

Daniela Schachinger



Wer hat die Finanzkrise richtig prognostiziert?

Eine empirische Untersuchung von Expertenprognosen der Finanzanalyse und Konjunkturforschung

Diese Diplomarbeit beschäftigt sich mit dem Thema Prognosegüte in Krisenzeiten anhand der Auswertung von Analysten- und Konjunkturprognosen für den Zeitraum 01.01.2007 bis 30.06.2009.

Für den Bereich **Analystenprognosen** wurden rund 700 Kursziele für Titel des Austrian Traded Index von den österreichischen Analysehäusern der Bank Austria UniCredit Group, Erste Group sowie Raiffeisen Centrobank AG untersucht und anhand der Kurszielerreichung beurteilt. Das in der Literatur zitierte Herdenverhalten wurde für den Untersuchungszeitraum bestätigt und titelspezifisch graphisch dargestellt. Im Jahr 2008 verlor der Index im Vergleich zu seinem Höchststand aus 2007 mehr als 3.000 Punkte – der Optimismus der Finanzanalysten hingegen war ungebrochen. 3,5% aller Kursziele entsprachen Kursrückgängen. Die Erste Group verzeichnete mit 38,9% den höchsten Anteil an erreichten Kurszielen für das Jahr 2008.

Die Untersuchung der **Konjunkturprognosen** erfolgte anhand der Auswertung von prognostizierten jährlichen Wachstumsraten. Insgesamt wurden rund 2.400 Prognosewerte aus regelmäßigen Berichten von 17 verschiedenen Instituten für 27 Länder bzw. Regionen (darunter Österreich, Deutschland, Schweiz) getrennt nach Tendenz und Genauigkeit analysiert. Das Herdenverhalten ist auch für den Bereich der Wirtschaftsforschung zu beobachten und wurde im Rahmen dieser Arbeit bestätigt. Sämtliche Institute prognostizierten für 2008 zu hohe positive Wachstumsraten bzw. revidierten ihre Einschätzungen erst ab Mitte des Jahres - ein Anteil an überschätzten Wachstumsraten von 91,5% wurde erhoben. In den untersuchten Ländern traten konjunkturelle Wendepunkte jedoch teilweise bereits im Jahr zuvor ein. In Detailauswertungen der einzelnen Perioden wurde eine verstärkte Tendenz zum Herdenverhalten beobachtet, da für einzelne Länder die Wachstumsraten von sämtlichen Instituten überschätzt wurden. Der höchste Anteil an

exakten Prognosewerten wurde für das Jahr 2007 mit 8,5% ermittelt. Des Weiteren wurden in Anlehnung an die Literatur für diese Arbeit drei unterschiedliche Trefferkorridore gebildet und dadurch eine deutliche Steigerung an gültigen Werten erzielt. Ein Vergleich der Institute untereinander war lediglich bedingt möglich, da die Institute sowohl eine unterschiedliche Anzahl an Prognosewerten erstellen als auch die Berichte zu unterschiedlichen Zeitpunkten veröffentlichen. Institute, deren Berichte zu einem späteren Zeitpunkt erscheinen, verfügen bereits über umfassendere Daten des laufenden Jahres. In der Folge sind sie in der Lage, aktuelle Daten (wie bspw. eine Veränderung der exogenen Variablen) in ihre Prognosen einfließen zu lassen.

Die Ergebnisse der beiden Untersuchungsbereiche decken sich mit jenen bisheriger Studien zu den Schwerpunkten Prognoseoptimismus und Herdenverhalten.