

Juli 2008

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte -
 - Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (März 2005 bis Juni 2008)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

Das Verfahren der Auswertung des ZEW-Prognosetest wurde grundlegend verändert. Für eine langfristig vergleichbare Analyse unter Berücksichtigung neuer Teilnehmer und verändertem Antwortverhalten, umfasst der Auswertungszeitraum nun drei Jahre. So ist bspw. die Dresdner Bank seit Mitte 2001 Teilnehmer und die Helaba seit Anfang 2005. Mit diesem neuen Verfahren erstreckt sich die Analyse der Teilnehmer auf den gleichen Zeitraum. Daher werden die Prognosen der letzten 12 Quartale zur Berechnung herangezogen.

Positive Aussichten für die Aktienmärkte

1. Die aktuellen Prognosen (Datum der Prognoseabgabe: 26. Juni 2008)

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 26. Juni haben 19 Banken teilgenommen.

Zinsen und USD/EUR

Die befragten Banken erwarten den Drei-Monats-Euribor im Durchschnitt bei 4,956% bis zum Ende des 3. Quartals und damit fast unverändert beim Stand am Tag der Prognoseabgabe. Die angegebenen Werte variieren zwischen 4,62% und 5,30%. Die niedrigste Prognose gab Julius Bär mit 4,62% ab. die höchste Prognose mit 5,30% stammt von der UniCredit. Zum Ende des Jahres sollten die kurzfristigen Zinsen wieder sinken. Die Banken erwarten im Durchschnitt einen leichten Rückgang auf 4,79%. Bei den langfristigen Zinsen rechnen die befragten Institute im nächsten halben Jahr mit einem etwas niedrigeren Niveau. Die durchschnittliche 6-Monats-Erwartung liegt bei 4,40%. Die höchste Sechsmonatsprognose von 4,75% wurde von der Hamburger Sparkasse abgegeben, die Weberbank gab mit 4,00% die niedrigste Prognose ab.

Die Banken rechnen im Durchschnitt bis zum Ende des 3. Quartals mit einer leichten Abwertung des Euros auf durchschnittlich 1,543 USD/EUR. Die niedrigste Prognose stammt von der Helaba mit 1,47 USD/EUR. Die SEB Bank und die Weberbank rechnen hingegen bis zum Ende des 3. Quartals mit einer weiteren Aufwertung des Euros auf 1,60 USD/EUR. Auf 6-Monatssicht prognostizieren die befragten Experten im Durchschnitt eine leichte Stärkung des Dollars auf 1,49 USD/EUR. Die SEB erwartet in ihrer Prognose mit 1,57 USD/EUR den stärksten Euro, die Deutsche Bank mit 1,40 USD/EUR den schwächsten.

Aktienmärkte

Trotz des schwachen DAX-Index erwarten die befragten Banken durchschnittlich einen Anstieg des DAX auf 6.901,77 Punkte bis Ende des 3. Quartals und eine Steigerung um fast 1.000 Punkte bis Ende des Jahres. Die niedrigste 3-Monatsprognose, die von der Sal. Oppenheim abgegeben wurde, liegt bei 6.200 Punkten. Mit 7.500 Punkten hegt die Helaba erneut die höchsten Erwartungen bezüglich der Entwicklung des DAX. Deutlich optimistischer sind die Prognosen der Banken auf 6-Monatssicht. Die Erwartungen liegen durchschnittlich bei 7.440,63 Punkten. Die höchste Prognose mit 8.000 Punkten lieferte die SEB Bank.

Die Erwartungen der Banken für den DJ Stoxx 50 sind ähnlich. Hier wird bis zum Jahresende ein Anstieg des Kurses vom 26. Juni 2008 (2888,88) um fast 500 Punkte erwartet. Die niedrigsten Prognosen geben mit 3.050 Punkten die Landesbank Berlin und die Nord LB ab, während die Helaba mit 3.520 Punkten am optimistischsten ist.

Optimistische Erwartungen gibt es auch für den TecDAX. Während die Dreimonatsprognosen durchschnittlich nur einen Anstieg auf 861 Punkten im Durchschnitt vorher-sagen, liegen die Sechsmonatsprognosen mit 916,67 Punkten deutlich über dem Stand am Tag der Prognoseabgabe von 783,12 Punkten. Auf Dreimonatssicht bewegen sich die Erwartungen zwischen 830 und 900 Punkten. Die höchste Prognose von 980 Punkten zum Ende des Jahres stammt wieder von der SEB Bank, während Commerzbank und Hamburger Sparkasse bis zu diesem Zeitpunkt einen Stand von 860 Punkten erwarten.

Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 30.09.2008, Schlusskurse)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	4,95	4,45	2900	6550		1,57
Bayerische Landesbank	4,95	4,45	3070	6800	850	1,58
BHF-Bank	4,70	4,60	3100	7100		1,48
Commerzbank	5,25	4,70	3200	7400		1,52
Deutsche Bank	4,95	4,40				1,55
Postbank	4,90	4,50	3100	7000	875	1,54
DZ Bank	5,10	4,60	3200	7200		1,57
Deka Bank	5,00	4,60	3150	7000		1,55
Dresdner Bank	4,70	4,40	3100	7000		1,50
Hamburger Sparkasse	4,95	4,70	3100	6800	830	1,53
Helaba	4,90	4,50	3380	7500		1,47
HSBC Trinkaus Burkhardt	5,00	4,50	3160	6880		1,50
Julius Bär	4,62	4,65	3300	7200		1,51
Nord LB	5,20	4,30	2950	6550		1,56
Sal. Oppenheim	5,00	4,40		6200		1,56
SEB Bank	5,00	4,00	3200	7200	900	1,60
UniCredit	5,30	4,50		6350		1,55
Weberbank	4,90	4,25	3200	6600	850	1,60
WestLB	4,80	4,50				1,57
Wert am 26. Juni 2008	4,955	4,55	2888,88	6459,60	783,12	1,57
Max. Wert	5,30	4,70	3380,00	7500,00	900,00	1,60
Min. Wert	4,62	4,00	2900,00	6200,00	830,00	1,47
Durchschnitt	4,956	4,474	3140,667	6901,765	861,000	1,543
Anzahl	19	19	15	17	5	19

Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 30.12.2008, Schlusskurse)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	4,75	4,25	3050	6850		1,51
Bayerische Landesbank	4,90	4,30	3240	7200	900	1,55
BHF-Bank	4,50	4,20	3350	7800		1,45
Commerzbank	4,95	4,40	3400	7800	860	1,51
Deutsche Bank	4,10	4,35				1,40
Postbank	4,80	4,30	3250	7500	950	1,52
DZ Bank	5,00	4,50	3500	7900		1,47
Deka Bank	4,90	4,50	3150	7000		1,52
Dresdner Bank	4,50	4,50	3200	7500		1,45
Hamburger Sparkasse	5,00	4,75	3200	7000	860	1,50
Helaba	4,70	4,40	3520	7800		1,45
HSBC Trinkaus Burkhardt	5,00	4,40	3430	7300		1,45
Julius Bär	4,51	4,45	3500	7550		1,48
Nord LB	5,20	4,30	3050	6850		1,53
Sal. Oppenheim	5,10	4,60				1,53
SEB Bank	4,60	4,50	3500	8000	980	1,57
UniCredit	5,20	4,45		7200		1,49
Weberbank	4,75	4,00	3500	7800	950	1,50
West LB	4,60	4,40				1,52
Wert am 26. Juni 2008	4,955	4,55	2888,88	6459,60	783,12	1,57
Max. Wert	5,20	4,75	3520,00	8000,00	980,00	1,57
Min. Wert	4,10	4,00	3050,00	6850,00	860,00	1,40
Durchschnitt	4,79	4,40	3322,67	7440,63	916,67	1,49
Anzahl	19	19	15	16	6	19

2. Bewertung der Prognosegüte

Tabelle 3: 3-Monatsprognosen

(Stichtag: 27. Juni 2008, Prognoseabgabe: 27. März 2008)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	Dax	TecDax	USD/Euro
Wert am 27. März 2008	4,728	3,89	3047,62	6578,060	771,270	1,5786
Wert am 27. Juni 2008	4,947	4,52	2876,06	6421,91	771,86	1,5791
Max. Wert	4,50	4,30	3860	7300	880	1,64
Min. Wert	3,80	3,60	2800	6200	700	1,45
Durchschnitt	4,19	3,91	3183,53	6805,88	790	1,53
Anzahl	19	19	17	17	9	19

Tabelle 4: 6-Monatsprognosen

(Stichtag: 27. Juni 2008, Prognoseabgabe: 27. Dezember 2007)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	Dax	TecDax	USD/Euro
Wert am 27. Dezember 2007	4,765	4,34	3699,89	8038,60	975,23	1,452
Wert am 27. Juni 2008	4,947	4,52	2876,06	6421,91	771,86	1,5791
Max. Wert	4,50	4,60	4000	8800	1100	1,55
Min. Wert	4,00	3,85	3700	7650	970	1,40
Durchschnitt	4,22	4,23	3845	8166,67	1026,25	1,44
Anzahl	16	16	14	15	8	16

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre - März 2005 bis Juni 2008:

Die SEB, die UniCredit und Julius Bär wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (März 2005 bis Juni 2008) noch nicht berücksichtigt, da nicht genügend Prognosen der Banken vorlagen.

2.1 Punktprognosen

Der in Klammern angegebene Wert (Theil's U) gibt an, ob die Prognosen der Banken besser (Werte kleiner als 1) oder schlechter (Werte größer als 1) als die der Benchmark waren.

Gesamtranking März 2005 bis Juni 2008 (alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Dresdner Bank (0,9353)
2. Bayern LB (0,9476)
3. DZ-Bank (0,9510)
4. Hamburger Sparkasse (0,9673)
5. Benchmark (1,00)

Im aktuellen ZEW-Prognosetest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 19 Institute teilnehmen, hat die Dresdner Bank weiterhin die Spitzenposition, gefolgt von der Bayern LB. Die Auswertung umfasst ab sofort die Prognosen der letzten drei Jahre. Die DZ-Bank und Hamburger Sparkasse folgen auf den Plätzen drei und vier. Die Dresdner Bank konnte besonders durch gute Prognosen bei den langfristigen Zinsen, sowie den Aktienindizes den Spitzenplatz verteidigen. Im Vergleich zum Prognosetest im April 2008 konnte sich die Bayern LB um eine Position verbessern und die DZ-Bank vom 2. Platz verdrängen.

Die folgende Tabelle zeigt die Werte von Theil's U für die fünf besten Prognostiker je Teilfrage. Bei der Berechnung wurde die Prognosegüte aller verfügbaren 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst.

Tabelle 5: Die besten Prognostiker

(alle 3-und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, März 2005 bis Juni 2008)

Kurzfr. Zin- sen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	Dax	TecDax	USD/Euro
DZ-Bank (0,7255)	Dresdner Bank (0,9057)	Bayern LB (0,9128)	BHF-Bank (0,9151)	Dresdner Bank (0,9135)	Hamburger Sparkasse (0,9472)
Deutsche Postbank (0,7813)	Deutsche Post- bank (0,9101)	Dresdner Bank (0,9479)	Deka Bank (0,9184)	Bayern LB (0,9754)	DZ-Bank (0,9526)
Weberbank (0,8221)	Helaba (0,9220)	Benchmark (1,00)	Bankges. Ber- lin (0,9357)	Weberbank (0,9767)	Bayern LB (0,9667)
Hamburger Sparkasse (0,8571)	Weberbank (0,9248)	Bankges. Ber- lin (1,0141)	DZ Bank (0,9540)	Benchmark (1,00)	Dresdner Bank (0,9815)
West LB (0,8661)	Hamburger Sparkasse (0,9323)	Hamburger Sparkasse (1,0366)	Dresdner Bank (0,9630)	Hamburger Sparkasse (1,0389)	Commerzbank (0,9877)

Auch dieses Mal wurden vor allem für die kurzfristigen Zinsen recht gute Prognosen abgegeben. Die Prognosen haben sich gegenüber der letzten Auswertung leicht verschlechtert. Beim DJ Stoxx 50 prognostizierten die Bayern LB und die Dresdner Bank erneut besser als die Benchmark.

2.2 Richtungsprognosen

Zum neunten Mal wurden neben den Punktprognosen auch die Richtungsprognosen der teilnehmenden Banken ausgewertet. Für den Nutzer von Prognosen kann auch die Voraussage der Richtung von großer Bedeutung sein. Diese Zusatzinformation kann von den Ergebnissen der Punktprognosen abweichen, so dass Teilnehmer im Vergleich zu ihren Punktprognosen bei den Richtungsprognosen besser abschneiden können und umgekehrt. Jeweils die besten fünf Richtungs-Prognostiker sind in der Tabelle aufgeführt.

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker März 2005 bis Juni 2008 (alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Dresdner Bank (68,75%)
2. Deutsche Postbank (65,50%)
3. Hamburger Sparkasse (61,81%)
4. Commerzbank (60,42%)
5. Bayern LB (59,43%)

Wie bei der Punktprognose kann auch bei der Richtungsprognose die Dresdner Bank ihre erste Position verteidigen. Mit einem Wert von 68,75% bleibt sie nur leicht unter dem Wert des letzten ZEW-Prognosetests vom April 2008. Auch die Postbank konnte ihre Position verteidigen, die Hamburger Sparkasse und die Commerzbank tauschen ihre Positionen im Vergleich zum letzten Ergebnis. Neu unter den 5 führenden Banken ist die Bayern LB, die die BHF Bank verdrängen konnte.

Es zeigt sich, dass die Prognosegüte für kurzfristige Zinsen bei der Richtungsprognose wie auch bei der Punktprognose weiterhin sehr hoch ist, obwohl die Werte der Banken im Vergleich zum letzten Mal gesunken sind.

Auch bei den langfristigen Zinsen ist die Richtungsprognose, d.h. die Richtung ihrer erwarteten Veränderung (steigend oder fallend), der Deutschen Postbank mit über 80%-Wahrscheinlichkeit zutreffend.

Tabelle 6: Die besten Richtungs-Prognostiker

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, März 2005 bis Juni 2008)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	Dax	TecDax	USD/Euro
DZ Bank (91,67%)	Deutsche Postbank (82,95%)	Dresdner Bank (75,00%)	Deutsche Postbank (69,70%)	Commerzbank Dresdner Bank (70,83%)	Dresdner Bank Nord LB (66,67%)
Deutsche Postbank (91,29%)	Weberbank (75,00%)	Deutsche Postbank (69,32%)	Commerzbank BHF –Bank (66,67%)		
Weberbank (87,50%)	Dresdner Bank (66,67%)	Bayern LB (59,09%)		Hamburger Sparkasse (66,67%)	Commerzbank DZ Bank (62,50%)
Deutsche Bank (83,33%)	Sal. Oppenheim (65,15%)	Bankges. Berlin (57,14%)	Deka-Bank (62,50%)	Weberbank (62,50%)	
West LB (81,82%)	Helaba Hamburger Sparkasse DZ Bank Bankges. Berlin (62,50%)	DZ Bank Hamburger Sparkasse (54,17%)	DZ Bank (58,33%)	Bayern LB (60,00%)	West LB (59,09%)