



100% PROGNOSEN



Martin Neff
Chefökonom Raiffeisen Schweiz

Würden Sie nein sagen, wenn Sie die Lottozahlen der kommenden Ziehung im Voraus bekommen könnten? Eben - das wäre ja Geld aus dem Fenster werfen! Nur: eine solche Chance gibt es leider nicht im Leben. Und doch wird gezockt, was das Zeug hält. Lotto oder Glücksspiele sind zeitlos, es gab sie schon immer und obwohl die Chancen auf einen satten Gewinn extrem tief sind, sind viele Menschen dem Spiel verfallen. Hierzulande stimmen wir am 10. Juni deshalb zum Thema Spielsucht ab. Offenbar neigt in der Schweiz fast ein Prozent der Bevölkerung zum exzessiven Spiel mit hohen Einsätzen. Die Folgen sind oft dramatisch. Keine Suchtkrankheit generiert mehr Suizide als die Spielsucht.

Auch an der Börse wird bekanntlich um viel gezockt. In den USA werden die dort angewandten Spielregeln gerade gelockert. Der grosse Unterschied zwischen Börse und reinem Glücksspiel liegt darin, dass bei ersterer die Einsätze um ein vielfaches höher sind und sich gleich ein Heer von Spezialisten damit beschäftigt, wo schnelles Geld verdient werden könnte. Immer wieder treten ein paar aus dieser Schar hervor und warten mit dem todsicheren Tipp auf. Die beliefern sozusagen ihre Kunden exklusiv schon im Vorfeld der Ziehung mit den Lottozahlen oder können Ihnen exakt voraussagen, wann die Null im Roulette dran ist. Schön wär's zwar, aber das können Sie natürlich getrost vergessen. Der Analyst, der wirklich einen todsicheren Tipp geben könnte, wäre doch blöd, würde er diesen kundtun. Nehmen wir einmal an, Sie wüssten tatsächlich die Lottozahlen vom kommenden Wochenende. Würden Sie die tatsächlich verbreiten, damit möglichst viele davon profitierten? Nein, denn Sie wissen, dass der Gewinn gegen Null strebt, wenn es zu viel Sechsen gibt. Also vergessen Sie den mit dem todsicheren Tipp. Wobei natürlich schon Geld verdient werden kann mit todsicheren Tipps, nur keins gewon-

nen. Ganz genauso wie das Casino in jedem Fall verdient.

Wetten, dass?

Das ist natürlich nichts weiter Neues. Mit Ausnahme der wenigen Spielsüchtigen, von denen es an der Börse wahrscheinlich noch mehr gibt als sonst wo in der Welt, weiss jeder Mensch, dass Glück nicht käuflich ist. Also lassen sie besser die Finger von todsicheren Tipps. Um Prognosen, zu meinem Leidwesen auch mein Metier, steht es nicht viel besser. In gut einem Vierteljahrhundert habe ich viel um nicht zu sagen alles Denkbare versucht, um die Prognosequalität zu steigern. Trotz aller Mühe war das Ergebnis recht bescheiden. Ob quantitativ mit aufwendigen Modellen oder qualitativ unter Berücksichtigung sogenannter Plausibilitäten, an Punktprognosen scheiterten letztlich alle Anstrengungen. Dennoch werden solche heute im Markt nachgefragt und natürlich würde kein Ökonom eines einigermaßen renommierten Institutes ehrlich eingestehen, wieviel Unsicherheit eigentlich hinter seinen Prognosen steht. Wenn Prognoseinstitute ihr Frühjahrs- oder Herbstgutachten publizieren dann ist das eher eine Art Schaulauf der Wettbüros als eine zuverlässige Extrapolation der Zukunft. Zum Glück gibt es die Statistik.

Konsens?

Denn wenn man schon weiss, dass Prognosen der verschiedenen Institute nicht viel taugen, sucht man natürlich anderswo halt. Man addiert daher alle Prognosewerte und dividiert das Ergebnis durch die Anzahl der Prognostiker. Man landet dann bei einem Mittelwert, oder vornehmer ausgedrückt beim sogenannten Marktkonsens(us). Sogenannte Konsensprognosen erfreuen sich durchaus einer gewissen Beliebtheit. Im Wissen, dass Volltreffer ohnehin selten sind, folgt man einem Wert, der nur leider oft genauso schnell überholt ist, wie die verschiedenen Prognosewerte aus denen er errechnet wurde. Konsensprognosen sind für mich die oberste Stufe der Feigheit, denn da verlässt man sich noch viel stärker auf andere. Da man keinem einzelnen Prognostiker vertrauen möchte, stützt man sich auf einen Durchschnitt aller wenig vertrauenerweckenden Prognosen ab. Wenn dann aber doch der schwarze Schwan kommt, reden sich alle damit heraus, dass ja auch alle anderen nur mit weissen Schwänen

rechneten. Konsens in der Politik mag ja gut sein. Aber Konsens in der Wirtschaftsprognose macht nur so viel Sinn, dass Konsenswerte meist näher am Istwert liegen als manche prognostizierte Extremwerte. Dumm nur, dass in vielen Fällen ausgerechnet ein solcher Extremwert richtig ist. Die Tatsache, dass es bei Wettervorhersagen keinen Konsens gibt, spricht Bände. Wer plant schon an einem Sommerwochenende einen Badeplausch am See, wenn der Wetterkonsensus eine Temperatur von 18 Grad verspricht? Bei einer Bandbreite von 11 bis 29 Grad notabene.

Langfristig sind wir alle tot

Es gibt natürlich auch sichere Prognosen. Nur muss man dann eigentlich von Wissen sprechen. Dass wir alle irgendwann einmal sterben, ist bekanntlich eine 100%ig sichere Prognose. „In the long run we are all dead“ ist nicht umsonst die am meisten zitierte Formulierung des berühmtesten klassischen Ökonomen John Maynard Keynes, der schon früh zur Erkenntnis gelangte, dass ökonomische Prognosen nicht viel taugen. Ganz im Sinne von „after the sun comes rain again“. Das mag wahr sein, interessiert aber wenig, denn wir wollen wissen, was bald geschieht und nicht in weiter Ferne. Dazu wage ich heute zwei Prognosen oder besser gesagt gehe ich zwei Wetten ein. 1. Der nächste Crash an der Börse kommt bestimmt und zwar nicht in „the long run“. Und 2. Auslöser wird einmal mehr die Verschuldung sein, sprich zu dünne Eigenmitteldecken, wenn etwas Unvorhergesehenes passiert. Auf der Suche nach möglichen Herden wird man gleich mehrfach fündig. In den USA liegt die Staatsverschuldung bei über 100% der Wirtschaftsleistung. In Japan noch viel höher, in

Europa nur geringfügig darunter. Weltweit haben Firmen fast 70 Billionen Dollar Schulden angehäuft. China liegt da sogar an der Spitze. Firmenübernahmen werden fremdfinanziert, Studentenkredite sind wieder en vogue, an den Finanzmärkten wird mit fremdem Geld spekuliert und die Kreditexpansion ist wegen der laxen Geldpolitik weiterhin exzessiv. Dank dieser Politik geraten wir mehr und mehr auf Abwege, was selbst der stets den Problemen hinter her hinkende Internationale Währungsfonds Ende letzten Jahres festgehalten hat. Mal sehen, was Herr Draghi nun macht, wenn die Märkte die Nase endgültig voll haben von dem italienischen Polittheater. Ausgerechnet uns wird das wieder am meisten wehtun. Der Franken ist bereits wieder gesucht. Von wegen Entspannung an der Währungsfront. Wir müssen hierzulande mal wieder alles ausbaden.

Martin Neff, Chefökonom

Herausgeber: Raiffeisen Schweiz, Economic Research | Stampfenbachstrasse 114 | 8006 Zürich | 044 226 74 41 | economic-research@raiffeisen.ch
Publikation abonnieren: Die Publikation kann unter www.raiffeisen.ch/web/research+publikationen abonniert werden.

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

KEIN ANGEBOT

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

KEINE HAFTUNG

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

RICHTLINIEN ZUR SICHERSTELLUNG DER UNABHÄNGIGKEIT DER FINANZANALYSE

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.