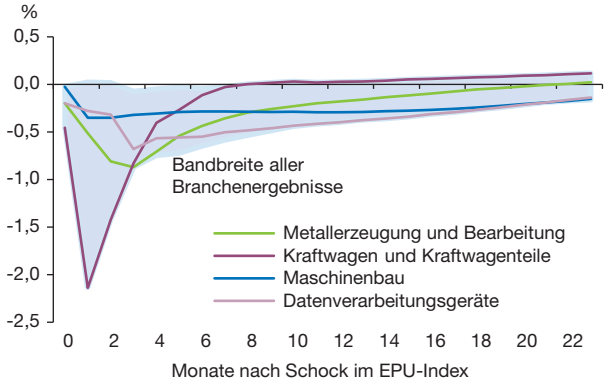


Monatsdaten. Reaktion der Industrieprdoduktion auf einen Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit um eine Standardabweichung (ca. 30 %). Schätzung auf Basis eines VAR-Modells mit Cholesky-Identifikation unter der Annahme, dass Unsicherheit die Industrieproduktion kontemporär beeinflussen kann. Der rot-schattierte Bereich und die gestrichelten Linien zeigen jeweils die 68 % Konfidenzintervalle.

Quelle: eigene Berechnungen auf Basis des Economic Policy Uncertainty (EPU) Index (Baker et al., 2016) und Statistisches Bundesamt (2026).

Abbildung 3

Wirkungen eines Anstiegs der wirtschaftspolitischen Unsicherheit auf Industriebranchen



Monatsdaten. Ergebnisse basierend auf der in Abbildung 2 beschriebenen Methode. Bandbreite aller Branchenergebnisse umfasst die Bandbreite der Ergebnisse für 11 große Branchen des Verarbeitenden Gewerbes.

Quelle: eigene Berechnungen auf Basis des Economic Policy Uncertainty (EPU) index (Baker et al., 2016) und Statistisches Bundesamt (2026).

Effekt von zahlreichen anderen Einflussfaktoren isoliert werden. Eine gängige Methode dafür ist, innerhalb eines Zeitreihenmodells anzunehmen, dass die wirtschaftspolitische Unsicherheit andere Variablen wie die Industrieproduktion oder die Zinsen kontemporär beeinflussen kann, umgekehrt jedoch nicht kontemporär von diesen Variablen beeinflusst wird (Baker et al., 2016).[1]

Im Ergebnis zeigt sich, dass ein Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit die Industrieproduktion signifikant dämpft (Abbildung 2). Ein Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit um 30 % verringert demzufolge die Industrieproduktion um bis zu 0,5 %. Der größte Effekt zeigt sich bereits nach wenigen Monaten und nimmt danach – unter der Annahme, dass die wirtschaftspolitische Unsicherheit wieder zurückgeht – allmählich wieder ab.

Die Ergebnisse hängen nicht nur von der jüngsten Phase außergewöhnlich hoher wirtschaftspolitischer Unsicherheit ab. Wenn man die Effekte nur für den Zeitraum bis 2019 schätzt, ergibt sich ebenfalls eine signifikant negative Wirkung auf die Industrieproduktion, auch wenn sie dann etwas geringer ausfällt. Auch die gesamtwirtschaftliche Aktivität, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, wird durch einen Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit gedämpft. Allerdings fallen die Effekte geringer aus als für die Industrieproduktion und können nur weniger präzise geschätzt werden. Dies ist plausibel, da Unsicherheit vor allem die Investitionstätigkeit und darüber auch die Industrieproduktion dämpft.

Eine erhöhte Unsicherheit dämpft die Produktion breit gestreut über die großen Branchen innerhalb der Industrie (Abbildung 3). Die Effekte unterscheiden sich jedoch quantitativ zum Teil deutlich. Besonders groß sind sie für den Fahrzeugbau, dessen Produktion einen großen Teil der Ausrüstungsinvestitionen ausmacht. Auch für die Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten (sowie elektronischen und optischen Erzeugnissen) sowie für die Metallerzeugung und -bearbeitung ergeben sich recht große Effekte. Die Auswirkungen auf den Maschinenbau sind dagegen nicht überproportional stark. Die großen Effekte auf den Fahrzeugbau könnten auch dadurch beeinflusst sein, dass die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit der vergangenen Jahre mit einer Strukturkrise in der Automobilbranche einherging. Schätzt man die Effekte nur bis zum Jahr 2019, sind sie mit in der Spitze knapp 1 % zwar deutlich geringer, im Vergleich zu den anderen Branchen aber immer noch am größten.

1 Konkret wird für die empirische Analyse ein vektorautogressives (VAR) Modell für den Zeitraum von Januar 2000 bis September 2025 geschätzt, das neben der wirtschaftspolitischen Unsicherheit die Industrieproduktion, die Aktienkurse und deren Volatilität auf Basis des DAX, die Zinsen gemessen anhand von Bundesanleihen mit zweijähriger Laufzeit, die Zahl der Erwerbstätigen und die Verbraucherpreise enthält.

Grundsätzlich lässt sich mit empirischen Modellen auch abschätzen, wie stark die wirtschaftspolitische Unsicherheit derzeit das Niveau der wirtschaftlichen Aktivität dämpft. Allerdings lassen sich die Effekte quantitativ nur schwer eingrenzen. Ein Grund dafür ist, dass angesichts des massiven Anstiegs der Unsicherheit – in der Spitze war die wirtschaftspolitische Unsicherheit zuletzt sieben Mal höher als im Jahr 2019 – unterschiedliche Vorgehensweisen (z. B. bezüglich der Wahl des Schätzzeitraums) zu quantitativ deutlich unterschiedlichen Ergebnissen führen können. Hinzu kommt, dass die wirtschaftliche Aktivität seit einigen Jahren in Besonderem von Einflussfaktoren gedämpft wird, die gleichzeitig die wirtschaftspolitische Unsicherheit erhöhen, wie strukturelle Probleme, höhere Energiepreise im Zuge der Energiekrise oder höhere Zölle. Dies erschwert es, die verschiedenen Faktoren trennscharf voneinander zu unterscheiden.

Alles in allem dürfte die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit die wirtschaftliche Aktivität derzeit spürbar belasten. Dafür sprechen auch zahlreiche andere empirische Analysen, die für andere Länder oder auf Basis anderer Indikatoren durchgeführt wurden (Bachmann et al., 2013; Bloom, 2009; Baker et al., 2016; Jurado et al., 2015; Müller et al., 2025). In den vergangenen Jahren steht die hohe Unsicherheit offenbar stärker mit heimischen Einflüssen in Verbindung als in vorherigen Unsicherheitsphasen. Demzufolge könnten wirtschaftspolitische Maßnahmen, wenn sie beispielsweise die Standortbedingungen hierzulande verbessern, nicht nur langfristig das Wachstumspotenzial stärken, sondern auch kurzfristig über eine Reduktion der wirtschaftspolitischen Unsicherheit die Konjunktur, insbesondere durch eine höhere Investitionstätigkeit, beleben. Freilich dürfte die wirtschaftspolitische Unsicherheit angesichts des fragilen geo- und handelspolitischen Umfelds vorerst auf hohem Niveau bleiben.

Lukas Berend, Dr. Nils Jannsen
Fernuniversität Hagen; Kiel Institut für Weltwirtschaft

Literatur

Bachmann, R., Elstner, S. & Sims, E. R. (2013). Uncertainty and economic activity: Evidence from business survey data. *American Economic Journal: Macroeconomics, 5*(2), 217–249.

Baker, S. R., Bloom, N. & Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. *Quarterly Journal of Economics*, *131*(4), 1593–1636.

Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica, 77*(3), 623–685.

Buliskeria, N., Baxa, J. & Sestorad, T. (2023). Uncertain Trends in Uncertain Times. *Czech National Bank Working Paper Series*, 16/2023.

Jurado, K., Ludvigson, S. & No, S. (2015). Measuring Uncertainty. *American Economic Review, 105*(3), 1177–1216.

Müller, M., Blagov, B., Schmidt, T., Rieger, J. & Jentsch, C. (2025). The macroeconomic impact of asymmetric uncertainty shocks. *Journal of Economic Asymmetries*, *31*(June), e00410.

Schröder, M. (2025). From text to trouble – understanding the limits of text-derived trade policy uncertainty measures. *ECB Bulletin*, 8.

Statistisches Bundesamt. (2026). *Indizes der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe*.