



MacroScope Pharma

# Wirtschaftspolitische Unsicherheit: Investitionen bleiben aus

Deutschland braucht Klarheit in der wirtschaftspolitischen Ausrichtung. Die Unsicherheit über die künftige Geschäftsgrundlage belastet die Investitions- und Ausgabenbereitschaft der Unternehmen und Haushalte erheblich. Der Schaden der Vertrauenskrise summiert sich allein im Jahr 2024 auf rund 20 Milliarden Euro. Dass jetzt die Ampel-Koalition an den Verhandlungen zum Bundeshaushalt gescheitert ist, dürfte die Unsicherheit zusätzlich verschärfen. Deshalb ist es wichtig, schnell Signale des Aufbruchs an die Wirtschaft zu senden. Dass eine klare politische Kommunikation positiv wirkt, zeigt das Beispiel der Pharmastrategie.

Deutschlands Wirtschaft steckt weiter in der Krise. Ihre Leistung liegt aktuell auf dem Niveau von Ende 2019 – andere Industrieländer hängen den Standort Deutschland immer weiter ab. Maßgeblich dafür sind strukturelle Probleme: Nach dem Kostenschok durch die Energiekrise hat sich der Wandel in der Industrie beschleunigt. Energieintensive Branchen reduzierten ihre Produktion und die Automobilbranche setzt ihren Abwärtstrend fort. Nicht zuletzt chinesische Unternehmen ringen deutschen Firmen Anteile auf den wichtigsten Absatzmärkten der Industrie ab.<sup>1</sup> Hinzukommen noch konjunkturelle und damit vorübergehende Gründe – vor allem die Hersteller von Investitionsgütern leiden noch unter den massiven Zinssteigerungen der vergangenen Jahre.

Damit die Industrie aber künftig wettbewerbsfähig ist, braucht es Investitionen in Innovationen und in einen modernen Kapitalstock. Nur dann steigt die Produktivität und nur dann wird auch künftig Spitzentechnologie „made in Germany“ auf dem Weltmarkt nachgefragt. Erforderlich sind Zukunftsinvestitionen vor allem in den innovativen Schlüsselindustrien des Landes, um auch der demografischen Herausforderung zu begegnen.<sup>2</sup>

Doch die aktuelle politische Lage führt zu Verunsicherung der Unternehmen und zur Zurückhaltung

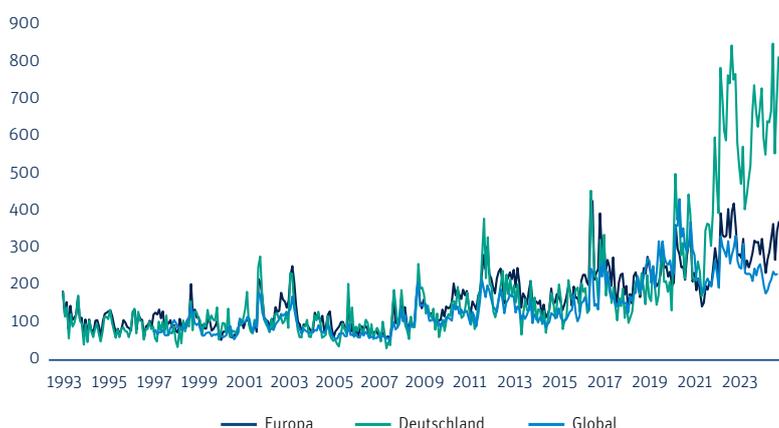
bei notwendigen Investitionen. Schon seit Jahren liegt die Unsicherheit in Deutschland höher als in vielen anderen Ländern (vgl. Box 1). Allein für das Jahr 2024 belaufen sich die gesamtwirtschaftlichen Verluste der hohen Unsicherheit auf rund 0,3 Prozent der realen Wirtschaftsleistung. In Preisen dieses Jahres bedeutet die Unsicherheit einen Verlust von etwa 20 Milliarden Euro. Im kommenden Jahr könnten weitere sechs Milliarden Euro gesamtwirtschaftlicher Verlust hinzukommen. Davon entfallen insgesamt 14 Milliarden Euro auf ausbleibende Investitionen. Rund 25 Milliarden Euro entfallen auf den großen Block des privaten Konsums. Die Differenz zu den gesamtwirtschaftlichen Wirkungen ergibt sich aus der verschlechterten Handelsbilanz.

Angesichts der politischen Lage stehen die Zeichen absehbar auch nicht auf Besserung: Dabei spielt neben hausgemachten Problemen auch die Unsicherheit über die Entwicklung der Beziehungen zu den USA eine Rolle. Wie ein Damoklesschwert schweben empfindliche Zollerhebungen über der exportorientierten deutschen Wirtschaft. Die Fragmentierung der deutschen Parteienlandschaft macht den Ausgang der nahenden Bundestagswahl weniger vorhersagbar und die künftige wirtschaftspolitische Ausrichtung schwer einzuschätzen.

## Wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland seit geraumer Zeit hoch

Gemessen am sogenannten Economic Policy Uncertainty Index ist die Unsicherheit global, in Europa und Deutschland in den vergangenen anderthalb Jahrzehnten gestiegen (Abbildung 1). Deutliche Zuwächse gab es zunächst in der Finanz-, der darauffolgenden Euro- und in besonderem Maß während der Coronakrise. Auch wenn die Unsicherheit nach dem Abebben der Coronapandemie zunächst gesunken ist: Infolge des russischen Angriffskriegs gegen die Ukraine und der daraufhin einsetzenden Energiekrise kam es immer wieder zu starken Anstiegen geopolitischer Unsicherheit. Bemerkenswert ist, dass sich die Unsicherheit in Deutschland nach einer langen Phase des Gleichlaufs von der Entwicklung im übrigen Europa und der Welt abgekoppelt hat und nun auf erheblich höherem Niveau schwankt.

Abbildung 1: Wirtschaftspolitische Unsicherheit: Policy Uncertainty Index



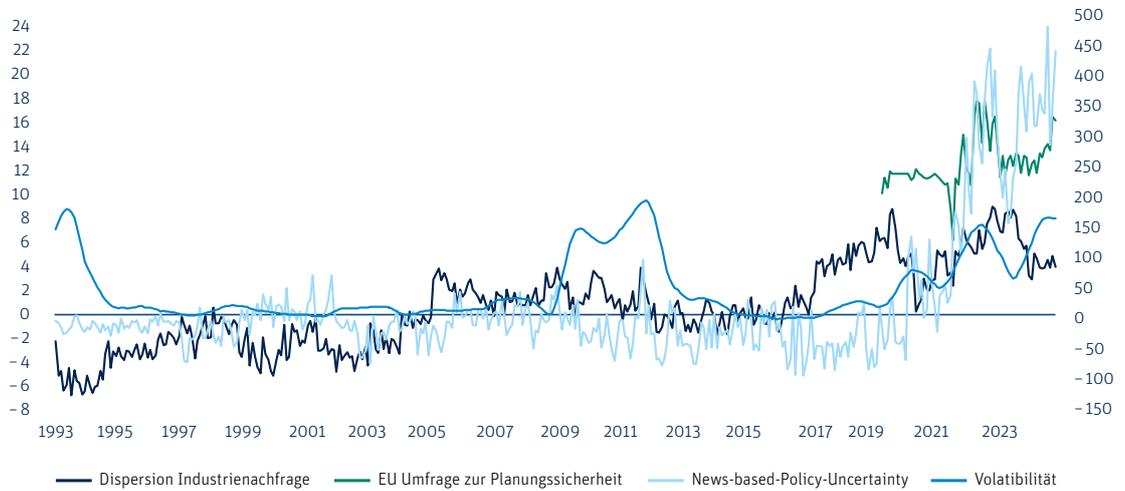
Quelle: Bloom et al., Davis, vfa (vgl. Fußnote 4)

<sup>1</sup> SVR Wirtschaft (2024): Versäumnisse angehen, entschlossen modernisieren, Jahresgutachten, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, [online verfügbar](#).

<sup>2</sup> Institut der Deutschen Wirtschaft (2024): Fachkräftemangel: Hemmschuh für den Pharmastandort Deutschland, Studie im Auftrag des vfa, [online verfügbar](#).

## Abbildung 2: Unsicherheitsmaße: Abstand Deutschlands zur EU

positiv = höhere Unsicherheit



Quelle: Bloom et al., Davis, Eurostat, vfa.

Dies trifft – abgesehen von leichten Unterschieden im Timing – für verschiedene Unsicherheitsmaße zu (Abbildung 2). Betrachtet man das jeweilige Unsicherheitsmaß für Deutschland im Vergleich zur EU, so zeigt sich in der Vergangenheit ein nur geringer Unterschied – wenn es Unterschiede gab, war die Unsicherheit in Deutschland meist geringer als in Europa. Seit einigen Jahren hat sich dies jedoch gedreht. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit stieg in Deutschland etwa seit Herbst 2021 deutlich stärker als ohnehin in der EU. Die Schwierigkeiten, aus unternehmerischer Sicht Entscheidungen zu treffen (gemessen am Dispersionsindex sowie dem Volatilitätsmaß), nahmen bereits gegen Ende des Jahres 2017 spürbarer zu als in unseren Nachbar-

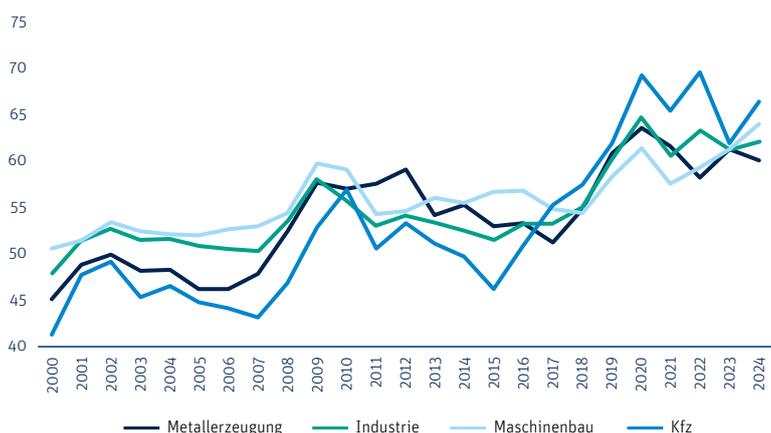
ländern (blaue und grüne Linien in der Abbildung). Die Umfrage der EU zur Planbarkeit unternehmerischer Entscheidungen stützt diesen Befund: Seit dies ergänzend in den Unternehmen abgefragt wird, liegen die Angaben deutscher Unternehmen deutlich oberhalb des EU-Durchschnitts.

## Deutsche Industrien unterschiedlich betroffen – Pharma im Vergleich robust

Die Unsicherheit in der deutschen Industrie ist seit der Coronakrise außergewöhnlich hoch und hält sich hartnäckig (Abbildung 3). Dabei fallen die Automobilbranche und der Maschinenbau ins Gewicht. Diese sind besonders exportorientiert und haben angesichts der erheblichen Veränderungen auf den Weltmärkten teilweise großen strukturellen Anpassungsbedarf.

Die hohe Unsicherheit setzt sich allerdings in der Breite der Industrie fort. Alle Branchen sind betroffen (Abbildung 4), wobei in den Jahren 2023/24 die zinsreagiblen Bereiche (in der Abbildung mit einem (z) hervorgehoben) und die energieintensiven Sektoren (in der Abbildung mit (e) hervorgehoben) hervorstechen. Besonders hoch ist die Unsicherheit mit Blick auf die Lageeinschätzung (linke Spalte in der Abbildung), die Nachfragesituation und die Auftragslage (und hier vor allem die inländische). Bei Einschätzungen der Exportperspektiven (rechte Spalte) fällt die Unsicherheit geringer aus – die Ursachen der erhöhten Unsicherheit liegen vor allem im Inland und lasten auf der derzeitigen Lage, wohingegen sich die Erwartungen etwas positiver darstellen.

## Abbildung 3: Unsicherheit: Dispersionsindex der ifo-Produktionserwartungen



Quelle: vfa

**Abbildung 4: Unsicherheit im Durchschnitt der Jahre 2023/24**

horizontal: Dispersionsindex der entsprechenden ifo-Frage, vertikal: Industriezweige; energieintensive und zinsreagible Branchen mit (e) bzw. (z) markiert. (Dunkel-)blaue Zellen heben überdurchschnittliche Unsicherheit hervor, (dunkel-)rote Zellen relativ niedrige.

	Lage	Aufträge	Nachfrage	Zurückliegende Auftragsentwicklung	Auslandsaufträge	Produktionsentwicklung	Erwartungen	Produktionserwartungen	Exportserwartungen
Elektr. Ausrüstungen (z)	73,5	71,6	64,9	67,9	66,4	58,0	59,0	59,5	50,1
Chemie (e)	69,2	60,0	62,8	60,4	57,3	59,6	60,1	56,5	52,1
Metallerzeugung (e)	68,7	59,3	64,9	62,3	59,2	59,1	59,5	60,7	47,4
Metallverarbeitung	68,2	63,1	64,4	65,8	56,5	57,2	62,6	59,3	50,1
Industrie	68,2	68,2	65,4	65,1	63,9	59,8	61,1	61,7	50,8
Holz etc.	67,1	60,5	61,3	63,5	52,1	53,9	57,6	56,1	41,5
Elektrotechnik (z)	67,1	72,6	61,8	65,6	66,9	55,2	61,9	57,9	51,1
Gummi/Kunststoff	67,0	60,1	64,5	64,2	56,6	57,7	59,1	57,5	47,0
Maschinenbau (z)	66,3	69,1	66,7	68,8	66,9	54,3	63,9	62,5	53,1
Glas etc. (e)	65,1	62,0	62,6	61,8	56,1	55,0	61,2	58,0	47,1
Nahrungsmittel	63,6	52,8	65,1	58,2	45,7	59,3	59,7	60,7	47,8
Möbel	63,5	61,4	67,9	65,9	58,0	58,9	59,3	57,1	47,5
Kfz	62,3	67,8	65,4	61,2	63,6	64,6	55,8	64,0	46,9
Druckerzeugn./Datenträger	61,5	54,1	64,0	63,4	45,7	62,3	59,5	60,4	36,1
Papierindustrie (e)	60,3	50,3	62,1	60,8	55,0	57,8	61,2	54,6	49,1
Textilien	59,5	49,4	64,0	64,8	48,6	61,5	66,2	58,2	54,3
Sonstiges	57,0	72,1	59,4	57,7	73,7	53,5	47,0	58,2	48,3
Getränke	56,9	50,6	65,3	59,2	34,8	58,9	56,6	52,6	36,7
Raffinerien (e)	55,5	43,1	45,3	41,0	41,6	50,5	49,4	43,6	47,3
Bekleidung	52,2	59,7	59,1	59,6	55,9	40,1	56,8	52,8	54,1
Leder/-waren	51,3	51,1	45,1	50,4	53,8	30,2	49,8	37,4	34,4
Pharma	48,6	47,9	47,4	42,2	48,2	43,0	47,5	49,0	51,5
Sonstiger Fahrzeugbau	41,5	48,9	35,7	41,3	45,4	30,4	30,5	35,1	26,6

Quelle: ifo, MacroBond, vfa.

Die Pharmaindustrie weist eine im Vergleich mit den meisten anderen Industriezweigen geringere Unsicherheit auf. Gerade bei den so wichtigen Geschäftserwartungen hebt sich die Branche positiv vom Rest des verarbeitenden Gewerbes ab.

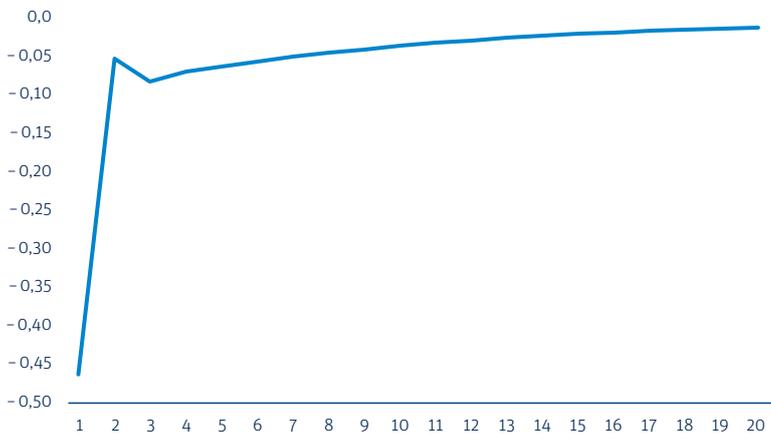
### Gesamtwirtschaftliche Wirkung der Unsicherheit beträchtlich

Um zu messen, wie sich die außergewöhnlich hohe Unsicherheit wirtschaftlich niederschlägt, wird im Rahmen geeigneter Modelle (vgl. Box 2) untersucht,

wie die privaten Ausrüstungsinvestitionen und der private Konsum auf die steigende Unsicherheit reagieren. Ein „normaler“ Anstieg der Unsicherheit wirkt dämpfend – die Investitionen liegen dadurch gut einen halben Prozentpunkt niedriger. Je nach Modell – insbesondere abhängig von der Wahl des Unsicherheitsmaßes – fällt die Reaktion stärker oder schwächer aus. Ein typischer Verlauf ist in Abbildung 5 dargestellt. Nach anfangs deutlicher Investitionszurückhaltung nähert sich das Ausgabeverhalten allmählich wieder dem normalen Niveau (dargestellt durch die Nulllinie). Häufig tritt in den Modellen die

### Abbildung 5: Reaktion der privaten Ausrüstungsinvestitionen auf Unsicherheit

horizontal: Quartale (Unsicherheit steigt im 1. Quartal unerwartet),  
vertikal: Änderung der Investitionen in Prozent



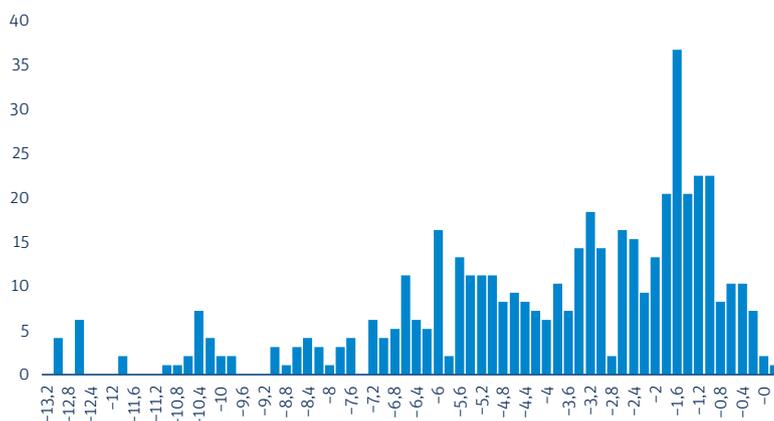
Quelle: vfa

„Spitze“ im unmittelbar der gestiegenen Unsicherheit folgenden Quartal auf, was sich dann vollzieht, wenn aufgrund erhöhter Unsicherheit einige Projekte lediglich verzögert werden. Alles in allem entfallen aber Investitionen, die ansonsten getätigt worden wären.

Wenn sich bei derart geringen Anstiegen der Unsicherheit bereits messbare Effekte ergeben, so dürfte die aktuell außergewöhnlich hohe Unsicherheit entsprechend stark wirken. Auch dies hängt vom verwendeten Unsicherheitsmaß ab, allerdings auch davon, welches Niveau an Unsicherheit als normal

### Abbildung 6: Verteilung der direkten Reaktion der privaten Ausrüstungen auf die derzeit erhöhte Unsicherheit

horizontal: Änderung der Investitionen in Prozent,  
vertikal: Anzahl der 144 Modelle mit entsprechender Änderung



Quelle: vfa

erachtet wird. Beispielsweise beim Dispersions-Index der ifo-Produktionserwartungen ist ersichtlich (vgl. Abbildung 3), dass im Zuge von Finanz- und Eurokrise die Unsicherheit zwischen 2009 und 2013 deutlich erhöht war. Wird als Phase „normaler“ Unsicherheit der darauffolgende Zeitraum bis zum erneuten Ausbrechen höherer Unsicherheit ab 2018 betrachtet, so lag in den vergangenen zwei Jahren die Unsicherheit (mit einem Wert von im Schnitt 62 Punkten) sieben-einhalbmal höher. Auch bei anderen Maßen ergeben sich entsprechend deutliche Ausschläge und über alle Modelle hinweg signalisiert dies um vier Prozent geringere Investitionen in private Ausrüstungen (Abbildung 6). Derzeit (im Mittel der ersten drei Quartale 2024) liegen diese Investitionen fast sechs Prozent unter dem Vorjahresniveau – ein guter Teil dieses Rückganges wird somit durch die außergewöhnliche Unsicherheit getrieben.

Für den privaten Konsum ergibt sich analog ein um ein halbes Prozent geringeres Niveau aufgrund der derzeit hohen Unsicherheit. Zum Vergleich: Im Mittel der ersten drei Quartale dieses Jahres lag der reale private Konsum um 0,15 Prozent niedriger als im vergangenen Jahr – ohne erhöhte Unsicherheit wäre er um gut ein Drittel Prozent gestiegen.

All dies misst zunächst nur die direkten Effekte, die Unsicherheit auf Investitionen und den privaten Konsum entfaltet. Das vfa-Deutschlandmodell, das gesamtwirtschaftliche Wirkungen berücksichtigt, ergibt für dieses Jahr alles in allem eine um rund ein Drittel Prozent geringere Wirtschaftsleistung bei etwas gedämpfter Teuerung (um 0,15 Prozentpunkte) – in jeweiligen Preisen entspricht dies Einbußen in Höhe von rund 20 Milliarden Euro in diesem Jahr. Für das kommende Jahr fallen die realen Auswirkungen geringer aus (– 0,05 Prozentpunkte beim realen Bruttoinlandsprodukt), insgesamt ergeben sich dennoch Verlust in Höhe von sechs Milliarden Euro. Die Zahl der Erwerbstätigen wird in beiden Jahren um 8.000 bzw. knapp 20.000 Personen geringer ausfallen als ohne Unsicherheit.

### Wirtschaftspolitische Weichen stellen – Unsicherheit reduzieren

Die Wachstumsschwäche ist zumindest in Teilen hausgemacht. Der Einfluss der wirtschaftspolitischen Unsicherheit auf die wirtschaftliche Aktivität ist derzeit beträchtlich. Konsum und Investitionen werden gedämpft – die Ausgaben fehlen für die Modernisierung des Standorts. Dies wiederum hat

Rückwirkungen auf die schon jetzt angespannte Lage der Sozialversicherungen. Die Einnahmen der Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) dürften in diesem und im kommenden Jahr unsicherheitsbedingt rund zwei Milliarden Euro geringer ausfallen.

Die Verunsicherung ist allerdings schon seit geraumer Zeit hoch und spiegelt den Bedarf der Akteure nach klaren wirtschaftspolitischen Weichenstellungen wider. Denn die strukturellen Schwächen und Herausforderungen des Standorts werden mit jedem Tag eines Schwebezustands größer. Gefragt ist deshalb eine klare industrie- und finanzpolitische Ausrichtung: Diese muss Investitionen in Innovationen und Hightech-Anlagen priorisieren und deutliche Signale an die Wirtschaft senden, dass die Standortbedingungen in Deutschland und Europa an Wettbewerbsfähigkeit gewinnen. Wichtige erste Maßnahmen wären weitere Verbesserungen bei der Forschungszulage und den Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen, so wie dies im Wachstumspaket aus dem Sommer

vorgesehen war. Dazu gehört auch eine moderne und funktionsfähige Infrastruktur. Dass eine solche Politik Wirkung entfalten kann, zeigen erste Ergebnisse bei der Umsetzung der Pharmastrategie der Bundesregierung. Diese fortzusetzen und die nächsten Schritte zu gehen, wäre deshalb konsequent. Planungssicherheit, Verlässlichkeit und eine auf die Modernisierung des Landes ausgerichtete Wirtschaftspolitik sind gefragt.

Nicht zu vernachlässigen ist auch die Größe des Heimatmarkts. Die USA und China setzen auf die Anziehungskraft ihrer Märkte. Eine Chance für Europa wäre es, den größten gemeinsamen Wirtschaftsraum für Hightech-Produkte und Innovationen zu bilden. Die Ansätze der sich neu konstituierenden Europäischen Kommission sind im Grundsatz richtig. Viele Impulse des Draghi-Berichts sollten aufgegriffen werden. Auch deshalb wäre es gut, schnell eine handlungsfähige Regierung in Deutschland zu bilden, um in den relevanten Diskussionen auf europäischer Ebene gut aufgestellt zu sein.

### Box 1: Konzepte der Unsicherheitsmessung

Unsicherheit gilt in der ökonomischen Literatur als Hemmschuh für Investitionen und die Ausgabefreude der Konsumenten.<sup>3</sup> Dabei ist Unsicherheit zunächst ein vager Begriff, denn sie hat verschiedene Dimensionen und entsprechend existieren auch unterschiedliche Maße von Unsicherheit. Zum einen lastet die Unsicherheit über wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen auf dem Ausgabeverhalten von Unternehmen und Verbraucher:innen. Diese versucht das renommierte Politikunsicherheitsmaß (*Policy Uncertainty Index*) von Baker et al.<sup>4</sup> zu erfassen, das auf der **Analyse von Zeitungsberichten** basiert.

Auch sich global ändernde Bedingungen, ausgelöst etwa durch aufkeimenden Protektionismus und Handelskriege, führen zu einem zunehmend unsicheren Planungsumfeld. Zum Ausdruck kommt dies unter anderem darin, dass der Konsens unter Unternehmen bezüglich ihrer Einschätzung zur allgemeinen Lage, zur Produktionsentwicklung und Ähnlichem schwindet. Umfragen zeigen dann kein einheitliches Bild (sei es, dass eine Mehrheit die Lage positiv oder negativ beurteilt), sondern

ein eher diffuses und polarisiertes, bei dem die Einschätzungen der Entscheidungsträger ungewöhnlich weit auseinanderklaffen. Diese Heterogenität spiegelt sich in hohen und steigenden **Dispersionsmaßen** wider, wie sie etwa Bachmann et al.<sup>5</sup> populär gemacht haben.

Häufig entwickeln sich in einem extrem unsicheren Umfeld wichtige Planungsgrößen erratischer als in normalen Zeiten. So schwanken etwa Auftragseingänge derzeit deutlich stärker als im Durchschnitt. Derartige **Volatilitätsmaße** haben den Vorteil, dass sie auf eine breite Zahl an Konjunkturindikatoren angewandt werden können.

Aufschluss über Unsicherheit in der unternehmerischen Planung geben auch relativ junge Daten der Europäischen Kommission<sup>6</sup>: Seit Frühjahr 2021 werden die regelmäßig durchgeführten **Unternehmensumfragen** um eine Frage erweitert, die auslotet, ob sich Prognosen des künftigen Geschäftsumfeldes bzw. der finanziellen Lage ungewöhnlich schwierig gestalten.

## Box 2: Modellanalysen

Der Einfluss von Unsicherheit auf das Wirtschaftsgeschehen wird häufig in kleinen, dynamischen (VARX-)Modellen untersucht.<sup>7</sup> Dabei wird die Unsicherheit, die aufgrund wirtschaftlicher Flauten (die ebenfalls die Investitionen belasten) erwächst, herausgerechnet. Betrachtet wird somit nur der Effekt, den darüberhinausgehende Unsicherheit entfesselt. Angenommen wird dabei (wie in vorliegenden Berechnungen auch), dass diese Unsicherheit unmittelbar wirkt, wohingegen eine sich abschwächende Konjunktur erst verzögert die Unsicherheit erhöht (Cholesky-Identifikation). Da Unsicherheit auf verschiedene Weise gemessen werden kann, bietet es sich an, die Effekte auf Investitionen und Konsum über mehrere Maße hinweg zu untersuchen. Im Falle der (Quartalszuwächse der) privaten Ausrüstungsinvestitionen werden Dispersionsindizes und Volatilitätsmaße der ifo- bzw. EU-Umfragereihen (unter anderem Lageeinschätzung und Produktionsentwicklung) verwendet, für den privaten Konsum die EU-Um-

frage zum Verbrauchervertrauen (gesamter Vertrauensindikator und der Indikator zu aktuellen, größeren Anschaffungen). Zusätzlich enthalten die Modelle relevante Bestimmungsfaktoren wie einen Zinssatz (entweder den EONIA oder Euribor bzw. deren Änderung) und ein globales Aktivitätsmaß – hier werden alternativ der ISM-Index als Maß für die Konjunktur in den USA bzw. vom CPB berechnete Reihen für den realen Welthandel bzw. -produktion verwendet (Quartalsraten). Diese (exogenen) Variablen gehen unterschiedlich verzögert in die Modelle ein (0, 1, 2 Lags). Da sich die Unsicherheit hartnäckig auf erhöhtem Niveau hält, wird für das vfa-Makromodell unterstellt, dass die privaten Ausrüstungsinvestitionen und der private Verbrauch in allen vier Quartalen dieses und kommenden Jahres um den Wert geringer ausfallen, der sich aus den VARX-Modellen im Schnitt für die aktuell erhöhten Unsicherheit unmittelbar ergeben (– 4,0 bzw. – 0,5 Prozent).

<sup>3</sup> Bloom, N. (2009): The Impact of Uncertainty Shocks, *Econometrica*, vol. 77(3) und Rieth, M., C. Michelsen und M. Piffer (2016): Unsicherheitsschock durch Brexit-Votum verringert Investitionstätigkeit und Bruttoinlandsprodukt im Euroraum und Deutschland, *DIW Wochenbericht* 32+33, [online verfügbar](#).

<sup>4</sup> Baker, S.R., N. Bloom, and S. J. Davis (2016): Measuring economic policy uncertainty, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 131 (4) und Davis, S. J. (2016): An Index of Global Economic Policy Uncertainty, NBER Working Papers 22740 [online verfügbar](#); die Daten sind ebenfalls [online verfügbar](#).

<sup>5</sup> Bachmann, R., Elstner, S. und Sims, E. (2013): Uncertainty and economic activity: evidence from business survey data, *American Economic Journal.: Macroeconomics*, vol. 5(2).

<sup>6</sup> Die monatlichen Daten beginnen im April 2019 und sind auf der [Webseite der DG ECFIN](#) zu den Ergebnissen der Unternehmens- und Verbraucherumfragen verfügbar; vgl. auch Europäische Kommission (2021): European Business Cycle Indicators, 3rd Quarter 2021, *European Economy Technical Papers* 521, Oktober 2021, [online verfügbar](#) und Verwey, M., Morice, F., Reuter, A. und Gayer, C. (2021): A new survey-based measure of economic uncertainty, [online verfügbar](#).

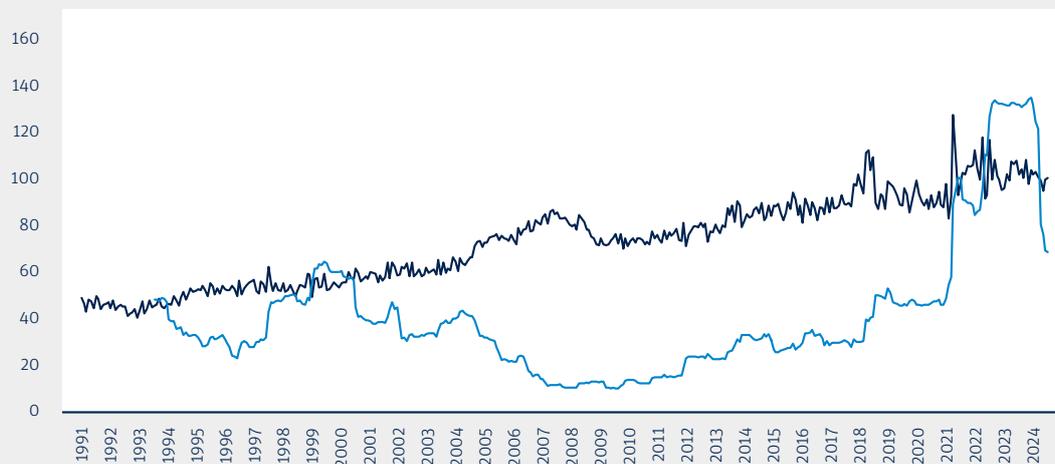
<sup>7</sup> Christian Grimme (2017), Messung der Unternehmensunsicherheit in Deutschland – das ifo Streuungsmaß, ifo Schnelldienst, 2017, Nr. 70/15.

## MacroScope Facts

Der Index der Auftragseingänge misst die reale Entwicklung der Neuaufträge. Im Vergleich zu den Coronajahren, in denen Impfstoffbestellungen die monatlichen Bestellungen getrieben hatten, fallen die Auftragseingänge mittlerweile wieder geringer aus (Abbildung). Gleichzeitig schwanken die Aufträge seit Mitte 2021 auch stärker (hellblaue Linie, vgl. Box 1 im Text); dies hat sich zuletzt beruhigt, die Eingänge neuer Aufträge entwickeln sich aber immer noch weniger verlässlich als zuvor.

### Auftragseingang in der pharmazeutischen Industrie: Entwicklung und Unsicherheit

dunkelblaue Linie: Index der realen Neuaufträge (2021 = 100), hellblaue Linie: Varianz der Monatsänderung in den vorangegangenen drei Jahren



Quelle: Statistisches Bundesamt, MacroBond, vfa

#### Autoren

Dr. Claus Michelsen  
Geschäftsführer Wirtschaftspolitik  
Telefon +49 30 20604-120  
c.michelsen@vfa.de

Dr. Simon Junker  
Senior Manager Konjunkturpolitik  
Telefon +49 30 20604-511  
s.junker@vfa.de

#### Herausgeber

Verband Forschender Arzneimittelhersteller e. V.  
Hausvogteiplatz 13  
10117 Berlin  
Telefon +49 30 20604-0  
Telefax +49 30 20604-222  
info@vfa.de  
www.vfa.de

#### Redaktion

Pressestelle des vfa  
Pressekontakt: Henrik Jeimke-Karge  
Telefon +49 30 20604-205  
h.jeimke-karge@vfa.de  
ISSN: 2751-2924

Alle Rechte vorbehalten © 2024  
Verband forschender Arzneimittelhersteller (vfa)

Abdruck oder vergleichbare Verwendung von  
Arbeiten des vfa ist auch in Auszügen nur mit  
vorheriger schriftlicher Genehmigung gestattet