

# Der Index für Konjunkturerwartungen des ZEW und des ifo Instituts, WES, sind für Deutschland identisch

Anna Stangl

Der seit 1971 veröffentlichte ifo Geschäftsklimaindex ist nach einer Umfrage der Nachrichtenagentur Reuters Europas wichtigster Konjunkturindikator, obwohl er sich nur auf Deutschland bezieht. Neben diesem Index verfügt das ifo Institut aber noch über einen anderen, wenig bekannten Index, den Index des Weltwirtschaftsklimas, WES, der seit über zwei Jahrzehnten erhoben und erst seit wenigen Jahren veröffentlicht wird. Dieser Beitrag lenkt den Blick auf den WES und vergleicht ihn mit dem ZEW-Index.

In der Presse und der wissenschaftlichen Literatur wird der ZEW-Index häufig mit dem ifo Geschäftsklimaindex verglichen, der vom Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung erhoben wird.<sup>1</sup> Der Vergleich ist aber insofern nur begrenzt möglich, als sich die Konstruktionsweise der Indices grundlegend unterscheidet. Während der ifo Geschäftsklimaindex durch eine Direktumfrage bei 7 000 deutschen Betrieben erhoben wird, gewinnt der ZEW-Index seine Informationen auf indirekte Weise. Es werden nämlich statt der Unternehmen knapp 300 Experten befragt, die die Wirtschaft im Ganzen beurteilen.

In dieser Hinsicht gleicht der ZEW-Index eher dem WES-Index des ifo Instituts, wobei sich letzterer freilich auf die ganze Welt erstreckt. WES steht für World Economic Survey. Es handelt sich dabei um eine Umfrage unter über 1 000 Experten aus 90 Ländern, die das ifo Institut zusammen mit der International Chamber of Commerce in Paris vierteljährlich von München aus durchführt. Der WES-Index wird vom ifo Institut seit 1981 erhoben und war der Öffentlichkeit lange nicht bekannt. In den letzten Jahren hat sich das ifo Institut aber zur Veröffentlichung der Umfragen entschieden. Die Berichterstattung über die entsprechenden Resultate in den Medien nimmt stetig zu. Dabei erfreuen sich insbesondere die aus dem WES gewonnenen Klimaindices für Europa und die Welt zunehmenden Interesses. Im Folgenden werden nun erstmalig die für Deutschland gewonnenen Teilergebnisse aus dem WES mit dem ZEW-Index verglichen.

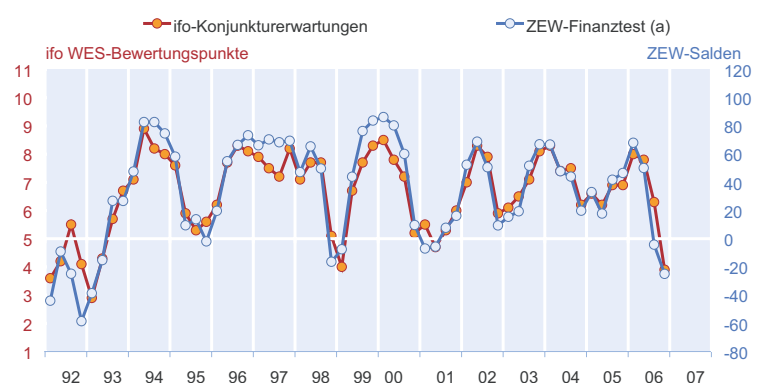
Der WES-Teilnehmerkreis ist, abgesehen von der einheitlich hohen Fachkunde, sehr heterogen. Unter den Institutionen, die ihre Repräsentanten benennen, befinden sich multinationale Unternehmen, Stiftungen und Wirtschaftsforschungseinrichtungen sowie nationale und internationale Wirtschaftskammern. Die befragten Experten sind in den Ländern tätig, über die sie berichten.

<sup>1</sup> Presseberichte erschienen u.a. in Horn (2006, 10), Brockett und Meier (2006), Bloomberg (19.09.2006), Authers (2006). Wissenschaftliche Studien unter anderem von Scheuerle (2006), Brenner und Meier (2003/2005), Hüfner und Schröder (2002), Hinze (2003), Dreger und Schumacher (2005), sowie Breitung und Jagodzinski (2001).

Hinsichtlich der Fragen nach der aktuellen Wirtschaftslage und den Erwartungen gibt es zwischen dem WES und dem ZEW-Index kaum Unterschiede. Die beiden Indikatoren unterscheiden sich nur in drei Aspekten: der Zusammensetzung des Panels, der Größe des Panels und der Periodizität der Umfrage. Während das ifo Institut neben etwa 1 000 ausländischen Experten 60 bis 80 deutsche Wirtschaftsexperten aus unterschiedlichen Wirtschaftssektoren befragt, zielt der ZEW-Finanzmarkttest bei seiner Befragung der ca. 300 Analysten überwiegend auf den deutschen Finanzsektor. Die ifo-Expertenumfrage WES wurde bereits im Jahre 1981 eingeführt und 1983 fest installiert. Die ZEW-Zeitreihen stehen erst seit 1991 zur Verfügung. Der WES wird vierteljährlich und der ZEW-Index wird monatlich erhoben.

Sowohl im Rahmen der ifo-Expertenumfrage WES als auch des ZEW-Finanzmarkttests werden die ausgewählten Experten nach der Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage in Deutschland und ihren Konjunkturerwartungen für die kommenden sechs Monate befragt. Diese Herangehensweise basiert auf der Grundidee, dass die befragten Experten als eine Art Wirtschaftsbarometer fungieren und ihre Antwort auf die Frage nach der gesamtwirtschaftlichen Situation das Ergebnis einer komplexeren Zusammenschau, in die eine Vielzahl von nach ihrer Bedeutung gewichteten Faktoren (Inflation, Arbeitsmarktsituation, Konkurrenzfähigkeit, politische Stabilität usw.) einfließen, ist. Deshalb ist es von zentraler Bedeutung, hoch qualifizierte Wirtschafts- und Landeskenner für eine derartige Umfrage zu gewinnen und dann auch zu behalten. Umso erfreulicher ist es, dass die 60 bis 80 WES-Teilnehmer, die das ifo Institut (zusätzlich zu seiner Umfrage unter 7 000 Betrieben für das ifo Geschäftsklima) in Deutschland befragt, die gleiche Einschätzung abgeben wie das ca. 300 Teilnehmer starke ZEW-Panel, das ausschließlich aus Analysten und institutionellen Anlegern besteht.

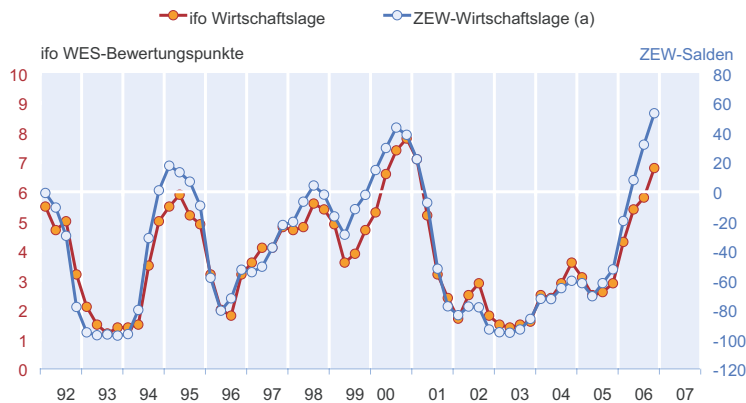
Abb. 1  
ifo Konjunkturerwartungen (WES) und ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland



(a) Quartalsdurchschnitte, berechnet vom ifo Institut.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) und ZEW Finanzmarkttest.

Abb. 2  
ifo Wirtschaftsfrage (WES) und ZEW-Wirtschaftsfrage für Deutschland



(a) Quartalsdurchschnitte, berechnet vom ifo Institut.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) und ZEW Finanzmarkttest.

Sowohl hinsichtlich der Konjunkturerwartungen als auch der Lageeinschätzung ist die Übereinstimmung der beiden Zeitreihen sehr hoch, und zwar sowohl in der Richtung als auch im Ausmaß der Veränderung. Der Indikator für die Wirtschaftslage spiegelt die Urteile über die aktuelle wirtschaftliche Situation in Deutschland wider. Der Indikator für die Konjunkturerwartungen beschreibt die Einschätzungen über die zukünftige Wirtschaftsentwicklung auf Sicht von sechs Monaten. Die Indikatoren werden beim ZEW als Differenz der positiven und negativen Urteile und beim WES als Durchschnitt über die Bewertungspunkte aller Teilnehmer errechnet. Der Korrelationskoeffizient von Pearson-Bravais liefert für die Jahre 1992 bis 2006 einen Wert von 0,95 bei den Erwartungen und einen Wert von 0,97 bei den Lageurteilen. Die Abbildungen 1 und 2 verdeutlichen diese Aussagen in aller Klarheit. Dabei werden für den ZEW-Index, der in blau abgebildet ist, wegen der besseren Vergleichbarkeit Quartalsdurchschnittswerte dargestellt.

Die Ähnlichkeit der Kurven ist für sich genommen sicherlich für keines der beiden Institute ein Beweis für eine hohe Prognosekraft der Indikatoren. Sie belegt aber dreierlei: Erstens zeigt sie, dass die beiden Indikatoren frei sind von subjektiven Urteilen der Wissenschaftler, die sie erheben. Es gibt keine verborgenen Konstruktionsmerkmale der Indices, die einen unkontrollierten Einfluss auf die Ergebnisse nehmen. Zweitens zeigt sie, dass der begrenzte Stichprobenumfang bei den deutschen WES-Teilnehmern, die ja nur eine kleine Teilmenge der weltweit befragten Experten darstellt, keine Einschränkung in der Prognosekraft bedeutet. Drittens zeigt sie, dass kein wesentlicher Unterschied besteht, ob man Finanzmarktexperten oder andere Wirtschaftsexperten befragt. Es scheint sich in der »economic community« eines Landes rasch ein allgemeiner Konsens über die Interpretation der Wirtschaftsdaten herauszubilden, der sich einheitlich in den Umfrageergebnissen zeigt. Dass dieser Konsens nicht unbedingt deckungsgleich ist mit den Urteilen der

wirtschaftlichen Akteuren selbst, die beim ifo Geschäftsklimaindex befragt werden, steht auf einem anderen Blatt. Hier hat das Jahr 2006 ja gezeigt, dass diese Akteure ein viel früheres und realistischeres Bild über die wirkliche Stärke des deutschen Wirtschaftsaufschwungs hatten als die Experten, die das Geschehen nur beobachtet haben. Natürlich kann eine Expertenbefragung das wirtschaftliche Geschehen nicht in der gleichen Tiefe und Breite erfassen, wie eine Direktbefragung der Unternehmen in unterschiedlichen Wirtschaftszweigen und Branchen. Wenn das ifo Institut den WES weltweit gleichwohl nur als Expertenbefragungen organisiert und den ifo Geschäftsklimaindex bei seinen internationalen Umfragen nicht repliziert, so liegt das allein an den technischen und ökonomischen Schwierigkeiten, die ein solches Unterfangen mit sich brächte. Nichtsdestotrotz ist eine weltweite Expertenbefragung, wie sie bei WES stattfindet, eine sinnvolle Alternative, um ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage und Zukunftsperspektiven für eine Vielzahl an Industrie- und Transformationsstaaten zu erhalten. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht oder nicht genügend aktuelle Informationen liefert, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen oft die einzig verfügbare Information und von besonderem Wert. Kein anderer Indikator, der bei anderen Instituten oder internationalen Organisationen benutzt wird, gibt einen ähnlich zeitnahen und breiten Überblick über die weltwirtschaftliche Entwicklung wie der WES.

## Literatur

- Authers, J. (2006), »The Short View: Renewed stagflation fears unjustified«, *Financial Times*, 17. Oktober.
- Benner, J. und C.-P. Meier (2003), »Prognosegüte alternativer Frühindikatoren für die Konjunktur in Deutschland«, Working Papers 1139, Kiel Institut für Weltwirtschaft.
- Benner, J. und C.-P. Meier (2005), »Was leisten Stimmungskennzeichner für die Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts in Deutschland? Eine Echtzeitanalyse«, *Die Weltwirtschaft* (3), 241–355.
- Breitung, J. und D. Jagodzinski (2001), »Prognoseeigenschaften alternativer Indikatoren für die Konjunktur in Deutschland«, *Konjunkturpolitik* 47, 292–314.
- Brockett, M. und S. Meier (2006), *European Economies: German Investor Optimism Declined*, Bloomberg.
- Dreger, C. und C. Schumacher (2005), »The Out-of-Sample Performance of Leading Indicators for the German Business Cycle«, *Journal of Business Cycle Measurement and Analysis* 2, 71–88.
- Hinze, J. (2003): *Prognosegehalt von ifo-Geschäftserwartungen und ZEW-Konjunkturerwartungen: eine Anmerkung*, HWWA Discussion Paper 236.
- Horn, K. (2006), »Dekabank: Den idealen Indikator gibt es nicht«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 23. August, 10.
- Hüfner, F.P. und M. Schröder (2002), »Prognosegehalt von ifo-Geschäftserwartungen und ZEW-Konjunkturerwartungen: Ein ökonometrischer Vergleich«, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 222(3), 316–336.
- Scheuerle, A. (2006), *Was taugen die ifo- und ZEW-Frühindikatoren zur Konjunkturanalyse?*, Konjunktur, Zinsen, Währungen. DekaBank.