

## **ZEW-Prognosetest: Wenig Veränderung für die nächsten 6 Monaten vorhergesagt**

Die neuesten Prognosen der 15 teilnehmenden Banken am ZEW-Prognosetest sehen die Finanzmärkte im nächsten halben Jahr in relativ ruhigem Fahrwasser.

Besonders deutlich wird dies bei den Zinsprognosen. Bei den kurzfristigen Monatszinsen liegt die prognostizierte Bandbreite auf Sicht von 3 Monaten zwischen 2,05% und 2,2%. Sogar auf für die nächsten 6 Monate wird ein nahezu konstanter 3-Monatszins vorhergesagt: Lediglich Nord LB (2,5%), West LB (2,4%) und Commerzbank (2,35%) sehen eine leichte „Zinswende“ nach oben. Aber auch in Bezug auf die langfristigen Zinsen ist die durchschnittliche prognostizierte Steigerung um etwa 20 Basispunkte im Zeitraum der nächsten 6 Monate kaum der Rede wert.

Nur wenig anders sieht es bei den Aktienkursen aus. Betrachtet man nur die Durchschnittsprognose, dann sollte es zu einer moderaten Aufwärtsentwicklung kommen, die etwa dem langfristigen Trend entspricht. Der DAX beispielsweise wird Ende Dezember bei einem Kurs von ca. 4240 Punkten gesehen, was eine Zunahme um etwa 4% bedeutet.

Auch die Unterschiede zwischen den einzelnen Aktienprognosen sind recht gering. Einen Ausreißer stellen nur die Prognosen der Weberbank dar, die beim DAX bis Jahresende von einem Rückgang um ca. 14% auf 3500 Punkte ausgehen.

Die durchschnittliche Kursprognose bis Ende des Jahres für den US-Dollar relativ zum Euro entspricht mit 1,2250 ziemlich genau dem Wert Ende Juni bei Abgabe der Prognosen. Einige Teilnehmer wie Weberbank und Deutsche Bank sehen zwar eine weitere Aufwertung des Euro um bis zu 8%, aber genauso gibt es einige „Pessimisten“ (z.B. DZ-Bank und Bayerische Landesbank), die eine Abwertung um etwa 5% vermuten.

## **Wie gut waren die Prognosen: Update der Bewertung**

Die folgende Tabelle zeigt die besten 5 Prognostiker für jede einzelne Teilkategorie. Dabei werden alle Prognosen seit Beginn der Umfrage bewertet und die 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst. Die Zahlen in Klammern geben den Theils U-Koeffizienten an. Eine reine Zufallsprognose hat ein Theils U von 1.00, ein Wert von kleiner als 1 zeigt eine Prognose an, die besser ist als die Zufallsprognose.

Bemerkenswert hoch ist die Prognosegüte bei den kurzfristigen Zinsen sowie – überraschenderweise – beim US-Dollar/Euro-Kurs. Jeweils 5 Banken sind dabei in der Lage, die Zufallsprognose teilweise deutlich zu übertreffen. Bei den drei Aktienindizes können dies nur jeweils 2 oder 3 der teilnehmenden Institute. In Bezug auf die langfristigen Zinsen ist schon praktisch seit Anfang der Umfrage vor 3 Jahren die Prognosegüte am schlechtesten: die Zufallsprognose blieb dabei fast immer „Sieger“. Die langfristigen Zinsen erweisen sich damit als die am schwierigsten zu prognostizierende Größe.

**Die besten Prognostiker je Teilfrage: 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst**

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
HSBC Trinkaus Burkardt (0,77)	Zufallsprognose (1,00)	HSBC Trinkaus Burkardt (0,85)	HSBC Trinkaus Burkardt (0,95)	Weberbank (0,82)	Sal. Oppenheim (0,78)
Hamburger Sparkasse (0,82)	Dresdner Bank (1,07)	Deka Bank (0,95)	DG-Bank (0,97)	Commerzbank (0,94)	Commerzbank (0,82)
Sal. Oppenheim (0,89)	Commerzbank (1,14)	Zufall (1,00)	Deka Bank (0,98)	Zufall (1,00)	Deutsche Bank (0,85)
Deka Bank (0,95)	Nord LB (1,18)	Commerzbank (1,06)	Zufall (1,00)	Dresdner Bank (1,01)	Julius Bär (0,90)
DG-Bank (0,97)	Deutsche Bank (1,21)	Dresdner Bank (1,12)	Hamburger Sparkasse (1,00)	HSBC Trinkaus Burkardt (1,18)	Dresdner Bank (0,92)

Die Zufallsprognose steht auf dem Siegereppchen allerdings immer noch ganz oben, wenn die durchschnittliche Prognosegüte für alle 6 Teilfragen zusammen betrachtet werden. Für diese Gesamtbewertung ergibt sich folgende Reihenfolge der besten 5 Banken:

1. Zufallsprognose (1,00)
2. Dresdner Bank (1,03)
3. Commerzbank (1,03)
4. Deka Bank (1,04)
5. Deutsche Bank (1,08)
6. HSBC Trinkaus Burkardt (1,13)

## ZEW-Prognosetest: Die Prognosen der einzelnen Teilnehmer

### 14. Prognose: Abgabedatum war der 28. Juni 2004

**Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 30. September 2004, Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ 50	Stoxx	DAX	TecDAX	USD/Euro
Bankges. Berlin	2,15	4,5	2950		4200	595	1,2
Bayerische Landesbank	2,2	4,5	2950		4150	-	1,18
ING BHF-Bank	2,1	4,4	3000		4500	-	1,19
Commerzbank	2,15	4,5	2775		4100	635	1,2
Deutsche Bank	2,1	4,4	-		-	-	1,25
DZ-Bank	2,15	4,6	2800		4175	-	1,17
Deka Bank	2,05	4,36	2850		4300	-	1,23
Dresdner Bank	2,2	4,4	2850		4150	-	1,22
Hamburger Sparkasse	2,18	4,5	2700		3950	560	1,24
HSBC Trinkaus Burkhardt	2,1	4,4	2650		3700	560	1,22
Julius Bär	2,18	4,5	3100		4400	640	1,2
Nord LB	2,2	4,5	2900		4200	680	1,18
Sal. Oppenheim	2,1	4,5	2800		4125	-	1,23
Weberbank	2,2	4,35	2600		3750	500	1,25
West LB	2,2	4,5	-		-	-	1,17
Wert am 28 Juni 2004	2,121	4,35	2734,01		4069,35	577,75	1,2208
Max. Wert	2,2	4,6	3100		4500	680	1,25
Min. Wert	2,05	4,35	2600		3700	500	1,17
Durchschnitt	2,151	4,461	2840,38		4130,77	596,25	1,209
Anzahl	15	15	13		13	8	15

Kurzfristiger Zins = 3-Monats Euribor; Langfristiger Zins = 10jährige Bundesanleihen

**Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 30. Dezember 2004, Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Bankges. Berlin	2,2	4,65	3000	4400	625	1,18
Bayerische Landesbank	2,3	4,8	3080	4375	-	1,17
ING BHF-Bank	2,1	4,5	3000	4500	-	1,21
Commerzbank	2,35	4,6	2950	4300	700	1,18
Deutsche Bank	2,1	4,5	-	-	-	1,3
DZ-Bank	2,2	4,8	2900	4400	-	1,16
Deka Bank	2,1	4,4	2950	4400	-	1,26
Dresdner Bank	2,3	4,5	2900	4250	-----	1,25
Hamburger Sparkasse	2,22	4,6	2800	4100	600	1,28
HSBC Trinkaus Burkhardt	2,2	4,4	2800	4000	620	1,28
Julius Bär	2,21	4,4	3000	4250	620	1,2
Nord LB	2,5	4,6	2950	4400	780	1,19
Sal. Oppenheim	2,1	4,75	2900	4200	-	1,2
Weberbank	2,2	4,3	2450	3500	450	1,32
West LB	2,4	4,8	-	-	-	1,2
Wert am 28 Juni 2004	2,121	4,35	2734,01	4069,35	577,75	1,2208
Max. Wert	2,5	4,8	3080	4500	780	1,32
Min. Wert	2,1	4,3	2450	3500	450	1,16
Durchschnitt	2,232	4,573	2898,46	4236,54	626,88	1,225
Anzahl	15	15	13	13	8	15

Kurzfristiger Zins = 3-Monats Euribor; Langfristiger Zins = 10jährige Bundesanleihen