Working Paper Nr. 1

Wendepunkte in der amtlichen Wirtschaftsprognostik

(Verfasser: Ullrich Werling, Stand 12. März 2021)

Einleitung

Für kleine und mittlere Unternehmen ist es wegen des hohen Aufwands praktisch unmöglich, selbst Konjunkturprognosen zu erstellen. Zugleich ist es insbesondere für solche Unternehmen, deren Ergebnisse sehr elastisch auf Veränderungen des konjunkturellen Umfelds reagieren, wichtig, möglichst frühzeitig über konjunkturelle Veränderungen informiert zu werden. Dies gilt in besonderem Maße für bevorstehende Rezessionen, da ein frühzeitiges Reagieren auf beginnende Krisen mit deutlich besseren Reaktionsmöglichkeiten einhergeht[1].

In den Jahren 2001, 2008, 2011 und 2018 vollzogen sich konjunkturelle Umschwünge unterschiedlichen Ausmaßes. Nachfolgend wird untersucht, zu welchem Zeitpunkt diese Umschwünge von der quasi-amtlichen Wirtschaftsprognostik, im Einzelnen von der Bundesbank und dem Sachverständigenrat, erkannt wurden. Zusätzlich werden beispielhaft Überschriften der Wirtschaftspresse zitiert, um den Stimmungswandel während der jeweiligen Umschwünge wiederzugeben.

Ausgangslage

Bevor auf die einzelnen Umschwünge der ersten zwei Jahrzehnte des 21. Jahrhunderts und ihre Reflexion in der Wirtschaftsprognostik eingegangen wird, soll zunächst ein Blick auf die Fachliteratur geworfen werden, die sich mit dieser Frage bereits befasst hat. Es verwundert nicht, dass angesichts des Ausmaßes der Finanzkrise 2007 bis 2009 diese besonders intensiv untersucht worden ist. Die Frage, warum die tiefste Krise der westlichen Welt seit der Großen Depression scheinbar ohne Vorwarnung eintrat, beschäftigte offenbar selbst die britische Königin Elisabeth II. Unbeschadet ihrer sonstigen Zurückhaltung wandte sie sich in einer Rede an der *London Scool of Economics and Political Science* undiplomatisch an die Ökonomen mit der Frage: „*Why did no one see the financial crisis coming*?“[2] Und in der Tat: Während heute Einigkeit darüber herrscht, dass in Europa der gesamtwirtschaftliche Wendepunkt im I. Quartal 2008 lag und einige Banken bereits im Jahr 2007 in ihrer Existenz bedroht waren, wurde die Krise 2007 nicht vorhergesehen und teilweise noch im III. Quartal 2008 von der Wirtschaftsprognostik nicht zur Kenntnis genommen[3].

Viele Befunde sprechen dafür, dass Wirtschaftsprognosen bevorstehende Umschwünge unterschätzen, das heißt weder Rezessionen noch beginnende Aufschwünge treffend vorhersagen[4]. Im Unterschied dazu wird Konjunkturprognosen über mehrere ganze Zyklen hinweg im Mittel eine relativ gute Prognoseleistung zugeschrieben, wenn beispielsweise der mittlere Prognosefehler betrachtet wird[5].

---

1 Vgl. *Macharzina, Klaus; Wolf, Joachim:* Unternehmensführung, 10. Aufl., Wiesbaden 2018 S. 686, und *Krystek, Ulrich*: Frühwarnsysteme; in: *Hutzschenreuter, Thomas; Griess-Nega, Torsten* (Hrsg.): Krisenmanagement, Wiesbaden 2006, S. 241.

2 The Telegraph, 5.11.2008

3 Vgl. *Heilemann, Ullrich; Schnorr-Bäcker, Susanne*: Could the Start of the German Recession 2008 - 2009 have been foreseen? Evidence from Real-Time Data, RPF Working Paper No. 2016-003, Research Program on Forecasting, Center of Economic Research, Dep. of Economics, The George Washington University, Washington, S. 2-3 und 10, und dieselben Autoren unter gleichem Titel in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 237 (2017), S. 29 - 62.

4 Beispielhaft für viele: *Genberg, Hans; Martinez, Andrew*: On the Accuracy and Efficiency of IMF Forecasts: A Survey and Some Extensions, IEO Backround Paper, BP 14/04, International Monetary Fund, Washington DC, 2014, S. 11 f., 16 und 27 ff.;

5 So beispielsweise zu den Prognosen des ifo Instituts: *Sauer, Stefan; Wohlrabe, Klaus*: ifo Handbuch der Konjunkturumfragen; in: ifo Beiträge zur Wirtschafsforschung 88-2020, München 2020, und in *Wollmershäuser, Timo*: Evaluation der ifo Konjunkturprognosen - ein Vergleich mit den Prognosen von Consensus Economics; in: ifo Schnelldienst 68.22, S. 26–28

Es muss inzwischen als herrschende, vielfach belegte Meinung konstatiert werden, dass BIP-Prognosen vor Rezessionen eine geringe Prognosequalität haben und gerade diese selten treffend vorhersagen[6]. Dieser ungünstige Befund gilt für private Wirtschaftsforschungsinstitute und staatliche Organisationen gleichermaßen und gilt auch im internationalen Vergleich[7].

Man kann mutmaßen, dass auch politische Interessen die publizierten Ergebnisse beeinflussen. Entsprechende Untersuchungen der Prognosen des IWF zeigen Hinweise auf optimistisch verzerrte Wirtschaftsprognosen in Ländern, die Programme des IWF umsetzen, die die Absichten der USA in der UNO unterstützen oder in denen Wahlen bevorstehen[8]. Speziell bei bevorstehenden Rezessionen liegt es generell nahe, keine *self-fulfilling prophecies* in die Welt setzen zu wollen.

Zu den Ursachen fehlerhafter Prognosen, insbesondere vor Umschwüngen, gibt es unterschiedliche Erklärungsansätze, auf die hier nicht näher eingegangen wird. Zunächst erscheint es intuitiv einleuchtend, dass Umschwünge tatsächlich schwer vorherzusagen sind, und dies insbesondere dann gilt, wenn externe Schocks als Ursache oder Verstärker des Umschwungs wirken[9]. Neben dem Verweis auf nicht vorhersehbare, externe Schocks gibt es auch Ansätze, derartige Fehler auf institutionelle und wirtschaftspsychologische Ursachen zurückzuführen[10].

Ziel und Methode

Im Rahmen dieser Studie soll die spezifische Frage reflektiert werden, zu welchem Zeitpunkt konjunkturelle Umschwünge für einen interessierten Beobachter wahrnehmbar wurden, wenn er die Berichte der Bundesbank, die Jahresgutachten des Sachverständigenrates sowie die Wirtschaftspresse verfolgte. Dafür werden die letzten vier konjunkturellen Umschwünge, die sich seit dem Jahr 2000 ereignet haben, näher betrachtet, und in Bezug auf Prognosen die relativ naive Frage gestellt, ob und zu welchem Zeitpunkt die Prognosen die jeweilige Abschwächung des Wirtschaftswachstums vorhergesagt haben. Als Jahre konjunktureller Schwäche, die jeweils einem Wendepunkt folgten, werden die Jahre 2001 und 2002, 2007 und 2008, 2012 und 2013 sowie 2018 und 2019 betrachtet, die nach herrschender Meinung Zeiträume darstellen, in denen zumindest die Wachstumsrate des BIP signifikant zurückging oder sogar eine Schrumpfung eintrat[11].

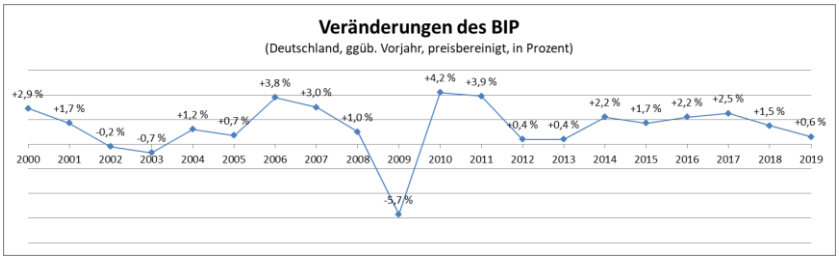


Abb. 1: BIP (Deutschland) 2000 bis 2019[12]

---

[6] Vgl. *Fritsche, Ulrich* (im Interview mit Rolf Seibt vom 30.12.2015): Rechnen ist genauer als raten - wenigstens ein bisschen; URL: *https://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/konjunktur-prognosen-wie-gut-sind-die-vorhersagen-a-1068669.html*, Download am 23.05.2020.

[7] Vgl. *Heilemann, Ullrich; Müller, Karsten*: Wenig Unterschiede - Zur Treffsicherheit internationaler Prognosen und Prognostiker; Univ. Leipzig, Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät, Working Paper No. 149, Leipzig 2017.

[8] Vgl. *Genberg/Martinez*: a.a.O., S. 5 - 6.

[9] Vgl. *o. Verf.*: Warum es anders kam; in: Jahresgutachten 2001/02 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung; Deutscher Bundestag, Drucksache 14/7569 vom 27.11.2000, S. 174 f.

[10] Vgl. *Reichmann, Werner*: Wirtschaftsprognosen - Eine Soziologie des Wissens über die ökonomische Zukunft; Frankfurt/New York 2018.

[11] Zur Datierung der oberen Wendepunkte der Konjunktur in Deutschland und Europa vgl. u.a. entsprechende Veröffentlichungen der OECD (*http://www.oecd.org/std/leading-indicators)*, des CEPR Dating Committee's (*http://www.cepr.org/data/dating/*), des Sachverständigenrates (*https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/publikationen/jahresgutachten.html*) und der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (*https://gemeinschaftsdiagnose.de/category/gutachten/*).

[12] Quelle: Zeitreihe des Statistischen Bundesamtes Nr. 81000-001 „VGR des Bundes - Bruttowertschöpfung, Bruttoinlandsprodukt“, URL: *https://www-genesis.destatis.de/genesis//online?operation=table&code=81000-0001&levelindex=1&levelid=1587881588606*, Download vom 26.04.2020 (Daten); eigene Darstellung.

Zusätzlich werden die quantitativen Abweichungen zwischen Prognosen und tatsächlichen Werten, bezogen auf die genannten Jahre, ausgewertet.

Um beide Fragen zu beantworten, werden die veröffentlichten Prognosewerte der Deutschen Bundesbank und des Sachverständigenrates in kurzen Zeitreihen dargestellt, wobei die unabhängige Variable der Zeitpunkt der Veröffentlichung ist. Insgesamt werden dabei 44 Prognosewerte für das BIP-Wachstum in jährlicher Betrachtung einbezogen.

Neben dieser quantitativen Analyse werden zusätzlich Überschriften aus der Wirtschaftspresse zitiert, die die Stimmungslage in den betreffenden Zeiträumen widerspiegeln. Hierfür wird *pars pro toto* auf das digitale Archiv der Zeitschrift *Wirtschaftswoche* zurückgegriffen.

Umschwung im Jahr 2001

Konjunkturverlauf 2000 - 2002

Die Erinnerung von Zeitzeugen an das wirtschaftliche Geschehen dieser Jahre wird maßgeblich von der sogenannten Dotcom-Blase am Aktienmarkt und von den Attentaten des islamistischen Terrors vom 11. September 2001 geprägt.

Die Dotcom-Blase entstand durch die massive Überbewertung technologieorientierter Unternehmen an den Börsen. Die Kurse dieser Unternehmen erreichten im März 2000 ihren Höhepunkt. Danach fielen die Kurse innerhalb kurzer Zeit deutlich ab, wobei sich der Abschwung auch mittelfristig stetig fortsetzte und der eigens für diese Branche geschaffene Börsenindex „NEMAX“ der Deutschen Börse AG drei Jahre später aufgegeben wurde[13].

Im September 2001 führten islamistische Terroristen das bislang größte Attentat der Geschichte aus. In unmittelbarer Folge begann im Oktober der Afghanistan-Krieg, der die Ergreifung des Anführers der Terrororganisation und den Sturz der Herrschaft der Taliban in Afghanistan erreichen sollte[14].

Im Rückblick ist der Konjunkturverlauf jener Zeit, von kurzfristigen Schwankungen abgesehen, nicht unmittelbar von diesen Ereignissen geprägt. Als oberer Wendepunkt gilt für den Euroraum das I. Quartal 2001, also eine Zeit, als der Kurssturz an den Aktienmärkten fast ein Jahr zurücklag und keine konkreten Befürchtungen hinsichtlich eines bevorstehenden Attentats am 11. September bestanden. Vielfach werden Prognosefehler in Bezug auf die Krise von 2001/2002 damit begründet, dass das Platzen der Dotcom-Blase ein nicht vorhersehbares Ereignis gewesen sei[15]. Dabei wird übersehen, dass ab April 2000, also relativ lange vor dem Beginn der Krise, dieses Ereignis bereits eingetreten war und insofern ab diesem Zeitpunkt eine Anpassung der Prognosen daran möglich gewesen wäre. Vielmehr war es so, dass die Auswirkungen der Kursrückgänge unterschätzt wurden[16].

Das Brutto-Inlandsprodukt stieg im Jahr 2000 stetig an, jeweils um +2,5 % bis +4,8 % im Vergleich zum Vorquartal. Der höchste Anstieg wurde dann im I. Quartal 2001 mit +6,4 %[17] erreicht. Im Gegensatz dazu sankt der Anstieg in den Folgequartalen stetig ab und ging im 2. Halbjahr 2012 in eine Phase wirtschaftlichen Rückgangs über[18].

---

[13] Vgl. *Spinnler, Thomas*: Wie gewonnen-so zerronnen? Das Erbe der Dotcom-Blase; Online-Publikation vom 10.03.2020; URL: *https://boerse.ard.de/boersenwissen/boersengeschichte-n/das-erbe-der-dotcom-blase100.html*, Download vom 02.05.2020.

[14] Vgl. *o. Verf.*: Der 11. September 2001; Online-Publikation der Bundeszentrale für politische Bildung (bpb), URL: *https://www.bpb.de/politik/hintergrund-aktuell/69304/der-11-september-2001-10-09-2009*; Download vom 02.05.2020.

[15] Vgl. *Sauer, Stefan; Wohlrabe, Klaus*: ifo Handbuch der Konjunkturumfragen; in: ifo Beiträge zur Wirtschafsforschung 88-2020, München 2020, S. 222.

[16] Vgl. *o. Verf.*: Warum es anders kam; in: Jahresgutachten 2001/02 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung; Deutscher Bundestag, Drucksache 14/7569 vom 27.11.2000, S. 175

[17] Nur preisbereinigt (ohne Saison- oder Kalenderbereinigung).

[18] Vgl. Zeitreihe Nr. 81000-002 „VGR des Bundes - Bruttowertschöpfung, Bruttoinlandsprodukt (nominal/preisbereinigt): Deutschland, Quartale, Original-und bereinigte Daten; URL: *https://www-genesis.destatis.de*, Download vom 02.05.2020

Veröffentlichte Prognosen
Im November 2000 sagte der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für das Jahr 2001 einen Anstieg des realen BIP in Höhe von +2,8 % voraus[19]. Für 2002 wurden „*gute Chancen*“ gesehen, „*… dass der Aufschwung im Jahre 2002 an Stärke gewinnt …*“[20].

Die Bundesbank veröffentlichte in dieser Zeit noch keine eigenen Konjunkturprognosen und äußerte sich generell nur sehr zurückhaltend zu ihren Einschätzungen für die kommenden Monate. Sie beschrieb in ihren Monatsberichten im Wesentlichen nur die bereits eingetretene Entwicklung. Diese wurde im II. Quartal 2001 als „*sehr verhalten*“ eingeschätzt[21]; beispielsweise wurde die deutsche Wirtschaft „*der Grundtendenz nach*“ auf einem „*flachen Expansionspfad*“ gesehen[22].

In der Wirtschaftspresse wurden die sich verschlechternde Lage und die ungünstigen Erwartungen in den Monaten März bis Mai 2001 zunehmend thematisiert, wobei Deutschland und Europa zunächst als Inseln der Stabilität in einer Rezession der Weltwirtschaft gesehen wurde. Zwei Monate später, im Mai 2001, waren die schlechten Wachstumsaussichten in der Wirtschaftspresse durchgängig präsent. Wie die oben zitierten Monatsberichte der Bundesbank verbreiteten auch andere offizielle Quellen in dieser Zeit noch weniger pessimistische Einschätzungen: „*OECD: Erstaunlich optimistisch*“[23]. Nicht zuletzt sorgten positive Meldungen dafür, dass sich insgesamt ein uneinheitliches Bild bot.

März 2001:
„Kein neuer Aufschwung in Deutschland in Sicht - Die zunehmende Abkühlung der Weltwirtschaft dämpft die Wachstumsperspektiven in Deutschland“, „Das große Zittern - Japan und die USA am Rande der Rezession“

Mai 2001:
„Wachstum schwächer als befürchtet“, „Konjunktur - schwächer als erwartet“, „Kanzler ohne Wachstum“

Juni 2001:
„Talsohle durchschritten“, „Weltweite Erholung“, „Steuerpaket mindert Gefahr einer Rezession“

In den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank verschlechterte sich die jeweilige Lageeinschätzung innerhalb des II. und III. Quartals 2001 sukzessive, wobei der konjunkturelle Umschwung erstmalig im August ohne größere Relativierungen als aktuelles gesamtwirtschaftliches Problem beschrieben wurde. Der Monatsbericht vom August berichtete von einer schwachen Wirtschaftstätigkeit im II. Quartal[24] und ergänzte, es habe sich „*insgesamt der Eindruck verfestigt, dass zum Teil größere Abstriche an den zu Frühjahrsbeginn aufgestellten Konjunkturprognosen* […] *vorzunehmen sind.*“[25]. Zugleich ging die Bundesbank unverändert von einer deutlichen konjunkturellen Erholung im Folgejahr 2002 aus[26]. Im September 2001 konstatierte die Deutsche Bundesbank einen Wachstumsstillstand der deutschen Wirtschaft seit dem II. Quartal des Jahres und insbesondere einen Rückgang der Auftragseingänge in der Industrie in den Monaten Juni und Juli[27]. In den Monaten davor wandelte sich die Akzentuierung der Lagebeschreibungen dahingehend, dass von der nüchternen

[19] Vgl. *o. Verf.*: Jahresgutachten 2000/01 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung; Deutscher Bundestag, Drucksache 14/4792 vom 29.11.2000, S. 161.

20 Ebenda.

[21] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Juni 2001; Frankfurt/M. 2001, S. 5.

[22] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Mai 2001; Frankfurt/M. 2001, S. 29.

[23] Alle Zitate aus „Wirtschaftswoche“; Quelle: Online Archiv der Wirtschaftswoche; URL: *https://archiv.wiwo.de.*

[24] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht August 2001, Frankfurt/Main 2001, S. 5-12.

[25] Vgl. a.a.O., S. 6.

[26] Vgl. a.a.O.

[27] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht September 2001, Frankfurt/Main 2001; S. 5.

Erwähnung einzelner ungünstiger Daten, z.B. des Auftragseingangs und des Geschäftsklimas im April[28], immer mehr zu einem negativen Gesamteindruck übergegangen wurde.

Zusammengefasst ergibt sich, dass im Frühsommer 2001 die negative Entwicklung der Jahre 2002 und 2003 weder in der Wirtschaftspresse noch in den amtlichen bzw. quasi-amtlichen Verlautbarungen vorhergesagt wurde, vor allem nicht in dem Ausmaß, welches der Abschwung schließlich annahm.

Im November 2001 minderte der Sachverständigenrat die eigene Schätzung des BIP-Wachstums für 2001 auf +0,6 % und gab weiter einen verhalten positiven Ausblick auf das Folgejahr (+0,7 %)[29]. Die Europäische Zentralbank, die damals im Unterschied zur Bundesbank bereits quantitative Prognosen für das BIP der Folgejahre veröffentlichte, rechnete im Dezember 2001 für den Euroraum im Folgejahr 2002 mit einem Wachstum zwischen +0,7 % und +1,7 % und im Jahr 2003 zwischen +2,0 % und +3,0 %[30].

Im Gegensatz zu diesen Einschätzungen des Jahres 2001 folgten der Abschwächung des Wachstums im Jahr 2001 zwei weitere Jahre mit nicht prognostizierten Rückgängen des Brutto-Inlandsprodukts (2002: -0,2 %; 2003: -0,7 %).

Tab. 1: Prognosen für 2001			
		tatsäch-licher Wert	**Abweichung - nur SVR für Dtld. - (Prozentpunkte)**
Nov. 00	Nov. 01		
SVR	SVR		
+2,8 %	**+0,6 %**	**+1,7 %**	**±0**

Tab. 2: Prognosen für 2002						
					tatsäch-licher Wert	**Abweichung - nur SVR für Dtld. - (Prozentpunkte)**
Nov. 00	Dez. 00	Nov. 01	Dez. 01	Nov. 02		
EC*	EZB*	SVR	EZB*	SVR		
		+0,7 %		**+0,2 %**	**-0,2 %**	**+0,65**
+3,0 %	+2,5 % bis +3,5 %		+0,7 % bis +1,7 %			

** Europäische Kommission (EC) und Europäische Zentralbank (ECB) für die gesamte EU bzw. die Eurozone.*

Zusammengefasst lässt sich sagen, dass die Prognosen des SVR für das Folgejahr jeweils zu optimistisch waren und insbesondere im November 2000 der Umschwung des Jahres 2001 nicht prognostiziert wurde. Im November des jeweils laufenden Jahres wurden diese Vorhersagen dann korrigiert, wobei im Jahr 2001, vermutlich unter dem Eindruck der Terroranschläge vom 11. September, die Schätzung für das laufende Jahr zu negativ ausfiel. Es ist im gesamten Betrachtungszeitraum die einzige Prognose, die unter dem tatsächlichen Ergebnis lag.

[28] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht April 2001, Frankfurt/Main 2001, S. 5.

[29] Vgl. *o. Verf.*: Jahresgutachten 2001/02 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung; Deutscher Bundestag, Drucksache 14/7569 vom 27.11.2001, S. 5.

[30] Vgl. *o. Verf.:* Europäische Zentralbank (Hrsg.): Monatsbericht Dezember 2001; Frankfurt/M. 2001, S. 66.

Umschwung im Jahr 2008

Konjunkturverlauf 2007 - 2009

Dem besonderen Verlauf der Finanzkrise dieser Jahre ist bereits eine unüberschaubare Fülle an Publikationen gewidmet[31]. Hier soll daher nur auf den Verlauf der gesamtwirtschaftlichen Aktivität eingegangen werden: In quartalsweiser Rechnung (Vergleich zum Vorquartal mit Preis-, Kalender- und Saisonbereinigung) erreichte das deutsche BIP-Wachstum seinen Höhepunkt im I. Quartal 2008. Beim Blick auf die preisbereinigten Daten und den Vergleich zum Vorjahresquartal stagnierte das Wachstum bereits im Jahr 2007 und erreichte einen letzten Höhepunkt im II. Quartal 2008 (+2,9 %). Danach erreichten die Veränderungsraten sehr schnell den negativen Bereich. Die Schrumpfung erreichte ihren Höhepunkt im II. Quartal 2009, als das BIP um -7,9 % im Vergleich zum II. Quartal 2008 sank.

Veröffentlichte Prognosen

Im August 2007, also kurz nach den ersten Problemen am Finanzmarkt, waren im Monatsbericht der Bundesbank noch keine Hinweise auf eine bevorstehende Lageverschlechterung enthalten. Vielmehr wurden die Konjunkturdaten als „*Hinweis auf die gestärkte endogene Kraft des derzeitigen Aufschwungs gedeutet.*“[32]

Im November 2007 sagte der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für das Jahr 2008 noch einen Anstieg des realen BIP in Höhe von +1,9 % voraus. Im Vergleich zum Vorjahr (+2,6 %) bedeutete dies eine Verringerung der Wachstumsrate, zugleich aber eine zufriedenstellende Fortsetzung des Aufschwungs[33]. Das Ende des Aufschwungs wurde ausdrücklich nicht prognostiziert[34].

Auch die Bundesbank äußerte im Monatsbericht von Dezember 2007 positive Konjunkturprognosen. Betont wurde unter anderen die Breite der Nachfrage und die günstigen Aussichten für die Beschäftigung[35]. Die Turbulenzen an den Finanzmärkten wurden in der Prognose, soweit dies aus der Veröffentlichung ablesbar ist, nur durch leicht erhöhte Zinsspreads abgebildet[36]. Die Auswirkungen einer möglichen Abschwächung der US-Konjunktur auf die Weltwirtschaft wurden ausdrücklich als gering eingeschätzt[37].

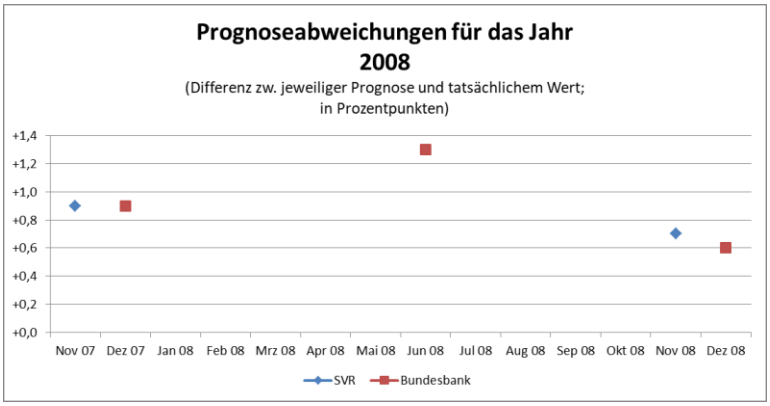


Abb. 2: Differenzen zwischen den Prognosen des Sachverständigenrates (Abk.: SVR) und der Bundesbank für das Jahr 2008 zum tatsächlich gemessenen Wert (BIP-Wachstum 2008: +1,0 %); Quellen: Berichte der Bundesbank und des SVR, eigene Berechnungen, eigene Darstellung

---

[31] Literaturüberblick u.a. in *Illing, Falk*: Deutschland in der Finanzkrise, Wiesbaden 2013, S. 157 - 166.

[32] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht August 2007, Frankfurt/Main 2007, S. 44.

[33] Vgl. *o. Verf.*: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.): Jahresgutachten 2007/08, Wiesbaden 2007, S. 4 - 5.

[34] Vgl. a.a.O. S. 5.

[35] Vgl. *o. Verf.*: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2008 und 2009; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Dezember 2007; Frankfurt/Main 2007, S. 17.

[36] Vgl. a.a.O., S. 21 und 30.

[37] Vgl. a.a.O., S. 27.

Dezember 2007:
„War's das jetzt?", „Gemischte Gefühle - So wird 2008", „Deutschland - Wachsende Risiken - Die Unsicherheit […] war selten so groß"

April 2008:
„Kaufen Sie Deutschland" (eine Empfehlung für deutsche Aktien – Anmerkung des Verf.), „Konsumenten gewinnen Zuversicht zurück", „Stimmung steht auf der Kippe", „Industrie strotzt vor Kraft"

Juni 2008:
„Talsohle durchschritten", „Weltweite Erholung", „Steuerpaket mindert Gefahr einer Rezession"

Im Gegensatz dazu waren zum Jahresende 2007 die Überschriften in der Wirtschaftspresse von Unsicherheit geprägt, ohne jedoch bereits einen konjunkturellen Umschwung vorherzusagen. Auch Ende April 2008 war die Presse noch nicht von negativen Aussichten geprägt.

Die Monatsberichte der Bundesbank waren im April und Mai von einem ungewöhnlich positiven Grundton geprägt[38]. Die gute Lage der Verkehrswirtschaft fand ausdrücklich Erwähnung[39].
Noch im Juni 2008 ist in Bezug auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in einer Sonderveröffentlichung des Sachverständigenrats zur Finanzkrise von einer „*aktuellen Belebung*" die Rede[40].

Wie schon 2001 wurde auch im II. und III. Quartal des Jahres 2008 der Abschwung, der im II. Quartal einsetzte, vor allem in den amtlichen bzw. quasi-amtlichen Quellen noch nicht widergespiegelt, so dass sich dem Leser ein Bild darbot, das sich deutlich vom tatsächlichen, aber noch verborgenen Geschehen unterschied. So fand der Abschwung beispielsweise in den Monatsberichten der Bundesbank erst im September seinen Niederschlag[41].

Auch andere Expertenmeinungen gingen im September 2008 dahin, dass keine tiefe Rezession bevorstünde: *"Für Wirtschaftswachstum und Beschäftigungsentwicklung in Deutschland werden die Turbulenzen nach dem Winter 2008/2009 überwunden sein."*[42]

Im November 2008 minderte der Sachverständigenrat die eigene Schätzung des BIP-Wachstums für das laufende Jahr 2008 auf +1,7 % und sagte zugleich -unter Verweis auf die große Prognoseunsicherheit- für 2009 eine Stagnation voraus[43]. Die Bundesbank betonte im Dezember ebenfalls die ungewöhnlich große Unsicherheit und prognostizierte BIP-Änderungen von -0,8 % für 2009 und +1,2 % für 2010[44]. In ihrem Basisszenario ging die Bundesbank „… *davon aus, dass in Deutschland im Jahr 2009 die konjunkturelle Schwäche zwar anhalten wird, es aber im Jahresverlauf zu keinen weiteren größeren Produktionseinschränkungen mehr kommt.*"[45]

Tatsächlich ergab sich 2008 ein Wachstum von nur +1,0 % und 2009 eine tiefe Rezession mit einem BIP-Rückgang um -5,7 %.

---

[38] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht April 2008, Frankfurt/Main 2008, S. 5 - 6, und *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Mai 2008, Frankfurt/Main 2008, S. 51 - 52.

[39] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Mai 2008, Frankfurt/Main 2008.

[40] Vgl. *Bofinger, Peter* et al.: Das deutsche Finanzsystem, Effizienz steigern - Stabilität erhöhen, Expertise des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden 2008, S. 1.

[41] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht September 2008, Frankfurt/Main 2008, S. 5 - 6.

[42] Thomas Straubhaar, Direktor des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstituts, im September 2008, zitiert nach: Spiegel-Online vom 12.12.2011, URL: *http://www.spiegel.de/spiegel/unispiegel/d-82971119.html*, Download vom 08.05.2018.

[43] Vgl. *o. Verf.*: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.): Jahresgutachten 2008/09, Wiesbaden 2008, S. 17 - 18.

[44] Vgl. *o. Verf.*: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2009 und 2010; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Dezember 2008; Frankfurt/Main 2008, S. 17 - 30.

[45] Vgl. a.a.O: S. 22.

Tab. 3: Prognosen für 2008						
					tatsächlicher Wert	durchschnittliche Abweichung (Prozentpunkte)
Nov. 07	Dez. 07	Jun. 08	Nov. 08	Dez. 08		
SVR	BB	BB	SVR	BB		
+1,9 %	**+1,9 %**	**+2,3 %**	**+1,7 %**	**+1,6 %**	**+1,0 %**	**+0,9**

Tab. 4: Prognosen für 2009								
							tatsächlicher Wert	durchschnittliche Abweichung (Prozentpunkte)
Dez. 07	Jun. 08	Nov. 08	Dez. 08	Jun. 09	Nov. 09	Dez. 09		
SVR	BB	BB	SVR	BB	SVR	BB		
+1,9 %	**+1,4 %**	**±0 %**	**-0,8 %**	**-6,2 %**	**-2,5 %**	**-4,9 %**	**-5,7 %**	**+4,1**

Bezogen auf den oberen Wendepunkt im I. Quartal 2008 spiegelt sich dieser in den Prognosen erst rund 6 Monate später wider. Der Umschwung wurde zu keinem Zeitpunkt vorhergesagt. Bis zum Ende des jeweiligen Jahres waren die Schätzungen positiver als das tatsächliche Ergebnis.

Umschwung im Jahr 2011

Konjunkturverlauf 2011 - 2013

Im Gegensatz zu den drei anderen Umschwüngen wies der nachfolgende Abschwung mehrere Besonderheiten auf. Während die oberen Wendepunkte sonst im I. Quartal des Jahres lagen, vollzog sich der Umschwung hier im III. Quartal, so dass der Verlauf des BIP-Wachstums bei jahresweiser Betrachtung vom üblichen Muster abwich. Das Jahr 2011 ist als das Jahr des Umschwungs zu betrachten, und in Bezug auf die Prognose des Umschwungs sind die beiden Folgejahre 2012 und 2013 relevant. Diese waren von einem sehr schwachen Wachstum geprägt, aber speziell in Deutschland kam es nicht zu einer Rezession mit einer signifikanten Schrumpfung des BIP. Insbesondere bei Betrachtung der Jahreswerte zeigte sich das Wachstum in 2012 und 2013 schwach, aber noch knapp im Wachstumsbereich.

Da die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum ungünstiger verlief als in Deutschland, wird der Abschwung auf dieser Ebene als Rezession eingestuft[46], bezogen auf Deutschland hingegen nicht[47].

Veröffentlichte Prognosen

Ende 2010 war die Verschlechterung der wirtschaftlichen Entwicklung noch nicht absehbar. Der Sachverständigenrat prognostizierte für 2011 eine Wachstumsrate des BIP von +2,2 %[48].
Die Bundesbank ging zum Jahresende von einer gefestigten Aufwärtsbewegung der Wirtschaft aus. Hierfür sprach vor allem eine breite Basis, da aus wesentlichen Bereichen, u.a. dem Export und dem privaten Konsum, Wachstumsimpulse erwartet wurden[49]. Im Dezember prognostizierte die Bundesbank für die Folgejahre ein stetiges, moderates Wachstum, im Einzelnen +2,0 % für 2011 und +1,5 % für 2012[50].

---

[46] Näheres dazu unter: *http://www.cepr.org/data/dating*.

[47] Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik - Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden 2017, S. 135.

[48] Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.): Chancen für einen stabilen Aufschwung - Jahresgutachten 2010/2011, Wiesbaden 2010, S. 54.

[49] Vgl. *o. Verf.*: Konjunktur in Deutschland; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht November 2010; Frankfurt/Main 2010, S. 61.

[50] Vgl. *o. Verf.*: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2011 und 2012; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Dezember 2010; Frankfurt/Main 2010, S. 23.

Aus der Wirtschaftspresse vom Dezember 2010 können beispielhaft Überschriften zitiert werden wie „Goldene Jahre - Trotz Euro-Krise boomt die deutsche Wirtschaft“, „Deutsche Konjunktur - Die deutsche Wirtschaft könnte besser laufen als erwartet“ und „Ein proper Land - Warum Deutschland boomt“[51].

Im Juni 2011 erhöhte die Bundesbank ihre Prognosen auf +3,1 % (2011) bzw. +1,8 % (2012) und betonte ausdrücklich, dass der laufende Aufschwung breit angelegt sei[52]. Im August änderte die Bundesbank ihre Einschätzung für das zweite Halbjahr nur leicht und prognostizierte nunmehr eine „*Fortsetzung des Wirtschaftswachstums mit gemäßigtem Tempo*“[53].

In der Wirtschaftspresse ist der Wandel der Stimmung in der Wirtschaft im Laufe des Sommers 2011 deutlich ablesbar. Während sich im Juni und Juli das Bild noch heterogen darstellte, überwogen danach die negativen Überschriften. In den einzelnen Monaten prägten folgende Schlagzeilen das Bild:

Juni 2011:
„ZEW-Index bricht ein“, „Exportboom geht dem Ende entgegen“, „Institute schrauben Prognosen hoch“ und „Unternehmen stellen weiter kräftig ein“.

Juli 2011:
„Exportdynamik schwächt sich ab“, „Weniger Schwung, aber kein Abschwung“, „Bauinvestitionen legen weiter zu“ und „Investitionen steigen 2011 um 15 Prozent“

August 2011:
„Der Exportboom geht zu Ende“, „ Die Wirtschaft verliert an Schwung“, „Der deutschen Wirtschaft geht es glänzend. Dennoch droht ihr ein Abschwung.“, „Ab mit Schwung. Leben mit der Krise“, „Ende der Fahnenstange“, „Der Export schwächelt“ und „Auch der Konsum gerät ins Stottern“.

September 2011:
„Industrie droht Stagnation - Die Boomphase der deutschen Industrie ist vorerst beendet.“, „Aussichten trüben sich erneut ein“, „Rezession voraus“, „Krisensymptome auch in der Realwirtschaft“.

Oktober 2011:
„Wirtschaft droht harte Landung“, „ZEW-Index im freien Fall“, „Weniger Wachstum im kommenden Jahr“, „Raue Zeiten“ und „Wohnungsbau schaltet einen Gang zurück“.

Der Sachverständigenrat prognostizierte im November 2011 für das laufende Jahr einen BIP-Zuwachs um +3,0 % und für das Folgejahr 2012 um +0,9 % [54]

Im Dezember 2011 korrigierte auch die Bundesbank ihre Prognose für 2012 von bisher +1,5 % auf +0,6 %, was sich letztendlich als weitgehend zutreffend erweisen sollte. Die Prognose für 2013 lag bei +1,8 %; diese verwirklichte sich hingegen nicht, da die Wirtschaft ebenfalls nur geringfügig wuchs[55].

---

[51] Alle Zitate aus „Wirtschaftswoche“; Quelle: Online Archiv der Wirtschaftswoche; URL: *https://archiv.wiwo.de*.

[52] Vgl. *o. Verf.*: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2011 und 2012; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Juni 2011; Frankfurt/Main 2011, S. 17 und S. 25.

[53] Vgl. *o. Verf.*: Konjunktur in Deutschland; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht August 2011; Frankfurt/Main 2011, S. 61.

[54] Vgl. *o. Verf.*: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.): Verantwortung für Europa übernehmen - Jahresgutachten 2011/12, Wiesbaden 2011, S. 57.

[55] Vgl. *o. Verf.*: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2012 und 2013; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Dezember 2011; Frankfurt/Main 2011, S. 23.

Tab. 5: Prognosen für 2012								
							tatsächlicher Wert	durchschnittliche Abweichung (Prozentpunkte)
Dez. 10	Jun. 11	Nov. 11	Dez. 11	Jun. 12	Nov. 12	Dez. 12		
BB	BB	SVR	BB	BB	SVR	BB		
+1,5 %	**+1,8 %**	**+0,9 %**	**+0,6 %**	**+1,0 %**	**+0,8 %**	**+0,7 %**	**+0,4 %**	**+0,6**

Tab. 6: Prognosen für 2013								
							tatsächlicher Wert	durchschnittliche Abweichung (Prozentpunkte)
Dez. 11	Jun. 12	Nov. 12	Dez. 12	Jun. 13	Nov. 13	Dez. 13		
BB	BB	SVR	BB	BB	SVR	BB		
+1,8 %	**+1,6 %**	**+0,8 %**	**+0,3 %**	**+0,3 %**	**+0,4 %**	**+0,5 %**	**+0,4 %**	**+0,4**

Der im III. Quartal verortete obere Wendepunkt wurde ebenfalls nicht vorhergesagt. Er war erstmals in den Prognosen von November und Dezember 2011, also 4 Monate später, erkennbar. Die Dezemberprognosen für die Folgejahre und die Schätzungen für das jeweils laufende Jahr gaben die tatsächliche Entwicklung dann relativ treffend wieder.

Umschwung im Jahr 2018

Konjunkturverlauf 2017 - 2019

Die wirtschaftliche Abschwächung in der Zeit vom I. Quartal 2018 bis zum März 2020[56] war ungewöhnlich langwierig; in ihrem Verlauf fehlte ein verschärfter wirtschaftlicher Rückgang, wie er in den meisten Rezessionen auftritt. Daher war in der Fachöffentlichkeit auch eine rege Diskussion darüber zu beobachten, ob die sich vollziehende Entwicklung als Rezession einzustufen wäre[57]. Die Bundesbank positionierte sich dazu in ihren Monatsberichten nicht explizit und beschrieb die Entwicklung beispielsweise im Juni 2019 als „*die gegenwärtige, auf eine Phase der Hochkonjunktur folgende Konjunkturabkühlung.*“[58] Entscheidend für diese Einschätzung war der signifikante Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität im Verarbeitenden Gewerbe, vor allem in der Exportwirtschaft[59]. Der Anstieg des BIP betrug in den Jahren 2018 und 2019 trotzdem +1,5 % bzw. +0,6 %, da der deutliche Rückgang in der Industrie durch ein nennenswertes Wachstum des Binnenkonsums und der Bauleistung überkompensiert wurde.

Veröffentlichte Prognosen

Die Bundesbank und der Sachverständigenrat sagten im März bzw. Juni 2017 zutreffend einen konjunkturellen Wendepunkt voraus. Die Prognosen für 2018 waren schwächer als für das laufende Jahr 2017. Diese beiden Prognosen sind damit die einzigen zutreffenden Wendepunktprognosen im betrachteten Zeitraum, in dem insgesamt rund 30 Prognosen analysiert wurden[60].

---

[56] Die Betrachtung endet im März 2020, da sich ab diesem Zeitpunkt die Covid-19-Pandemie spürbar auf die Wirtschaft auswirkte.

[57] Vgl. *Flassbeck, Heiner; Spiecker, Friederike:* Keine Rezession - stattdessen erneut ein statistisches Wunder; Online-Publikation vom 15.02.2019, URL: *https://makroskop.eu/2019/02/keine-rezession-stattdessen-erneut-ein-statistisches-wunder*, Download vom 28.04.2020.

[58] *O.* Verf.: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2019 und 2020; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Juni 2019; Frankfurt/Main 2019, S. 7.

[59] Vgl. o. Verf.: Konjunktur in Deutschland; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht November 2019; Frankfurt/Main 2019, S. 47.

[60] Alle anderen Prognosen sagten für das jeweilige Jahr eines Wendepunkts noch eine Fortsetzung oder sogar eine Verstärkung des Wachstums voraus und somit gerade keinen Wendepunkt.

Diese zutreffende Prognose wurde im Dezember 2017 faktisch wieder zurückgenommen. Die Vorhersagen wurden erhöht, was eine Fortsetzung des Wachstums im Jahr 2018 bedeutet hätte. Demnach sollte das BIP 2018 um +2,5 % bzw. 2019 um +1,7 % zulegen. Im Juni 2018 wurden diese optimistischen Prognosen wieder abgeschwächt (+2,0 % für 2018 und +1,9 % für 2019)[61].

Der Sachverständigenrat prognostizierte für 2018 im November 2017 ein Wachstum von +2,2 %[62] und erhöhte diese Prognose im März 2018 auf +2,3 %. Im Detail betrachtet fällt auf, dass er zu diesem Zeitpunkt speziell die Aussichten für den privaten Konsum und die Bauwirtschaft leicht zurücknahm, die Erwartungen an den Export hingegen heraufsetzte[63], eine Entwicklung, die dann gerade nicht eintrat.

Im Spätsommer und im Herbst 2018 trübte sich die Stimmung, die sich in der Wirtschaftspresse widerspiegelte, erkennbar ein. Nicht nur die Nachrichtenlage, sondern auch die Stimmungsindikatoren wie der ifo-Geschäftsklimaindex, sorgten für verschlechterte Erwartungen. So titelte beispielsweise der Tagesspiegel am 25. Oktober: „*Die deutsche Angst vor dem Crash - Börsen brechen ein, die Stimmung in den Firmen sinkt* […]“[64].

Im November 2018 musste die Bundesbank konstatieren, dass die tatsächliche Entwicklung von einem schwachen Sommer geprägt war und sich die Wirtschaft damit schwächer entwickelte als erwartet. Sie führte dies jedoch auf temporäre Sondereffekte zurück und ging davon aus, dass die deutsche Wirtschaft diese Schwächephase schnell überwinden würde[65]. Auch der Sachverständigenrat sah sich im November noch veranlasst, eine „*anhaltende konjunkturelle Eintrübung*“ ausdrücklich zu verneinen und die Prognose für 2018 und 2019 nur leicht auf +1,6 % bzw. +1,5 % zurückzunehmen[66]. Zum Jahresende prognostizierten die meisten Wirtschaftsforschungsinstitute für 2019 noch ähnliche Wachstumsraten, so beispielsweise das Kieler Institut der Weltwirtschaft +1,8 % und das Berliner DIW +1,6 %. Lediglich das ifo-Institut senkte im Dezember seine Herbstprognose von +1,9 % auf +1,1 %[67].

Im Dezember 2018 überschrieb die Bundesbank ihre Pressemitteilung zum Monatsbericht mit den Worten: „*Deutsche Wirtschaft bleibt auf solidem Wachstumskurs.*“[68], korrigierte aber ihre Prognosen leicht nach unten (+1,5 % für 2018 und +1,6 % für 2019)[69], was in Bezug auf das Jahr 2019 immer

---

[61] Vgl. *o. Verf.*: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2018 und 2019 mit einem Ausblick auf das Jahr 2020; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Juni 2018; Frankfurt/Main 2018, S. 13.

[62] Vgl. *o. Verf.*: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik - Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden 2017, S. 118.

[63] Vgl. *o. Verf.*: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.): Konjunkturprognose 2018 und 2019, Wiesbaden 2018, S. 12 - 14.

[64] *Funk, Albert* et al.: Die deutsche Angst vor dem Crash; Online-Publikation des Tagesspiegel vom 25.10.2018; URL: *https://www.tagesspiegel.de/politik/boersen-und-geschaeftsklima-die-deutsche-angst-vor-dem-crash/23231282.html*; Download vom 06.05.2020.

[65] Vgl. *o. Verf.*: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht November 2018, Frankfurt/Main 2018, S. 6.

[66] Vgl. *o. Verf.*: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.): Vor wichtigen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen - Jahresgutachten 2018/19, Wiesbaden 2018, S. 153

[67] Vgl. zusammenfassende Übersicht in: *o. Verf*.: Deutscher Wirtschaft droht ein Dämpfer; Online-Publikation vom 13.12.2018; URL: *https://www.t-online.de/finanzen/boerse/news/id_84939284/ifo-institut-senkt-konjunkturprognose-fuer-2019-deutlich.html*; Download vom 06.05.2020

[68] *O. Verf*.: Pressemitteilung der Bundesbank zum Monatsbericht Dezember 2018; URL: *https://www.bundesbank.de/de/publikationen/berichte/monatsberichte/monatsbericht-dezember-2018-770490*; Download vom 28.04.2020

[69] Vgl. *o. Verf*.: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen für die Jahre 2019 und 2020 mit einem Ausblick auf das Jahr 2021; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Dezember 2018; Frankfurt/Main 2018, S. 17.

noch eine Überschätzung um rund 1 Prozentpunkt bedeuten sollte. Im Juni 2019 nahm die Bundesbank ihre Prognose dann um exakt diese Differenz zurück[70].

Tab. 7: Prognosen für 2018								
							tatsächlicher Wert	**durchschnittliche Abweichung (Prozentpunkte)**
Dez. 16	Mrz. 17	Jun. 17	Nov. 17	Dez. 17	Mrz. 18	Jun. 18		
BB	SVR	BB	SVR	BB	SVR	BB		
+1,6 %	**+1,6 %**	**+1,7 %**	**+2,2 %**	**+2,5 %**	**+2,3 %**	**+2,0 %**	**+1,5 %**	**+0,5**

Tab. 8: Prognosen für 2019								
							tatsächlicher Wert	**durchschnittliche Abweichung (Prozentpunkte)**
Dez. 17	Mrz. 18	Jun. 18	Nov. 18	Dez. 18	Mrz. 19	Jun. 19		
BB	SVR	BB	SVR	BB	SVR	BB		
+1,7 %	**+1,8 %**	**+1,9 %**	**+1,5 %**	**+1,6 %**	**+0,8 %**	**+0,6 %**	**+0,6 %**	**+0,8**

Illustrierend für die Unterschiede und Beziehungen zwischen quantitativen Prognosen und Wendepunktprognosen ist eine Betrachtung der gesamtwirtschaftlichen Projektionen der Bundesbank, die diese halbjährlich veröffentlicht[71]. Auf der Folgeseite sind die Grafiken, die die Bundesbankprognosen darstellen, aus den Jahren 2015 bis 2019 dargestellt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die jeweils gerade eingetretene Entwicklung, also z. B. die BIP-Entwicklung im Jahr 2015, im Dezember 2015 noch als Prognose (gestrichelt) dargestellt ist, da zu diesem Zeitpunkt das tatsächliche BIP noch nicht bekannt war und daher noch geschätzt werden musste. (Im Dezember 2019 ist allerdings von dieser Darstellungsweise abgewichen worden.) Ferner beziehen sich die Grafiken auf Jahreswerte, was dazu führt, dass der gesamtwirtschaftliche Wendepunkt, der im 1. Quartal 2018 eingetreten ist, sich in der Grafik als oberer Wendepunkt im Jahr 2017 darstellt. In den Grafiken aus dem Jahr 2019 zeichnet sich dieser Wendepunkt deutlich ab.

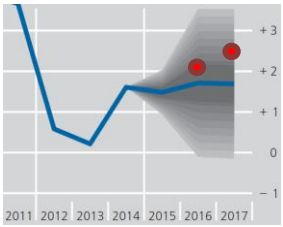
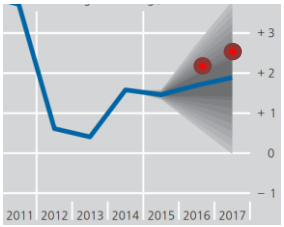
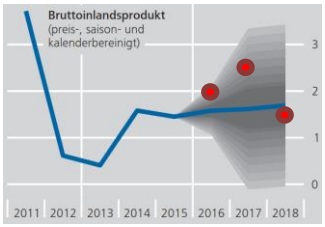
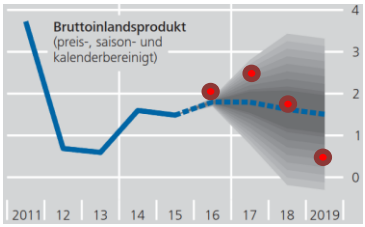
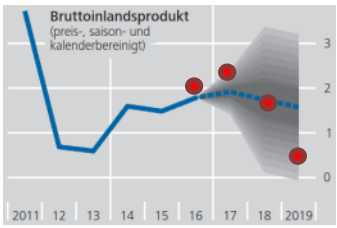
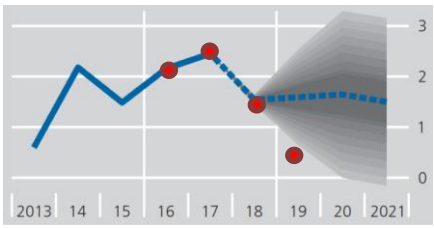
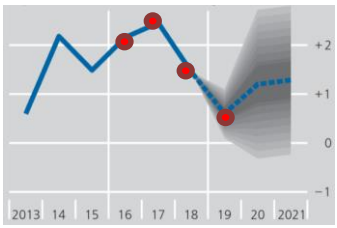
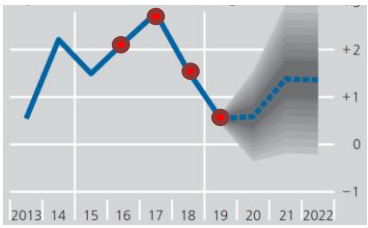
Das Jahr 2018 befindet sich erstmals im Juni 2016 im Prognosehorizont. Zu diesem Zeitpunkt prognostizierte die Bundesbank ein weitgehend gleichförmiges Wachstum in den drei Folgejahren um rund 1,5 % p.a. Zunächst wich die tatsächliche Entwicklung von diesen Prognosen nach oben ab. Insbesondere das Jahr 2017 wies ein Wachstum von rund 2,5 % auf, was sich in den Grafiken erst im Dezember 2017 deutlich abzeichnete. Selbst in der Juni-Prognose dieses Jahres lag der obere Rand der Unsicherheitsmarge noch unter dem tatsächlichen Wachstum.

Der Wachstumsrückgang des Jahres 2018 zeigte sich, anders bei den drei vorherigen Umschwüngen, erstmals schon vor dem Jahr des Umschwungs, genauer: in der Prognose aus dem Juni 2017. Es handelt sich im Betrachtungszeitraum seit 2000 um die einzige echte, vor dem Wendepunkt liegende Prognose, die einen Wendepunkt zutreffend vorhergesagt hat. Im Dezember 2017 wurde diese Prognose allerdings revidiert und das Wachstum 2018 in fast gleicher Höhe wie 2017 bei circa 2,5 % gesehen. Im Juni 2018 wurden dann circa 2 % geschätzt, und im Dezember dann ungefähr der tatsächliche Wert von rund 1,5 % getroffen. Der noch schwächere Wert des Jahres 2019 wurde erstmals als Hauptszenario im Juni 2019 angegeben. Zuvor waren die Schätzungen für 2019 durchgehend optimistischer als die tatsächliche Entwicklung.

---

[70] Vgl. *o. Verf.*: Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen für die Jahre 2019 und 2020 mit einem Ausblick auf das Jahr 2021; in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Monatsbericht Juni 2019; Frankfurt/Main 2019, S. 17.

[71] Zur Prognosegüte der entsprechenden Projektionen der EZB für den Euroraum vgl. *Lambrias, Kyriacos; Page, Andrian*: Prognosegüte der gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten des Eurosystems und der EZB seit der Finanzkrise; in: Europäische Zentralbank (Hrsg.): Wirtschaftsbericht 08/2019, Frankfurt/Main 2019.

Projektionen der Deutschen Bundesbank in den Monatsberichten der Jahre 2015 bis 2019	
Blau und grau: Basislinien und Unsicherheitsmargen der Projektionen für die Veränderungsraten des BIP (preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigt), Grafiken aus den jeweiligen Monatsberichten der Bundesbank[72] Rot: tatsächliche Werte des BIP-Wachstums (vom Verfasser hinzugefügt)	
	
Juni 2015	*Dezember 2015*
	
Juni 2016	*Dezember 2016*
	
Juni 2017	*Dezember 2017*
	
Juni 2018	*Dezember 2018*
	
Juni 2019	*Dezember 2019*

[72] Quellen: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, URL: *https://www.bundesbank.de/de/publikationen/berichte*, Download vom 18.12.2019

Die Prognose von Dezember 2018 für 2019 muss als besonders misslungen charakterisiert werden. Zu diesem Zeitpunkt befand sich die Wirtschaft in einer Schwächephase, die bereits circa 6 Monate andauerte. Trotzdem wurde eine Stabilisierung vorhergesagt. Das tatsächliche Wachstum lag dann noch außerhalb der Unsicherheitsmarge, die die Bundesbank angegeben hatte.

Zusammenfassung

In dieser Studie wurden insgesamt 44 Vorhersagen und Schätzungen des Sachverständigenrates und der Bundesbank betrachtet, die sich jeweils auf die Jahre bezogen, in denen eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage beobachtet wurde. Von zwei Ausnahmen abgesehen wurde das Wirtschaftswachstum dieser Jahre immer überschätzt. Die Differenz zwischen Prognose und realisiertem Wachstum lag im Gesamtdurchschnitt bei rund 0,6 Prozentpunkten. (Das Ausnahmejahr 2009 ist in den Mittelwert nicht einbezogen, da die Überschätzung um mehr als 5 Prozentpunkte offensichtlich den besonderen Umständen der Finanzkrise geschuldet war.)

Um die Ergebnisse etwas übersichtlicher darzustellen, werden die Prognosen und Schätzungen wie folgt gegliedert: Zunächst werden die Kalenderjahre betrachtet, in denen sich die unmittelbar nach dem oberen konjunkturellen Wendepunkt eintretende Verschlechterung bei jahresweiser Betrachtung des BIP-Wachstums manifestierte. Dies waren die Jahre 2001, 2008 und 2018, in denen der obere Wendepunkt im I. Quartal lag. Ferner das Jahr 2012, in dem sich die Folgen des oberen Wendepunkts im III. Quartal 2011 erstmalig in der jahresweisen Darstellung zeigten. In einer zweiten Darstellung werden dann die Folgejahre 2002, 2009, 2013 und 2019 dargestellt.

Weiterhin werden die Prognosewerte in „echte Prognosen“ und „Schätzungen“ unterteilt, wobei erstere aus dem jeweiligen Vorjahr stammen, während letztere im jeweils laufenden Jahr erstellt wurden, so dass in diese schon tatsächliche Zahlen einfließen konnten. Die Grenzziehung ist zwangsläufig etwas willkürlich, da z.B. eine Schätzung aus dem März für das laufende Jahr im Wesentlichen noch einen starken prognostischen Gehalt hat, während eine Schätzung aus dem Dezember eher den Charakter eines Nowcasts hat, in den schon die realen Daten der ersten 3 Quartale eingehen.

Tab. 9: Prognosen und Schätzungen für die Jahre 2001, 2008, 2012 und 2018

	Anzahl	davon zutreffende Wendepunktprognosen	durchschnittliche Abweichung zur tatsächlichen BIP-Änderung (in Prozentpunkten)
Prognosen aus den Vorjahren	10*	3*	+0,75
Schätzungen im lfd. Jahr	11*	6*	+0,44

**Anmerkung: Zwei Prognosen aus dem November und Dezember 2011 sind nicht mitgezählt, da sie bereits nach dem Wendepunkt im III. Quartal 2011 erstellt wurden und insofern keine echten Wendepunktprognosen mehr sind.* Sie wurden daher in der zweiten Zeile bei Schätzungen für das laufende Jahr mitgezählt.

Tab. 10: Prognosen und Schätzungen für die Jahre 2002, 2009, 2013 und 2019			
	Anzahl	davon zutreffende Richtungs-Prognosen/ -Schätzungen**	durchschnittliche Abweichung zur tatsächlichen BIP-Änderung (in Prozentpunkten)
Prognosen aus den Vorjahren	14	4	+0,89***
Schätzungen im lfd. Jahr	9	9	+0,03***

***Anmerkung: Richtungsprognose/-Schätzung wird hier verstanden als Aussage, dass sich das BIP-Wachstum weiter verschlechtert bzw. schwach bleibt.*
****Ohne Prognosen bzw. Schätzungen für 2009. Eine Einbeziehung dieses Ausnahmejahrs führt zu durchschnittlichen Abweichungen von rund +2,4 bzw. +0,6.*

Es zeigt sich, dass Wendepunkte relativ unzuverlässig vorhergesagt werden.

Bei der Wertung der Ergebnisse ist noch zu berücksichtigen, dass drei von den zutreffenden 4 Prognosen für Wendepunktjahre in Tab. 9 aus dem Zeitraum von Ende 2016 bis Mitte 2017 stammen. Diese Prognosen wurden danach, also Ende 2017, wieder nach oben korrigiert, d.h. die Prognose dieses Wendepunkts wurde zurückgenommen, obwohl er nur ca. 3 Monate später tatsächlich eintrat (vgl. Tab. 7).

Zusammengefasst ist zu sagen, dass die Wendepunkte 2001, 2008 und 2012 nicht vorhergesagt wurden, sowie der Wendepunkt 2018 nur zeitweilig prognostiziert wurde.

Die Schätzungen verbessern sich deutlich, wenn der Wendepunkt überschritten wurde. Dies drückt sich in den zutreffenden Schätzungen für die „Nachwende“-Jahre aus. Aus der Sicht der spezifischen Fragestellung nach der tatsächlichen Vorhersage von Wendepunkten sind diese Ergebnisse von geringer Bedeutung, da zum Zeitpunkt der Erstellung dieser zutreffenden Schätzungen die jeweiligen Wendepunkte bereits zwischen 12 und 40 Monaten zurücklagen.

Fazit

Kurz gesagt: Die Vorhersage von Wendepunkten „gelingt selten oder nie“.

Erst mit einem nennenswerten zeitlichen Abstand von mehr als 12 Monaten zum konjunkturellen Wendepunkt schwenkten in den betrachteten Jahren auch die Schätzungen auf den Pfad des abgeschwächten Wachstums bzw. BIP-Rückgangs ein.

Eine tatsächliche Frühwarnung ist aufgrund der hohen Fehlerquote für Außenstehende aus den Prognosen der Bundesbank und des Sachverständigenrates nicht gegeben.