



Andreas Bill / Michael Grömling

Gute Konjunktur trotz schlechter Politik?

Die IW-Konjunkturampel signalisiert eine gute wirtschaftliche Dynamik. Offensichtlich scheint die hohe politische Unsicherheit für die aktuelle konjunkturelle Entwicklung keine große Bedeutung zu haben. Die Investitionen – ein Indikator für unternehmerische Erwartungen – treten allerdings trotz großer geldpolitischer Unterstützung auf der Stelle.

Das G20-Treffen Mitte März 2017 hat keine politische Beruhigung mit sich gebracht. Nach wie vor steht das Gespenst des Protektionismus im Raum und es bewegt sich weiter ins Rampenlicht. Internationale Arbeitsteilung und Zusammenarbeit sind nicht mehr die wirtschaftspolitischen Leitlinien in den wichtigen großen Volkswirtschaften: In Europa herrscht kein – die Bevölkerungen weitgehend überzeugender – Konsens in wichtigen Fragen wie der Staatsschuldenproblematik, der Flüchtlingsintegration, der Rolle der Geldpolitik und der beständig notwendigen strukturellen Anpassungen und ihrer Finanzierung. Die gegenwärtige US-Regierung stellt wichtige unternehmerische Freiheiten infrage (Hüther, 2017). Das ist eine neue Welt und setzt sich diese durch, dann kann es in den fortgeschrittenen und aufstrebenden Volkswirtschaften zu hohen Anpassungslas-

ten kommen. In vielen, in den letzten Dekaden weit vorangekommenen Schwellenländern dominiert die innenpolitische Orientierungssuche mit ebenfalls nicht unerheblichen Auswirkungen auf das binnen- und außenwirtschaftliche Miteinander.

Diese Eskalation von Verunsicherungen scheint derzeit jedenfalls noch keinen konjunkturellen Flurschaden anzurichten. Vielmehr hat sich der globale Konjunkturhimmel sogar aufgehellt. Die Prognosen für die Weltwirtschaft stehen zwar immer noch im Schatten früherer Zuwächse von rund 5 Prozent pro Jahr. Mit einem erwarteten Zuwachs in einer Größenordnung von 3 Prozent in diesem und im kommenden Jahr fällt das globale Expansionstempo aber merklich höher aus als 2016 mit 2,6 Prozent.

Die freundlicher werdenden Konjunkturaussichten zeigen sich aktuell auch beim Blick auf die IW-Konjunkturampel (Cholewa et al., 2015). Diese beschreibt die Dynamik der Konjunktur anhand von drei Bereichen – Produktion, Beschäftigung und Nachfrage – mit insgesamt zehn Indikatoren. Hierzu gehören vor allem Ist-Kennzahlen aus der amtlichen Statistik – etwa zur Industrieproduktion, der Arbeitslosigkeit oder den Investitionen. Dabei gilt zu bedenken, dass

IW-Konjunkturampel – März 2017

Veränderung der Indikatoren

		Deutschland	Euroraum	USA	China
Produktion	Industrieproduktion	Gelb	Grün	Gelb	Grün
	Auftragseingang	Gelb	Grün	Gelb	Grün
	Einkaufsmanagerindex	Grün	Grün	Grün	Grün
Beschäftigung	Erwerbstätige	Grün	Grün	Gelb	Grün
	Arbeitslose	Grün	Grün	Gelb	Grün
	Arbeitslosenquote	Gelb	Grün	Gelb	Grün
Nachfrage	Konsum VGR	Gelb	Grün	Gelb	Grün
	Konsumtenvertrauen	Gelb	Grün	Grün	Grün
	Investitionen	Grün	Gelb	Gelb	Grün
	Exporte	Grün	Grün	Gelb	Grün

Veränderung der Werte für die letzten drei Monate gegenüber dem vorhergehenden Drei-Monatsdurchschnitt in Prozent.

Gelb: keine relevante Veränderung, grün: Verbesserung, rot: Verschlechterung,

grau: keine Daten vorhanden.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln



die in der Ampel erfassten Indikatoren teilweise eine merkliche zeitliche Verzögerung aufweisen. Hinzu kommen Indikatoren wie der Einkaufsmanagerindex und das Konsumentenvertrauen, die auf Umfragen basieren und individuelle Einschätzungen wiedergeben. Für jeden Indikator misst die IW-Konjunkturampel, ob in den aktuell verfügbaren drei Monaten gegenüber dem vorherigen Dreimonatszeitraum eine Verbesserung oder eine Verschlechterung zu beobachten ist. Anschließend werden diesen Trends die Farben Grün oder Rot zugeordnet. Für den Fall, dass keine wesentliche Veränderung vorliegt, zeigt die Ampel Gelb.

In Anbetracht der unsicheren globalen Rahmenbedingungen zeigen die in der IW-Konjunkturampel erfassten Konjunkturindikatoren für die weltmarktorientierte **deutsche Wirtschaft** jedoch ein beruhigendes Bild: Kein Feld ist rot eingefärbt. Der Arbeitsmarkt präsentiert sich erstmals nach einiger Zeit wieder im überwiegend grünen Licht. Gleichwohl schlägt sich dies nicht im gleichen Maß in der faktischen Konsumdynamik und im Konsumentenvertrauen nieder. Die zuletzt hier verfügbaren Indikatoren weisen eine Seitwärtsbewegung auf. Die ge-

samten Anlageinvestitionen und die Exporte tendieren derzeit nach oben. Der Einkaufsmanagerindex trotzts seit geraumer Zeit der wahrgenommenen Unsicherheit. Er liegt im Expansionsbereich, und zwar mit zunehmender Rate. Dies signalisiert für sich genommen eine Konjunkturbeschleunigung. Bei den Auftragseingängen und der Produktion der Industrie steht die Ampel dagegen auf Gelb. Dabei sind die markanten Auf- und Abwärtsbewegungen in den letzten Monaten auffällig. In der IW-Konjunkturampel nivelliert sich das und dies trägt damit auch der derzeit sichtbaren Richtungslosigkeit dieser beiden wichtigen Konjunkturindikatoren Rechnung.

Die Konjunkturbewertung für den **Euroraum** konnte das überaus positive Bild der beiden Vormonate erneut bestätigen. Die IW-Konjunkturampel steht in acht von zehn Feldern auf Grün. Offensichtlich haben die genannten politischen Ungewissheiten in Europa keinen negativen Einfluss auf die Konjunktur. Sicherlich könnte kontrafaktisch gefragt werden, wie gut es denn ohne politische Unsicherheiten lief. Jedenfalls vermehren die Produktionsindikatoren grünes Licht für alle drei Bereiche. Auch die Nachfrageseite ist auf Expansionskurs. Die Beschäftigung im Euro-

raum steigt und die Arbeitslosenquote sinkt. Aktuelle Daten zur Exporttätigkeit und zu den Erwerbstätigenzahlen wurden noch nicht veröffentlicht, sodass sich hier im Vergleich zum Februar 2017 noch keine neuen Aussagen treffen lassen.

Im Gegensatz zum Euroraum weisen die für die **USA** derzeit vorliegenden Konjunkturindikatoren eher auf eine moderate Entwicklung hin. In den letzten drei Monaten ist jeweils ein Feld von Grün auf Gelb gesprungen, sodass sich nunmehr bei der Produktion, Beschäftigung und Nachfrage insgesamt keine nennenswerte Dynamik mehr zeigt. Nur die beiden umfragebasierten Indikatoren – Einkaufsmanagerindex und Konsumentenvertrauen – konnten im Vergleich der letzten drei Monate gegenüber dem vorhergehenden Dreimonatszeitraum eine signifikante Verbesserung aufweisen.

Die Konjunkturinformationen für **China**, die weniger umfassend vorliegen als für die anderen Länder, signalisieren erneut eine breit angelegte Verbesserung. Nach einer zuletzt kurzen Seitwärtsbewegung zeigt sich im Bereich der Industrieproduktion wieder eine positive Entwicklung. Auch die Arbeitslosenquote weist nach einer leichten Verbesserung zuletzt wieder grünes Licht auf. Die Nachfrageseite präsentiert sich ähnlich wie in den Vormonaten und zeigt beim Konsum und beim Konsumentenvertrauen jeweils grünes Licht. Es fehlen aktuelle Exportzahlen der OECD, wodurch sich hierzu noch keine neuen Aussagen treffen lassen.

Für Deutschland und China signalisieren die Mitte März 2017 vorliegenden Konjunkturdaten also ein positives Bild mit fünf grünen Ampeln. Noch freundlicher ist das Bild für den Euroraum – mit acht grünen Signalen. Im Vergleich dazu vermelden die Konjunkturdaten für die USA eher eine moderate Entwicklung. Ist somit Politik und politische Unsicherheit irrelevant für die Konjunktur? Haben zum Beispiel die protektionistischen Töne und Ankündigungen der US-Administration keine Auswirkungen oder möglicherweise sogar positive Effekte? Oder kommt die große Rechnung mittel- bis langfristig noch?

Auffallend ist jedenfalls, dass selbst im grün eingefärbten Euroraum die Investitionen auf der Stelle treten. Und das trotz der ultraexpansiven Geldpolitik und der fiskalpolitischen Unterstützung durch ein groß angelegtes europäisches Investitionsprogramm. Auch in den USA sind die Investitionen nicht dynamisch. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich die bislang nur angekündigten staatlichen Infrastrukturausgaben noch nicht niederschlagen konnten. In Deutschland wird die insgesamt positive Investitionstätigkeit nur von den Bauinvestitionen getragen. Die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen waren auch hierzulande seit dem ersten Quartal 2016 wieder rückläufig. An ihnen wird sich zeigen, ob und wie stark das politische Umfeld auch konjunkturelle Auswirkungen hat. Die weltweiten Bruttoinvestitionen sind jedenfalls schon seit 2014 auf dem Rückzug (Grömling, 2017). Dies ist zum einen eine bestehende konjunkturelle Belastung und zum anderen keine gute Basis für Wachstum und Wohlstand in der Zukunft.

Literatur

Cholewa, Jan / Goecke, Henry / Grömling, Michael, 2015, IW-Konjunkturampel. Konzept, Daten und Evaluation, in: IW-Trends, 42. Jg., Nr. 2, S. 61–77

Grömling, Michael, 2017, Globale Investitionsflaute infolge eskalierender Unsicherheiten, in: Wirtschaftsdienst, 97. Jg., Nr. 1, S. 72–74

Hüther, Michael, 2017, Das große Experiment: Wirtschaftspolitik für Renationalisierung und Reindustrialisierung, in: Wirtschaftsdienst, 97. Jg., Nr. 3