

# Neuer EU Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung und das ifo Geschäftsklima Westdeutschland

Im Oktober stellte die EU-Kommission eine neue Version des »Indikators der wirtschaftlichen Einschätzung (Vertrauensindikator – Economic Sentiment Indicator, ESIN)« vor, der zu einem großen Teil auf Vorschlägen des ifo Instituts beruht.<sup>1</sup>

Die wichtigsten Eigenschaften des neuen Indikators sind:

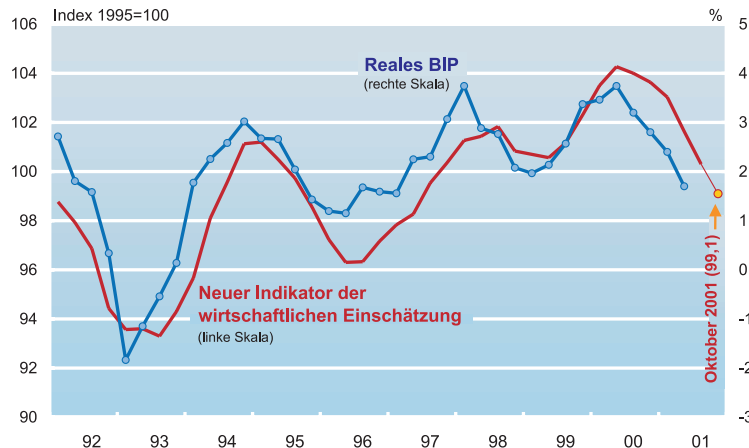
1. Der Aktienpreisindex geht nicht mehr als Komponente in den ESIN ein. Denn die Volatilität der Aktienkurse spiegelt nur teilweise die Entwicklungen der realen Ökonomie wider. Abgesehen davon, basiert die Konstruktion des neuen wie des alten EU-Frühindikators auf trendfreien Reihen. Im Falle der Konjunkturtestreihen ist diese Anforderung unproblematisch, da diese Reihen ohnehin keinen Trend aufweisen. Etwas anderes gilt jedoch für die Aktienkurse. Die entsprechenden Indizes müssen daher immer erst in Abweichungen vom Trend umge-

rechnet werden, bevor sie im Rahmen des Gesamtindikators weiter verarbeitet werden können. Diese Umwandlung führte in der Vergangenheit zu teilweise erheblichen nachträglichen Revisionen des Gesamtindikators, was seine Aussagefähigkeit verminderte. Dies war ein weiterer Grund, auf die Aktienkurse als eine Komponente des Gesamtindikators zu verzichten.

2. Anstelle des Aktienkursindex wird nunmehr der auf Umfrageergebnissen basierende Vertrauensindikator im Einzelhandel in die Kalkulation des ESIN einbezogen.
3. Der Indikator für das Verbrauchervertrauen wurde modifiziert. Er basiert jetzt ausschließlich auf den Erwartungen der Verbraucher und schließt nicht mehr die Beurteilung der Entwicklungen der vergangenen zwölf Monate mit ein.
4. Die Gewichtung der Komponenten wurde verändert. Die neuen Gewichte sind: Indikator des Vertrauens in der Industrie: 40%, Indikator des Verbrauchervertrauen: 20%, Indikator des Vertrauens in der Bauwirtschaft: 20% und der Indikator des Vertrauens im Einzelhandel: 20%.

Abb. 1

## Wirtschaftswachstum und neuer Wirtschaftsindikator im Euroraum



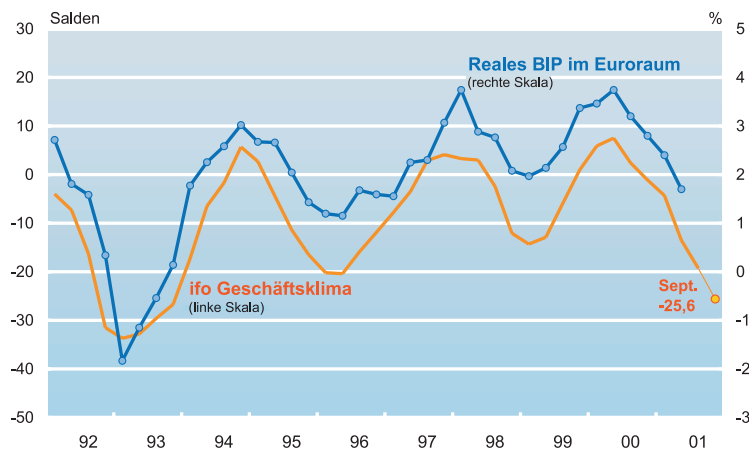
Quelle: Europäische Zentralbank, Europäische Kommission.

Der neue ESIN basiert damit völlig auf den EU-weiten Umfrageergebnissen bei Unternehmen und Verbrauchern und muss nicht mehr nachträglich korrigiert werden.

Wie aus Abbildung 1 ersichtlich, zeigt der neue ESIN relativ exakt die Wachstumsentwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in der Euro-Zone auf, wenn auch mehr im Gleichlauf als mit einem Vorlauf. Selbst dies ist aber kein unerheblicher Vorteil, da die entsprechenden quantitativen Daten (z.B. BIP oder Industrieproduktion) erst mit einer erheblichen Verzögerung vorliegen und manchmal nachträglich in größerem Maße korrigiert werden. Deshalb hat ein guter gleichlaufender Indikator einen nicht zu unterschätzenden informatorischen Vorlauf am aktuellen Rand der Zeitreihen.<sup>2</sup>

Abb. 2

## Wirtschaftswachstum im Euroraum und ifo Geschäftsklima



Quelle: Europäische Zentralbank, ifo Konjunkturtest.

<sup>1</sup> Goldrian, G., J.D. Lindlbauer und G. Nerb (unter Beteiligung von B. Ulrich), Evaluation and development of confidence indicators based on harmonised business and consumer surveys, Economic Paper Nr. 151, Europäische Kommission, Generaldirektion für Wirtschaft und Finanzen, Brüssel Mai 2001.

<sup>2</sup> Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass Zeitreihen, die in jährliche Wachstumsraten transformiert werden (beispielsweise die BIP-Reihen in Abbildung 1), die Wendepunkte immer früher anzeigen als die korrespondierenden Niveaureihen (z.B. BIP als Index). Deshalb würde die Umwandlung der ESIN Komponenten in jährliche Wachstumsraten den Vorlauf des Gesamtindikators sicher verbessern. Aufgrund dieser Transformation würde jedoch die Volatilität des Gesamtindikators zunehmen, was die Anwendung von Glättungsverfahren notwendig machen würde. Die EU Kommission hat aufgrund dieser Überlegungen den ESIN Indikator auf der Basis von Niveau- und nicht Wachstumsraten konzipiert, was zu dem insgesamt kürzeren Vorlauf führt.

Ein faktischer Vorlauf wäre gegenüber einem Informationsvorlauf natürlich noch höher einzuschätzen. Hier scheint das ifo Geschäftsklima einige Vorteile aufzuweisen (vgl. Abb. 2). Einer der Gründe dafür ist, dass das ifo Geschäftsklima vorwiegend auf der Beurteilung der derzeitigen und der künftigen Ertragsentwicklung in den Unternehmen basiert. Hierin schlagen sich offensichtlich konjunkturrelevante Informationen früher und prägnanter nieder als in den Umfragedaten zur künftigen Produktionsentwicklung sowie der Einschätzung der Lager- und Auftragsbestände, jenen Größen, die entscheidend den neuen EU-Gesamtindikator prägen. Es ist überraschend, dass der deutsche Geschäftsklimaindikator nicht nur ein guter Frühindikator für die wirtschaftlichen Trends in Deutschland ist, sondern auch für die gesamte Euro-Zone, obwohl Deutschland nur etwa ein Drittel des BIP der Euro-Zone erwirtschaftet.

Beide zusammengesetzten Indikatoren, sowohl der neue ESIN als auch das ifo Geschäftsklima, signalisieren noch kein Ende des wirtschaftlichen Abschwungs. Selbst wenn der zuletzt starke Rückgang der beiden Frühindikatoren durch die Terroranschläge in den USA etwas überzeichnet ist und es möglicherweise in der nächsten Umfragerunde zu einer teilweisen Korrektur nach oben kommt, so dürfte dies noch nicht dauerhaft sein.