



BlackPoint

ASSET MANAGEMENT



Facts #4

Sinn und Unsinn des Herdentriebs
bei Prognosen

Q1/2023

*Dies ist ein Marketing-Dokument. Bitte lesen Sie den Prospekt und das KID,
bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.*



Facts #4 Sinn und Unsinn des Herdentriebs bei Prognosen

„Die meisten Prognosen sind gut,
aber die Zukunft kümmert
sich wenig darum.“

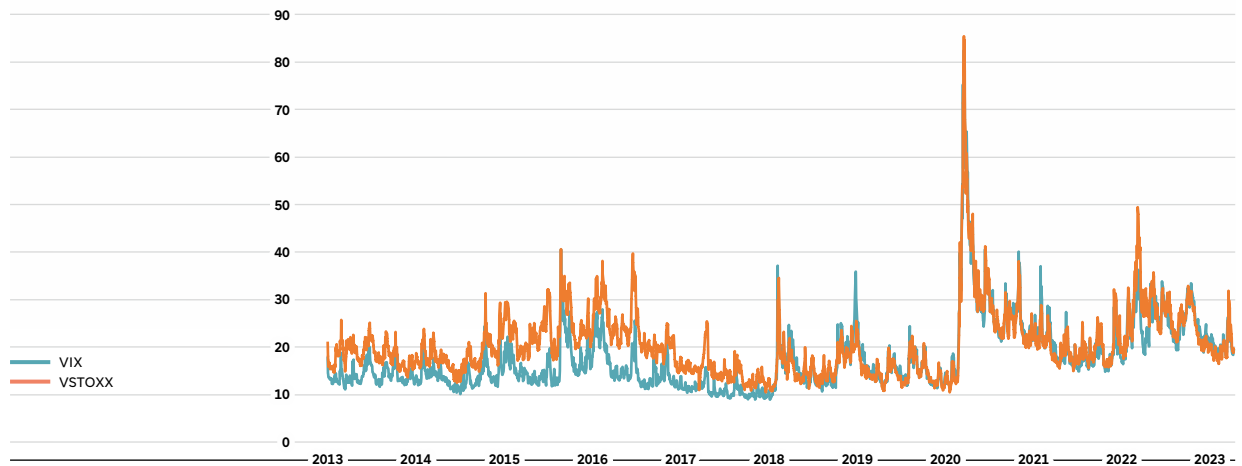
Hans-Jürgen Quadbeck-Seeger

In der Finanzindustrie spielen Prognosen eine tragende Rolle. Sie basieren auf der Analyse historischer Daten, aktueller Entwicklungen oder Umfragen und werden oft herangezogen, um Finanzprodukte zu vermarkten. Trotz technologischer Fortschritte und der wachsenden Informationsverfügbarkeit erweisen sich Prognosen häufig als falsch, unvollständig oder überinterpretiert.

Die Gründe für die begrenzte Aussagekraft von Prognosen für Kapitalmarktentwicklungen liegen in der Komplexität der Märkte, der menschlichen Psychologie und im Auftreten von unvorhersehbaren Ereignissen. Die seit der Pandemie im Mittel angestiegene Volatilität an den Aktienmärkten (**Abb. 1**), gemessen an den Volatilitätsindizes VIX* und VSTOXX*, kann auch als Symptom mangelnder Prognosegüte und damit verbundener Unsicherheit verstanden werden.

Abb. 1

Verlauf der Volatilitätsindizes VIX* und VSTOXX*
zwischen 01.01.2013 und 06.04.2023



Quelle: Bloomberg, Stand 06.04.2023

* Der Volatilitätsindex VIX gibt die vom Markt erwartete kurzfristige Schwankungsintensität (implizite Volatilität) anhand von realen Optionspreisen auf den S&P 500 über 30 Tage in Prozentpunkten an. Der gemeinsam von Goldman Sachs und der Deutschen Börse entwickelte EURO STOXX 50 Volatility Index (VSTOXX) bildet das entsprechende Maß für den EURO STOXX 50.

Komplexität der Finanzmärkte

Für Prognosemodelle ist es schwer, auf Grundlage heterogener Daten präzise Vorhersagen zu treffen.

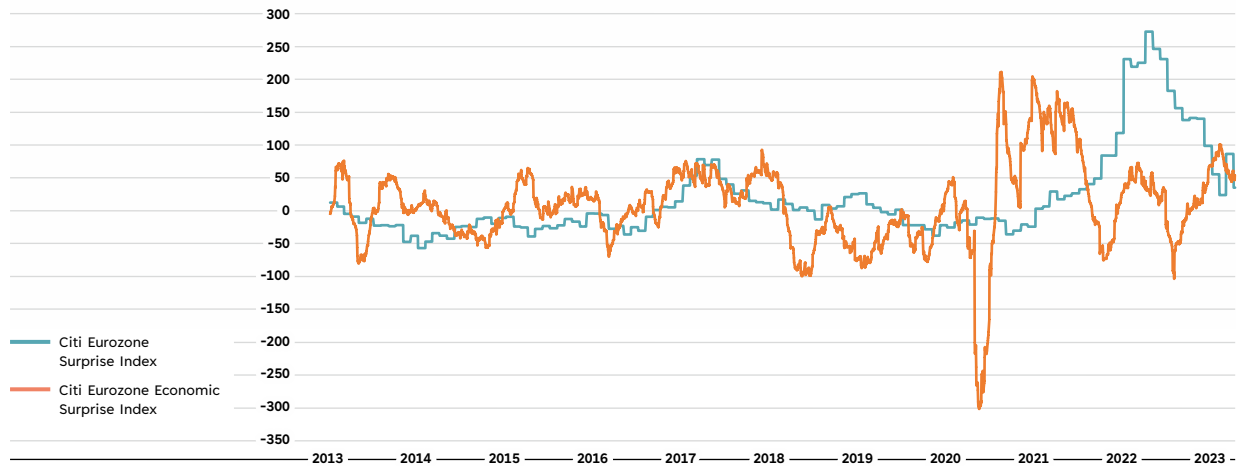
Die Finanzmärkte sind komplexe Systeme, die von einer Vielzahl von Faktoren beeinflusst werden. Diese Faktoren umfassen makroökonomische Indikatoren, politische Entscheidungen, Unternehmensnachrichten, Branchentrends und vieles mehr. Die Interaktion dieser Faktoren kann zu häufigen Änderungen der Prognosen und somit zu Überraschungen führen. Dies zeigen die Surprise Indizes** von Citi (**Abb. 2**) deutlich. Erschwerend kommt hinzu, dass relevante Indikatoren unter nahezu identischen Voraussetzungen zu verschiedenen Zeiten unterschiedlich reagieren. Hier spielt oft die Vorgeschichte oder die menschliche Psychologie eine Rolle. Für Prognosemodelle ist es somit schwer, auf Grundlage heterogener Daten, die zudem immer weiter auseinanderdriften, präzise Vorhersagen zu treffen.



Facts #4 Sinn und Unsinn des Herdentriebs bei Prognosen

Abb. 2

Verlauf der Surprise-Indizes Citi Eurozone Inflation Surprise** und Citi Eurozone Economic Surprise** zwischen 01.01.2013 und 06.04.2023



Quelle: Citigroup, Stand 06.04.2023

** Surprise-Indizes spiegeln die prozentuale Abweichung zwischen erwarteten und tatsächlichen Wirtschaftsdaten oder Unternehmenszahlen wider. Der Wert steigt, wenn die realen Ergebnisse positiv gegenüber Konsensschätzungen überraschen und umgekehrt.

Menschliche Psychologie und Verhaltensökonomie

Die menschliche Psychologie spielt eine wesentliche Rolle bei der Entscheidungsfindung von Anlegern. Emotionen wie Gier, Angst und Selbstüberschätzung beeinflussen die Handlungen von Anlegern und können zu irrationalen Verhalten führen. Diese Verhaltensmuster sind schwer vorhersehbar und können zu plötzlichen Marktbewegungen führen, die nicht durch fundamentale Faktoren zu begründen sind. Untersuchungen der Verhaltensökonomie zeigen, wie kognitive Verzerrungen und Emotionen das Anlageverhalten und die Entscheidungsfindung von Individuen beeinflussen bzw. systemische Fehler in den Kapitalmarkteinschätzungen erzeugen. Durch diese Faktoren können häufig Abweichungen von rationalen und effizienten Markttheorien erklärt und ein besseres Verständnis von Marktanomalien erlangt werden.

Begrenzte Datenverfügbarkeit und Informationsasymmetrie

Einige Informationen bleiben für Analysten und Prognosemodelle unzugänglich.

Obwohl in der heutigen Zeit enorme Mengen an Daten verfügbar sind, bleiben einige Informationen für Analysten und Prognosemodelle unzugänglich. Dies kann auf vertrauliche Informationen, Insider-Handel oder fehlende Transparenz zurückzuführen sein. Informationsasymmetrie kann dazu führen, dass Anleger unterschiedliche Entscheidungen treffen, was die Vorhersage der Marktbewegungen erschwert.

Eine vieldiskutierte Hoffnung liegt in der rasanten Entwicklung der künstlichen Intelligenz. Bei aller Faszination, die diese neue Technologie ausstrahlt, bleiben wir bezüglich valider Prognosen mit Hilfe künstlicher Intelligenz noch skeptisch. Man denke nur an den begrenzten Datensatz von ChatGPT, der konstruktionsbedingt dem Jahr 2021 entnommen wurde. Themen wie der Krieg in der Ukraine spielen hier noch keine Rolle und können somit für Prognosen nicht verarbeitet werden.



Facts #4 Sinn und Unsinn des Herdentriebs bei Prognosen

Unvorhersehbare Ereignisse

In der Finanzwelt werden unvorhersehbare, seltene und teils extreme Ereignisse oft als sogenannte Black Swans bezeichnet. Sie haben mitunter weitreichende Auswirkungen auf die Finanzmärkte, die Wirtschaft und die Gesellschaft. Häufig unterschätzen Menschen die Wahrscheinlichkeit für das Auftreten von Black Swans. Auch wenn der Name eher negativ belegt ist, können Black Swans nach ihrem Auftreten zu positiven Veränderungen in der Gesellschaft führen.

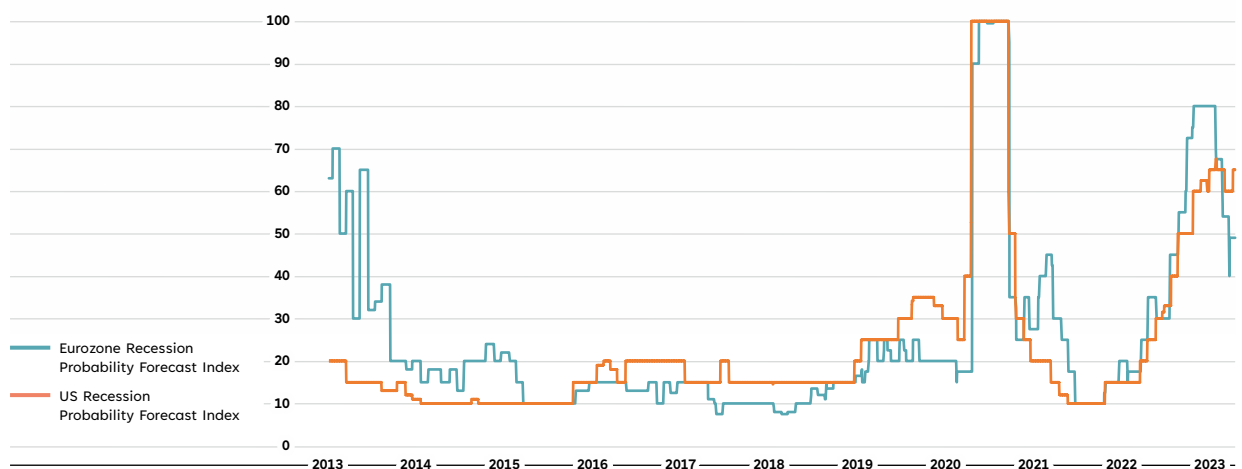
Black Swans offenbaren oft Schwächen in bestehenden Systemen und führen zu Veränderungen.

Beispiele für Black Swans sind die Finanzkrise von 2008, Naturkatastrophen wie der Tsunami im Indischen Ozean im Jahr 2004, Pandemien wie COVID-19, oder - ganz aktuell - die plötzliche Bankenkrise ausgehend von den USA im Februar 2023. Solche Ereignisse offenbaren oft Schwächen in bestehenden Systemen und führen zu Veränderungen in Regulierung, Risikobewertung und Anlagestrategien. Sie können auch langfristige Veränderungen in der Wirtschaft und im Verhalten von Anlegern bewirken. Sie bleiben jedoch auf Grund ihres erratischen Auftretens immer eine große Herausforderung für Prognosemodelle und Risikomanagement.

Es ist wichtig zu betonen, dass Black Swans trotz ihrer Seltenheit und Unvorhersehbarkeit keine Anomalien sind, sondern ein integraler Bestandteil der Finanzmärkte und der Wirtschaft. Sie erinnern uns daran, dass wir stets bescheiden sein sollten hinsichtlich unserer Fähigkeit, die Zukunft vorherzusagen, und bereit sein müssen, unsere Modelle und Annahmen ständig zu hinterfragen und anzupassen. Letztendlich können sie wertvolle Lektionen über das Wesen von Risiko und Unsicherheit lehren und dazu beitragen, widerstandsfähigere Systeme und Anlagestrategien zu entwickeln, indem man sich auf die Robustheit von Portfolios und die Vorbereitung auf unerwartete Ereignisse konzentriert. Dass Prognosen sich bei Auftreten seltener Verwerfungen irren können, belegen die Recession Probability Forecast Indices von Bloomberg (**Abb. 3**), die mittels Umfragen unter Analysten und Ökonomen die Wahrscheinlichkeit einer direkt bevorstehenden Rezession messen sollen. Die Corona-Pandemie hätte demzufolge sehr zeitnah eine sehr schwere Rezession sowohl in den USA als auch der Eurozone auslösen müssen.

Abb. 3

Verlauf der Eurozone Recession Probability Forecast Index und US Recession Probability Forecast Index zwischen 01.01.2013 und 06.04.2023



Quelle: Bloomberg, Stand 06.04.2023



Menschen neigen dazu,
Vorhersagen oder
Einschätzungen zu viel
Bedeutung beizumessen.

Überbewertung von Prognosen und Selbstreferentialität

Selbstreferentialität entsteht dann, wenn Informationen oder Vorhersagen sich gegenseitig beeinflussen oder bestätigen, wodurch eine künstliche Verstärkung der ursprünglichen Annahmen entsteht. Menschen neigen dazu, Vorhersagen oder Einschätzungen zu viel Bedeutung beizumessen, insbesondere wenn sie von Experten oder komplexen Modellen stammen. Dies kann dazu führen, dass Anleger die Unsicherheiten und die inhärente Unvorhersehbarkeit von Ereignissen unterschätzen. Außerdem auch dazu, dass Investoren in einer Informationsblase gefangen werden, die ihre Fähigkeit einschränkt, alternative Perspektiven zu berücksichtigen und kritisch zu beleuchten. Um Selbstreferentialität zu vermeiden, sollten Marktteilnehmer aktiv nach abweichenden Meinungen suchen und ihre eigenen Annahmen regelmäßig hinterfragen. Nach unserer Auffassung sollten Modelle oder Prognosen grundsätzlich nicht die Entscheidungen treffen, sondern Leitplanken für die Diskussion über Entscheidungen bieten.

Fazit

Trotz aller Modelle, Prognosen und Expertenmeinungen werden Anleger in regelmäßigen Abständen von der Realität überrascht. Denn erst wenn endgültige Daten und Fakten vorliegen, kann mit Sicherheit gesagt werden, wer mit seinen Einschätzungen richtig lag und wer falsche Annahmen getroffen hat. Was aber können Investoren daraus für ihr eigenes Verhalten ableiten? Sind Prognosen aufgrund zu geringer Trefferquoten gänzlich sinnlos? Auf wessen Prognosen sollte man vertrauen?

Wir bei BlackPoint sehen Prognosen, Modelle, Einschätzungen und Expertenmeinungen keinesfalls als sinnlos an. Sie umschreiben Probleme und Lösungen, Daten und Fakten, Vermutungen und mögliche Wirkmechanismen. Damit führen sie uns auf direktem Weg in eine Auseinandersetzung mit den aktuellen und künftigen Themen und münden in Diskussion. Hierbei beschäftigt man sich ganz im Sinne der Dialektik bestenfalls mit einer These, einer Antithese und zieht in einer Synthese seine eigenen Schlüsse daraus. Ganz gleich, wessen Prognosen oder Meinungen man betrachtet, gilt es also immer, sich kritisch mit ihnen auseinanderzusetzen und eine möglichst große Menge anderer Standpunkte und Sichtweisen in Betracht zu ziehen. Selbst Meinungsführer, namhafte Institute oder öffentliche Stellen sind leider kein Garant für das exakte Eintreffen der skizzierten Zukunft. Diese kritische Reflexion ist daher stets auch Grundlage unserer eigenen Kommunikation an unsere Kunden.

Da wir uns der Unwägbarkeiten an den globalen Finanzmärkten bewusst sind, beruht unser Anlagekonzept auf einer langfristig tragfähigen und mehrdimensional diversifizierten Strategie. So sind die investierten Wertpapiere nicht nur nach Ländern, Währungen, Branchen, Geschäftsmodellen, Zinsrisiken und Risikoprämien diversifiziert, sondern auch nach Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Rohstoffen oder Gold. Die Langfristigkeit unserer Investitionen mildert darüber hinaus die beständige Sorge über kurzfristige Prognosefehler. Des Weiteren fokussieren wir uns immer auf mehrere - aus unserer Sicht wahrscheinliche - Szenarien, um mögliche Entwicklungspfade besser antizipieren zu können.

Dem Investor wird unter ebendiesen Umständen die Aufgabe zuteil, sich trotz aller Unwägbarkeiten für geeignete Strategien zu entscheiden und diese konsequent umzusetzen – bestenfalls über längere Zeiträume hinweg. So werden im Zeitverlauf etwaige Fehler korrigiert und das investierte Kapital profitiert von dem Zusammenspiel aus Umsicht, Diversifikation und Langfristigkeit.



Wichtige Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Information zur Werbung für ein Produkt (Werbemitteilung) der BlackPoint Asset Management GmbH („BlackPoint Asset Management“) und es darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. BlackPoint Asset Management ist ein unabhängiger Vermögensverwalter mit Sitz in 80539 München, Herrnstr. 44. Die Firma ist im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Nummer HRB262183 eingetragen und wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht beaufsichtigt.

Die Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar und ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Werbemitteilung. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten, die keinen Indikator für zukünftige Entwicklungen darstellen. Der Kapitalwert und der Anlageertrag eines Investments in den BlackPoint Evolution Fund, einem Teilfonds des BlackPoint Umbrella-Fonds, werden ebenso Schwankungen unterliegen wie die Notierung der einzelnen Wertpapiere, in die der Fonds bzw. die jeweiligen Teilfonds investieren, so dass erworbene Anteile bei der Rückgabe sowohl mehr, als auch weniger wert sein können als zum Zeitpunkt der Anschaffung.

Gesamtrisikoindikator (SRI): Der Fonds wurde auf einer Skala von 1 bis 7 in die Risikoklasse 3 eingestuft, wobei 3 einer mittelniedrigen Risikoklasse entspricht. Diese Einstufung beruht auf der Annahme, dass Sie den Fonds 5 Jahre halten. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html) in deutscher Sprache einsehbar.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffenen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Die Grundlage für den Kauf bilden ausschließlich der Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement, das Basisinformationsblatt (KID) sowie die Berichte. Eine aktuelle Version der vorgenannten Dokumente ist kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg, auf der Homepage (www.ipconcept.com), bei der DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg, sowie der deutschen Vertriebsstelle BlackPoint Asset Management GmbH, Herrnstr. 44, 80539 München, erhältlich.

Facts
quarterly

BlackPoint
Asset Management GmbH

Herrnstr. 44
80539 München
Tel. +49 . 89 . 124148 - 770
Fax +49 . 89 . 124148 - 779

Repräsentanz Frankfurt
Opernplatz 14
60313 Frankfurt am Main
Tel. +49 . 69 . 170759 - 300
Fax +49 . 69 . 170759 - 309

info@blackpoint-am.com

Geschäftsführer
Alexander Pirpamer
Eduardo Mollo Cunha
Stephan Stehl

