



Treffsicherheit von Wirtschaftsprognosen

Umfangreiche Prognosen sind zu Jahresanfang zwar durchaus üblich, doch wie sinnvoll sind diese überhaupt? Betrachten wir die Prognosen eines führenden, zufällig ausgewählten amerikanischen Investmenthauses vom Herbst 2013 für das abgelaufene Jahr und vergleichen dazu die aktuellen Daten:

	Okt. 2013	Prognose für Dez. 2014	Kurs Dez. 2014 bzw. akt. Schätzung
USD/EUR	1,37	1,40	1,21
JPY/USD	98	105	120
USD/RUB	32	32,5	61
Öl (WTI)	102	102	53
Gold	1270	1280	1183
GDP Wachstum USA		2,6%	2,4%
GDP Wachstum D		1,9%	1,0%
GDP Wachstum JAP		1,8%	0,2%
GDP Wachstum Russland		2,8%	0,7%
GDP Wachstum Vietnam		5,5%	6,0%
Inflation Vietnam		7,1%	4,1%

Jetzt kann natürlich argumentiert werden, dass 2014 eine Spezialsituation mit Russland und im Rohstoffsektor vorlag. Doch wie viele Jahre kennen Sie, die nicht von unerwarteten politischen oder wirtschaftlichen Krisen, Naturkatastrophen, Seuchen, etc. betroffen waren? Dabei ist es völlig unerheblich, welche Analystenhäuser oder Organisationen über viele Jahre verfolgt werden - die Ergebnisse sind gleichermaßen beängstigend. Noch ein kleines historisches Beispiel aus Deutschland für die Prognose(un)fähigkeiten der führenden Wirtschaftsforscher mit ihren regelmäßig veröffentlichten Gutachten sowie des Sachverständigenrates, auch weitläufig als „Weisenrat“ bekannt, deren Ergebnisse für viele wirtschaftspolitische Entscheidungen in Deutschland als Grundlage dient.

			Wachstum tatsächlich
2005	Herbstgutachten 2004	1,5%	
	Sachverständigenrat	1,4%	0,8% (-45%)
2006	Herbstgutachten 2005	1,2%	
	Sachverständigenrat	1,0%	3,4% (+209%)
2007	Herbstgutachten 2006	1,4%	
	Sachverständigenrat	1,8%	2,7% (+69%)
2008	Herbstgutachten 2007	2,2%	
	Sachverständigenrat	1,9%	1,0% (-51%)
2009	Herbstgutachten 2008	0,2%	
	Sachverständigenrat	0,0%	-4,7% (<<<<)
2010	Herbstgutachten 2009	1,2%	
	Sachverständigenrat	1,6%	3,6% (+157%)
2011	Herbstgutachten 2010	2,0%	
	Sachverständigenrat	2,2%	3,3% (+57%)
2012	Herbstgutachten 2011	0,8%	
	Sachverständigenrat	0,9%	0,7% (-18%)
2013	Herbstgutachten 2012	1,0%	

AFC VIETNAM FUND - 31st January 2015

	Sachverständigenrat	0,8%	0,4% (-56%)
2014e	Herbstgutachten 2013	1,8%	
	Sachverständigenrat	1,6%	1,0% (-41%)

Wenn es trotz des enormen Aufwands von hochbezahlten Experten und der daraus resultierenden enormen Anzahl an produzierten Studien nicht gelingt, relativ träge makroökonomische Eckdaten auch nur annähernd vernünftig auf ein Jahr zu prognostizieren, wie sollen Analysten börsenkursrelevante Kennzahlen von Unternehmen wie zum Beispiel den Gewinn sinnvoll vorhersagen? Es wundert dann auch nicht sonderlich, wenn die tatsächlichen Ergebnisse des laufenden Quartals sehr oft 20% und mehr von den Analystenprognosen abweichen. Umso sinnfreier wird es allerdings, wenn in Analysen heute genaue Gewinnschätzungen der Jahre 2017, 2018 oder 2025 als Basis für Bewertungen dienen sollen.

All diese Daten werden dann von mehr oder weniger unabhängigen Medien und Investmenthäusern unter das Volk gebracht, das dann diese Expertenmeinungen als unantastbare Realität nicht mehr hinterfragt – ebenso wie Medien, Investoren und die Verfasser dieser Studien selbst, die es offensichtlich nie kümmert, dass die Zukunft nicht prognostizierbar ist, wie sie es gerne behaupten würden.

Wir behaupten keinesfalls, dass wir in der Lage wären, bessere Prognosen abgeben zu können. Im Gegenteil, wir denken, mit den eben beschriebenen Erkenntnissen flexibler am Markt zu agieren und mehr auf die Marktpsychologie zu reagieren, die unseres Erachtens nach erst die Bewertung eines Unternehmens oder eines Marktes bestimmt. Insofern können wir nach dem Verlauf des vergangenen Jahres guten Gewissens behaupten, dass der Vietnamesische Markt nichts an Attraktivität verloren hat und auf Sicht das vermutlich größte Potential in der Region besitzt. Ob der Index an einem bestimmten Tag im Jahr 2015 – zum Beispiel dem 31. Dezember - bei 450, unverändert oder bei 750 Punkten liegt, können wir nicht seriös beantworten.

Wir können aber mit Sicherheit behaupten, dass wir so wie im vergangenen Jahr auch 2015 wieder versuchen werden, einen guten Ertrag für unsere Investoren zu erwirtschaften und sind zuversichtlich, dass uns dies auch gelingen wird. Solange wir im small- und midcap-Bereich deutliche Bewertungsabschläge sehen und die Gewinnodynamik dieser Unternehmen im Vergleich zu den Blue Chips nicht enttäuscht, werden wir auch 2015 unsere Strategie fortführen. Wir sind aber flexibel genug, um unsere Strategie zu überdenken, wenn es die Marktgegebenheiten erfordern.

Quellen: Worldbank, Citibank, Statistisches Bundesamt, BDI - Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.

Mit freundlichen Grüßen

Andreas Karall, CIO

DISCLAIMER

Investments in equities in Vietnam are subject to market risk, idiosyncratic risk, liquidity risk, and currency exchange rate risk. The fund may use financial derivative instruments as a part of the investment process. This document does not constitute an offer to sell, or a solicitation of an offer to buy shares in AFC Vietnam Fund. We will not make such offer or solicitation prior to the delivery of an offering memorandum, the operating agreement or articles of association, a subscription booklet, and other materials relating to the matters herein. Before making an investment decision, we advise potential investors to read these materials carefully and to consult with their tax, legal, and financial advisors. The materials have not been reviewed by the regulatory authority of any jurisdiction. Investment is open only to accredited investors as defined by the relevant legal jurisdiction of residence and/or nationality. We have compiled this information from sources we believe to be reliable, but we cannot guarantee its accuracy. We present our opinions without warranty. Past performance is no guarantee of future results. © 2013 Asia Frontier Capital Limited. All rights reserved.