

Die Logik der Konjunkturprognosen

Der Wunsch, möglichst weit in die Zukunft blicken zu können, ist eine verlässliche Konstante der menschlichen Bedürfnisstruktur, und er erklärt wichtige Aspekte menschlichen Verhaltens. Dieser Wunsch ist oft allerdings stärker als die verfügbare menschliche Rationalität, und dies um so mehr, je größer die Unzufriedenheit mit der Gegenwart. Er äußert sich in der zuweilen verzweifelten Bereitschaft, an Prognosen zu glauben und auch für Prognosen zu zahlen, ohne deren methodische Begründung ernsthaft zu hinterfragen. Es gibt daher Prognosemärkte sehr unterschiedlicher Seriosität. Auf der einen Seite nutzen unseriöse Anbieter die Nöte gegenwartsverdrossener und zukunftshungriger Menschen mit nebulösen Zukunftsprognosen zum eigenen Vorteil aus. Es gibt aber natürlich auch Märkte für eine mit wissenschaftlichem Ernst betriebene Prognostik, die beispielsweise Konsumenten, Investoren, Spekulanten und nicht zuletzt Politikern Handreichungen für mittelfristige Planungen geben will. Der Markt für Konjunkturprognosen gehört in diese Kategorie.

Das Bemühen um die Vorhersage von Konjunkturentwicklungen hat einen unbestreitbar seriösen Hintergrund. Es hat wesentlich dazu beigetragen, das Verständnis für vergangene konjunkturelle Entwicklungen zu verbessern. Es hat insbesondere die Erkenntnis hervorgebracht, dass starke Konjunkturschwankungen in der Vergangenheit oft von politischem Fehlverhalten und besonders von einer irregeleiteten Geld- oder Fiskalpolitik verursacht oder zumindest begünstigt wurden. Insoweit Konjunkturtheorie auch als Theorie der Wirtschaftspolitik betrieben wurde, hat sie daher wesentlichen Anteil daran, dass die konjunkturelle Entwicklung in fast allen wirtschaftlich und politisch hochentwickelten Ländern glatter verläuft als in früheren Epochen und dass daher auch die Furcht vor wirtschaftlicher Depression im Lauf von Jahrzehnten nachgelassen hat.

Trotz aller Fortschritte der Stabilitätspolitik wird dennoch das Ausmaß der konjunkturellen Ausschläge noch immer als ungelöstes Problem empfunden. Die Wirtschaftstheorie hat indessen das von ihr selbst gesteckte Ziel weit verfehlt, halbwegs verlässliche Konjunkturprognosen abgeben zu können. Nach wie vor fehlt es vor allem an einer Konjunkturtheorie, mit deren Hilfe

Wendepunkte der Konjunkturzyklen mit brauchbarer Genauigkeit vorhersagbar wären. Die konjunkturelle Prognostik sitzt daher immer wieder schwerwiegenden Irrtümern auf, und zwar meistens dann, wenn die konjunkturelle Unsicherheit am größten und der Bedarf an präziser Prognostik daher besonders akut ist. Bei allem Bemühen um die Festigung ihrer theoretischen Grundlagen hat daher die Konjunkturprognostik im Durchschnitt kaum mehr Präzision erreicht, als es mit einer unbesehenen Fortschreibung zurückliegender Konjunkturtrends oder - besser noch - einer schlichten Fortschreibung längerfristiger Wachstumstrends zu leisten wäre.

Für dieses offenkundige Theorieversagen sind sehr verschiedene Ursachen denkbar. Man könnte vermuten, dass die statistische Datenbasis noch immer zu unvollkommen ist oder dass sie noch immer fehlerhaft gedeutet wird. Vorstellbar wäre auch – und dies wäre für die Theorie fatal genug –, dass es für die Wenden der Konjunktur immer neue Ursachen gibt, denen keine noch so akribische Rückschau auf vergangene Entwicklungen auf die Spur kommt. Es ist aber auch eine Deutung möglich, die zu noch mehr prognostischem Fatalismus Anlass gäbe. Dem Versuch, die Wendepunkte der Konjunktur zu prognostizieren, könnte nämlich ein fundamentaler erkenntnistheoretischer Fehlschluss zugrunde liegen. Es könnte sein, dass das eigentliche Wesen der konjunkturellen Wenden gerade in ihrer Unvorhersehbarkeit liegt und dass insofern die Konjunkturtheorie sich von vornherein Unerreichbares vorgenommen hat. Dann wäre es zwar immer noch ein sinnvolles theoretisches Anliegen, diese Entwicklungen wenigstens im Nachhinein verstehen zu wollen. Die konjunkturelle Prognose aber könnte dann bestenfalls irrationale Wünsche befriedigen.

In dieser elementaren Frage kann ein einfaches Denkexperiment entscheidende Hilfestellung leisten. Man braucht sich nur auszumalen, es wäre tatsächlich eine Theorie gefunden, die absolut treffsichere Prognosen über den Konjunkturverlauf - und damit auch über bevorstehende konjunkturelle Umschwünge - ermöglicht. Dieses Denkexperiment führt rasch in unauflösbare logische Widersprüche. Je exakter nämlich - und je glaubwürdiger daher - eine solche Prognose ausfiele, desto mehr würde sie sich durch ihr Bekanntwerden selbst widerlegen. Sobald eine zunächst verlässlich erscheinende Prognose publik würde, würden die Marktakteure ihr Verhalten darauf einstellen, sie würden insbesondere einen prognostizierten Auf- oder Abschwung sofort antizipieren, und die Marktverhältnisse würden sich dementsprechend unmittelbar ändern.

Je langfristiger die Prognose, desto folgenreicher wäre dieser Effekt. Desto mehr würde daher die Prognose zu einer *self-defeating prophecy* werden.

Hätte also jemand die Öffentlichkeit davon überzeugt, die Wendepunkte der Konjunktur verlässlich prognostizieren zu können, würde er schon mit der Bekanntmachung seiner Prognose dieselbe zunichte machen. Er würde damit seine gerade gewonnene Glaubwürdigkeit wieder verlieren, und er würde auch seine eigene, der Prognose zugrunde liegende Theorie widerlegen. Allein eine geheim gehaltene Theorie hätte die hypothetische Chance, sich als Grundlage von Konjunkturprognosen in der erhofften Weise zu bewähren. Eine Theorie aber, von der die Öffentlichkeit nichts wissen darf, ist schon deswegen - zumindest in einem demokratischen Kontext - wertlos.

Die reale Konjunkturprognostik ist natürlich alles andere als eine Geheimwissenschaft, sondern sie sucht geradezu die öffentliche Aufmerksamkeit. In dieser öffentlichen Rolle aber kann sie nur überdauern, weil und solange sie strittig bleibt und weil daher die Wirtschaftsakteure – gerade in wirtschaftlich unsicher scheinenden Zeiten – sich nicht an den Prognosen orientieren. Daher bleibt diese Prognostik, wie ernsthaft das Bemühen um methodische Seriosität auch immer sein mag, letztlich doch nur ein Beitrag zur Befriedigung irrationaler Bedürfnisse. Die Öffentlichkeit mag sich wünschen, dass Ökonomen die Unsicherheit über die Wirtschaftsentwicklung bewältigen helfen, und sie mag zugleich den Unterhaltungswert eines Wettstreits der Prognostiker um Glaubwürdigkeit schätzen, aber sie kann doch der Erfüllung dieses Wunsches nicht näherkommen. Ihr Bedarf an Prognostik schafft nur die Versuchung, sich als Wissenschaftler mit einer falschen Aura konjunkturellen Zukunftswissens zu umgeben.

Diese schlichte erkenntnistheoretische Schlussfolgerung gilt für Konjunkturprognosen als ganze, und sie gilt mehr noch für deren einzelne Komponenten. Die Entwicklung der Vermögenswerte ist hierfür ein anschauliches Beispiel. Eine exakte Konjunkturprognose muss, weil der Wert des Vermögens sich auf das Konsum- und Investitionsverhalten auswirkt, immer auch auf Annahmen über die Kursentwicklung von Wertpapieren beruhen. Eine prognostisch brauchbare Konjunkturtheorie müsste daher eine Theorie des künftigen Verlaufs der Wertpapierkurse beinhalten. Was aber geschehen würde, wenn das Auf und Ab der Kurse einigermaßen genau prognostizierbar schiene, ist unschwer auszumalen. Die Kapitalmarktakteure würden vermeintlich verlässliche Prognosen einer bevorstehenden Kurswende sofort "einpreisen",

und sie würden solche Prognose damit schlagartig falsifizieren. Die Vorhersage etwa, die Kurse würden nach einem kurzfristigen Anstieg langfristig auf niedrigem Niveau verharren, hätte eine sofortige Absenkung der Kurse zur Folge. Die vermeintlich treffsichere Prognose eines Wendepunktes würde damit selbst zum Wendepunkt der Kursentwicklung. Je früher eine Kurswende angekündigt würde, desto unkorrekter wäre daher die betreffende Vorhersage. Dies ist ein wichtiger Teilaspekt der logischen Unmöglichkeit zuverlässiger Prognosen für die Konjunktur als ganze.

Die Theorie stellt sich somit zwar eine seriöse Aufgabe, wenn sie konjunkturelle Zyklen im Nachhinein zu verstehen und zu erklären versucht, sie hat auch eine wichtige Aufgabe darin, hieraus politische Schlussfolgerungen zu ziehen und Handlungsempfehlungen für die Fiskal- und insbesondere für die Geldpolitik herzuleiten, und sie hat auch die Aufgabe, das konjunkturelle Gebaren von Regierungen und Zentralbanken kritisch zu analysieren und Hilfestellung bei der Bestimmung einer konjunkturell stabilisierenden Geld- und Fiskalpolitik zu leisten. Darüber hinaus aber konjunkturelle Prognosen zu wagen ist schlicht Ausdruck erkenntnistheoretischer Hybris. In Konjunkturfragen prognostische Abstinenz zu üben wäre demgegenüber ein Ausweis reflektierter wissenschaftlicher Solidität.

Man kann die Unmöglichkeit, sich eine verlässliche Konjunkturprognostik vorzustellen, erkenntnistheoretisch in einen viel weiteren Zusammenhang bringen. Man kann sie in Zusammenhang sehen mit der allgemeinen Unmöglichkeit, menschliches Verhalten konsequent deterministisch zu deuten und damit auch die Möglichkeit willentlicher Einwirkung auf menschliches Verhalten auszuschließen. Dass jemand, der eine ökonomische Verhaltensprognose abgibt, damit Wirtschaftssubjekte ihr Handeln hierauf einstellen können, nicht zugleich glauben kann, die prognostizierten Verhaltensweisen würden mit Sicherheit eintreten, ist hierfür nur eins von vielen möglichen Beispielen. Dass das konjunkturelle Verhalten in der Realität von den Prognosen kaum beeinflusst wird, ist daher nur konsequent. Der Grund hierfür ist kein anderer als die zwangsläufig geringe Verlässlichkeit der Prognosen selbst.

Die Wirtschaftstheorie könnte insgesamt wesentlich an öffentlichem Respekt gewinnen, wenn sie diese erkenntnistheoretischen Grenzen der Prognostik offen eingestände und sich daher in Fragen der Konjunktur ganz auf das nachträgliche Verstehen konzentrierte. Je schlüssiger, je leichter begreiflich und je weiter verbreitet nämlich das nachträgliche theoretische Wissen um die

realen konjunkturellen Schwankungen würde, desto mehr würden die Wirtschaftsakteure schon von sich aus dazu beitragen, künftige zyklische Fehleinschätzungen zu vermeiden und damit konjunkturelle Schwankungen gering zu halten. Desto unwahrscheinlicher würden auch kollektive wirtschaftliche Fehleinschätzungen, die zu extremen Ausschlägen der Aktienkurse und starken Abweichungen des Wirtschaftswachstums vom langfristigen Trend führen können.

Der Politik kann die Konjunkturtheorie immerhin erkenntnistheoretisch geläuterten Rat geben, indem sie Strategien für eine möglichst glaubwürdige und daher wirksame Stabilitätspolitik entwirft. Glaubwürdig ist eine solche Strategie insbesondere dann, wenn sie auf durchschaubare, für die politische und wirtschaftliche Öffentlichkeit nachvollziehbare Regeln gestützt ist statt auf ein mehr oder weniger gekonntes konjunkturpolitisches Ad hoc. Solche Transparenz ließe sich in der Fiskalpolitik z.B. durch eine Regel schaffen, die den öffentlichen Kassen ein allgemeines Verschuldungsverbot auferlegt. In der Geldpolitik könnte solche Transparenz dadurch geschaffen werden, dass – statt einer schwer berechenbaren, für die Öffentlichkeit nicht einsichtigen Größe wie des Geldmengenwachstums – eine leicht beobachtbare Größe wie der langfristige Zins von der Zentralbank stabil gehalten würde.¹

Wenn beides der Fall wäre, wenn also Staaten keine Schulden mehr machten und die Zentralbanken den langfristigen Zins stabil hielten, wäre ein Maß an konjunktureller Stetigkeit erreicht, bei dem es der Wissenschaft viel leichter fallen sollte als bisher, sich zur Unvorhersehbarkeit noch auftretender Konjunkturschwankungen zu bekennen. Das irrationale Bedürfnis und daher die Nachfrage nach Konjunkturprognostik wäre dadurch natürlich noch immer nicht aus der Welt. Es obläge dann aber ausschließlich nichtwissenschaftlichen Instanzen, sich dieses Bedürfnisses anzunehmen.

10 - 2002

¹ S. hierzu auch B. Wehner, Die Logik der Geldpolitik, [Hwww.reformforum-neopolis.de](http://www.reformforum-neopolis.de)H sowie ders., Die Logik der Geldpolitik (2), [Hwww.reformforum-neopolis.de](http://www.reformforum-neopolis.de)H (ca. 01-2003).