ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Grimme, Christian; Wollmershäuser, Timo

Article

Unsicherheit deutscher Unternehmen deutlich gestiegen

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Grimme, Christian; Wollmershäuser, Timo (2018) : Unsicherheit deutscher Unternehmen deutlich gestiegen, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 71, Iss. 20, pp. 51-52

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/198675

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Christian Grimme und Timo Wollmershäuser

Unsicherheit deutscher Unternehmen deutlich gestiegen

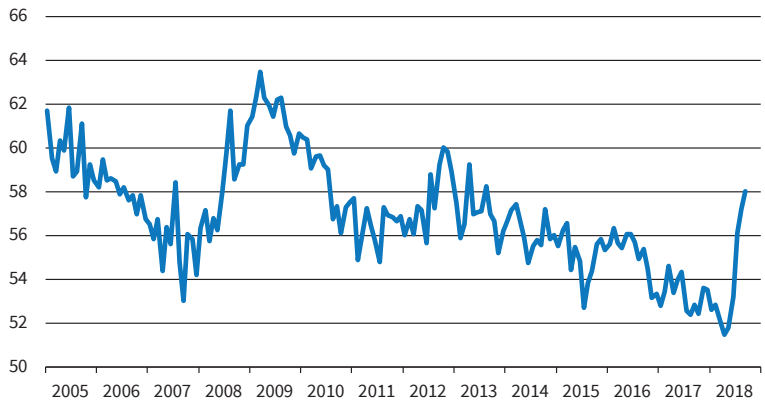
Die Unsicherheit deutscher Unternehmen im Hinblick auf die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung ist zuletzt deutlich größer geworden. Das ifo Streuungsmaß, das monatlich im Rahmen der ifo Konjunkturumfragen berechnet wird, hat zwischen Mai und September dieses Jahres um 6,2 Punkte zugelegt (vgl. Abb. 1). Ähnlich kräftige Anstiege in einem vergleichbaren Zeitraum gab es zuletzt während der Weltfinanzkrise in den Jahren 2008 und 2009. Maßgeblich getrieben wird die zunehmende Unsicherheit durch die Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor, wo das Streuungsmaß seit Mai um 7,3 bzw. 6,6 Punkte gestiegen ist (vgl. Abb. 2). Auch im Handel und im Bauhauptgewerbe hat die so gemessene Unsicherheit zugenommen; jedoch war der Anstieg deutlich geringer.

Zeitgleich mit dem Streuungsmaß hat auch der Anteil der vom ifo Institut befragten Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors, der von einer Verbesserung der Geschäftsaussichten ausgeht, zugenommen. So stieg in diesen Wirtschaftsbereichen die Erwartungskomponente des ifo Geschäftsklimaindex, die sich aus der Differenz zwischen dem prozentualen Anteil der antwortenden Unternehmen mit optimistischen Aussichten und jenem mit pessimistischen Aussichten ergibt, seit Mai um 6,6 bzw. 5,5 Saldenpunkte. Allerdings ist nicht nur der Anteil der Optimisten, sondern auch der der Pessimisten (wenn auch in geringerem Umfang) größer geworden, so dass die Streuung der gegebenen Antworten um die durchschnittlichen Geschäftserwartungen herum zugenommen hat.

Bachmann, Elstner und Sims (2013) haben gezeigt, dass die Streuung der ifo Geschäftserwartungen mit anderen Unsicherheitsmaßen auf der Firmenebene stark korreliert ist und deshalb als Maß für die Unsicherheit der Unternehmen interpretiert werden kann. In der Literatur werden vor allem die negativen Effekte von Unsicherheit betont. Unsichere Zeiten sind dadurch geprägt, dass es Unternehmen und Haushalten schwerer fällt, die Zukunft präzise vorherzusagen. Dadurch werden sie zurückhaltender mit ihrer Entscheidungsfreudigkeit. Unternehmen schieben Entscheidungen bezüglich Investitionen oder Neueinstellungen auf, Haushalte verlegen Konsumentscheidungen, insbesondere von langlebigen Gütern, in die Zukunft.

Um den Einfluss der jüngsten Unsicherheitsanstiege auf die Konjunktur bestimmen zu können, muss beachtet werden, dass diese Anstiege zum Teil wohl auch durch Änderungen in der wirtschaftlichen Aktivität verursacht wurden; somit könnte es sich also teilweise einfach um Begleiterscheinungen gehandelt haben, die für sich genommen keine weiteren (negativen) Auswirkungen gehabt haben bzw. haben werden. Es muss also der Teil der Unsicherheitsanstiege herausgefiltert werden, der unabhängig von der Wirtschaftsaktivität geschehen ist und somit als exogen interpretiert werden kann. Dies geschieht mit Hilfe von vektorautoregressiven (VAR-) Modellen. Um der Vielfältigkeit der möglichen Modellspezifikationen Rechnung zu tragen, wird eine Reihe unterschiedlicher VAR-Modelle geschätzt.[1]

Abb. 1
ifo Streuungsmaß Deutschland



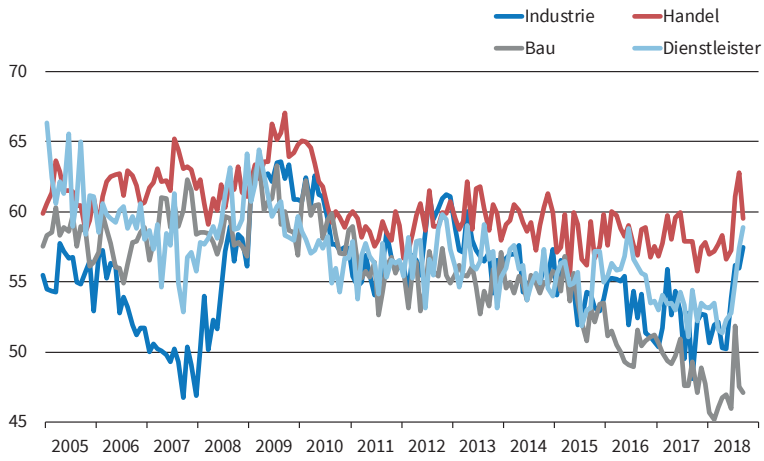
Quelle: ifo Konjunkturumfragen; Berechnungen des ifo Instituts.

© ifo Institut

[1] Die Modelle enthalten immer die folgenden Variablen: Unsicherheit der Firmen im Verarbeitenden Gewerbe, Industrieproduktion, Konsumentenpreise und Interbankenzinssatz als Maß für die Geldpolitik. DAX und Preise gehen in Logarithmen ein, die Industrieproduktion in einigen Modellen in Jahresveränderungsraten,

Abb. 2

ifo Streuungsmaß nach Wirtschaftsbereichen



Quelle: ifo Konjunkturumfragen; Berechnungen des ifo Instituts.

© ifo Institut

Die Ergebnisse zeigen, dass im Mittel 5,6 Punkte des Unsicherheitsanstiegs im Verarbeitenden Gewerbe seit Mai 2018 (in Höhe von insgesamt 7,3 Punkten) exogener Natur waren. Für sich genommen wird ein derart großer Anstieg den Zuwachs der Industrieproduktion in diesem Jahr wohl um durchschnittlich 0,4 Prozentpunkte und im kommenden um nochmals durchschnittlich 1,3 Prozentpunkte dämpfen.[2] Dabei wird unterstellt, dass es im Projektionszeitraum zu keiner weiteren exogenen Zunahme der Unsicherheit kommt, sondern sich das Streuungsmaß gemäß historischer Korrelationen allmählich zurückbildet. Die Modellergebnisse zeigen aber auch, dass die Schwankungsbreite recht groß ist: Für das laufende Jahr liegt der Dämpfer beim Anstieg der Industrieproduktion zwischen 0 und 0,75 Prozentpunkten, im kommenden Jahr zwischen 0,6 und 2,1 Prozentpunkten.

in anderen Modellen in Log-Levels. Der Interbankenzins ist bis 1998 der deutsche Interbankenzins, bis 2007 der EONIA und seitdem der europäische Schattenzins von Wu und Xia (2017). Einige Modelle erfassen darüber hinaus den Aktienmarktindex DAX und/oder die Geschäftserwartungen der Firmen im Verarbeitenden Gewerbe. Die Modelle enthalten einen linearen Trend, zwischen sechs und zwölf Verzögerungen und werden für den Zeitraum von Januar 1991 bis September 2018 geschätzt.

[2] Zu diesem Ergebnis kommt man in zwei Schritten. Erstens werden alle Modelle für den Zeitraum von Januar 1991 bis September 2018 geschätzt. Mit jedem Modell wird dann in einem Basisszenario die Produktion für den Zeitraum von Oktober 2018 bis Dezember 2019 fortgeschrieben. Zweitens werden für jedes Modell die Unsicherheitsschocks in den Monaten von Juni bis September 2018 identifiziert und quantifiziert. In einem kontrafaktischen Szenario werden diese Unsicherheitsschocks auf null gesetzt und eine Prognose der Produktion für den Zeitraum von Juni 2018 bis Dezember 2019 erstellt. Für jedes Modell wird schließlich die Differenz der auf Jahresebene hochgerechneten Veränderungsraten aus beiden Szenarien ermittelt. Die im Text erwähnten Werte stellen die Mittelwerte der Differenzen aller Modelle dar. Die Unsicherheitsschocks werden mit Hilfe einer rekursiven (sog. Cholesky-)Zerlegung identifiziert. Die Reihenfolge der Variablen im größtmöglichen Modell lautet: DAX, Geschäftserwartungen, Unsicherheit, Produktion, Preise und Zinsen. Diese Anordnung erklärt sich dadurch, dass die der Berechnung der Unsicherheit zugrunde liegenden Befragungsdaten bis zur Mitte eines Monats abgefragt werden, so dass die Unternehmen noch keine vollständigen Informationen über Produktion, Preise und Zinsen im laufenden Monat haben (vgl. Leduc und Liu 2016; Grimme 2017). Das bedeutet, dass die übrigen Variablen, mit Ausnahme des DAX und der Geschäftserwartungen, kontemporär auf unerwartete Unsicherheitsanstiege reagieren.

LITERATUR

Bachmann, R., St. Elstner und E. R. Sims (2013), »Uncertainty and economic activity: Evidence from business survey«, *American Economic Journal: Macroeconomics* 5, 217–249.

Grimme, Chr. (2017), »Messung der Unternehmensunsicherheit in Deutschland – das ifo Streuungsmaß«, *ifo Schnelldienst* 70(15), 19–25.

Grimme, Chr. (2017), »Uncertainty and the Cost of Bank vs. Bond Finance«, MPRA Working Paper Nr. 79852.

Leduc, S. und Z. Liu (2016), »Uncertainty Shocks are Aggregate Demand Shocks«, *Journal of Monetary Economics* 82, 2–35.

Wu, J. C. und F. D. Xia (2017), »Time Varying Lower Bound of Interest Rates in Europe«, Chicago Booth Research Paper Nr. 17–06.