

## Juni 2009

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte -
  - Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (Juni 2006 bis Juni 2009)
  - 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 Allianz 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.

### *Erwartungen hellen sich auf*

#### **1. Die aktuellen Prognosen** (Datum der Prognoseabgabe: 26. Juni 2009)

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 1,20 Prozent bis zum Jahresende und damit lediglich 0,08 Basispunkte über dem Stand am Tag der Prognoseabgabe. Die angegebenen Werte variieren von 1,30% bis 0,5%. Die niedrigste Prognose gab Julius Bär mit 0,5% ab. Die Landesbank Berlin, die Bayern LB, die Deka Bank sowie die HSBC Trinkaus Burkhardt geben mit 1,30% die höchsten Prognosen ab. Auch für den Herbst prognostizieren die Banken nur einen leichten Anstieg des Drei-Monats-Euribors auf im Durchschnitt 1,16 Prozent.

Bei den langfristigen Zinsen rechnen die befragten Institute im nächsten halben Jahr ebenfalls mit einem nur leicht steigenden Niveau. Die durchschnittlichen 6-Monats-

Erwartungen liegen bei 3,43 Prozent. Die höchsten Sechsmonatsprognosen von 3,90% wurde von der Hamburger Sparkasse und der Helaba abgegeben, die Weberbank sowie die BHF-Bank gaben mit 2,80 die niedrigsten Prognosen ab.

Die Banken rechnen im Durchschnitt bis zum Ende des 3. Quartals 2009 mit einer leichten Abwertung des Euros auf durchschnittlich 1,35 USD/EUR. Die niedrigste Prognosen stammen diesbezüglich von der Commerzbank mit 1,25 USD/EUR. Die HSBC Trinkaus Burkhardt und Sal. Oppenheim rechnen hingegen bis September 2009 mit einer leichten Aufwertung des Euros auf 1,45 USD/EUR. Auf 6-Monatssicht prognostizieren die befragten Banken im Durchschnitt ein Sinken des Dollars auf 1,33 USD/EUR. Die HSBC Trinkaus Burkhardt erwartet mit 1,50 USD/EUR den stärksten Euro, die Commerzbank, die Helaba sowie die Weberbank mit 1,20 USD/EUR den schwächsten.

### ***Aktienmärkte***

Bei den Aktienmärkten rechnen die Experten kurzfristig mit wenig Bewegung. So erwarten die Banken bis zum Ende des 3. Quartals einen marginalen Anstieg des deutschen Leitindex um durchschnittlich 8,82 Punkte auf 4.785,29 Punkte im Vergleich zum Tag der Prognoseabgabe. Auf 6-Monats-Sicht erwarten die Institute eine Steigerung um 254,09 Punkte auf 5.030,56 Punkte. Die Helaba legt mit prognostizierten 5.800 Punkten die höchste 6-Monatsprognose für den DAX vor. Die negativste Einschätzung hinsichtlich der langfristigen Entwicklung des Deutschen Leitindexes wird mit 4.000 Punkten von der Weberbank abgegeben.

Die Erwartungen der Banken für den DJ Stoxx 50 sind ähnlich. Bis Ende September erwarten die Banken, bezogen auf die Werte am Tage der Prognoseabgabe, einen Anstieg des Indexes um marginale 3,59 Punkte. Bis zum Jahresende wird ein Anstieg des Kurses vom 26. Juni 2009 (2.087,97 Punkte), um durchschnittlich 140,16 Punkte erwartet. Die niedrigste Prognose gibt mit 1.800 Punkten die Weberbank ab, während die Deka Bank mit 2.700 Punkten am optimistischsten ist.

Bezüglich der Dreimonatsprognose für den TecDAX erwarten die Banken im Durchschnitt ein sinken des Index auf 593,75 Punkte. Die niedrigste Prognose bis Ende September, die bei 450 Punkten liegt, wurde, wie bei der Prognose zum DAX, von der Weberbank abgegeben. Zuversichtlicher sehen die Experten der Allianz die kurzfristige Entwicklung des TecDAX mit 650 Punkten. Auf Sechsmonatssicht bewegen sich die Erwartungen der Banken zwischen 500 und 680 Punkten.

**Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 30.09.2009,  
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	1,30	3,3	1950	4550		1,37
Bayerische Landesbank	1,20	3,30	2.100	4.800	630	1,31
BHF-Bank	1,10	2,80	2.200	5.100		1,30
Commerzbank	1,05	3,60	2.200	5.200	640	1,25
Deutsche Bank	1,30	3,25				1,27
Postbank	1,20	3,30	2.075	4.700	600	1,35
DZ Bank	1,20	3,20	2000	4.650		1,30
Deka Bank	1,30	3,60	2.200	4.500		1,40
Allianz	1,20	3,40	2.300	5.200	650	1,40
Hamburger Sparkasse	1,20	3,70	1.900	4.500	580	1,35
Helaba	1,10	3,70	2.390	5.500		1,30
HSBC Trinkaus Burkhardt	1,30	3,60	2.000	4.500	600	1,45
Julius Bär	0,50	3,10		4.850		1,40
Nord LB	1,20	3,40	2.000	4.550		1,37
Sal. Oppen- heim	1,25	3,60	2.250	5.300		1,45
SEB Bank	1,10	3,40	2.050	4.700	600	1,35
UniCredit	1,25	3,40	2.150	4.950		1,35
Weberbank	1,00	2,50	1.700	3.800	450	1,30
WestLB	1,20	3,50				1,30
Wert am 26. Juni 2009	1,12	3,33	2.087,97	4.776,47	612,57	1,4096
<b>Max. Wert</b>	1,30	3,70	2.390,00	5.500	650	1,45
<b>Min. Wert</b>	0,50	2,50	1.700,00	3.800	450	1,25
<b>Durchschnitt</b>	1,16	3,35	2.091,56	4.785,29	593,75	1,35
<b>Anzahl</b>	19	19	16	17	8	19

**Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 30.12.2009,  
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	1,30	3,20	2.175	4.900		1,39
Bayerische Landesbank	1,30	3,50	2.240	5.200	680	1,33
BHF-Bank	1,10	2,80	2.300	5.400		1,30
Commerzbank	1,25	3,40	2.400	5.500	680	1,20
Deutsche Bank	1,20	3,00				1,22
Postbank	1,20	3,50	2.200	5.000	650	1,30
DZ Bank	1,15	3,50	1.900	4.500		1,25
Deka Bank	1,30	3,70	2.700	5.000		1,40
Allianz	1,30	3,80	2.400	5.400	670	1,40
Hamburger Sparkasse	1,25	3,90	2.100	4.900	630	1,40
Helaba	1,30	3,90	2.510	5.800		1,20
HSBC Trinkaus Burkhardt	1,30	3,50	2.100	4.600	630	1,50
Julius Bär	0,50	3,25		4.850		1,42
Nord LB	1,30	3,60	2.200	4.900		1,37
Sal. Oppen- heim	1,25	3,50	2.275	5.400		1,40
SEB Bank	1,10	3,30	2.150	4.900	640	1,30
UniCredit	1,25	3,50	2.200	5.100		1,45
Weberbank	1,25	2,80	1.800	4.000	500	1,20
West LB	1,20	3,50		5200		1,30
Wert am 26. Juni 2009	1,12	3,33	2.087,97	4.776,47	612,57	1,4096
<b>Max. Wert</b>	1,30	3,90	2.700,00	5.800	680	1,50
<b>Min. Wert</b>	0,50	2,80	1.800,00	4.000	500	1,20
<b>Durchschnitt</b>	1,20	3,43	2.228,13	5.030,56	635,00	1,33
<b>Anzahl</b>	19	19	16	18	8	19

## 1.1 2. Bewertung der Prognosegüte

**Tabelle 3: 3-Monatsprognosen**

(Stichtag: 30. Juni 2009, Prognoseabgabe: 27. März 2009)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 27. März 2008	1,53	3,08	1.822,99	4.203,55	478,83	1,33
Wert am 30. Juni 2009	1,10	3,34	2.098,28	4.808,64	626,89	1,41
Max. Wert	1,70	3,30	1.950,00	4.650	530	1,45
Min. Wert	0,48	2,25	1.550,00	3.550	400	1,20
Durchschnitt	1,25	2,86	1.808,53	4.194,44	478,75	1,32
Anzahl	19	19	17	18	8	19

**Tabelle 4: 6-Monatsprognosen**

(Stichtag: 30. Juni 2009, Prognoseabgabe: 29. Dezember 2008)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 30. Dezember 2008	2,93	2,94	2.065,46	4.810,20	508,31	1,41
Wert am 30. Juni 2009	1,099	3,34	2.098,28	4.808,64	626,89	1,41
Max. Wert	2,70	3,70	2.650	5.700	540	1,45
Min. Wert	1,40	2,25	1.600	3.600	380	1,20
Durchschnitt	2,05	2,99	2.148,21	4.843,75	477,14	1,32
Anzahl	16	17	14	16	7	17

## **Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – Juni 2006 bis Juni 2009:**

Die UniCredit und Julius Bär wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (Juni 2006 bis Juni 2009) 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 Juni 2006 bis Juni 2009:**

**(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):**

1. Allianz (1,0425)
2. Sal. Oppenheim (1,0494)
3. Bayern LB (1,0568)
4. Hamburger Sparkasse (1,0850)
5. DZ Bank (1,0959)

Im aktuellen ZEW-Prognosetest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 19 Institute teilnehmen, erobert die Allianz die Spitze zurück und führt nun im Ranking vor Sal. Oppenheim. Die Bayern LB und die Hamburger Sparkasse folgen weiterhin auf den Plätzen drei und vier. Den fünften Rang belegt die DZ-Bank.

Damit tauschen die Allianz und Sal. Oppenheim ihre Platzierungen, während die folgenden Institute ihre Plätze verteidigen. Wie bereits im letzten Prognosetest schätzt auch dieses Mal keine Bank besser als die Benchmark von 1.

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, Juni 2006 bis Juni 2009)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Weberbank (0,7613)	Helaba (0,8219)	<b>Benchmark (1,00)</b>	<b>Benchmark (1,00)</b>	<b>Benchmark (1,00)</b>	Allianz (0,7151)
SEB (0,7616)	Weberbank (0,8681)	Landesbank Berlin (1,0973)	Landesbank Berlin (1,0303)	Allianz (1,1705)	Commerzbank (0,7997)
WestLB (0,8137)	Deutsche Postbank (0,8816)	Hamburger Sparkasse (1,1558)	Hamburger Sparkasse (1,0974)	HSBC Trinkaus (1,1847)	HSBC Trinkaus (0,9488)
Bayern LB (0,8178)	Sal. Oppenheim (0,9427)	BHF-Bank (1,1819)	BHF-Bank (1,1023)	Commerzbank (1,2618)	Hamburger Sparkasse (0,9643)
Sal. Oppenheim (0,8377)	West LB (0,9462)	Bayern LB (1,1962)	Sal. Oppenheim (1,1407)	Hamburger Sparkasse (1,2958)	Nord LB (0,9705)

In der aktuellen Umfrage des ZEW-Prognosetests wurden, wie auch in den Vormonaten, vor allem für die kurzfristigen und langfristigen Zinsen sowie den USD/Euro Wechselkurs vergleichsweise gute Prognosen abgegeben. Besonders bei den kurzfristigen Zinsen liegen die Institute in ihren Prognosen dicht beieinander. Als besonders schwierig erwiesen sich diese Quartal Prognosen zum DJ Stoxx 50, dem DAX sowie dem TecDAX. Keine Bank schätzte hier besser als der Benchmark.

## 2.2 Richtungsprognosen

Zum dreizehnten Male 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 Juni 2006 bis Juni 2009:**

**(alle 3-und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):**

1. Sal. Oppenheim (60,15%)
2. Allianz (59,85%)
3. Deutsche Postbank (59,72%)
4. SEB (59,10%)
5. Commerzbank (53,85%)

Während Sal. Oppenheim bei den Punktprognosen den ersten Platz an die Allianz abtreten muss, verbessern sie sich in den Richtungsprognosen von Platz 3 auf Platz 1 und verdrängt somit die Allianz von ihrer Spitzenposition. Die SEB fällt auf den vierten Rang zurück, wohingegen die Postbank einen Platz gut macht und sich nun auf Position 3 befindet. Die Bayern LB rutscht knapp aus den TOP 5 und tritt den fünften Platz an die Commerzbank ab.

Wie auch bei der Punktprognose stellt sich heraus, dass die Richtungsprognosen bezüglich des DJ Stoxx 50, des DAX sowie des TecDAX am schwierigsten sind. Bezüglich der Zinsen zeichnet sich jedoch ein besseres Bild ab. So zeigt sich, dass die Richtungsprognosen der besten Institute mit 87,50%-Wahrscheinlichkeit zutreffen.

**Tabelle 6: Die besten Richtungs-Prognostiker**

(alle 3-und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Juni 2006 bis Juni 2009)

<b>Kurzfr. Zinsen</b>	<b>Langfr. Zinsen</b>	<b>DJ STOXX 50</b>	<b>DAX</b>	<b>TecDAX</b>	<b>USD/Euro</b>
Commerzbank (87,50%)	Deutsche Postbank (87,50%)	Landesbank Berlin (57,27%)	BHF –Bank (60,00%)	Allianz (59,09%)	Allianz (79,17%)
Sal. Oppenheim (86,67%)	Helaba (75,00%)	Bayern LB (51,89%)	Deutsche Postbank (54,17%)	SEB-Bank (57,78%)	Commerzbank (70,83%)
SEB (85,45%)	West LB (70,00%)	Allianz Deutsche Postbank (50,00%)	Landesbank Berlin (51,82%)	HSBC Trinkaus (55,00%)	SEB (67,27%)
Deutsche Postbank Weberbank Deka-Bank Bayern LB DZ Bank HSBC Trinkaus (83,33%)	Weberbank (66,67%)	Hamburger Sparkasse (45,83%)	Sal. Oppenheim (49,49%)	Commerzbank (52,27%)	Hamburger Sparkasse Nord LB (66,67%)
	Sal. Oppenheim (63,33%)		SEB (47,27%)	Weberbank (50,00%)	