

van Suntum, Ulrich

Article — Digitized Version

Konjunkturelle Gesamtindikatoren - Rückkehr der Prognose-Saurier?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: van Suntum, Ulrich (1993) : Konjunkturelle Gesamtindikatoren - Rückkehr der Prognose-Saurier?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 73, Iss. 12, pp. 655-660

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137076>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Ulrich van Suntum

Konjunkturelle Gesamtindikatoren – Rückkehr der Prognose-Saurier?

Trotz spektakulärer Fehlprognosen in der Vergangenheit haben konjunkturelle Gesamtindikatoren seit einigen Jahren wieder Konjunktur. Wie unterscheiden sie sich von ihren Vorgängern aus der Frühzeit der Konjunkturprognose, und was vermögen sie zu leisten?

Solange Konjunkturzyklen beobachtet werden, hat es immer auch schon Versuche gegeben, den Gang der Konjunktur vorauszusagen, zumindest aber möglichst zeitnah abzubilden. Die angemessene Methodik ist jedoch umstritten; die Verfahren reichen von Umfragen unter Unternehmen und Verbrauchern (wie beim ifo-Geschäftsklimaindex oder beim GfK-Konsumklimaindex) bis hin zu anspruchsvollen ökonometrischen Prognosemodellen, wie sie etwa von der Bundesbank verwendet werden.

Konjunkturelle Gesamtindikatoren nehmen im Spektrum dieser Verfahren eine Zwischenstellung ein. Sie errechnen aus meist mehreren vorliegenden Zeitreihen eine Trendprognose für die konjunkturelle Gesamtentwicklung, basieren jedoch nicht auf einem strengen theoretischen Modellhintergrund, sondern auf empirischem Erfahrungswissen. Gegenüber den beiden erstgenannten Methoden haben sie vor allem den Vorzug, mit vergleichsweise geringem Aufwand aus allgemein zugänglichen Daten erstellt werden zu können.

Allerdings ist die Aussagekraft der Gesamtindikatoren umstritten. Zum einen wird ihnen ein empiristischer Ansatz ohne theoretischen Hintergrund vorgeworfen. Dabei bleibt allerdings offen, inwieweit eine für Prognosezwecke befriedigende Konjunkturtheorie überhaupt existiert. Neubauer hat die Gesamtindikatoren treffend als „Kinder der Not“ bezeichnet, von denen sich „Gourmets der reinen Theorie“ wenig angezogen fühlten¹. Weit ab-

träglich als die theoretische Kritik sind ihrem Ruf allerdings spektakuläre Mißerfolge geworden, die mit diesem Instrument in der Vergangenheit hingenommen werden mußten.

Die amerikanischen Vorläufer

Ein berühmtes Beispiel hierfür ist das sogenannte Harvard-Barometer, welches zwischen 1919 und 1941 in den USA veröffentlicht wurde². Es beruhte auf drei Teilindizes, die sich auf den Effektenmarkt, den Warenmarkt und den Geldmarkt bezogen und insgesamt sieben Zeitreihen umfaßten. Die Grundhypothese war, daß der Effektenmarkt (Börsenkurse und -umsätze) einen Vorlauf von sechs Monaten gegenüber dem Warenmarkt bzw. von zehn Monaten gegenüber dem Geldmarkt habe. Obwohl diese Hypothese lediglich Resultat eines kurzen, von 1903 bis 1914 reichenden Beobachtungszeitraums war, schien sie sich anfangs gut zu bewähren. Die Weltwirtschaftskrise ab 1929 beendete jedoch schlagartig das Vertrauen in die Prognosefähigkeit des Harvard-Barometers, hatte dieses doch noch im September 1929 einen Aufschwung vorausgesagt.

Einen anderen Weg beschritt das amerikanische National Bureau of Economic Research (NBER), welches seit den späten zwanziger Jahren unter Führung seines Gründers Mitchell eine große Zahl von ökonomischen Zeitreihen systematisch unter konjunkturellen Aspekten

Prof. Dr. Ulrich van Suntum, 39, leitet das Institut für Wirtschaftspolitik und Konjunkturforschung an der Universität Witten/Herdecke und war Generalsekretär des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

¹ Werner Neubauer: Zur Aggregation von Konjunkturindikatoren, in: Allgemeines Statistisches Archiv, Bd. 59 (1975), S. 177.

² Vgl. Gunther J. Tichy: Konjunkturschwankungen, Berlin u.a. 1976, S. 13. Zur Konstruktion im Detail vgl. W. M. Persons: An Index of General Business Conditions, in: Review of Economic Statistics, Vol. 1 (1919), S. 111 ff.; Harvard University Committee on Economic Research: The Harvard Index of General Business Conditions, Cambridge/Mass. 1923.

auszuwerten begann³. Der daraus gebildete Gesamtindikator war als sogenannter Diffusionsindex konstruiert, d.h., es wurde für jede Einzelreihe lediglich festgestellt, ob sie stieg oder fiel. Der Prozentsatz der steigenden Reihen stellte dann den Gesamtindikator dar, dessen Wert dementsprechend immer zwischen 0 und 100 lag.

Der wesentliche Vorteil eines solchen Diffusionsindex liegt darin, daß er ex definitione ein Frühindikator ist. Denn die Zahl der (wieder) ansteigenden Reihen im Abschwung nimmt bereits zu, lange bevor der konjunkturelle Tiefpunkt erreicht ist, und umgekehrt sind im oberen konjunkturellen Wendepunkt viele Einzelreihen längst wieder nach unten gerichtet. Dementsprechend sollte der Diffusionsindex konjunkturelle Wendepunkte frühzeitig anzeigen, wobei der Vorlauf mit etwa einem $\frac{3}{4}$ Jahr angeben wird⁴.

Er neigt allerdings zu stark erratischen Schwankungen, aus denen oft nur schwer die eigentliche Konjunkturbewegung herausdestilliert werden kann. Da nur die Be-

wegungsrichtung der Einzelreihen Eingang in den Indikator findet, nicht aber ihr quantitativer Wert, werden außerdem wertvolle Informationen verschenkt, vor allem was die Amplitude der Konjunkturbewegungen betrifft⁵. In seiner ursprünglichen Form konnte der Diffusionsindex zudem außerhalb der USA nicht verwendet werden, weil andernorts die meisten Reihen auch in Abschwächungsphasen weiter expandieren, wenngleich langsamer⁶. In den USA wird der Diffusionsindex dagegen vom Department of Commerce nach wie vor veröffentlicht.

Der Gesamtindikator des SVR

In seinem Jahresgutachten 1970/71 präsentierte auch der deutsche Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) einen konjunkturellen Gesamtindikator, der allerdings schon vier Jahre später ein unrühmliches Ende fand. Der Indikator des Rates beruhte in seiner ursprünglichen Version auf zwölf Einzelreihen, für deren Wachstumsraten jeweils sowohl ein Normwert als auch je eine untere und obere „Toleranzgrenze“ festgelegt wurden. Je nachdem, wo sich die Wachstumsrate einer Einzelreihe in dem dadurch geschaffenen Vierphasenschema befand, erhielt sie eine Note zwischen 1 und 4. Das arithmetische Mittel der zwölf Einzelnoten ergab den Gesamtindikator des Rates.

Die Konzeption dieses Gesamtindikators hatte der Sachverständigenrat von der japanischen Economic Planning Agency übernommen. Er bedeutete gegenüber dem NBER-Indikator insofern einen Fortschritt, als er neben der Richtung auch das Ausmaß der Veränderung einer Einzelreihe berücksichtigte, wenn auch nur im Rahmen des relativ groben Vierphasenschemas. Damit rea-

³ Die Zahl der letztlich aufgenommenen Einzelreihen war im Zeitverlauf unterschiedlich hoch; in den 60er Jahren lag sie bei 25 als konjunkturrelevant erkannten Reihen, heute sind es nur noch sieben Reihen. Vgl. auch Günther Buttler: Globalindikatoren zur kurzfristigen Beobachtung von Wirtschaftsschwankungen, in: Allgemeines Statistisches Archiv, Bd. 58 (1974), S. 75 ff.

⁴ Vgl. Günther J. Tichy, a.a.O., S. 39.

⁵ Später wurde diesem Einwand Rechnung zu tragen versucht, indem die Gewichtung der Einzelreihen an die Stärke der jeweiligen Steigung gekoppelt wurde; eine andere Modifikation bezog auch die Zahl der Monate mit ein, während der die betreffende Einzelreihe ununterbrochen gestiegen war.

⁶ Günther J. Tichy, a.a.O., S. 42.

Bettina Nürk

Die Koordinierung der Konjunkturpolitik in der Europäischen Gemeinschaft

Im Februar 1992 unterzeichneten die EG-Mitgliedstaaten den Vertrag über die Gründung einer Europäischen Union. Dieser sieht bis spätestens 1999 den Übergang zu einer gemeinsamen Währung in den Mitgliedstaaten mit einer hohen wirtschaftlichen Konvergenz und Stabilität vor. Inzwischen hat sich jedoch gezeigt, daß dieser Weg mit größeren Schwierigkeiten behaftet ist, als die Vertragspartner erwartet hatten. Diese Schwierigkeiten haben Tradition. Schon früher hat es in der Europäischen Gemeinschaft immer wieder Ansätze zu einer engeren Koordination der nationalen Geld-, Fiskal- und Wechselkurspolitiken gegeben, um in diesen Bereichen die europäische Integration voranzutreiben, die jedoch häufig nicht wie geplant umgesetzt werden konnten. Bemühungen zur Verwirklichung einer Währungsunion blieben bislang ohne nennenswerten Erfolg. Die Entwicklung der europäischen Wirtschafts- und Währungsintegration seit 1958 wird in der vorliegenden Monographie aufgearbeitet, heutige Probleme erscheinen durch die Arbeit in einem neuen Blickwinkel. Damit ist die Arbeit zugleich ein Beitrag zur aktuellen Diskussion um eine Währungsunion in Europa.

1993, 339 S., geb., 98,- DM, 690,50 öS, 89,- sFr, ISBN 3-7890-3059-7
(Integration Europas und Ordnung der Weltwirtschaft, Bd. 2)



Nomos Verlagsgesellschaft • Postfach 610 • 76484 Baden-Baden



gierte der Indikator des Rates weniger erratisch als der NBER-Indikator, und die Intensität der Konjunkturbewegung wurde etwas besser abgebildet⁷.

Später stellte der Sachverständigenrat seinen Indikator auf ein zehnstufiges Bewertungsschema um, was seinen Informationsgehalt nochmals verbesserte. Den naheliegenden nächsten Schritt, auf ein „unendlich“ differenziertes Bewertungsschema überzugehen, d.h. die Wachstumsraten unmittelbar in den Indikator eingehen zu lassen, hat der Rat aber nicht mehr vollzogen. Eine 1975 erfolgte entsprechende Modifikation des SVR-Indikators durch Neubauer⁸ wurde nicht aufgegriffen.

Denn bei der Vorhersage der 1974 einsetzenden Rezession hatte auch der SVR-Indikator versagt. Im Jahresgutachten 1973/74 wies er zwar am aktuellen Rand eine rückläufige Tendenz auf, lag aber viel näher am oberen als am unteren Ende des „Warnbereichs“; der Rat kommentierte dies als eine „wieder in ruhigeren Bahnen“ verlaufende Konjunktur und prognostizierte einen Anstieg des realen BIP um 2,5% statt der tatsächlich eingetretenen Stagnation, die dann ja sogar in eine Rezession mündete⁹. Im folgenden Jahresgutachten wurde der Gesamtindikator weggelassen, wobei es auch geblieben ist. Ein ähnlich konstruierter, im Januar 1972 erstmals publizierter „WSI-Konjunkturindikator“ des Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Instituts des DGB¹⁰ wurde 1975 ebenfalls zur Überholung eingezogen und ist danach nicht wieder publiziert worden.

⁷ Vgl. zur Analyse des SVR-Indikators im einzelnen vor allem Werner Neubauer, a.a.O., S. 178 ff.

⁸ Vgl. Werner Neubauer, a.a.O.

⁹ Vgl. Sachverständigenrat: Jahresgutachten 1973/74, TZ 225 und TZ 253.

¹⁰ Vgl. Heinz Pütz, Diethard B. Stimmert: Ein Gesamtindikator zur Konjunkturdiagnose: der WSI-Konjunkturindikator, in: WWO-Mitteilungen 1/1972, S. 18-27. Wesentliche Unterschiede zum SVR-Indikator waren ein sechstufiges Bewertungsschema und eine etwas andere Auswahl von insgesamt 13 Einzelreihen.

¹¹ Hinzu kam, daß alle Reihen gleichgewichtet wurden. Bereits 1971 wurde eine in dieser Hinsicht stark verbesserte Version des SVR-Indikators präsentiert, die auch die unterschiedlichen lead-lag-Strukturen der Einzelreihen beachtete. Vgl. M. Sturm: Ein Gesamtindikator zur Konjunkturdiagnose – Alternativvorschlag zum Sachverständigenratsindikator, Berichte des Deutschen Industrieinstituts zur Wirtschaftspolitik, S. 1-41.

¹² Wilhelm Krelle: 20 Jahre Sachverständigenrat – war es der Mühe wert?, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Bd. 140 (1984), S. 342; Gunther J. Tichy, a.a.O., S. 44.

¹³ Vgl. Enno Langfeldt: Der F.A.Z.-Konjunkturindikator – ein Hilfsmittel zur Prognose, in: FAZ vom 11.12.1989, S. 19.

¹⁴ Es waren dies in der ursprünglichen Version des Indikators der FAZ-Aktienindex, die FAZ-Rentenrendite, die Zahl der Stellenangebote in der FAZ, die Geldmenge M1, die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sowie die DM-Einfuhrpreise für Rohstoffe.

¹⁵ Vgl. dazu auch die Analyse von Holger Bahr: Konstruktion, Beurteilung und Verlauf von Konjunkturindikatoren für die Bundesrepublik Deutschland, unveröffentlichte Diplomarbeit, Gießen, Juni 1993, S. 86 ff.

Das Versagen des SVR-Indikators dürfte nicht zuletzt an der Auswahl der zwölf Einzelreihen gelegen haben, die ein Sammelsurium von vorlaufenden und nachlaufenden Indikatoren, von realen und nominalen Größen waren¹¹. Krelle spottete, gegenüber dem SVR-Konzept sei das Harvard-Barometer geradezu fortschrittlich gewesen, und Tichy schrieb 1976, es sei „zu hoffen, daß mit den jüngsten Mißerfolgen die Zeit dieser Form des Indikators zu Ende gegangen ist“¹². Tatsächlich war dies in Deutschland für die folgenden 15 Jahre auch der Fall.

Der FAZ-Indikator

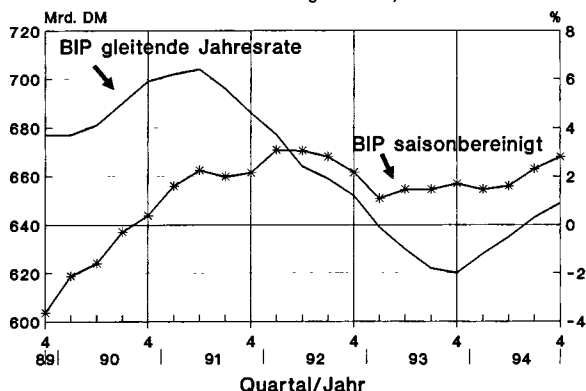
Seit Anfang der 90er Jahre gibt es drei neue Gesamtindikatoren für Westdeutschland. Im Gegensatz zu den früheren Anläufen handelt es sich diesmal um kommerzielle Produkte, die jeweils von einem Wirtschaftsforschungsinstitut exklusiv für eine der großen Wirtschaftszeitungen der Bundesrepublik berechnet und dort monatlich publiziert werden. Sie stehen somit hinsichtlich Aktualität und Prognosegüte in unmittelbarer Konkurrenz zueinander, was dem Erfolg eigentlich zugute kommen sollte.

Den Anfang machte die Frankfurter Allgemeine Zeitung mit ihrem im Dezember 1989 erstmals vorgestellten F.A.Z.-Konjunkturindikator, der am Institut für Weltwirtschaft in Kiel entwickelt wurde¹³. Bei der Konstruktion dieses Indikators wurden zwei wesentliche Mängel des SVR-Indikators vermieden: Zum einen beschränkte man sich auf sechs Einzelreihen, die jeweils einen deutlichen Vorlauf vor der konjunkturellen Referenzgröße zeigten¹⁴. Zudem werden statt eines groben Notenschemas direkt die monatlichen Veränderungen der Einzelreihen gegenüber dem Vormonat verwendet. Sie müssen allerdings zunächst vergleichbar gemacht werden, indem sie jeweils durch ihren längerfristigen Mittelwert dividiert werden. Der ungewogene Mittelwert der standardisierten Veränderungsraten ergibt dann den F.A.Z.-Konjunkturindikator.

Obwohl der FAZ-Indikator damit die Verbesserungsvorschläge Neubauers, Sturms und anderer für den SVR-Indikator teilweise berücksichtigte, konnte er seinen für die Vergangenheit belegten Vorlauf von einem $\frac{3}{4}$ Jahr vor der konjunkturellen Referenzgröße – der Industrieproduktion – in der Folgezeit nicht bestätigen; der Anfang 1992 einsetzende Abschwung wurde von dem Indikator nicht angezeigt¹⁵. Dies dürfte allerdings auch auf statistische Besonderheiten infolge der deutschen Einheit zurückzuführen sein; insbesondere die Sprünge in der Geldmenge M1 machten deren Eignung als vorlaufende Variable in dieser Zeit praktisch zunichte. Seit September 1993 erscheint der FAZ-Indikator daher in einer modifizierten Version, in welcher u.a. die Geldmenge als Varia-

Abbildung 1
Gleitende Rate als Frühindikator

(ab 3/93 Mehrheitsprognose Herbstgutachten der Forschungsinstitute)



ble vom ifo-Geschäftsklimaindex für das Verarbeitende Gewerbe abgelöst wurde¹⁶. In der neuen Version wurde außerdem die Gleichgewichtung der sechs Einzelreihen zugunsten differenzierter Gewichte aufgegeben, welche ihrem unterschiedlichen Prognosebeitrag eher gerecht werden.

Der Handelsblatt-Frühindikator

Mit den zuletzt genannten Modifizierungen hat sich der FAZ-Indikator in der Konstruktion dem Handelsblatt-Frühindikator genähert, der im Januar 1992 erstmals veröffentlicht wurde¹⁷. Der Handelsblatt-Indikator wurde in seiner ursprünglichen Version ebenfalls aus sechs vorlaufenden Einzelreihen gebildet, die aber von Anfang an mit unterschiedlichen Gewichten versehen waren¹⁸. Mit dem realen Bruttoinlandsprodukt wurde zudem eine umfassendere konjunkturelle Referenzgröße gewählt als beim FAZ-Indikator. Sie wurde dem Frühindikator auch nicht als Index gegenübergestellt, sondern als gleitende Jahreszuwachsrate.

Diese Referenzgröße, die den Zuwachs des BIP in den jeweils letzten vier Quartalen gegenüber dem vorherge-

¹⁶ Es wurden außerdem die Einfuhrpreise für Rohstoffe durch den realen Außenwert der D-Mark und die FAZ-Rentenrendite durch die Zinsstruktur (Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere minus Dreimonatszins) ersetzt, vgl. Enno Langefeldt: F.A.Z.-Konjunkturindikator deutet auf vorsichtige Belebung, in FAZ vom 9.9.1993, S. 17.

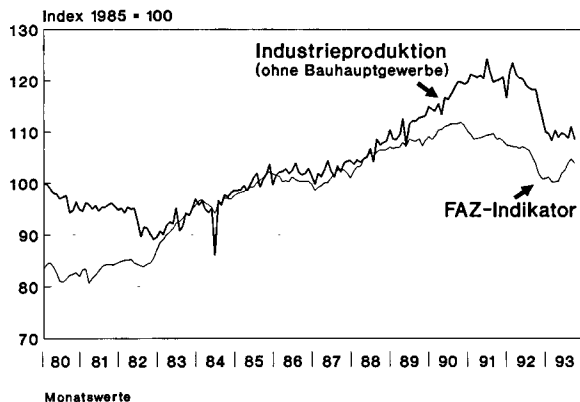
¹⁷ Der Handelsblatt-Frühindikator wurde vom Verfasser dieses Beitrags entwickelt. Vgl. Ulrich van Suntum: Der Handelsblatt-Frühindikator signalisiert bevorstehende konjunkturelle Wendepunkte, in: Handelsblatt vom 24./25.1.1992, S. 5.

¹⁸ Es waren dies ursprünglich der Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe (20%) und im Bauhauptgewerbe (10%), die Einzelhandelsumsätze (20%), der ifo-Geschäftsklimaindex für das Verarbeitende Gewerbe (20%), der Aktienindex des Statistischen Bundesamtes (10%) sowie der Dreimonatszinssatz Fibor (20%).

¹⁹ Vgl. auch Ernst Helmstädter: Abschwung-West: Tiefpunkt schon erreicht?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 72. Jg. (1992), H. 5 S. 261.

Abbildung 2
F.A.Z.-Konjunkturindikator und Produktion

(Industrieproduktion saisonbereinigt)



henden Vierquartalszeitraum angibt, hat einige besondere Vorzüge. Sie verläuft vergleichsweise glatt, d.h. frei von erratischen Zufallsschwankungen, und erfordert keine weitere Saisonbereinigung, da stets gleiche Jahreszeiträume miteinander verglichen werden¹⁹. Darüber hinaus ist sie selbst bereits eine vorlaufende Größe, d.h., ihre Wendepunkte liegen konstruktionsbedingt vor den Wendepunkten des saisonbereinigten BIP (vgl. Abbildung 1).

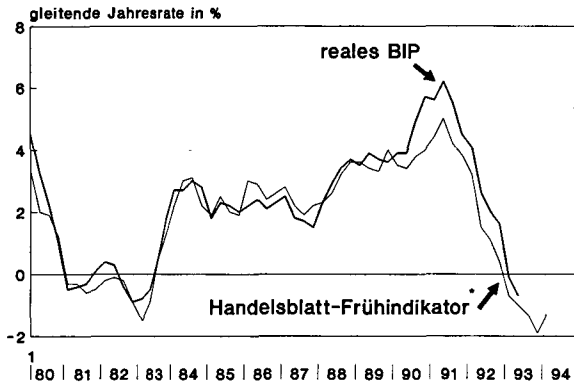
Obwohl der Handelsblatt-Frühindikator die konjunkturelle Referenzgröße mit einem Vorlauf von einem halben Jahr²⁰ sehr treffsicher voraussagte, wurde er nach einem Jahr ebenfalls modifiziert. In der neuen, ab Januar 1993 erscheinenden Version wurde vor allem die Standardisierung der Einzelreihen verbessert, die sich nunmehr eng an ein bereits 1975 von Neubauer für den SVR-Indikator vorgeschlagenes Verfahren anlehnt²¹. Darüber hinaus wird nunmehr mit geglätteten Wachstumsraten für die meisten Einzelreihen gerechnet. Und schließlich wurden die Aktienkurse und der Dreimonatszins aus der Indikatorberechnung herausgenommen und durch die Zinsstruktur ersetzt; sie hat später, wie erwähnt, auch in den FAZ-Indikator Eingang gefunden. Diese Modifikationen hatten vorwiegend methodische und theoretische Gründe²², wengleich sie auch die Prognoseleistung des Indikators nochmals etwas verbesserten.

²⁰ Gerechnet bis zur Veröffentlichung der entsprechenden VGR-Zahlen, die stets mit 1/4 Jahr Zeitverzug vorliegen. Der Vorlauf des Indikators vor der tatsächlichen Entwicklung beträgt also effektiv 1/4 Jahr.

²¹ Vgl. Werner Neubauer, a.a.O., S. 184 ff.

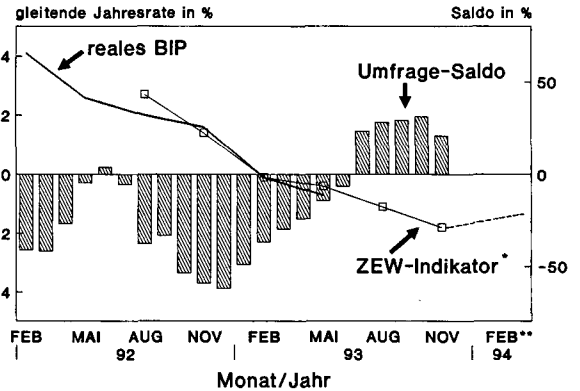
²² Vgl. zur theoretischen Begründung der Zinsstruktur als vorlaufendem Indikator vor allem Jörg W. Krämer, Enno Langefeldt: Die Zinsdifferenz als Frühindikator für die westdeutsche Konjunktur, in: Die Weltwirtschaft, H. 1/1993, S. 34-42; sowie Helmut Hesse, Gisela Roth: Die Zinsstruktur als Indikator der Geldpolitik?, in: Kredit und Kapital, H. 1/1992, S. 1-25.

Abbildung 3
Handelsblatt-Frühindikator und BIP
(Indikator um ein Vierteljahr nach vorne versetzt)



Quartalswerte
* BIP-Prognose sechs Monate vor Vorliegen amtlicher Zahlen.

Abbildung 4
Wirtschaftswoche-Indikator und BIP
(Indikator in gleitender Jahresrate)



* BIP-Prognose sechs Monate vor Vorliegen amtlicher Zahlen.
** vorläufig.

Während FAZ- und Handelsblatt-Indikator als konsequente Fortentwicklungen des SVR-Indikators gelten können, geht der jüngste der drei neuen Gesamtindikatoren für Westdeutschland eigene Wege. Der seit Oktober 1992 erscheinende Konjunkturklima-Index der „Wirtschaftswoche“ wurde am Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) entwickelt und basiert auf einer monatlichen Umfrage unter ca. 300 Finanzmanagern. Veröffentlicht wird der Saldo aus den eher hoffnungsvollen und den eher negativen Konjunkturerwartungen der Befragten sowie eine daraus abgeleitete Trendprognose für das reale BIP; sie wird ebenso wie beim Handelsblatt-Indikator in gleitender Jahresrate angegeben. Auch der maximale Vorlauf der Prognose vor der Veröffentlichung der tatsächlichen VGR-Daten entspricht mit einem halben Jahr dem des Handelsblatt-Frühindikators.

Die bisherigen Publikationen des ZEW-Indikators geben keinerlei Auskunft darüber, wie die rein qualitativen Umfrageergebnisse (Konjunktur wird besser, schlechter oder bleibt gleich) in quantitative BIP-Prognosen umgerechnet werden. Dem Vernehmen nach geschieht dies nach dem sogenannten Carlson-Parkin-Verfahren, welches mit der Annahme einer normalverteilten Konjunkturerwartung arbeitet, wobei die Skalierung jeweils anhand des letzten beobachteten Wertes erfolgt²³. Wie gut sich diese Methode in der Praxis bewährt, kann aufgrund des erst sehr kurzen Veröffentlichungszeitraums noch nicht eingeschätzt werden; die bisherigen Prognoseergebnisse sind sehr gut.

Für Ostdeutschland liegt bisher kein Gesamtindikator vor, hauptsächlich wegen der unzureichenden Datenba-

sis. Zumindest behelfsmäßig verwendbar wäre aber eine von Claus Köhler in die Diskussion gebrachte, sogenannte Spannungszahl. Sie errechnet sich aus der Differenz von offenen Stellen und Arbeitslosen, verglichen mit der entsprechenden Differenz des jeweiligen Vorjahreszeitraums²⁴. Die dabei verwendeten Arbeitsmarktdaten sind zwar im Prinzip nachlaufende Indikatoren, liegen aber sehr zeitnah vor und sind vergleichsweise zuverlässig. Für die Abbildung der westdeutschen Konjunktur gibt es bessere Indikatoren, aber für Ostdeutschland liefert das Konzept, vor allem in einer von Köhler inzwischen modifizierten Version, interessante Ergebnisse²⁵.

Die Indikatoren im Härtetest

Die Gesamtindikatoren eilen der tatsächlichen Entwicklung etwa ein Vierteljahr voraus und füllen damit eine Datenlücke zwischen den amtlichen VGR-Zahlen und den Prognosen der Forschungsinstitute, welche sich im allgemeinen auf einen Prognosehorizont von einem Jahr konzentrieren. Gelegentlich gehen die Gesamtindikatoren auch als Variable in die Institutsprognosen mit ein.

Die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute sind sich derzeit keineswegs darüber einig, wann die Rezession in Westdeutschland überwunden sein und ein neuer Aufschwung beginnen wird. Während die Mehrheit der am gemeinsamen Herbstgutachten beteiligten Institute die Wende bereits Anfang 1994 erwartet, rechnet das

²³ Vgl. John A. Carlson, Michael Parkin: Inflation Expectations, in: *Economica*, Vol. 42 (1975), S. 123-138.

²⁴ Vgl. Claus Köhler: *Geldwirtschaft*, Bd. 3, Berlin 1983, S. 156 f.

²⁵ Vgl. Claus Köhler: *Die Spannungszahl – Ein Indikator der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*, Berlin 1993.

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung in seinem Minderheitsvotum erst ab der zweiten Jahreshälfte mit einer wirtschaftlichen Belebung in Westdeutschland. Der Sachverständigenrat ist in seinem jüngsten Jahresgutachten sogar noch skeptischer; er sieht zwar in den Wintermonaten die Konjunktur nicht so stark einbrechen wie das DIW, kann aber auch für den weiteren Jahresverlauf keine Anzeichen einer Aufwärtsentwicklung erkennen²⁶.

Dies ist eine Bewährungsprobe für die Gesamtindikatoren, die zwar keine punktgenauen Prognosen liefern können, aber durchaus den Anspruch haben, konjunkturelle Wendepunkte vorherzusagen. Alle drei Gesamtindikatoren zeigen seit einigen Monaten nach oben:

- Der FAZ-Indikator weist bereits seit einem halben Jahr eine steigende Tendenz auf; demnach müßte die wirtschaftliche Erholung spätestens zum Jahresbeginn 1994 einsetzen (vgl. Abbildung 2).
- Der Handelsblatt-Frühindikator ist seit September 1993 aufwärts gerichtet, erstmals seit zweieinhalb Jahren. Demnach sollte der Wendepunkt im ersten Quartal 1994 zu erwarten sein (vgl. Abbildung 3).
- Der ZEW-Umfragesaldo steigt bereits seit Jahresbeginn, seit fünf Monaten ist er sogar positiv (vgl. Abbildung 4). Eine daraus abgeleitete Prognose für das erste Quartal 1994 liegt noch nicht vor, dürfte aber ebenfalls einen Wendepunkt markieren.

²⁶ Gleichwohl liegt das DIW mit seiner Prognose für den Zuwachs des westdeutschen realen BIP im Jahresdurchschnitt 1994 mit -0,5% etwas niedriger als der Rat ($\pm 0\%$); die Mehrheit der Forschungsinstitute erwartet sogar einen Zuwachs um 1%. Konjunkturell entscheidender sind aber die dahinterstehenden Verlaufsbilder während des Jahres.

²⁷ Dabei besteht aber die Schwierigkeit, daß die Institute unterschiedliche Saisonbereinigungsverfahren benutzen und sich beispielsweise in der Gemeinschaftsprognose auf ein Kompromißverfahren geeinigt haben, dessen Aussagekraft höchst suspekt ist.

²⁸ Tatsächlich impliziert sogar die pessimistische DIW-Prognose einen Anstieg der gleitenden Jahresrate des realen BIP bereits im ersten Quartal 1994.

Bei der Interpretation sind allerdings die unterschiedlichen konjunkturellen Referenzgrößen der drei Indikatoren zu beachten, die untereinander und auch mit den Referenzgrößen der Institutsprognosen nicht identisch sind. Letztere beziehen sich im allgemeinen auf die vierteljährliche Entwicklung des saisonbereinigten Bruttoinlandsprodukts²⁷; sie können noch am ehesten mit der Referenzgröße des FAZ-Indikators verglichen werden.

Zieht man dagegen die vom Handelsblattindikator und dem ZEW-Indikator verwendete Referenzgröße – die gleitende Jahresrate des BIP – heran, so liegen die angezeigten Wendepunkte konstruktionsbedingt jeweils früher (vgl. Abbildung 1). Inhaltlich bedeutet dies natürlich keinen Unterschied; die gleitende Jahresrate macht nur optisch deutlicher, wann sich z.B. eine Abschwungperiode ihrem Ende zuneigt. Eine Richtungsänderung der gleitenden Jahresrate ist darüber hinaus aber auch ein relativ sicheres Zeichen für einen konjunkturellen Umschwung. Sie erfordert weit mehr als das einmalige Ansteigen des saisonbereinigten BIP gegenüber dem Vorquartal, wie wir es z.B. im zweiten Quartal 1993 schon einmal hatten; eine wirkliche konjunkturelle Wende war damit denn auch nicht verbunden.

Inzwischen sieht die konjunkturelle Situation jedoch günstiger aus. Wenn die Frühindikatoren recht behalten, wird die gleitende Jahresrate des BIP im ersten Quartal 1994 erstmals seit zweieinhalb Jahren wieder steigen; sie wird allerdings vorerst noch im negativen Bereich bleiben. Im Klartext bedeutet dies, daß der Abwärtstrend des saisonbereinigten BIP gestoppt sein dürfte, wenngleich der entsprechende Vorjahreswert im ersten Quartal noch nicht wieder erreicht werden wird. Diese Aussage entspricht aber den Prognosen aller Institute einschließlich des DIW und auch derjenigen des Sachverständigenrates²⁸. Sollte sie zutreffen, so wäre das nicht nur eine gute Nachricht für die Konjunktur, sondern auch eine Bestätigung der Gesamtindikatoren.

HERAUSGEBER: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg (Präsident: Prof. Dr. Erhard Kantzenbach, Vizepräsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Schmahl)

Geschäftsführend: Dr. Otto G. Mayer

REDAKTION:

Dr. Klaus Kwasniewski (Chefredakteur), Wiebke Bruderhausen, Dipl.-Vw. Susanne Erbe, Dipl.-Vw. Claus Hamann, Dipl.-Vw. Christoph Kreienbaum, Helga Wenke, Dipl.-Vw. Irene Wilson, M.A.

Anschrift der Redaktion: Neuer Jungfernstieg 21, 20347 Hamburg, Tel.: (040) 3562306/307

Verlag und Anzeigenannahme:

Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG, Waldseestraße 3-5, 76530 Baden-Baden, Tel. (07221) 2104-0, Telefax (07221) 210427

Bezugsbedingungen: Abonnementpreis jährlich DM 106,- (inkl. MwSt.), Studentenabonnement DM 53,- zuzüglich Porto und Versandkosten (zuzüglich MwSt. 7%); Einzelheft DM 9,-; Abbestellungen vierteljährlich zum Jahresende. Zahlungen jeweils im voraus an: Nomos-Verlagsgesellschaft, Stadtparkasse Baden-Baden, Konto 5-002266

Anzeigenpreisliste: Nr. 1 vom 1. 1. 1993

Erscheinungsweise: monatlich

Druck: AMS Wünsch Offset-Druck GmbH, 92318 Neumarkt/Opf.

Die Zeitschrift sowie alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischem System. Namentlich gezeichnete Artikel müssen nicht die Meinung der Herausgeber/Redaktion wiedergeben. Unverlangt eingesandte Manuskripte – für die keine Haftung übernommen wird – gelten als Veröffentlichungsvorschlag zu den Bedingungen des Verlages. Es werden nur unveröffentlichte Originalarbeiten angenommen. Die Verfasser erklären sich mit einer nicht sinnentstellenden redaktionellen Bearbeitung einverstanden.