

Kann eine monetäre Schätzgleichung zur Verbesserung der Konjunkturprognosen beitragen?

Erwiderung zum Beitrag von Charles C. Roberts

Von Enno Langfeldt, Kiel

In seinem Kommentar zu dem vorgelegten Aufsatz über die Verbesserung von Konjunkturprognosen durch eine monetäre Schätzgleichung greift *Roberts* vor allem drei Punkte auf¹. Er kritisiert den theoretischen Ansatz der Schätzgleichung und ihren prognostischen Erklärungswert. Darüber hinausgehend versucht er aus dem Ansatz weitergehende Schlußfolgerungen über die Relevanz der Geldpolitik für die wirtschaftliche Entwicklung zu ziehen.

Roberts theoretische Kritik bezieht sich auf den Einschluß eines absoluten Gliedes in die Schätzgleichung, die seiner Meinung nach für die Bundesrepublik nicht im Einklang mit der monetaristischen Theorie steht. Das ist unzutreffend, auch für die Bundesrepublik dürfte gelten, daß die Entwicklung der realen Inlandsausgaben langfristig vor allem von nicht-monetären Faktoren wie zum Beispiel der Bevölkerungsentwicklung, der Investitionstätigkeit oder dem technischen Fortschritt determiniert wird. Lediglich die konjunkturelle Variation kann von Veränderungen der realen Geldmengenerweiterung erklärt werden. Es erscheint deshalb sowohl plausibel als auch mit der monetaristischen Theorie vereinbar, ein absolutes Glied zu berücksichtigen².

Berechtigt ist dagegen der Hinweis, daß das in der Gleichung geschätzte autonome reale Wachstum der Inlandsausgaben zwar den Durchschnitt der Schätzperiode richtig widerspiegelt, für den Beginn der achtziger Jahre jedoch als relativ hoch erscheint. Es ist zu vermuten, daß die Prognosen der Schätzgleichung insbesondere in Perioden, in denen eine Verringerung des autonomen Wachstums der realen Inlandsausgaben auftritt, zu optimistisch

¹ *Charles C. Roberts*, Kann eine monetäre Schätzgleichung zur Verbesserung der Geldpolitik beitragen? Kommentar zum Aufsatz von E. Langfeldt, in: *Kredit und Kapital*, 1983, Heft 2, S. 220 - 229.

² Auch ein Vergleich der von *Roberts* auf S. 220 bzw. 221 durchgeführten Schätzungen zeigt, daß der Erklärungsgehalt der Gleichung ohne absolutes Glied geringer ist als mit absolutem Glied.

sind. Im Rahmen der Untersuchungen zur Stabilität der Schätzgleichung wurde genau aus diesem Grund bereits untersucht, ob die Koeffizienten der Schätzgleichung als Gruppe zusätzlich als Funktion der Zeit abgebildet werden können. Diese Hypothese mußte zurückgewiesen werden³. Es wäre jedoch in der Tat interessant, noch zu untersuchen, ob das absolute Glied – allein betrachtet – in der Zeit kleiner wird.

Roberts stellt im Gegensatz zum Autor eine beträchtliche Instabilität der Koeffizienten fest. Diese ist jedoch vor allem Folge des von *Roberts* verwendeten Verfahrens. Er betrachtet allein die Resultate gleitender Regressionen mit jeweils 13 Beobachtungen, bei denen der Schätzzeitraum sukzessive um ein Jahr verschoben wird. Ein solches Vorgehen ruft jedoch in mehrfacher Hinsicht Kritik hervor. Der kurze Stützbereich läßt bei der großen Anzahl erklärender Variablen nur eine sehr geringe Anzahl von Freiheitsgraden zu. Die gewählte Periodenlänge von 13 Jahren umfaßt zumeist keine abgeschlossenen Zyklen. Wenn, wie zum Beispiel in der Periode 1964 - 1976, sowohl am Anfang wie auch am Ende des Beobachtungszeitraumes eine Rezessionsphase liegt, überrascht es nicht, daß das absolute Glied einen negativen Wert annimmt. Im Gegensatz zu diesem relativ groben Stabilitätstest von *Roberts* hat der Autor sich bei seinen Analysen auf den Stabilitätstest von *Brown, Durbin* und *Evans* (1975) gestützt⁴. Wie vom Autor näher beschrieben, wurden Strukturbrüche der Parameter auf vielfältige Art untersucht⁵. Entsprechend den Ergebnissen aller Tests muß die Hypothese, daß im untersuchten Zeitraum Strukturbrüche stattgefunden haben, abgelehnt werden.

Bei der Beurteilung des prognostischen Erklärungswertes der monetären Schätzgleichung geht *Roberts* eindeutig über das hinaus, was der Autor mit seiner Untersuchung beabsichtigt. Der Autor möchte die Prognosen über die Entwicklung der realen Inlandsausgaben für das jeweils folgende Jahr verbessern. Der Vorteil des monetären Schätzansatzes liegt darin begründet, daß die auch bei anderen Prognosemethoden notwendigen Annahmen für die Entwicklung der Geldmengenexpansion und der Preise in der Prognoseperiode mit bereits vorhandenen Informationen aus der Vergangenheit verknüpft werden. Wie ein Vergleich mit den ex-ante-Prognosen anderer Prognostiker zeigt, hat die Gleichung in der Vergangenheit zu systematisch besseren Prognosen geführt.

³ Vgl. *Enno Langfeldt*, Kann eine monetäre Schätzgleichung zur Verbesserung der Konjunkturprognosen beitragen? In: *Kredit und Kapital* 1983, Heft 2, S. 214.

⁴ *Robert L. Brown, James Durbin* und *John M. Evans*, Techniques for Testing the Constancy of Regression Relationship over Time, *Journal of the Royal Statistical Society*, Ser. B 37, No. 2, 1975, S. 149 - 192.

⁵ *Enno Langfeldt*, a.a.O., S. 213 f.

Die Kritik an dem Ansatz hindert *Roberts* nicht daran, aus dem Ansatz Schlußfolgerungen über die Wirksamkeit der Geldpolitik abzuleiten und insbesondere die hohen gesamtwirtschaftlichen Kosten einer monetären Inflationsbekämpfung zu betonen. Leider fehlt der Hinweis darauf, daß die restriktive Politik erst dadurch notwendig wurde, daß zuvor eine über-expansive Geldpolitik bewußt als Mittel der Nachfragestimulierung eingesetzt wurde und zu einer spürbaren Beschleunigung des Preisanstiegs führte. Betrachtet man auch diesen Aspekt, dann erscheint eine stetige, potentialorientierte Geldpolitik, wie vom Autor an anderer Stelle beschrieben⁶, am besten geeignet, Preisstabilität zu sichern und somit Wachstum und Beschäftigung zu verstetigen.

Was die Simulationsrechnungen von *Roberts* anbelangt, so sind sie in den Bereich der Prophetie zu verweisen. Je länger der Prognosehorizont erweitert wird, desto weniger Informationen aus der Vergangenheit können für die Vorhersage der wirtschaftlichen Entwicklung eingesetzt werden. Die Schätzung lebt dann allein von der Konsistenz und Güte der Annahmen. *Roberts* gibt jedoch nicht an, mit Hilfe welcher geldpolitischen Reaktionsfunktion und welcher Preisgleichung er zu seinen Annahmen gelangt. Erst wenn hierüber Klarheit bestünde, könnte sinnvoll über Prognosen bis in das Jahr 1986 diskutiert werden.

⁶ Vgl. z.B. *Enno Langfeldt* und *Peter Trapp*, Fehlleitung der Geldpolitik durch Leistungsbilanzdefizit und DM-Schwäche, in: *Die Weltwirtschaft*, 1980, Heft 2, S. 38 - 48.