

IKONEN DER FINANZINDUSTRIE

Carsten Klude – M.M. Warburg & CO

Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Deutschen Bank in Bremen studierte Carsten Klude ab 1989 Volkswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Ökonometrie an der Universität Kiel. Nach Abschluss seines Studiums startete Klude im Jahr 1996 bei der Privatbank M.M. Warburg & CO, wo er zunächst die europäischen Kapitalmärkte analysierte und später mit der Leitung der Makro-Research betraut wurde.

Im Jahr 2000 wurde Carsten Klude zum Chefvolkswirt von M.M. Warburg & CO ernannt und ist seitdem für Konjunktur- und Kapitalmarktprognosen sowie für alle Fragen rund um das Thema Asset Allocation verantwortlich. Seit 2009 ist Klude zudem Mitglied im neu gegründeten Investmentrat von M.M. Warburg & CO und verantwortet seit dem Sommer 2013 auch das Portfoliomanagement der Bank.

In seiner Funktion berät er sowohl Privatkunden als auch institutionelle Anleger in allen Fragen der Anlagepolitik. So ist er unter anderem Mitglied in Anlageausschüssen von verschiedenen Publikums- und Spezialfonds der Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft.

Carsten Klude hat in den vergangenen Jahren eine Reihe von Auszeichnungen für seine Prognosen erhalten, darunter in den Jahren 2000, 2005 und 2008 den Preis für die beste Zinsprognose der Zeitschrift Finanzen/Euro. Die Zeitung Financial Times Deutschland (FTD) wählte ihn 2005 zum „Prognostiker des Jahres“, 2006 belegte er den zweiten Platz. Auch in den folgenden Jahren erreichte er mit seinen Deutschland-Prognosen meist Spitzenplätze, so dass er von 2009 bis einschließlich 2012 das Langfrustranking der FTD anführte. Auch im gerade neu erschienen Ranking für 2013 konnte er seinen ersten Platz verteidigen. Neben seiner Tätigkeit bei Warburg ist Herr Klude seit dem Jahr 2010 Mitglied im Ausschuss für Wirtschafts- und Währungspolitik des Bundesverbandes deutscher Banken e.V.

Herr Klude, Sie arbeiten seit Beginn Ihrer Karriere bei der Privatbank M.M. Warburg & CO. Hat es Sie nie gereizt zu einer Großbank zu wechseln?

Klude: Für mich sind die persönlichen Freiräume, die eine Stelle bietet, ein ganz wichtiger Bestandteil des Arbeitslebens und aus diesem Blickwinkel betrachtet ist eine Privatbank wie Warburg der richtige Arbeitgeber. Zum einen gibt es bei einer eigentümergeführten Privatbank keine Konzernvorgaben, die bei den Analysen berücksichtigt werden müssen. Zum anderen gibt mir das Umfeld einer Privatbank die Möglichkeiten mich immer wieder mit neuen beziehungsweise alternativen Analysemethoden und Aufgaben zu beschäftigen, wodurch ich auch Themen, die mich persönlich interessieren, in meine tägliche Arbeit einfließen lassen kann.

Zudem sind wir bei Warburg keine „klassische“ volkswirtschaftliche Abteilung. Es geht bei uns also nicht allein darum, die Konjunktur zu prognostizieren, sondern im Mittelpunkt stehen immer die Auswirkungen makroökonomischer Entwicklungen auf den Kapitalmarkt. Volkswirtschaftliche Analysen sind unser Handwerkszeug, um die Aktien- und Rentenmärkte zu prognostizieren. Der Reiz bei uns besteht darin, zu sehen wie unsere Analyseergebnisse in die Praxis umgesetzt werden, da das Bankhaus so organisiert ist, dass unsere Analysen direkten Einfluss auf die Anlageentscheidungen im Portfoliomanagement haben.

Ihre Prognosen sind so treffsicher, dass Sie immer wieder Auszeichnungen erhalten und von der Presse sogar als „Prognosemeister“ bezeichnet wurden. Was ist Ihr Erfolgsrezept?

Klude: Ich glaube nicht, dass es den einen, allein entscheidenden Faktor für gute Prognosen gibt. Vielmehr sind es eine Reihe unterschiedlicher Faktoren, die zum Erfolg beitragen. So hat beispielsweise das Umfeld einen großen Einfluss auf die Prognosequalität. M.M. Warburg & CO ist als Privatbank für einen konservativen Ansatz bei der Kapitalanlage bekannt.

Entsprechend ist es für den Anlageerfolg entscheidend, dass die getroffenen Prognosen langfristig richtig sind. Aus dieser Anforderung ergibt sich der Anspruch der Bank an die Qualität unserer Analysen und Prognosen. Der langfristige Ansatz führt dazu, dass wir uns bei der Analyse der Märkte darauf konzentrieren können „echte“ Trends zu finden und nicht kurzfristigen Marktbewegungen hinterherlaufen müssen. Ein ganz wesentlicher Erfolgsfaktor für die Treffgenauigkeit unserer Analysen ist meiner Ansicht nach die Stetigkeit im Arbeitsumfeld einer Privatbank. So arbeite ich beispielsweise mit unserem Chief Investment Officer Christian Jasperneite seit mehr als zehn Jahren sehr eng zusammen. Solche langjährigen und vertrauensvollen Arbeitsverhältnisse sind in unserer Branche selten geworden. Allgemein gesagt hängt die Qualität einer Analyse immer davon ab, ob der Analyst



Carsten Klude, Chefvolkswirt von M.M.Warburg & CO

in der Lage war, die richtigen Informationen zu finden und sie entsprechend zu interpretieren. Hierbei ist es entscheidend aus der großen Menge der vorhandenen Informationen die wichtigen Daten herauszufiltern, ohne dabei zu viel Informationsgehalt zu verlieren.

Ich glaube, dass eine gute Analyse immer aus einer Kombination von quantitativen und qualitativen Ansätzen besteht, da sich beide Analysearten ergänzen und man durch die Kombination der Ansätze ein vollständigeres Bild erhält. Quantitative Auswertungen haben den Vorteil, Emotionen auszuschalten und ganz nüchtern zu analysieren, was sich in der Welt tut. Aber letztendlich besteht der Erfolg einer guten Prognose eben darin, sich nicht allein auf ein Modell, das ja häufig eine „Black Box“ ist, zu verlassen, sondern die Ergebnisse immer wieder kritisch zu hinterfragen.

Von daher ist es meiner Ansicht nach wichtig, dass Analysten bei ihrer Arbeit immer eine gewisse Neugierde in sich tragen und für neue Wege und Themen offen sind. Ebenso sollten sie ihr eigenes Weltbild ständig hinterfragen, um zu erfahren inwieweit es noch richtig ist. Bei diesem Prozess muss man darauf achten, dass man keine Bestätigung für das bestehende Bild sucht, sondern dass man nach Faktoren Ausschau hält, die dieses Bild langfristig verändern könnten. Hierbei spielt sicherlich auch Erfahrung bei der Datenanalyse eine wichtige Rolle, denn der Mensch neigt dazu nach Bestätigung zu suchen, anstatt auf Kontraindikatoren zu achten. In diesem Sinne ist es wichtig, bei der Analyse auch andere Meinungen zuzulassen, da dies dazu führt, dass man automatisch sein eigenes Bild hinterfragt, um dessen Richtigkeit zu überprüfen.

Ein weiterer wichtiger Faktor ist meiner Ansicht nach der aktive Austausch zwischen Theorie und Praxis, also der Transfer der Kapitalmarktprognosen in das Portfoliomanagement und die entsprechende Rückmeldung, ob die aus den Analysen abgeleiteten Anlageideen zu den gewünschten Ergebnissen geführt haben oder nicht. Nur durch diesen aktiven Austausch können beide Seiten mögliche Fehler erkennen und dadurch die Systeme und Modelle verbessern.

Gerade die Möglichkeit, auch an Fehlern weiter zu wachsen, ist einer der Punkte, die mich weiter antreiben. Selbst wenn alles sehr gut läuft, kann man sich nie auf seinen Lorbeeren ausruhen, da man sich mit jeder Prognose aufs Neue beweisen muss.

Wo sehen Sie die größten Schwierigkeiten bei der Verlässlichkeit Ihrer Prognosen?

Klude: Im Unterschied zu Wetterprognosen sind Wirtschaftsprognosen keine exakte Wissenschaft, denn es kommt darauf an, das Zusammenspiel der unterschiedlichen Einflussfaktoren richtig einzuschätzen.

Eine der größten Schwierigkeiten von Prognosen liegt darin, dass diese oftmals von einzelnen Einflussfaktoren, wie zum Beispiel der Politik oder den Notenbanken, abhängig sind, die man nicht vorhersehen kann. So war es zum Beispiel kaum möglich vorherzusehen, dass die Europäische Zentralbank im Sommer 2012 beschließen würde, alles zu tun was nötig sein würde, um die Eurozone zu erhalten. Diese kurze Äußerung von Herrn Draghi hatte seinerzeit einen großen Einfluss auf die Märkte und machte viele der am Jahresbeginn abgegebenen Prognosen zunichte.

Auch kann es passieren, dass eine Prognose bei den Marktteilnehmern ein Gegenverhalten auslöst, da sie auf gewisse Gefahren, wie zum Beispiel ein möglicherweise überbewertetes Marktsegment, hinweist. Wenn dieses Gegenverhalten, zum Beispiel der Verkauf der entsprechenden Titel, dann aufgrund der Prognose vorzeitig eintritt, ist die Prognose am Ende wahrscheinlich falsch, obwohl die Risiken des Marktes richtig erkannt wurden. Von daher kann selbst eine Prognose, die sich im Nachhinein als falsch erweist, ihren Wert haben.

Welche Fehler sollten Anleger bei der Kapitalanlage unbedingt vermeiden?

Klude: Meiner Ansicht nach orientieren sich die Anleger zu stark an der Vergangenheit, anstatt sich auf die Zukunft zu konzentrieren. Dies führt dazu, dass die Anleger pro-zyklisch handeln und so gute Anlagechancen verpassen. Auch spielen Emotionen und Unwissen eine große Rolle im Anlegerverhalten. Nehmen Sie zum Beispiel das Jahr 2013, in dem viele Anleger aufgrund der im Jahr

2008 in Form von Kursrückschlägen gemachten Erfahrungen nicht in Aktien investierten und so ein Jahr mit sehr gutem Erträgen am Aktienmarkt verpassten. Viele Investoren sind zu misstrauisch geblieben, weil sie der Ansicht waren, dass die Aktienkurse allein vom Gelddrucken der Notenbanken abhängig seien. Die Erkenntnis, dass sich auch das fundamentale Umfeld verbessert hat, ist dagegen an den meisten vorbei gegangen.

Aus meiner Sicht wäre es besser, wenn die Anleger mehr auf Prognosen anstatt auf die Vergangenheitsbetrachtung achten würden. Die Vergangenheit ist bereits Geschichte und lässt nur bedingt Rückschlüsse auf die Ertragspotenziale der Zukunft zu. Diese lassen sich aber mit Hilfe von guten Prognosen durchaus erfolgreich erschließen. Allerdings sollten Anleger darauf achten, dass die von ihnen verwendeten Prognosen von einer verlässlichen Quelle stammen und qualitativ hochwertig sind.

Grundsätzlich gilt: Nur wer sich gut informiert, kann mit seinen Investments langfristig erfolgreich sein. Das bedeutet, dass Anleger, die sich nicht mit den Märkten beschäftigen wollen oder können, sich einen guten Anlageberater suchen sollten, der ihnen auf der Basis einer qualitativ hochwertigen Analyse einen Anlagevorschlag unterbreitet und das Portfolio des Kunden während der Laufzeit überwacht.

Was war im Nachhinein betrachtet in Ihrem bisherigen beruflichen Leben die größte Herausforderung?

Klude: Meine größte Herausforderung war die Ernennung zum Chefvolkswirt der Warburg Bank im Jahr 2000. Dies lag nicht daran, dass ich an meinen Fähigkeiten gezweifelt hätte, aber wenn man eine solche Position annimmt, steigt die Verantwortung, die man zu tragen hat, von einem Tag auf den anderen massiv an. Ich war zum damaligen Zeitpunkt noch relativ jung im Geschäft, so dass mein Respekt vor dieser Position auch dementsprechend hoch war. Aber ich denke, dass ich das Vertrauen, das die Partner



Carsten Klude, Chefvolkswirt von M.M. Warburg & CO

der Bank damals in mich gesetzt haben, rechtfertigen konnte.

Seit dieser Zeit liegt meine größte Herausforderung darin, die Qualität unserer Prognosen ständig weiter zu verbessern und die erreichten Standards zu sichern. Denn wie gesagt: Am 1. Januar beginnt das Prognosegeschäft jedes Jahr aufs Neue. Dies gilt auch und insbesondere für die Übertragung beziehungsweise Umsetzung unserer Prognosen in das Portfoliomanagement.

Vielen Dank für das Gespräch.

Kontakt

M.M. Warburg & CO KGaA

Ferdinandstraße 75
20095 Hamburg

info@mmwarburg.com

<http://www.mmwarburg.de/>