

# Wirtschaft im Wandel

4/2022

22. Dezember 2022, 28. Jahrgang



Reint Gropp **s. 71**

## Alter Wein in neuen Schläuchen: Das Bürgergeld

Oliver Holtemöller **s. 72**  
Aktuelle Trends: Hohe Umsätze  
in gasintensiven Industrien – aber  
niedrige Produktion

Michael Koetter, Shuo Xia **s. 73**  
Wie stark beeinflussen menschliche  
Entscheidungen im Forschungs-  
prozess die Qualität der empirischen  
Ergebnisse?

Katja Heinisch, Axel Lindner **s. 78**  
Ein neues Instrument für die Prognose  
der Wirtschaftsaktivität in Deutsch-  
land: der PRIMA-Indikator

## Inhaltsverzeichnis

- 71    Kommentar: Alter Wein in neuen Schläuchen: Das Bürgergeld  
      Reint Gropp
  
- 72    Aktuelle Trends: Hohe Umsätze in gasintensiven Industrien – aber niedrige Produktion  
      Oliver Holtemöller
  
- 73    Wie stark beeinflussen menschliche Entscheidungen im Forschungsprozess die Qualität der  
      empirischen Ergebnisse?  
      Michael Koetter, Shuo Xia
  
- 78    Ein neues Instrument für die Prognose der Wirtschaftsaktivität in Deutschland: der PRIMA-Indikator  
      Katja Heinisch, Axel Lindner
  
- 83    Meldungen
  
- 84    Veranstaltungen
  
- 86    Publikationen
  
- 88    Diskussionspapiere
  
- 89    Pressemitteilungen
  
- 90    Das IWH in den Medien
  
- 91    Personalien

## Alter Wein in neuen Schläuchen: Das Bürgergeld

Reint Gropp, Präsident des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle



Am 1. Januar 2023 wird Hartz IV durch das neue Bürgergeld ersetzt. Hartz IV mag, seit es 2005 als Teil der Agenda 2010 eingeführt wurde, dazu beigetragen haben, dass sich die Arbeitslosigkeit von rund fünf Millionen im Jahr 2005 bis heute auf weniger als die Hälfte reduziert hat. Wenn überhaupt, dann wurde das durch eine Kombination von Fordern (beispielsweise drohen Sanktionen, wenn ein Arbeitsloser einen „zumutbaren“ Job nicht annimmt) und Fördern (durch Weiterqualifizierung der Arbeitslosen) erreicht. Allerdings hatte Hartz IV von Anfang an ein Imageproblem. Es wurde als unwürdig empfunden, und Arbeitslose nahmen eine Arbeit in vielen Fällen nur auf, weil Sanktionen sie dazu zwangen. Oft führte das zu kurzen und unproduktiven Arbeitsverhältnissen.

Die Einführung des Bürgergeldes sollte daher drei Ziele erreichen: Erstens, die Arbeitsanreize erhöhen. Zweitens, die Würde von Bedürftigen wiederherstellen. Und drittens, das schlechte Image von Hartz IV loswerden. Von diesen drei Zielen wurde leider nur das letzte erreicht: Der neue Name reduziert das Stigma, Grundversicherung zu erhalten. Die anderen beiden Ziele werden dagegen nicht erreicht. Es ist noch immer so, dass der Grenzsteuersatz, also der Steuersatz, der auf den ersten hinzuverdienten Euro angewendet wird, für Bürgergeldempfänger sehr hoch ist, da fast der gesamte Zuverdienst auf das Bürgergeld angerechnet werden muss und es entsprechend reduziert. Wer Bürgergeld empfängt, hat daher wenig Anreiz, eine bezahlte Tätigkeit im Niedriglohnsektor aufzunehmen, obwohl der Mindestlohn immerhin um knapp 25% auf zwölf Euro in der Stunde angehoben wurde. Dieser Fehlanreiz hat übrigens mit der Erhöhung des Mindestsatzes für eine allein-stehende Person um rund 50 Euro auf knapp über 500 Euro im Monat (plus Wohnungskosten) nichts zu tun.

Da die Anreize zur Arbeitsaufnahme fehlen, wird weiterhin auf Sanktionen, das heißt auf Zwang gesetzt. Auch wenn die Sanktionen etwas gelockert wurden, ist es doch noch immer der Einzelfallentscheidung des zuständigen Mitarbeiters im Jobcenter überlassen, ob eine bestimmte Arbeit dem Empfänger zuzumuten ist. Wenn eine solche Arbeit nicht aufgenommen wird, kann das Bürgergeld signifikant gekürzt werden. Die Unwürdigkeit dieser Art von Kontrolle ist also auch im neuen Bürgergeld gegeben.

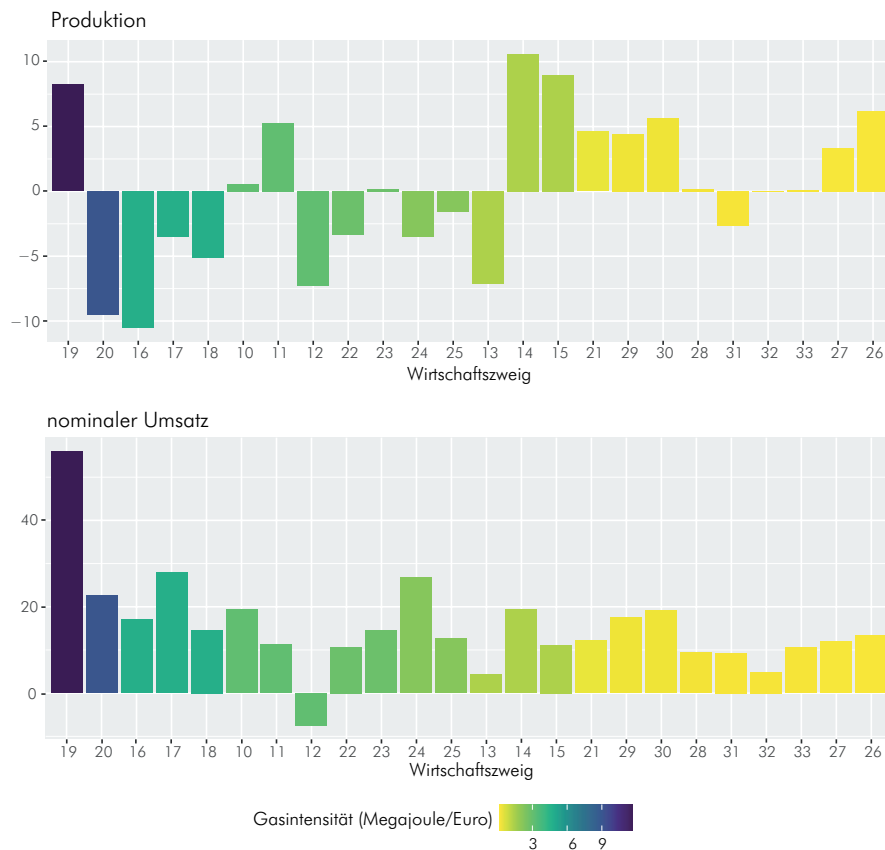
Was wäre die Alternative? Ein bedingungsloses Grundeinkommen würde sowohl die Arbeitsanreize verbessern als auch die Macht der Arbeitsagenturen brechen, zu entscheiden, welche Arbeit aufgenommen wird. Bedingungslos bedeutet: Jeder bekommt das Grundeinkommen und kann unbegrenzt dazuverdienen. Unwürdige Verhandlungen mit der Arbeitsagentur über „zumutbare“ Arbeit würden der Vergangenheit angehören. Zudem wäre es, wenn man alle anderen Sozialleistungen streicht, mit dem gegenwärtigen Steuersystem zu finanzieren. Und: Unter der vorherrschenden Arbeitskräfteknappheit wäre es relativ leicht einzuführen gewesen. Leider eine verpasste Chance mehr der gegenwärtigen Regierung.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Vgl. *Mitteldeutscher Rundfunk (MDR)*: Warum ein Grundeinkommen besser als Bürgergeld wäre. *Gropp's Wirtschafts-Podcast vom 07.12.2022*.

# Aktuelle Trends: Hohe Umsätze in gasintensiven Industrien – aber niedrige Produktion

Oliver Holtemöller


Produktion und Umsatz im Verarbeitenden Gewerbe nach Gasintensität  
Januar bis Oktober 2022, Abweichung gegenüber dem Vorjahreszeitraum in %



Anmerkung: Die horizontale Achse zeigt den Wirtschaftszweig (WZ 2008, 2-Steller).<sup>1</sup> Die Reihenfolge ergibt sich aus der Gasintensität (Megajoule je Euro Bruttowertschöpfung, Mittelwert 2016 bis 2018) von links (sehr gasintensiv) bis rechts (wenig gasintensiv).

Quelle: Statistisches Bundesamt und Berechnungen und Darstellung des IWH.

Die Wirtschaftszweige des Verarbeitenden Gewerbes sind unterschiedlich gasintensiv. Während die Chemische Industrie (WZ 20) im mehrjährigen Mittel über acht Megajoule je Euro Bruttowertschöpfung an Erdgas verbraucht, sind es bei der Herstellung von elektronischen Geräten (WZ 26, 27) unter 0,2. Die gasintensiven Wirtschaftszweige, zu denen neben der Chemischen Industrie etwa die Herstellung von Holz- und Papierwaren (WZ 16, 17, 18) zählt, konnten ihre

Umsätze gegenüber dem Vorjahr überwiegend deutlich ausweiten (vgl. untere Abbildung). Zugleich haben sie die Produktion erheblich reduziert (vgl. obere Abbildung). Eine mögliche Ursache dieser Divergenz könnte sein, dass die Unternehmen gasintensive Vorprodukte aus dem Ausland beziehen, statt sie selbst zu produzieren, und die höheren Beschaffungskosten auf die Preise überwälzen können. 

<sup>1</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt: [Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008](#). Wiesbaden 2008. Die Nummern und Namen der hier dargestellten 24 Wirtschaftszweige des Verarbeitenden Gewerbes finden sich auch in dieser [Kurzübersicht auf Wikipedia](#).

Professor Dr. Oliver Holtemöller

Stellvertretender Präsident, Leiter der Abteilung Makroökonomik

[Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de](mailto:Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de)

# Wie stark beeinflussen menschliche Entscheidungen im Forschungsprozess die Qualität der empirischen Ergebnisse?

Michael Koetter, Shuo Xia

Wie bedeutend ist das menschliche Element für die Genauigkeit empirischer Erkenntnisse in den Wirtschaftswissenschaften? Die Unsicherheit empirischer Schätzungen wird üblicherweise als ein statistisches Phänomen betrachtet. Unbekannte Parameter einer Grundgesamtheit werden anhand einer Stichprobe geschätzt, deren Erzeugung zu so genannten Standardfehlern führt. Forschende treffen jedoch viele unbeobachtete Entscheidungen, die nicht per se richtig oder falsch sind, sich aber auf das Ergebnis der Schätzung auswirken. Beispiele hierfür sind die Wahl der Software, die Art der Datenbereinigung oder die Spezifikation der Kontrollvariablen, um nur einige zu nennen. Wir haben an einem großen crowd-basierten Feldexperiment teilgenommen, bei dem sich herausstellte, dass dieser evidenzgenerierende Prozess von Forscher zu Forscher stark variiert, wodurch eine neue Art von Unsicherheit entsteht: so genannte Nicht-Standardfehler (NSE). 164 Teams von Finanzökonominen und Finanzökonominnen testeten sechs Hypothesen an einer identischen Stichprobe von Finanzmarktdaten. Das wichtigste Ergebnis ist, dass die Nicht-Standardfehler beträchtlich sind und die gleiche Größenordnung haben wie die Standardfehler, dass sie aber nach einem anonymen Begutachtungsprozess deutlich abnehmen. Wer sich von Wirtschaftsforschern beraten lässt, sollte sich daher darüber im Klaren sein, dass die Entscheidungen der einzelnen Forschenden die empirische Evidenz mit einer nicht unerheblichen Unsicherheit behaften. Gleichzeitig scheint eine der Veröffentlichung vorausgehende Begutachtung der Ergebnisse durch wissenschaftliche Kollegen (peer-review) die Anfälligkeit für diese Art von Unsicherheit zu verringern.

*JEL-Klassifikation: C12, C18, G1, G14*

*Schlagwörter: Liquidität, Multi-Analysten-Ansatz, Nicht-Standardfehler*

Entscheidungsträger verlassen sich häufig auf den Rat von Experten. Diese Empfehlungen sollten auf Erkenntnissen beruhen, die aus einem transparenten und rigorosen wissenschaftlichen Protokoll resultieren. Ein bekanntes Beispiel sind Politikerinnen, die Virologinnen, Epidemiologen und andere Wissenschaftler konsultieren, um Maßnahmen zur Bekämpfung der COVID-19-Pandemie zu planen und zu beschließen. Beispiele aus dem Bereich der Wirtschaft sind Entscheidungen der Zentralbanken, ob sie ihren geldpolitischen Kurs ändern, oder des deutschen Finanzstabilitätsrats, ob makroprudenzielle Maßnahmen wie der antizyklische Kapitalpuffer aktiviert werden sollen. Diese Entscheidungen haben reale Folgen: Zinserhöhungen zur Eindämmung der Inflation wirken sich negativ auf die Wirtschaftstätigkeit aus, und höhere Eigenkapitalanforderungen an die Banken verringern das Kreditangebot für Unternehmen und Haushalte. In ihrem Bemühen um eine verantwortungsvolle Entscheidungsfindung stützt sich die Wirtschaftspolitik daher häufig auf wissenschaftliche Erkenntnisse, die von Wirtschaftswissenschaftlern erarbeitet wurden, unter

Anwendung von Methoden, die in der wissenschaftlichen Gemeinschaft akzeptiert und etabliert sind.

Doch wie wichtig ist der „menschliche Faktor“ bei der Gewinnung solcher Erkenntnisse? Forschende müssen bei der Durchführung empirischer Forschung mit so genannten Standard- und Nicht-Standardfehlern umgehen. Standardfehler entstehen bei der Erzeugung von Stichprobendaten. Im Gegensatz dazu resultieren Nicht-Standardfehler (NSE) aus der zusätzlichen Ungewissheit, die durch eine Reihe nicht trivialer Entscheidungen bei der Durchführung empirischer Analysen zur Generierung von Evidenz verursacht wird. So legen Ökonominen beispielsweise ein geeignetes ökonometrisches Modell fest, bereiten die Daten für die Schätzung auf (z. B. durch Bereinigung von Ausreißern), wählen eine Programmiersprache und treffen viele weitere Entscheidungen dieser Art, wenn sie ökonomische Analysen durchführen.

Ziel des groß angelegten Feldexperiments, an dem wir teilgenommen haben, ist es, das Ausmaß von Nicht-Standardfehlern, die sich aus solchen Entscheidungen ergeben, zu messen und zu erklären. Konkret sollte das Projekt vier Fragen beantworten: 1) Wie bedeutend

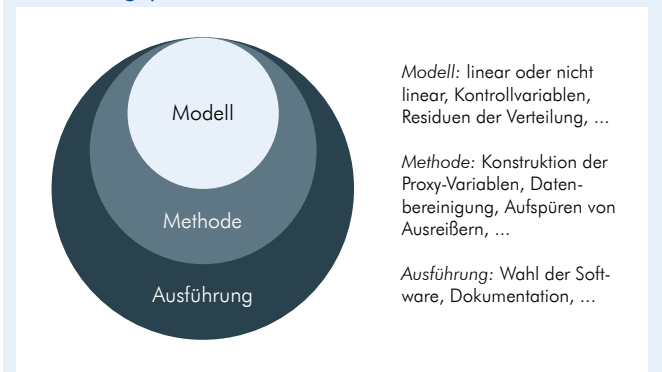
sind Nicht-Standardfehler für die Forschung im Bereich Finanzen? 2) Lassen sie sich im Querschnitt der Forschenden „erklären“? 3) Verringert ein anonymer Begutachtungsprozess diese Nicht-Standardfehler? 4) Sind sich die Forschenden des genauen Ausmaßes der Nicht-Standardfehler bewusst? Zu diesem Zweck wurden 164 Forschungsteams aus Finanzwissenschaftlern in einem Feldexperiment zusammengestellt, um standardisierte Analysen nach einem vorgegebenen Protokoll durchzuführen.

Die wichtigsten Ergebnisse dieses Feldversuchs sind vierfacher Art. *Erstens* sind die Nicht-Standardfehler erstaunlich groß, ähnlich groß wie der (mittlere) Standardfehler. Daher sollten sich die Konsumenten wirtschaftswissenschaftlicher Forschung des „menschlichen Elements“ in der Evidenz, die den Empfehlungen der Expertinnen zugrunde liegt, bewusst sein. *Zweitens* variieren die Nicht-Standardfehler nur geringfügig mit dem Forschungsteam, dem Arbeitsablauf und der Qualität der Forschungspapiere. Daher kann eine Erfolgsbilanz ausgewiesener Expertise oder einfach größere Erfahrung die inhärente Unsicherheit von Expertenempfehlungen nicht beseitigen. *Drittens* nehmen die Nicht-Standardfehler nach dem anonymen Begutachtungsprozess deutlich ab. Die strenge akademische Praxis des Peer-Review verringert also wirksam die Unsicherheit im Zusammenhang mit von Menschen erzeugter Evidenz. Anders ausgedrückt: Das bloße Vorhandensein von Nicht-Standardfehlern bedeutet nicht, dass wir unsere Entscheidungen nicht mehr auf wissenschaftliche Erkenntnisse stützen sollten – es bedeutet vielmehr, dass die Wissenschaft das am wenigsten schlechte Fundament ist, auf dem wir unsere Entscheidungen aufbauen können. *Viertens* werden Nicht-Standardfehler von den Beteiligten erheblich unterschätzt. Wenn also selbst die Produzenten von Forschungsergebnissen die Relevanz von Unsicherheit aufgrund idiosynkratischer Entscheidungen nicht angemessen erkennen, ist es von entscheidender Bedeutung, die Adressaten der Forschungsergebnisse noch stärker für die Grenzen wissenschaftlicher Erkenntnis und der aus ihr abgeleiteten Ratschläge zu sensibilisieren.

## Nicht-Standardfehler

Wie in Abbildung 1 dargestellt, treten bei der Durchführung empirischer Forschung in allen Phasen Nicht-Standardfehler auf. Eine Quelle der Variabilität zwischen den Forschenden ist die Spezifikation des Modells. Ist das empirische Modell linear oder nicht

**Abbildung 1**  
Nicht-Standardfehler in verschiedenen Phasen des Forschungsprozesses



Quelle: Menkveld, A. J. et al.: Non-Standard Errors. *IWH Discussion Papers* 11/2021, 6.

linear? Welche Kontrollvariablen sollten einbezogen werden? Eine weitere Quelle der Variabilität liegt in der Phase der empirischen Methode. Was sind angemessene empirische Näherungswerte für die interessierenden Parameter? Welche Filter sollten auf die Stichprobe angewendet werden? Wie sollten wir Ausreißer in den Daten behandeln? Was sind geeignete Teststatistiken? Die letzte Quelle der Variabilität bezieht sich auf die Ausführungsphase. Können die Ergebnisse ohne Fehler im Programmcode reproduziert werden? In Anbetracht des Freiheitsgrads, den Forschende bei der Durchführung empirischer Forschung haben, und des Problems der Reproduzierbarkeit in der Wirtschafts- und Finanzforschung können potenzielle Nicht-Standardfehler enorm sein.

## Projektentwurf

Im Kern des Projekts steht die Idee, mehrere Forschungsteams dieselben sechs Hypothesen an derselben Stichprobe aus Daten der Deutschen Börse unabhängig voneinander testen zu lassen. Die Hypothesen H1 bis H6 beziehen sich alle auf die Entwicklung der folgenden Marktmerkmale relativ zu der Nullhypothese, dass es keine Veränderung gibt: H1: Markteffizienz, H2: die realisierte Geld-Brief-Spanne, H3: der Anteil des Kundenvolumens am Gesamtvolumen, H4: die realisierte Spanne bei Kundenaufträgen, H5: der Anteil der Marktaufträge an allen Kundenaufträgen und H6: die Brutto-Handelsumsätze der Kunden. Bei der Stichprobe handelt es sich um einen reinen Handelsdatensatz für EuroStoxx 50 Index-Futures, dem eine Agent/Prinzipal-Kennung hinzugefügt wur-

de. Für jeden Kauf und Verkauf ist also bekannt, ob der Marktteilnehmer auf eigene Rechnung (als Prinzipal) oder für einen Kunden (als Agent) gehandelt hat. Die Stichprobe reicht von 2002 bis 2018 und umfasst 720 Mio. Handelsdatensätze. Die einbezogenen Index-Futures gehören zu den weltweit am aktivsten gehandelten Indexderivaten. Sie bieten Anlegern ein Engagement in einem Korb von Blue-Chip-Aktien aus dem Euroraum. Mit Ausnahme des außerbörslichen Handels wird der gesamte Handel über ein elektronisches Limit-Orderbuch abgewickelt.

Die Forschungsteams werden gebeten, die Hypothesen zu testen, indem sie eine durchschnittliche jährliche Veränderung für eine selbst vorgeschlagene Messgröße schätzen, und sie werden außerdem gebeten, Standardfehler für diese Schätzungen und entsprechende  $t$ -Werte anzugeben. Im Einzelnen wird das Projekt in vier Stufen durchgeführt:

In *Stufe 1* erhielten die Forschungsteams die detaillierten Anweisungen und Zugang zur Stichprobe, führten ihre Analyse durch und verfassten eine kurze wissenschaftliche Arbeit, in der sie ihre Ergebnisse vorstellten und diskutierten. Fachkollegen (Peer-Evaluatoren, PE) bewerteten diese Arbeiten. Die Evaluatoren wurden außerhalb der Gruppe der Forschenden rekrutiert, die sich als Forschungsteam angemeldet hatten.

In *Stufe 2* wurden die von den Forschungsteams verfassten Papiere nach dem Zufallsprinzip gleichmäßig den PE zugeteilt, sodass jeder Beitrag zweimal bewertet wurde und jeder PE neun oder zehn Beiträge bewertete. Die PE bewerteten die Arbeiten in einem einfachen Verfahren: Die PE sahen die Namen der Forschungsteams, aber nicht umgekehrt. Dies wurde allen Teilnehmenden im Voraus offengelegt. Die PE bewerteten die Arbeiten auf Ebene der Hypothesen und auf Ebene der Gesamtarbeit. Sie begründeten ihre Bewertungen in einem Feedback-Formular und wurden ermutigt, konstruktives Feedback hinzuzufügen. Die Forschungsteams erhielten dieses Feedback ungekürzt und durften ihre Ergebnisse auf dieser Grundlage aktualisieren.

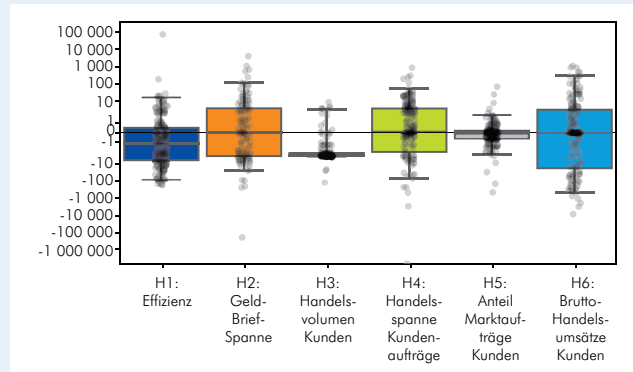
*Stufe 3:* Nach Überarbeitung und erneuter Einreichung der Ergebnisse erhielten die Forschungsteams die fünf am besten bewerteten Arbeiten und durften ihre Ergebnisse auf der Grundlage dieser Arbeiten aktualisieren.

In *Stufe 4* wurden die Teams gebeten, ihre Endergebnisse mitzuteilen, ohne die Einschränkung, einen Programmcode liefern zu müssen, der die Ergebnisse erzeugt. Diese Stufe wurde hinzugefügt, um alle Zwänge zu beseitigen und zu sehen, wie weit die Gemeinschaft

**Abbildung 2**

### Streuung der Schätzergebnisse der Forschungsteams in Stufe 1

berichtete Schätzwerte für die sechs Hypothesen, annualisiert, in %



Jeder Punkt stellt den Schätzwert eines Forschungsteams dar. Die Boxen umfassen das erste bis dritte Quartil der Schätzwerte. Die horizontale Linie in den Boxen ist der Median. Die senkrecht durch die Boxen verlaufenden I-förmigen Linien umfassen 95% der Beobachtungen und reichen vom 2,5%-Quantil bis zum 97,5%-Quantil.

Quelle: Menkveld, A. J. et al., a. a. O., 47.

der Forschungsteams einen Konsens erreichen kann. Die Konzeption des Projekts war allgemein bekannt, da sie im Voraus über eine spezielle Website kommuniziert wurde.<sup>1</sup>

### Wie bedeutend sind Nicht-Standardfehler?

Abbildung 2 zeigt die erhebliche Streuung des Nicht-Standardfehlers (NSE) über die verschiedenen Hypothesen. Für die Effizienzhypothese (H1) beträgt der NSE 20,6%, was in etwa dem durchschnittlichen berichteten Standardfehler (SE) von 13,2% entspricht. Das Verhältnis NSE/SE beträgt 1,6. Für die Hypothese H3 beträgt das Verhältnis von NSE zu SE 1,3. Dieses Muster ergibt sich für alle Hypothesen, mit NSE/SE-Verhältnissen zwischen 0,6 und 2,1. Insgesamt zeigt das Ergebnis, dass die NSE signifikant und untersuchungswürdig sind.

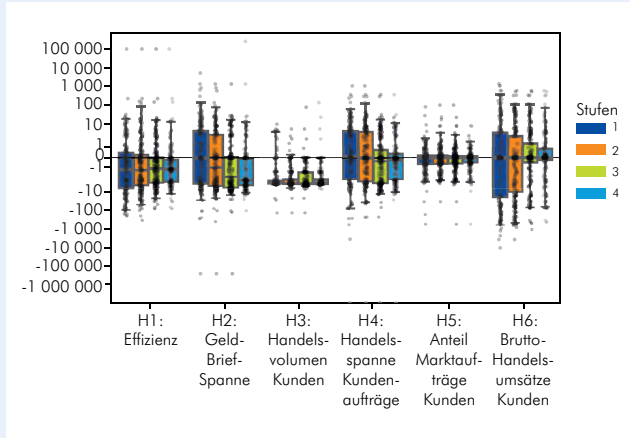
### Können die Nicht-Standardfehler durch Merkmale der Forschungsteams erklärt werden?

Um herauszufinden, ob verschiedene Merkmale der Forschungsteams die Größe der NSE erklären können, werden die Qualität des Teams, die Qualität des Arbeitsablaufs (approximiert durch die Reproduzier-

<sup>1</sup> Für nähere Informationen siehe <https://fincap.academy>.

**Abbildung 3**  
Streuung der Schätzergebnisse der Forschungsteams:  
Stufe 1 bis Stufe 4

berichtete Schätzwerte, annualisiert, in %



Für jede Hypothese sind die Ergebnisse der vier Stufen des Experiments aufeinanderfolgend eingezeichnet. Für weitere Erläuterungen vgl. die Anmerkung zu Abbildung 2.

Quelle: Menkveld, A. J. et al., a. a. O., 49.

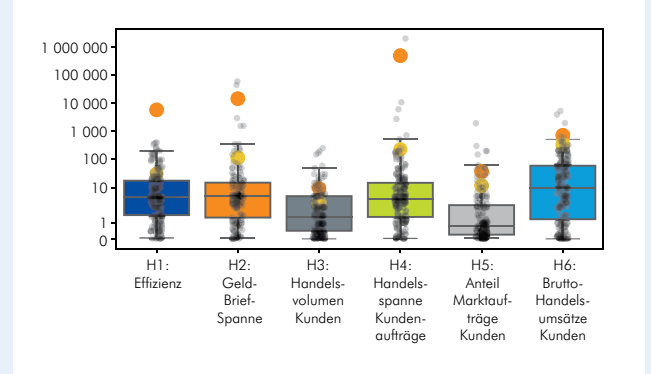
barkeit der Ergebnisse mit Hilfe des vom Forschungsteam bereitgestellten Codes) und die durchschnittliche PE-Bewertung der Arbeiten untersucht. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass die Qualität des Teams, die Reproduzierbarkeit und die Qualität der Arbeiten nur schwach mit der Größe der Nicht-Standardfehler zusammenhängen. Sogar in einer Teilstichprobe, die nur Teams enthält, die bei allen Qualitätsmaßen gut abschneiden, bleiben die NSE groß.

**Tragen Peer-Effekte dazu bei, Nicht-Standardfehler zu reduzieren?**

Die Forschungsteams hatten die Möglichkeit, ihre Ergebnisse zu überarbeiten, nachdem sie die Bewertung der Fachkollegen und die fünf am besten bewerteten Arbeiten erhalten hatten. Kann die zusätzliche Information aus Peer-Reviews und den bestbewerteten Arbeiten die NSE verringern? Abbildung 3 zeigt die Konvergenz der NSE aus den von den Teams gemeldeten Schätzungen im Verlauf der Stufen des Projekts. Insgesamt verringern sich die NSE von der ersten bis zur letzten Stufe um etwa 53,5%. Der Rückgang ist relativ gleichmäßig über die drei Stufen verteilt. Nachdem die Teams in der zweiten Stufe von zwei PE ein schriftliches Feedback zu ihrer Arbeit erhalten haben, sinkt der Nicht-Standardfehler um 14,5%. In der dritten Stufe, nachdem die Teams die besten fünf Arbeiten

**Abbildung 4**  
Vermutungen der Forschungsteams bezüglich der  
Streuung vs. tatsächliche Streuung

vermutete Standardabweichung bezüglich der Schätzwerte der Forschungsteams für die sechs Hypothesen, annualisiert, in %



Jeder graue Punkt stellt die Vermutung eines Forscherteams dar. Die tatsächliche Streuung der Hypothesen-Schätzungen der Forscherteams werden durch die orangenen und gelben Punkte angezeigt (orange: vollständiges Sample, gelb: um Ausreißer bereinigtes Sample). Für weitere Erläuterungen vgl. die Anmerkung zu Abbildung 2.

Quelle: Menkveld, A. J. et al., a. a. O., 50.

gesehen haben, schrumpft er um weitere 20%, und in der letzten Phase, wenn die Forschungsteams ihre uneingeschränkten Schätzungen einreichen, um weitere 19%. Diese Ergebnisse deuten darauf hin, dass Peer-Effekte dazu beitragen, die NSEs deutlich zu reduzieren.

**Sind sich die Forschenden über das Ausmaß der Nicht-Standardfehler im Klaren?**

Die Forschungsteams wurden auch gebeten, am Ende der ersten Stufe ihre Vermutung bezüglich der Höhe der NSE für jede Hypothese anzugeben. Es ist naheliegend zu untersuchen, ob sich die Forschenden des Ausmaßes der NSE bewusst sind. Abbildung 4 zeigt die Verteilung der gemeldeten Vermutungen und die tatsächlichen Werte, die durch orange Punkte dargestellt sind. Die überwiegende Mehrheit der Teams hat die Streuung unterschätzt: Der durch die Kästchen gekennzeichnete Interquartilsbereich liegt durchweg unterhalb des orangenen Punktes.

**Schlussfolgerungen**


Die Entscheidungsfindung in modernen Gesellschaften stützt sich in hohem Maße auf den Rat von Expertinnen und Experten, der sich häufig auf wissenschaftliche Erkenntnisse stützt. Vor allem in der



Wirtschafts- und Finanzpolitik wurden immer mehr Verfahren zur Erleichterung einer evidenzbasierten Entscheidungsfindung eingeführt, z. B. strukturierte Ansätze für Ex-post-Evaluierungen der Politik durch den Rat für Finanzstabilität oder die Einbeziehung von akademischen Wirtschaftswissenschaftlern in die Gestaltung und Umsetzung der Geldpolitik.

Forschende haben jedoch bei der Durchführung empirischer Analysen einen erheblichen Freiheitsgrad, z. B. bei der Modellspezifikation, der Datenbereinigungsmethode, der Softwareauswahl und einer Fülle ähnlicher Entscheidungen. Daraus ergibt sich eine inhärente Unsicherheit der empirischen Daten, die auf die Entscheidungen der Forscher bei der Durchführung von Analysen zurückzuführen ist. Dieses große Feldexperiment, das von 164 Forschungsteams aus erfahrenen Finanzwissenschaftlern durchgeführt wurde, zielte darauf ab, die daraus resultierenden Nicht-Standardfehler zu quantifizieren.

Das wichtigste Ergebnis dieses Experiments ist, dass die Nicht-Standardfehler eine ähnliche Größenordnung erreichen wie die Standardfehler. Anders ausgedrückt: Die Unsicherheit empirischer Daten, die auf statistische Ungenauigkeit zurückzuführen ist, ist vergleichbar mit der Unsicherheit, die durch den menschlichen Faktor bei der Durchführung von Forschungsarbeiten entsteht. Daher sind die Konsumenten ökonomischer Forschung gut beraten, sich bewusst zu machen, dass auch wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse mit einer gewissen Unsicherheit behaftet sind, die auf die Entscheidungen der Forschenden zurückzuführen ist – unabhängig

davon, wie erfahren diese sind und wie erfolgreich sie in der Vergangenheit waren. Wichtig ist jedoch, dass Peer-Reviews die Unsicherheit aufgrund von Nicht-Standardfehlern verringern. Folglich sind Ratschläge an Entscheidungsträger, die auf strenger akademischer Forschung beruhen, zwar keine Garantie für eine unumstößliche „Wahrheit“ und sollten mit Vorsicht und Bedacht konsumiert werden, aber sie übertrumpfen eindeutig Empfehlungen, die aus weniger strengen, eher meinungsbetonten Prozessen abgeleitet werden. 



Professor Michael Koetter, Ph.D.

Stellvertretender Präsident, Leiter der  
Abteilung Finanzmärkte

[Michael.Koetter@iwh-halle.de](mailto:Michael.Koetter@iwh-halle.de)



Juniorprofessor

Shuo Xia, Ph.D.

Abteilung Finanzmärkte

[Shuo.Xia@iwh-halle.de](mailto:Shuo.Xia@iwh-halle.de)

# Ein neues Instrument für die Prognose der Wirtschaftsaktivität in Deutschland: der PRIMA-Indikator

Katja Heinisch, Axel Lindner

Umfragen zur Einschätzung der wirtschaftlichen Lage sind wichtige Instrumente für die Erstellung von Konjunkturprognosen. Denn ein großer Teil des Wissens über den Zustand einer Wirtschaft liegt nicht gebündelt vor, sondern verteilt sich auf eine Vielzahl von Unternehmen und Haushalten. Allerdings werden die Antworten auf Umfragen auch von öffentlich verfügbaren Informationen beeinflusst, welche Prognostiker besser kennen und beurteilen können als private Haushalte. Im Folgenden wird ein Verfahren vorgeschlagen, mit dessen Hilfe die Einflüsse öffentlicher Informationen aus den privaten Umfrageergebnissen herausgefiltert werden können. Die Ergebnisse zeigen, dass Prognosen der deutschen Konjunktur mit Hilfe eines so erstellten Frühindikators verbessert werden können.

*JEL-Klassifikation: C83, D12, D82, E37*

*Schlagwörter: Konsumentenvertrauen, öffentliche Information, private Information, Umfragen*

Krieg in der Ukraine, Energiekrise, hohe Inflation und steigende Zinsen: Ende des Jahres 2022 sind die Aussichten für die deutsche Konjunktur im Winter düster. Um das zu sehen, muss man nicht Volkswirtschaft studiert haben: Ein auf der Grundlage von Umfragen unter privaten Haushalten berechneter Indikator der Europäischen Kommission für das Verbrauchervertrauen in Deutschland ist auf dem niedrigsten Stand seit Beginn der Erhebung. Auch deshalb sagen die Konjunktur-Prognostiker voraus, dass die deutsche Wirtschaft in diesem Winter in eine Rezession rutschen wird.<sup>1</sup>

## Der Zweck von Umfragen unter ökonomischen Laien

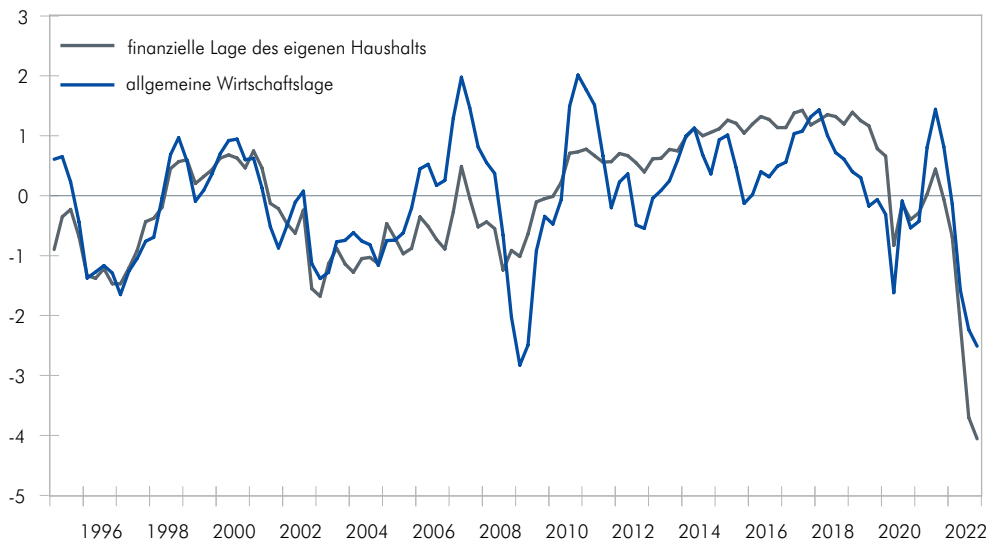
Aber warum fließen Umfragen unter Laien überhaupt in professionell erstellte Prognosen ein? Es leuchtet zwar ein, dass die gegenwärtig schlechte Stimmung unter Konsumenten die private Nachfrage und damit auch die gegenwärtige Wirtschaftsleistung drückt. Wenn es aber um künftige Entwicklungen geht, sollten die Prognose-Profis dann nicht über wertvollere Informationsquellen verfügen und ein besseres Urteilsvermögen haben als der Mann oder die Frau auf der Straße?

Eine Antwort darauf ist, dass jeder als Experte für sein unmittelbares Umfeld gelten darf. Das ist auch der Grund dafür, dass in einem marktwirtschaftlichen System viele wirtschaftliche Entscheidungen den Menschen selbst überlassen werden. Einem Zentralplaner würden in der Regel „all die Kenntnisse, die ursprünglich auf viele verschiedene Personen verteilt sind“,<sup>2</sup> entgehen. Diese Kenntnisse beziehen sich auch darauf, wie gut oder schlecht sich die wirtschaftlichen Zukunftsaussichten im unmittelbaren Umfeld der Menschen gegenwärtig darstellen. Prognostiker versuchen, dieses verstreute Wissen mittels Umfragen unter der breiten Bevölkerung einzufangen. Allerdings werden die Einschätzungen der privaten Haushalte auch wesentlich von Informationen beeinflusst, die öffentlich vorliegen, etwa über Inflationsraten, Zinsen und Wechselkurse, über die eine professionelle Prognostikerin viel besser Bescheid weiß und zu denen sie einen besseren Informationszugang hat. Umfragen unter privaten Haushalten würden deshalb für diese Prognostikerin an Wert gewinnen, wenn aus den Antworten das Aggregat der breit gestreuten, privaten Information herausdestilliert werden könnte. Im Folgenden wird gezeigt, wie dies möglich ist, wenn auf eine bestimmte Kombination von Fragen an die privaten Haushalte zurückgegriffen werden kann.

<sup>1</sup> Dieser Beitrag basiert auf *Heinisch, K.; Lindner, A.: Economic Sentiment: Disentangling Private Information from Public Knowledge. IWH Discussion Paper 15/2021.*

<sup>2</sup> Vgl. *Hayek, F.: The Use of Knowledge in Society, in: American Economic Review, Vol. 35 (4), 1945, 519-530.*

**Abbildung 1**  
Erwartungen der Haushalte für die kommenden zwölf Monate  
in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Europäische Kommission; Berechnungen und Darstellung des IWH.

## Vertrauensindikatoren der Europäischen Kommission

Eine solche Kombination findet sich in den Umfragen, welche die Europäische Kommission monatlich zur Einschätzung der wirtschaftlichen Lage in allen Mitgliedsländern durchführen lässt.<sup>3</sup> Auf der Grundlage der Antworten berechnet die Kommission Vertrauensindikatoren für einzelne Wirtschaftszweige wie Industrie, Einzelhandel und Baugewerbe, für Konsumenten und mit dem *Economic Sentiment Indicator* für die gesamte Volkswirtschaft. Die Indikatoren werden von vielen Prognostikern insbesondere für die Bestimmung der aktuellen wirtschaftlichen Lage benutzt, auch weil Daten zur gesamtwirtschaftlichen Produktion erst mit einiger Verzögerung verfügbar sind. In den Indikator für das Konsumentenvertrauen fließen europaweit Antworten auf folgende Fragen ein:

- 1 Wie wird sich Ihrer Ansicht nach die finanzielle Lage Ihres Haushaltes in den kommenden zwölf Monaten entwickeln?

- 2 Wie wird sich Ihrer Ansicht nach die allgemeine Wirtschaftslage in Deutschland in den kommenden zwölf Monaten entwickeln?
- 3 Wie wird sich Ihrer Ansicht nach die Zahl der Arbeitslosen in Deutschland in den kommenden zwölf Monaten entwickeln?
- 4 Wie wahrscheinlich ist es, dass Sie in den kommenden zwölf Monaten Geld sparen werden?

Für jede der vier Fragen wird ein eigener Indikator berechnet, indem von der Zahl der positiven Antworten die der negativen abgezogen und das Ergebnis durch die Gesamtzahl der Antworten dividiert wird.<sup>4</sup> Den Indikator des Konsumentenvertrauens ermittelt die Kommission als saisonbereinigten Durchschnitt der vier Einzelindikatoren. Es lohnt sich, die auf den ersten beiden Fragen basierenden Indikatoren näher zu betrachten.<sup>5</sup> In Abbildung 1 sind die aus ihnen ab-

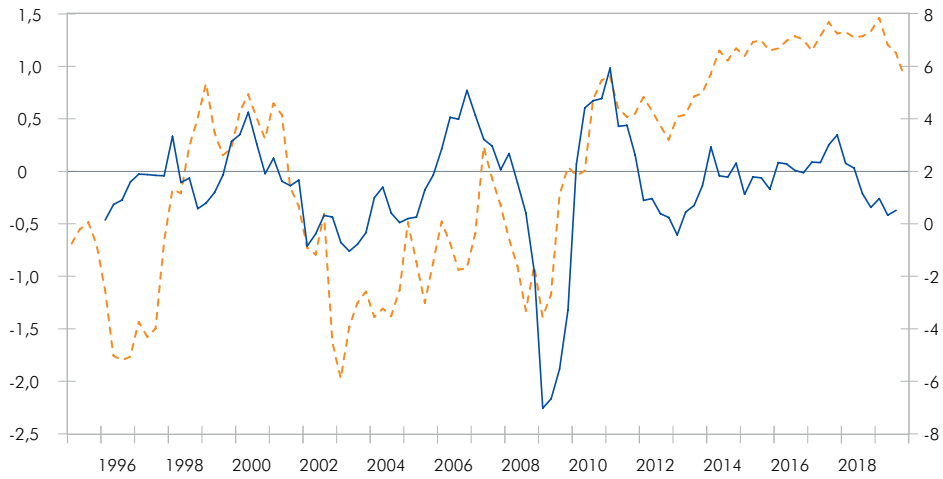
<sup>3</sup> Eine Darstellung der Umfragen findet sich in *European Commission: The Joint Harmonised EU Programme of Business and Consumer Surveys*. Luxemburg 2006.

<sup>4</sup> Positive Werte bedeuten, dass sich die angesprochene Größe verbessern wird, und negative, dass sie sich verschlechtern wird (Frage 1 und 2). Positive (negative) Antworten auf Frage 3 bedeuten, dass die Zahl der Arbeitslosen fallen (steigen) wird, positive (negative) Antworten auf Frage 4, dass der Haushalt wahrscheinlich (wahrscheinlich nicht) sparen wird.

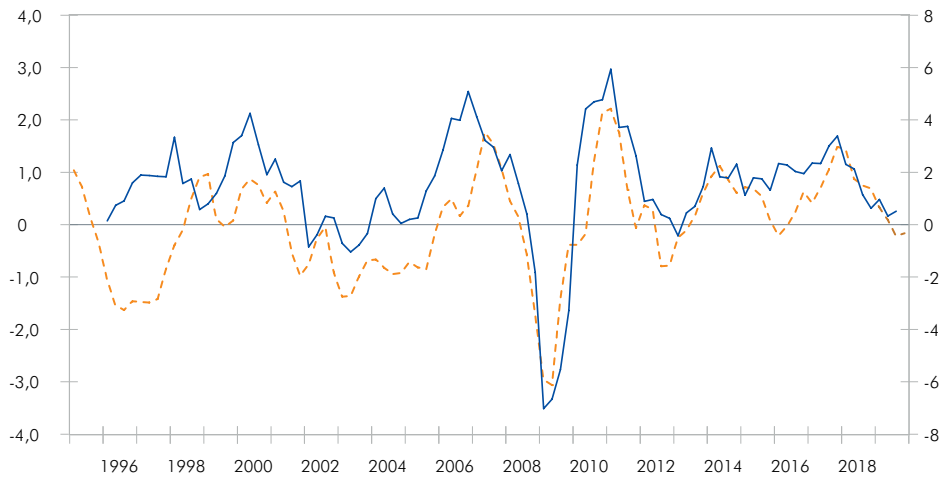
<sup>5</sup> Im Fragenkatalog der Europäischen Kommission handelt es sich um die Fragen Q2 und Q4.

**Abbildung 2**  
 Umfragedaten zu den Aussichten, PRIMA-Indikator und Bruttoinlandsprodukt  
 in % gegenüber Vorjahr

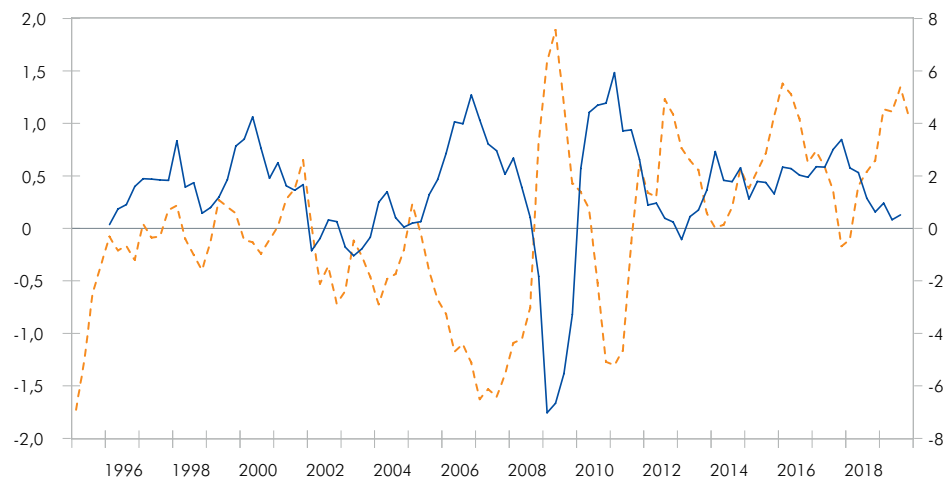
a) eigene finanzielle Lage



b) allgemeine Wirtschaftslage



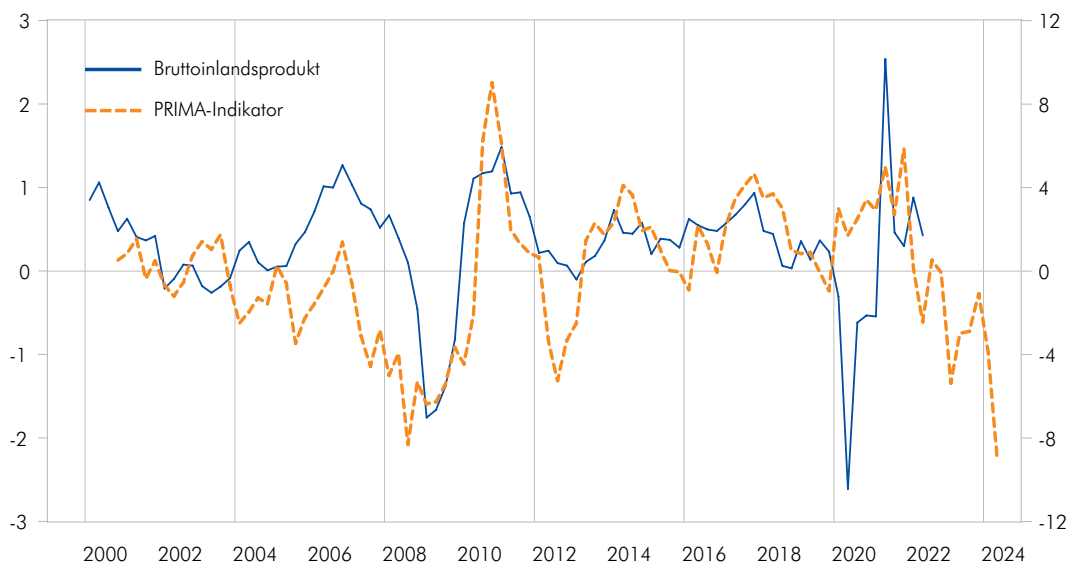
c) PRIMA-Indikator



Anmerkung: Die gepunktete Linie entspricht den standardisierten Antworten auf die Fragen hinsichtlich der eigenen finanziellen Lage und der allgemeinen Wirtschaftslage in zwölf Monaten sowie der Differenz zwischen privater und öffentlicher Information (PRIMA-Indikator) zum Zeitpunkt  $t$  (linke Achse); die durchgezogene Linie entspricht der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr (rechte Achse).

Quelle: Europäische Kommission; Berechnungen und Darstellung des IWH.

**Abbildung 3**  
PRIMA-Indikator und Bruttoinlandsprodukt  
in % gegenüber Vorjahr



Anmerkung: Der Verlauf des PRIMA-Indikators (linke Achse) ist um eineinhalb Jahre in die Zukunft verschoben dargestellt. Bruttoinlandsprodukt (rechte Achse): Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Europäische Kommission; Berechnungen und Darstellung des IWH.

geleiteten Indikatoren für den Zeitraum von 1995 bis heute in standardisierter Form abgebildet. Bis etwa zum Jahr 2003 laufen sie fast parallel, danach gibt es allerdings erhebliche Abweichungen. Wie ist zu erklären, dass der Indikator für die Einschätzung der Haushalte hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Aussichten in den vergangenen 20 Jahren viel deutlicher schwankte als der Indikator, der sich auf die eigenen wirtschaftlichen Aussichten bezieht?

### Private und öffentliche Information dürften für die Antworten je nach Fragestellung unterschiedlich wichtig sein

Den Unterschied dürfte die private Information ausmachen. Es scheint plausibel, dass diese für die Erwartungen hinsichtlich der eigenen wirtschaftlichen Zukunft wichtiger ist als hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Zukunft. Wenn sich also aus Frage 1 ein stabilerer Indikator als aus Frage 2 ableiten lässt, deutet das darauf hin, dass private Informationen aus dem unmittelbaren Umfeld im Schnitt der befragten Haushalte im Zeitverlauf stabiler sind als die öffentlich zugängliche Information über die Gesamtwirtschaft. So verschlechterte sich in Deutschland der Indikator für die privaten Aussichten in der weltweiten Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 viel weniger als der für

die gesamtwirtschaftlichen Aussichten (vgl. Abbildung 2a und 2b). Zu dieser Zeit gingen von den meisten öffentlich verfügbaren Daten, etwa von Aktienkursen, stark negative Signale aus. Vermutlich waren die Signale, die die Menschen in Deutschland aus ihrem privaten Umfeld bekamen, etwa in den Unternehmen, wo sie arbeiteten, deutlich günstiger. Tatsächlich war die gesamtwirtschaftliche Erholung ab dem Sommer 2009 auch viel kräftiger, als die allermeisten Prognosen beinhaltet hatten.

### Der PRIMA-Indikator


Allgemein formuliert kann die Differenz zwischen dem Indikator der Frage 1 und dem der Frage 2 als Indikator für das Aggregat an privater Information bezüglich der makroökonomischen Entwicklung verwendet werden. Er wird im Folgenden als PRIMA-Indikator bezeichnet (Private Information Macroeconomic Indicator). Während sich die beiden Einzelindikatoren nur zur Einschätzung der gegenwärtigen Wirtschaftslage eignen (siehe Abbildung 2a und 2b), weist der PRIMA-Indikator einen recht hohen Gleichlauf mit dem Zuwachs des deutschen Bruttoinlandsprodukts in den – vom Zeitpunkt der Umfrage aus gesehen – kommenden eineinhalb Jahren auf (Abbildung 2c und 3). Für einen so langen Zeithorizont besitzen geläu-

fige Indikatoren wie die ifo-Geschäftserwartungen keine Prognosekraft mehr.

Im Rahmen eines formalen Modells wird gezeigt, dass der Indikator die in den Umfragen eingefangenen privaten Informationen unter bestimmten Annahmen sogar vollständig widerspiegelt und dass eine Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung, die auf Basis öffentlicher Information (etwa des ifo-Geschäftsklimas) vorgenommen wird, durch die zusätzliche Berücksichtigung des PRIMA-Indikators verbessert werden kann.<sup>6</sup>

Eine wichtige Annahme dabei ist, dass die Befragten mit ihrer finanziellen Lage ihr Haushaltseinkommen verbinden, denn die Summe aller Haushaltseinkommen ist mit dem Bruttoinlandsprodukt eng korreliert. Wenn allerdings auch Erwartungen über das eigene Vermögen die Antworten bestimmen, dürfte der PRIMA-Indikator an Prognosekraft verlieren. Das ist etwa dort der Fall, wo ein erheblicher Anteil der Haushalte Eigentümer von hypothekenbelasteten Häusern ist, etwa in den Niederlanden und den skandinavischen Ländern. Dort spielen Zinsen und Häuserpreise eine erhebliche Rolle für die Einschätzung der eigenen finanziellen Lage. Dies sind aber Größen, die viel weniger mit dem Bruttoinlandsprodukt korrelieren als die Haushaltseinkommen.

Was sagt der PRIMA-Indikator zur aktuellen Konjunktur? In Abbildung 3 ist der Verlauf des PRIMA-Indikators um eineinhalb Jahre in die Zukunft verschoben. Deutlich zu sehen ist seine positive Kor-

relation mit dem Zuwachs der Produktion bis zu deren unerwartetem Einbruch aufgrund der Corona-Pandemie in der ersten Jahreshälfte 2020. Die Erholung bis zum ersten Halbjahr 2022 hat der Indikator wieder recht gut vorweggenommen. Für die kommenden Quartale stürzt er stark ab. Die Haushalte haben ihre Erwartungen bezüglich der eigenen finanziellen Lage deutlich stärker gesenkt als für die Gesamtwirtschaft, wohl, weil sie sich von Inflation und Energiekrise unmittelbar betroffen sehen. Der PRIMA-Indikator verheißt im Herbst 2022 für die deutsche Konjunktur im Jahr 2023 nichts Gutes. 



Dr. Katja Heinisch

Abteilung Makroökonomik

[Katja.Heinisch@iwh-halle.de](mailto:Katja.Heinisch@iwh-halle.de)



Dr. Axel Lindner

Abteilung Makroökonomik

[Axel.Lindner@iwh-halle.de](mailto:Axel.Lindner@iwh-halle.de)

<sup>6</sup> Vgl. Heinisch, K.; Lindner, A., a. a. O., 3-6.

## Meldungen



## Neues Datenangebot

Der [IWH European Real Estate Index \(EREI\)](#) bildet die Entwicklung der europäischen Immobilienmärkte ab. Seit Dezember ist die Datenbank auch für externe Forschende über das [IWH-Forschungsdatenzentrum](#) zugänglich. Sie enthält monatliche Angebotspreise für Verkäufe und Vermietungen in 18 europäischen Ländern. Dafür werden nationale Onlineportale für Immobilien ausgewertet.



## IWH-DPE Call for Applications – Fall 2023 Intake

The IWH Doctoral Programme in Economics (IWH-DPE) is one of the Top 20 places to do a PhD according to the [INOMICS Career Guide 2022](#). The IWH provides an excellent environment for students with interests in economic policy, who want to enter the international academic job market. We encourage outstanding students with a master degree in economics or related fields [to apply for admission](#). **Deadline: March 31, 2023**



## Ausgezeichnete Chancengleichheit

Zum vierten Mal in Folge wurde das IWH für [Chancengleichheit](#) und [Vielfalt](#) mit dem Total-E-Quality-Prädikat ausgezeichnet. IWH-Gleichstellungsbeauftragte [Franziska Exß](#) und Personalreferentin [Kristin Hüttner](#) nahmen die Auszeichnung bei der [Prädikatsvergabe in Erfurt](#) entgegen.

# Veranstaltungen

## GOR AG FIFI Workshop 2023

### CALL FOR PAPERS

#### Important Deadlines

Abstract submission: February, 20<sup>th</sup>, 2023  
 Abstract accept: February, 27<sup>th</sup>, 2023  
 Registration deadline: March, 10<sup>th</sup>, 2023  
 Workshop date: March, 22<sup>nd</sup> to 23<sup>rd</sup>, 2023  
 Workshop place: IW Halle – Halle/Saale

Workshop of the German Operations Research Society (GOR e.V.)  
 Working Group on Financial Management and Financial Institutions (GOR AG FIFI)

#### Workshop

We would like to invite researchers and practitioners to participate in the workshop of the German Operations Research Society (GOR e.V.) hosted at the Halle Institute for Economic Research (IWH). The goal of the workshop is to bring together academics and practitioners to provide a unique platform to discuss the latest theoretical and empirical research from all relevant areas of — including but not limited to — financial management and financial institutions, risk management and financial markets, banking and financial intermediation or investments in various assets. The workshop participation is free of charge for GOR members and affiliates of the organizing institutions; there might be a low service charge for refreshments.



### CALL FOR PAPERS

11th Workshop Banks and Financial Markets  
 on May 11th and 12th, 2023 in Halle (Saale)

The organising committee Thomas Gehrig (University of Vienna), Michael Koetter (IWH & Otto von Guericke University Magdeburg), Thilo Fausch (Deutsche Bundesbank), Peter Weisel (University of Augsburg) invite young academics (PhD students and post-docs) dealing with theoretical or theoretically founded empirical research on banks and financial markets to submit a paper or a project outline for presentation at the 11th Workshop Banks and Financial Markets taking place **May 11th and 12th, 2023** at the Halle Institute for Economic Research IWH in Halle (Saale). Topics of particular interest include

**UPCOMING:** Mittwoch, 22. und Donnerstag, 23. März 2023, IWH, Halle (Saale)

### GOR AG FIFI Workshop 2023

We would like to invite researchers and practitioners to participate in the workshop of the German Operations Research Society (GOR e. V.) hosted at IWH to discuss the latest research from financial management and financial institutions, risk management and financial markets, banking and financial intermediation or investments in various assets.

**UPCOMING:** Donnerstag, 11. und Freitag, 12. Mai 2023, IWH, Halle (Saale)

### 11th Workshop Banks and Financial Markets

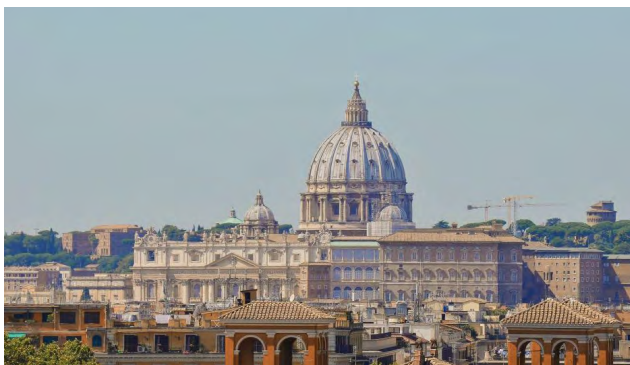
We invite young academics (PhD students and post-docs) dealing with theoretical or theoretically founded empirical research on banks and financial markets to submit a paper or a project outline for presentation at the 11th Workshop Banks and Financial Markets.

**UPCOMING:** Donnerstag, 8. und Freitag, 9. Juni 2023, Bank of Italy, Rome

### 3rd Finance and Productivity (FINPRO) Conference „Green Deal: Reformation, Evolution, and Revolution“

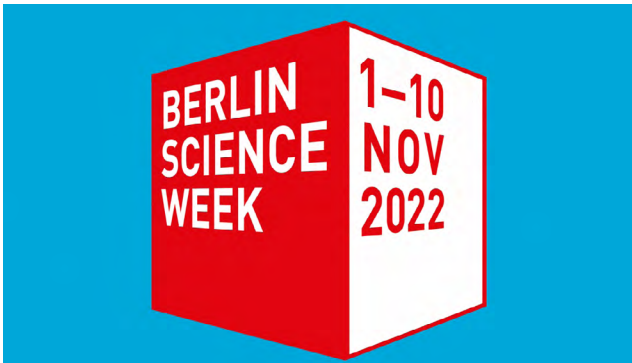
A conference jointly organised by the Bank of Italy, the Centre for Economic Policy Research (CEPR), the Competitiveness Research Network (CompNet), the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) and the IWH.

Keynote Speaker: [Philippe Aghion](#) (Insead, LSE and CEPR)





## Veranstaltungen



Mittwoch, 9. November 2022, ESMT Berlin/Zoom

### Berlin Science Week 2022

Im Rahmen der Berlin Science Week 2022 diskutierten [Reint Gropp](#) (IWH) und [Jörg Rocholl](#) (ESMT Berlin) im Experten-Dialog zum Thema „Inflation: Welche politischen Maßnahmen sind möglich und nötig?“

[Video der Veranstaltung ansehen](#)



Montag, 28. und Dienstag, 29. November 2022, IWH, Halle (Saale)

### 23rd IWH-CIREQ-GW Macroeconometric Workshop „Inflation: Modelling, Forecasting and Monetary Policy Reactions“

The workshop provided a platform to discuss new developments in the field of empirical and applied macroeconomic modelling and brought together academic researchers and practitioners.

Keynote Speakers: [Caterina Mendicino](#) (European Central Bank), [Michael Bauer](#) (University of Hamburg).

## Publikationen

Journal of Corporate Finance

### Local Product Market Competition and Bank Loans

*Iftekhhar Hasan, Y. Shen, X. Yuan*

>>We investigate the influences of local product market competition on the cost of private debt. Our evidence suggests that the cost of bank loans is significantly higher for firms headquartered in states with greater local product market competition measured by the Herfindahl-Hirschman Index for resident industries. ...<<

Journal of International Economics

### Quid Pro Quo? Political Ties and Sovereign Borrowing

*G. Ambrocio, Iftekhhar Hasan*

>>Do stronger political ties with a global superpower improve sovereign borrowing conditions? We use data on voting at the United Nations General Assembly along with foreign aid flows to construct an index of political ties and find evidence that suggests stronger political ties with the US is associated with both better sovereign credit ratings and lower yields on sovereign bonds especially among lower income countries. ...<<

The Review of Economics and Statistics

### Energy Markets and Global Economic Conditions

*Christiane Baumeister, D. Korobilis, T. K. Lee*

>>We evaluate alternative indicators of global economic activity and other market fundamentals in terms of their usefulness for forecasting real oil prices and global petroleum consumption. World industrial production is one of the most useful indicators. However, by combining measures from several different sources, we can do even better. ...<<

American Economic Review: Insights

### Immigration and Entrepreneurship in the United States

*P. Azoulay, B. F. Jones, J. D. Kim, Javier Miranda*

>>Immigrants can expand labor supply and compete for jobs with native-born workers. But immigrants may also start new firms, expanding labor demand. This paper uses US administrative data and other data sources to study the role of immigrants in entrepreneurship. ...<<

Economic Inquiry

### Firm-specific Forecast Errors and Asymmetric Investment Propensity

*J. Berner, Manuel Buchholz, Lena Tonzer*

>>This paper analyzes how firm-specific forecast errors derived from survey data of German manufacturing firms over 2007–2011 relate to firms' investment propensity. Our findings reveal that asymmetries arise depending on the size and direction of the forecast error. ...<<

European Economic Review

### Completing the European Banking Union: Capital Cost Consequences for Credit Providers and Corporate Borrowers

*Michael Koetter, Thomas Krause, Eleonora Sfrappini, Lena Tonzer*

>>The bank recovery and resolution directive (BRRD) regulates the bail-in hierarchy to resolve distressed banks in the European Union (EU). Using the staggered BRRD implementation across 15 member states, we identify banks' capital cost responses and subsequent pass-through to borrowers. ...<<

## Publikationen

Journal of Economic Dynamics and Control

### **Epidemics in the New Keynesian Model**

*M. S. Eichenbaum, S. Rebelo, Mathias Trabandt*

>>This paper documents the behavior of key macro aggregates in the wake of the Covid epidemic. We show that a unique feature of the Covid recession is that the peak-to-trough decline is roughly the same for consumption, investment, and output. In contrast to the 2008 recession, there was only a short-lived rise in financial stress that quickly subsided. ...<<

Journal of Economic Dynamics and Control

### **The Macroeconomics of Testing and Quarantining**

*M. S. Eichenbaum, S. Rebelo, Mathias Trabandt*

>>We develop a SIR-based macroeconomic model to study the impact of testing/quarantining and social distancing/mask use on health and economic outcomes. These policies can dramatically reduce the costs of an epidemic. Absent testing/quarantining, the main effect of social distancing and mask use on health outcomes is to delay, rather than reduce, epidemic-related deaths. ...<<

Journal of Public Economics

### **The Place-based Effects of Police Stations on Crime: Evidence from Station Closures**

*S. Blesse, André Diegmann*

>>Many countries consolidate their police forces by closing down local police stations. Police stations represent an important and visible aspect of the organization of police forces. We provide novel evidence on the effect of centralizing police offices through the closure of local police stations on crime outcomes. ...<<

The Journal of Human Resources

### **The Urban Wage Premium in Imperfect Labor Markets**

*Boris Hirsch, E. J. Jahn, A. Manning, M. Oberfichtner*

>>Using administrative data for West Germany, we investigate whether part of the urban wage premium stems from greater competition in denser labor markets. We show that employers possess less wage-setting power in denser markets. Further, an important part of the observed urban wage premia can be explained by greater competition in denser labor markets. ...<<

## Diskussionspapiere

IWH-Diskussionspapiere Nr. 21/2022

### Corporate Governance Benefits of Mutual Fund Cooperation

*R. W. Renji, P. Verwijmeren, Shuo Xia*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 22/2022

### The Color of Corporate Loan Securitization

*Isabella Müller, Huyen Nguyen, T. Nguyen*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 23/2022

### Trading away Incentives

*Stefano Colonnello, G. Curatola, Shuo Xia*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 24/2022

### Firm Subsidiaries, Financial Intermediation, and Bank Stability

*Aleksandr Kazakov, Michael Koetter, Mirko Titze, Lena Tonzer*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 25/2022

### Bitcoin Flash Crash on May 19, 2021: What Did Really Happen on Binance?

*T. Baumgartner, Andre Guettler*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 26/2022

### Real Estate Transaction Taxes and Credit Supply

*Michael Koetter, Philipp Marek, Antonios Mavropoulos*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 27/2022

### Where to Go? High-skilled Individuals' Regional Preferences

*Sabrina Jeworrek, Matthias Brachert*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 28/2022

### Automation with Heterogeneous Agents: The Effect on Consumption Inequality

*Tommaso Santini*

## Pressemitteilungen

IWH-Pressemitteilung 23/2022

### **Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022: Energiekrise: Inflation, Rezession, Wohlstandsverlust**

>>Die krisenhafte Zuspitzung auf den Gasmärkten belastet die deutsche Wirtschaft schwer. Die stark gestiegenen Gaspreise erhöhen die Energiekosten drastisch und gehen mit einem massiven gesamtwirtschaftlichen Kaufkraftentzug einher. Trotz eines Rückgangs in der zweiten Jahreshälfte dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 1,4% ausgeweitet werden. Für das Jahr 2023 erwarten die Institute im Jahresdurchschnitt einen Rückgang um 0,4%, für das Jahr 2024 einen Anstieg um 1,9%. ...<<

IWH-Pressemitteilung 24/2022

### **Die ostdeutsche Wirtschaft hat im ersten Halbjahr 2022 kräftig expandiert, gerät im zweiten Halbjahr aber in die Rezession**

*Implikationen der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022 und jüngerer Veröffentlichungen des Arbeitskreises Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder*

>>Die Energiekrise stürzt die deutsche Wirtschaft in eine Rezession. Das betrifft auch die Konjunktur in Ostdeutschland. In diesem Jahr wird die ostdeutsche Produktion laut Prognose des IWH mit 1,5% etwas stärker expandieren als in Deutschland insgesamt. Für das kommende Jahr dürfte der Rückgang in Ostdeutschland mit 0,1% weniger deutlich ausfallen als im Westen (Deutschland: 0,4%). Für das Jahr 2024 wird ein Zuwachs von 1,7% prognostiziert (Deutschland: 1,9%). ...<<

IWH-Pressemitteilung 25/2022

### **IWH-Insolvenztrend: Zahl der Firmenpleiten weiter steigend**

>>Die Zahl der Insolvenzen von Personen- und Kapitalgesellschaften liegt im September 34% über dem Vorjahreswert, zeigt die aktuelle Analyse des IWH. Für den Herbst ist mit weiter zunehmenden Insolvenzzahlen zu rechnen. ...<<

IWH-Pressemitteilung 26/2022

### **IWH-Insolvenztrend: Weniger Firmenpleiten im Oktober**

>>Die Zahl der Insolvenzen von Personen- und Kapitalgesellschaften war im Oktober im Vergleich zum Vormonat leicht rückläufig, zeigt die aktuelle Analyse des IWH. Für die kommenden Monate ist jedoch wieder mit steigenden Insolvenzzahlen zu rechnen. ...<<

IWH-Pressemitteilung 27/2022

### **Deutsche Industrie kann Gasverbrauch um ein Viertel senken ohne große Umsatzeinbußen**

>>Eine kleine Minderheit von Produkten verursacht bei ihrer Herstellung einen Großteil des Gasverbrauchs der Industrie. Viele könnten relativ leicht durch Importe ersetzt werden, zeigt eine Analyse des IWH für das Jahresgutachten der Wirtschaftsweisen. Ein Industriezweig ist besonders betroffen. ...<<

IWH-Pressemitteilung 28/2022

### **Strengere Regeln für Banken können Immobilienmärkte entlasten**

>>Schwierigkeiten auf dem deutschen Immobilienmarkt könnten eine Wirtschaftskrise weiter verschärfen. Der Staat hat zu wenig Einfluss, um diese Gefahr einzudämmen, zeigt eine IWH-Studie. ...<<

## Pressemitteilungen

IWH-Pressemitteilung 29/2022

### IWH-Insolvenztrend: Trotz Anstieg im November weiter keine Dramatik bei Firmenpleiten

>>Die Zahl der Insolvenzen von Personen- und Kapitalgesellschaften ist im November im Vergleich zum Vormonat leicht angestiegen, zeigt die aktuelle Analyse des IWH. Damit verharret das Insolvenzgeschehen jedoch vorerst weiter auf niedrigem Niveau. ...<<

IWH-Pressemitteilung 30/2022

### Ökonomen prüfen Wirkung der Kohlemilliarden

>>Mit rund 40 Milliarden Euro unterstützt der Bund drei große Braunkohlereviere und weitere zehn Regionen mit Steinkohlekraftwerken, die den Ausstieg aus der Kohleverstromung verkraften müssen. Wird das Geld sinnvoll genutzt? Das untersuchen die beiden Leibniz-Institute für Wirtschaftsforschung in Halle und Essen, IWH und RWI, in einer großen Evaluierung. ...<<

IWH-Pressemitteilung 31/2022

### Konjunktur aktuell: Keine tiefe Rezession trotz Energiekrise und Zinsanstieg

>>Die hohen Energiepreise und die Verschlechterung des Finanzierungsumfelds belasten die deutsche Konjunktur. Allerdings dürfte die Schwächephase über den Winter moderat ausfallen, auch weil die Energiepreisbremsen die privaten Einkommen stützen. Das IWH prognostiziert, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2022 aufgrund der Erholung von der Pandemie in den ersten drei Quartalen um 1,8% zugenommen haben, den Winter über aber leicht sinken und im Jahr 2023 insgesamt stagnieren dürfte (Ostdeutschland: 1,8% und 0,2%). Die Inflation geht nach 7,8% im Jahr 2022 auf 6,5% im Jahr 2023 zurück. ...<<

## Das IWH in den Medien

*Steffen Müller:* Interview: „[More German businesses go bankrupt amid weak economy](#)“

in: DW – Deutsche Welle, 11.10.2022

*Oliver Holtemöller:* Bericht: „[Die Krise kommt am Arbeitsmarkt an – wenn auch nur langsam](#)“

in: Süddeutsche Zeitung, 02.11.2022

*Oliver Holtemöller:* Interview: „[Energiekrise: Angst um Arbeitsplätze](#)“

in: ZDF Frontal (ab Min 05:50), 15.11.2022

*Steffen Müller:* Gastbeitrag: „[Eine gute Nachricht bei steigenden Gaspreisen](#)“

in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 18.11.2022

*Reint Gropp:* Podcast: „[Warum ein Grundeinkommen besser als Bürgergeld wäre](#)“

in: MDR, Gropps Wirtschafts-Podcast, 07.12.2022

# Personalien



Seit Oktober 2022 verstärkt **Ida Dorn** als Doktorandin die Abteilung Strukturwandel und Produktivität. Sie hält einen Master in Empirischer VWL und Politikberatung von der **Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg** und studierte auch in Leipzig und Tübingen.



Ebenfalls im Oktober 2022 begann **Sukanya Mukherjee** als Doktorandin in der Abteilung Makroökonomik. Sie hält einen Master in Wirtschaftswissenschaften vom **University College London** und einen Master in Quantitative Finance von der **Singapore Management University**.

Unser diesjähriges Weihnachtsmotiv zeigt, womit sich das Institut im Jahr 2022 schmücken durfte.

Das IWH wünscht allen Leserinnen und Lesern des Newsletters „Wirtschaft im Wandel“ ein **frohes Weihnachtsfest** sowie ein **friedliches Jahr 2023!**

- 1 Jubiläum
- 2 Gemeinschaftsdiagnosen
- 3 Kaffeevollautomaten
- 4 Newsletter „Wirtschaft im Wandel“
- 6 Doktorandenkurse
- 8 Workshops und Konferenzen
- 9 Stellenausschreibungen
- 11 Brown-Bag-Seminare
- 12 IWH-Insolvenztrends
- 14 Neue Mitarbeitende
- 17 IWH-MDR-Podcasts
- 20 Ventilatoren
- 26 IWH-Research-Seminare
- 27 Neue Kooperationen
- 28 Diskussionspapiere
- 30 Pressemitteilungen
- 31 Laufende Drittmittelprojekte
- 39 Refinierte Publikationen, plus 23 im Erscheinen

*Frohe*  
WEIHNACHTEN



## Impressum

### Herausgeber:

Professor Reint E. Gropp, Ph.D.  
Professor Dr. Oliver Holtemöller  
Professor Michael Koetter, Ph.D.  
Professor Dr. Steffen Müller

### Redaktion:

Dipl.-Volkswirt Tobias Henning  
Layout und Satz: Ingrid Dede  
Tel +49 345 7753 738/721  
Fax +49 345 7753 718  
E-Mail: Tobias.Henning@iwh-halle.de

### Verlag:

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle  
Kleine Märkerstraße 8, D-06108 Halle (Saale)  
Postfach: 110361, D-06017 Halle (Saale)

Tel +49 345 7753 60, Fax +49 345 7753 820  
[www.iwh-halle.de](http://www.iwh-halle.de)

Erscheinungsweise: vier Ausgaben jährlich

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet,  
Beleg erbeten.

Titelbild: © Jacek Dylag @jacek-dylag –  
[unsplash.com](https://unsplash.com)

Wirtschaft im Wandel, 28. Jahrgang

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 21. Dezember 2022

ISSN 2194-2129