

PROGNOSEN

Triumph der Optimisten

Wer positiv dachte, behielt recht: Bei den Prognosen für 2003 lagen die Experten am besten, die sich von der allgemeinen Skepsis nicht anstecken ließen. Für 2004 sind sie schon wieder vorsichtiger.

Auch Prognostiker sind nur Menschen. Holger Fahrinkrug weiß das aus eigener Erfahrung: „Wir unterliegen alle der Marktpsychologie – auch wenn wir die Märkte nur beobachten“, sagt der Europa-Volkswirt der Investment-Bank UBS. Die Gefahr, sich von aktuellen Trends beeinflussen zu lassen, mag ein Grund sein, warum viele Experten mit ihren Vorhersagen für 2003 zu skeptisch waren. Fahrinkrug zählt nicht dazu. Von den monatlich von BÖRSE ONLINE befragten Chefvolkswirten internationaler Banken lagen er und sein Team am besten: Dynamik in den USA, Flaute in Deutschland und dennoch ein starker Euro – das grundsätzliche Prognosebild für die Weltkonjunktur 2003 stimmte.

Einen Grund für die Treffsicherheit sieht Fahrinkrug in der globalen Struktur seiner Bank. „Wir haben in jeder Region Experten, die ihre Einschätzung zur Entwicklung vor Ort abliefern.“ Die Einzelprognosen ergeben das Gesamtbild. So fließen regionale Besonderheiten in die Schätzung ein. Für Fahrinkrug ein Vorteil: Zwar könne man Daten zu Japan oder den USA überall bekommen. „Ein Urteil jedoch, wie sich etwa die Konsumenten verhalten werden, können Sie nur treffen, wenn Sie die Verhältnisse im Land kennen.“ Dass man damit



HOLGER FAHRINKRUG

Der 41-Jährige ist Euroland-Volkswirt mit Sitz in Frankfurt bei der Schweizer Investmentbank UBS.

Prognosen

Vorhersage Anfang 2003

Für den DAX sagte er 3700 Punkte voraus. Den Euro Stoxx 50 sah er bei 2850. Dem S&P 500 traute er 1000 Punkte zu.

Tatsächliche Entwicklung

Der DAX stand am 15.12. (12 Uhr) bei 3907 Punkten, der Euro Stoxx bei 2717. Indexstand beim S&P 500: 1084.

Schätzung bis Ende 2004

Grebe glaubt, dass Aktien weiter zulegen werden. Für Europa sieht er ein Kurspotenzial von bis zu 15 Prozent. Für die USA weniger.



GERHARD GREBE

Der 50-Jährige ist Chef-Investmentstratege der Privatbank Julius Bär und im Vorstand der Julius Bär Kapitalanlage.

Prognosen

Vorhersage Anfang 2003

Ein relativ starker Euro bei 1,15 Dollar. Das US-Wachstum sah er bei 2,4, das deutsche bei 0,6 Prozent. Zinsen der Zehnjährigen in Euroland: 4,25.

Tatsächliche Entwicklung

Der Euro steht aktuell bei 1,22. Für die USA werden 3,0 für Deutschland 0,2 Prozent Wachstum erwartet. Aktueller Zins: 4,24

Schätzung für Ende 2004

Der Euro steht bei 1,32. Die USA wachsen um 4,1, Deutschland um 2,2 Prozent. Zinsprognose: 4,80.

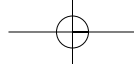
auch daneben liegen kann, ist Fahrinkrug bewusst. „Aber letztlich muss man bei jeder Prognose auch Dinge aus dem Bauch heraus entscheiden.“

Gerhard Grebe hat sein Bauchgefühl gut im Griff gehabt. Der Investmentstratege bei der Bank Julius Bär lag beim alljährlichen Roundtable von BÖRSE ONLINE mit seiner Einschätzung am nächsten an der tatsächlichen Aktienmarktentwicklung. „Wir haben uns bei der Vorhersage stark an der Bewertung der Märkte orientiert. Und die war Ende 2002 einfach günstig im Vergleich zu den Bond-Märkten.“ Der starke Anstieg des DAX hat Grebe daher nicht überrascht. Selbst, dass der deutsche Leitindex derzeit noch deutlich über seiner eigenen Prognose liegt, ist für ihn nicht außergewöhnlich. Hintergrund sei die konjunkturelle Erholung, die Grebe so stark nicht vorhergesehen habe: „Der DAX reagiert sehr sensibel auf weltwirtschaftliche Veränderungen. Das hat sich auch in diesem Jahr wieder bestätigt.“ Für das nächste Jahr traut Grebe dem Kursbarometer ein weiteres Plus zu. Er ist diesmal jedoch vorsichtiger: „Manche reden die Risiken schon wieder zu klein.“

Plus 37 Prozent beim Nasdaq Biotech Index.

Damit hatte auch Michael Sjöström nicht gerechnet. Der Biotech-Fondsmanager von Sectoral Asset

Fotos: Bernd Bockländer, Bert Bosteimann, Axel Griesch



Management war allerdings davon überzeugt, dass der Stimmungsumschwung hin zum Positiven kommen würde. Die teilweise dramatischen Kursverluste von 2002, so Sjöström, waren übertrieben. Klinische Fehlschläge und der Insider-Skandal bei ImClone hatten die Verkaufswelle ausgelöst. Was der Markt brauchte, waren gute Nachrichten.

Avastin war das Zauberwort. Das von Genentech entwickelte Medikament verlängert das Leben bei Dickdarmkrebs – und weckte Hoffnung, dass neue Krebstherapien den Durchbruch schaffen. Die Genentech-Aktie schoss daraufhin durch die Decke – und trieb auch die Performance von Sjöströms Portfolio an. Größte Enttäuschung: die Firma Intermune, deren Erlöse für ihr erstes Produkt Actimmune zu wünschen übrig ließen. Für 2004 rechnet Sjöström mit neuen Impulse durch positive klinische Resultate und neue Zulassungen. Gute Nachrichten erwartet Sjöström bei CelGene und NPS Pharma. A. JALSOVEC / S. RIEDEL

Prognosen

Vorhersage Anfang 2003

Pessimismus ade: Positive Nachrichten sollten die Übertreibung nach unten von 2002 korrigieren.

Tatsächliche Entwicklung

Der Nasdaq Biotech Index kletterte im Frühjahr um gut 50 Prozent nach oben und konsolidiert seitdem.

Schätzung für Ende 2004

Medikamentenzulassungen, steigende Erträge und klinische Erfolge sollten dem Sektor zu einem Performance-Plus von mehr als 20 Prozent verhelfen.



MICHAEL SJÖSTRÖM
zählt mit dem 1994 aufgelegten Pictet Biotech Funds zu den Pionieren der noch jungen Branche.

INTERVIEW

„Ich bin kein Contrarian“

Die bullische Prognose des US-Vermögensverwalters Ken Fisher traf den Nagel auf den Kopf. Er glaubt, dass die Rally weitergeht.

BÖRSE ONLINE: Mit der gewagten Prognose vom Frühjahr, dass der S&P500 2003 um 40 und der DAX um 70 Prozent steigt, kamen Sie und Ihr deutscher Partner Thomas Grüner der Wahrheit sehr nahe. Wie schwer ist so ein Außenseitertipp?

KEN FISHER: Gar nicht schwer. Ich erwarte, dass alle meine Prognose lächerlich finden. Das liegt in ihrer Natur: Ich sammle alle Schätzungen, die kursieren – und setze gezielt auf einen Außenseitertipp. Meine Prognose sagt, dass alle anderen Unrecht haben. Logisch, dass die glauben, ich läge daneben. Damit kann ich leben, insbesondere, wenn ich häufiger Recht behalte als widerlegt zu werden.

BÖRSE ONLINE: 40 Prozent Plus beim S&P – da haben Sie sich weit aus dem Fenster gelehnt.

FISHER: In der westlichen Welt glaubt man, dass Renditen, die nahe dem historischen Durchschnitt liegen, wahrscheinlicher sind als ein Extrem. Dabei setzt sich am Aktienmarkt der Durchschnitt aus lauter Extremen zusammen. Historisch betrachtet kommt es häufiger vor, dass der Markt um 40 Prozent steigt, als dass er um fünf Prozent steigt. Aktien sind volatil, als es die meisten wahrhaben wollen.

BÖRSE ONLINE: Ist es zynisch, von vornherein auszuschließen, dass andere Vorhersagen stimmen?



KEN FISHER
managt mit seiner im kalifornischen Woodside ansässigen Vermögensverwaltung Fisher Investments (www.fi.com) derzeit 15 Milliarden Dollar.

FISHER: Ja, aber was ist dabei? Ich nutze die anderen Schätzungen, um das Sentiment des Markts zu messen – die Höhe von Angebot und Nachfrage bestimmt die Kurse. Wenn jeder erwartet, dass der Markt steigt, wird er entweder stärker steigen oder

fallen. Ich bin kein Contrarian – ich setze nicht auf das Gegenteil, sondern auf die wahrscheinlichste Alternative zu den übrigen Schätzungen.

BÖRSE ONLINE: Was passiert, wenn mehrere andere Marktteilnehmer Ihre Methode übernehmen?

FISHER: Das trauen die sich nie, weil sie die Prognose einfach zu lächerlich finden. Überwinden sich die Leute tatsächlich, lasse ich mir etwas Neues einfallen.

BÖRSE ONLINE: Was prognostizieren Sie für 2004?

FISHER: Das publiziere ich im Januar – noch trage ich die Daten der Auguren zusammen. Aber ich erwarte, dass die Märkte 2004 die allgemeinen Prognosen erneut übertreffen. Wenn der Markt sich einmal so bedeutend nach oben bewegt wie 2003, stoppt dieser Trend nicht eher, bis all diejenigen, die den Markt anders vorhergesehen haben, gedemütigt sind. HUS

