

NZZ 26. Juni 2013

Konjunkturprognosen in der Kritik

Seit dem Ausbruch der Finanzkrise hat die Treffsicherheit von Konjunkturprognosen stark abgenommen. Die Ursachen dafür sind vielfältig und legen den Schluss nahe, dass Ökonomen ihre bisherigen Analysemodelle dringend revidieren müssen.

Nicole Rütti

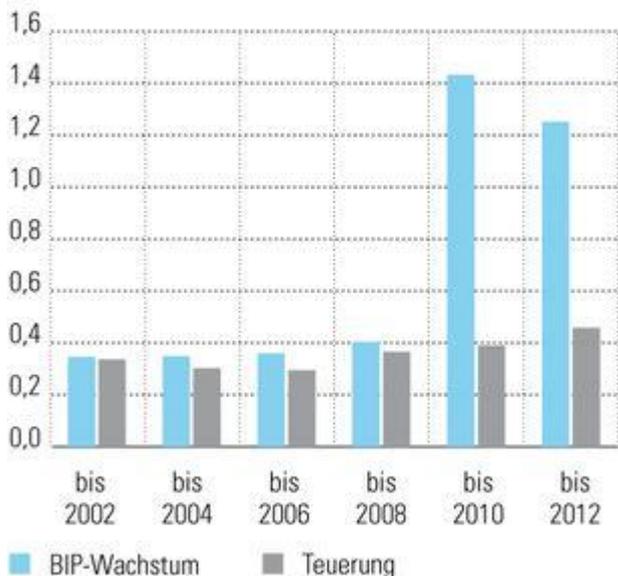
Die Logistikfirma Kühne + Nagel hat mit Konjunkturprognosen keine guten Erfahrungen gemacht. Gestützt auf die optimistischen Ausblicke führender Wirtschaftsinstitute für das Jahr 2012, hatte das Unternehmen seine Investitionen deutlich ausgebaut und den Personalbestand erweitert. Doch die erwartete Erholung liess auf sich warten: Die Folge davon waren Überkapazitäten und aus dem Ruder gelaufene Kosten, was das Jahresergebnis des Logistikkonzerns merklich belastete. Verwaltungsratspräsident Karl Gernandt, der sich in Anbetracht der Fehleinschätzung auch in Selbstkritik übt, hat daraus erste Lehren gezogen.

Kritik von Kühne + Nagel

In Zukunft wird sich das Unternehmen nicht mehr so stark auf Drittmeinungen abstützen wie in der Vergangenheit, sondern vermehrt auf die detaillierten internen Berichte aus den Regionen. «Ich werde viel eher meinen Leuten zuhören, die bei der taiwanischen Firma Foxconn Apple-Produkte abholen, als dass ich mir von einem Institut eine teure Prognose kaufe», erklärte Gernandt im Gespräch. Seiner Ansicht nach eignen sich die herkömmlichen Konjunkturmodelle heutzutage nicht mehr, um komplexe, vielfältig miteinander verflochtene globale Entwicklungen wie den Welthandel oder den internationalen Konjunkturgang vorauszusagen. Spätestens seit dem Niedergang der amerikanischen Investmentbank Lehman und der daraufhin einsetzenden Finanzkrise bewege sich die Welt «derart erratisch», dass sie sich mit ökonometrischen Modellen nicht abbilden lasse und klassische Instrumente der Volkswirtschaftslehre nicht mehr griffen, sagt Gernandt.

Treffsicherheit rückläufig

Ausmass der Prognosefehler für die Euro-Zone der Experten des Eurosystems für das Folgejahr seit 2000, in Prozentpunkten

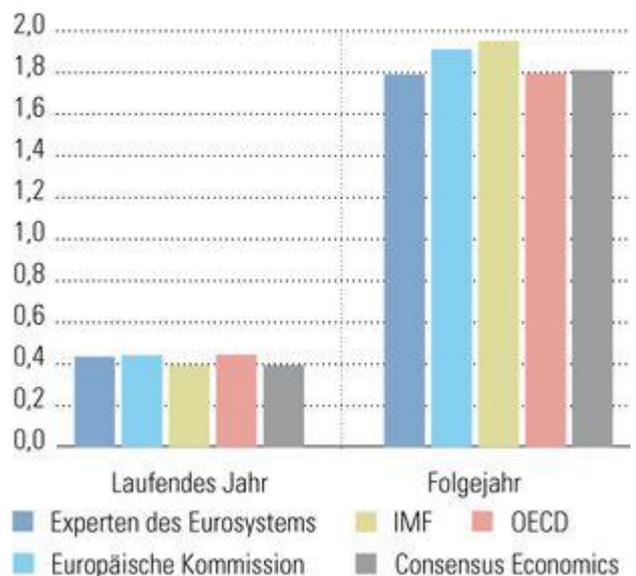


QUELLE: EZB-BERECHNUNGEN

NZZ-INFOGRAFIK/eff.

Grosse Fehleranfälligkeit

Ausmass der Prognosefehler für das BIP-Wachstum in der Euro-Zone von 2000 bis 2012, in Prozentpunkten



QUELLE: EZB

NZZ-INFOGRAFIK/eff.

Diese Ansicht ist zwar in Wissenschaftskreisen umstritten. Doch mit seiner Kritik an der nachlassenden Treffsicherheit von Konjunkturprognosen liegt der Präsident von Kühne + Nagel richtig. Tatsächlich haben zahlreiche Institute wie der Internationale Währungsfonds (IMF) auch 2011 das erwartete Wachstum der Weltwirtschaft für das Folgejahr falsch veranschlagt. Vor allem die Dynamik Europas und Asiens wurde dabei überschätzt. Während die IMF-Prognostiker für den Euro-Raum im September 2011 noch eine Zunahme von über 1% in Aussicht gestellt hatten, dürfte das BIP im Währungsraum im vergangenen Jahr um 0,6% geschrumpft sein. Auch Chinas Wachstum wurde für 2012 mit einer erwarteten BIP-Steigerung von 9% zu hoch eingestuft.

EZB-Prognosen auf Prüfstand

Eine jüngst veröffentlichte Studie der Europäischen Zentralbank (EZB) liefert im Hinblick auf die Verlässlichkeit von Konjunktur-Ausblicken interessante Resultate. Ausgangspunkt bilden dabei die Prognosen von 2002 bis 2012 der Experten des Euro-Systems, die die Grundlage für die regelmässig publizierte Projektionen der EZB liefern. Bemerkenswerterweise hat die Expertengruppe, die sich aus Ökonomen der EZB und der nationalen Zentralbanken zusammensetzt, das Wachstum der Euro-Zone für das Folgejahr seit 2000 jeweils systematisch überschätzt, wogegen die Inflationsprognosen jeweils zu niedrig ausgefallen sind.

Gleichzeitig zeigt sich, dass das Ausmass der Prognosefehler seit 2009 stark gestiegen ist (vgl. linke Grafik). Tatsächlich hat die Treffsicherheit der Prognosen mit dem Ausbruch der Finanzkrise und der daran anschliessenden Schulden- und Banken-Problematik markant abgenommen, wobei der Ernst der Lage offenbar unterschätzt wurde. Während der durchschnittliche Prognosefehler in den Jahren 2000 bis 2008 für das BIP-Wachstum im Euro-Raum 0,4 Prozentpunkte betrug, belief er sich von 2000 bis 2010 auf 1,4 Prozentpunkte, wobei die Treffsicherheit seither wieder leicht zugenommen hat.

Die tatsächliche Abweichung der jeweiligen Erwartungen der Expertengruppe zu den tatsächlichen Werten war damit gross: Bei einem (hypothetischen) BIP-Wachstum von 1% bedeutet ein Prognosefehler von 1,4 Prozentpunkten, dass sowohl eine doppelt so hohe Wertschöpfungs-Zunahme als auch ein BIP-Rückgang im Rahmen des «zulässigen Prognose-Spielraumes» liegen. Ähnlich gross waren gemäss der Untersuchung der EZB auch die Abweichungen der Ökonomen der Europäischen Kommission, des IMF, der OECD oder der in den Prognosen von Consensus Economics erfassten privatwirtschaftlichen Organisationen (vgl. rechte Grafik). Ausserdem zeigt sich, dass vor allem die Ausblicke für das Folgejahr sehr fehleranfällig sind, wogegen die Treffsicherheit bei den Prognosen für das laufende Jahr deutlich besser ist.

Ölpreise fallen ins Gewicht

Die grössten Abweichungen enthalten die Projektionen, die 2008 für 2009 erstellt wurden. Demgegenüber wurde in den Prognosen für 2010 die Stärke der Konjunkturerholung unterschätzt. Die wichtigsten Fehlerquellen waren dabei gemäss EZB die Annahmen, auf denen die Projektionen basierten. So sind die Fehler bei den Vorausschätzungen des Erdölpreises nicht zuletzt auch mit Blick auf die Inflationsprognosen der Expertengruppe am stärksten ins Gewicht gefallen. Die Schätzungen lagen im Erhebungszeitraum (für das Folgejahr) jeweils 13% unter dem tatsächlichen Erdölpreis.

Lange Fehlerliste

Auch die schwer abschätzbaren Folgen der in verschiedenen Staaten eingeleiteten fiskalpolitischen Konsolidierungs-Massnahmen bereiteten den Ökonomen offenbar Mühe. Insgesamt fielen auch die Projektionen der Expertengruppe für das weltweite BIP-Wachstum im Untersuchungszeitraum etwas zu pessimistisch aus. Eine wichtige Rolle dürften zudem Fehler bei der Voraussage des Produktionspotenzials gespielt haben. Dieses liefert im Hinblick auf die Vorausschätzung des realen BIP-Wachstums eine wertvolle Orientierungshilfe. Wie sich im Nachhinein aber herausstellte, war das tatsächliche Produktionspotenzial während der Krise im Euro-Raum deutlich geringer als erwartet. Dies sorgte dafür, dass die Prognostiker sowohl das potenzielle als auch das tatsächliche BIP-Wachstum zu hoch veranschlagten.

Zusammenfassend drängt sich der Schluss auf, dass die Prognostiker in der Ursachenforschung hinsichtlich möglicher Fehlerquellen wohl erst am Anfang stehen. Die bisher verwendeten ökonometrischen Methoden und Modelle müssen dringend überprüft und weiterentwickelt werden, damit Ökonomen sowie andere Wirtschaftsakteure von der nächsten Krise nicht im selben Ausmass überrascht werden wie in der jüngsten Vergangenheit.