

Das Verfahren zur 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 beispielsweise 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.

DAX wird bei knapp 6.000 Punkten am Ende des Jahres erwartet

1. Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 29. September 2011 haben 20 Banken teilgenommen

Zinsen und USD/EUR

Ausgehend von einem 3Mo.-Euribor von 1,55 Prozent, erwarten die teilnehmenden Banken ein ähnlich hohes Niveau von durchschnittlich 1,45 Prozent zum Jahresende, wobei die Spannweite zwischen 1,1 Prozent (Sal.Oppenheim) und 1,6 Prozent (Nord/LB sowie WestLB) liegt. Die Prognosen auf 6-Monats-Sicht unterscheiden sich nur marginal und liegen bei 1,41 Prozent im Durchschnitt.

Im Hinblick auf die langfristigen Zinsen zum Jahresende erwarten die Banken einen leichten Anstieg von 1,99 Prozent auf 2,12 Prozent. Den niedrigsten Wert erwarten die Commerzbank sowie HSBC Trinkaus Burkhardt mit je 1,6 Prozent. Die UniCredit liegt mit ihrer Prognose von 2,6 Prozent am höchsten.

Bezüglich der Wechselkurse rechnen die Banken bis zum 30. Dezember mit einem nahezu unveränderten Kurs des Euros von 1,37 USD/EUR. Die Allianz erwartet mit 1,25 Dollar pro Euro den niedrigsten Kurs. Der stärkste Kurs von 1,46 USD/EUR wird von der UniCredit erwartet. Auf Sicht von sechs Monaten erwarten die teilnehmenden Banken eine geringe Volatilität am Devisenmarkt und prognostizieren einen leicht höheren Durchschnittswert von 1,38 USD/EUR.

Aktienmärkte und Ölpreis

Bei den Aktienmärkten rechnen die Experten mit einem Anstieg des DAX auf 5.968 Punkte bis Ende des Jahres 2011. Die Erwartungen der Banken zum Ende des ersten Quartals 2012 übertreffen die Dezemberwerte. So prognostizieren die befragten Institute den deutschen Leitindex zum 30. März 2012 auf durchschnittlich 6.108 Punkte. Das sind rund 470 Punkte mehr als zum Zeitpunkt der Prognoseabgabe. Die niedrigste Prognose stammt hier von der Weberbank mit 5.300 Punkten,

während Julius Bär mit 6.700 Punkten am optimistischsten prognostiziert.

Auch für den DJ Stoxx 50 wird auf Sicht von drei Monaten ein Anstieg auf im Mittel 2.311 Punkten erwartet. Die niedrigsten Prognosen von 2.100 Punkten stammen von der Bayerischen Landesbank, der Landesbank Berlin sowie der Nord/LB. Optimistischer sind hingegen HSBC Trinkaus Burkhardt und die Santander Bank, die beide zum Jahresende einen Stand von 2.500 Punkten erwarten.

Seit zwei Quartalen ist auch der Ölpreis in USD/Barrel Teil des Bankenprognosetests. Auf 3-Monats-Sicht erwarten die Banken, ausgehend von einem Kurs von 105,06 USD/Barrel, durchschnittlich ein ähnliches Niveau zum Jahresende und zum Ende des 1. Quartals 2012 (Q4 11: 104,98 USD/Barrel; Q1 12: 104,20 USD/Barrel).

In dieser Ausgabe

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (Dezember 2008 bis September 2011)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

3-Monatsprognosen						
(Stichtag: 30.12.2011, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	1,50	2,50	2.400	6.200	1,25	105
Bayerische Landesbank	1,50	1,70	2.100	5.400	1,38	105
BHF-Bank	1,50	2,00			1,35	90
Commerzbank	1,35	1,60	2.400	6.200	1,33	100
Deka Bank	1,55	2,00	2.330	5.800	1,44	108
Deutsche Bank	1,25	2,25	2.370	6.050	1,35	114
DZ Bank	1,55	2,50	2.400	6.200	1,30	100
Hamburger Sparkasse	1,40	2,25	2.300	5.800	1,40	110
Helaba	1,50	2,20	2.300	6.000	1,35	97
HSBC Trinkaus Burkhardt	1,30	1,60	2.500	6.100	1,44	100
Julius Bär		2,00		6.400	1,42	97,50
Landesbank Berlin	1,55	2,50	2.100	5.450	1,40	115
LBBW	1,40	2,50		6.000	1,35	100
Nord/LB	1,60	2,00	2.100	5.300	1,39	102
Postbank	1,50	2,20	2.350	6.250	1,35	111
Sal. Oppenheim	1,10	1,75	2.140	5.450	1,35	105
Santander Bank	1,30	2,20	2.500	6.500	1,30	120
UniCredit	1,55	2,60	2.300	6.000	1,46	115
Weberbank	1,50	2,20	2.300	6.000	1,40	105
WestLB	1,60	1,80	2.400	6.300	1,35	100
Wert am 29. September 2011	1,550	1,99	2.178,70	5.639,58	1,3615	105,06
Minimum	1,10	1,60	2.100	5.300	1,25	90
Maximum	1,60	2,60	2.500	6.500	1,46	120
Durchschnitt	1,45	2,12	2.311	5.968	1,37	105
Anzahl	19	20	17	19	20	20

6-Monatsprognosen							Tabelle 2
(Stichtag: 30.03.2011, Schlusskurse)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Allianz	1,60	3,30	2.600	6.500	1,30	105	
Bayerische Landesbank	1,60	1,90	2.300	6.000	1,43	100	
BHF-Bank	1,50	2,00			1,35	90	
Commerzbank	1,10	1,70	2.500	6.400	1,33	102	
Deka Bank	1,60	2,40	2.400	6.000	1,45	107	
Deutsche Bank	1,25	2,75	2.450	6.350	1,32	114	
DZ Bank	1,60	2,70	2.300	6.000	1,35	104	
Hamburger Sparkasse	1,25	2,40	2.400	6.200	1,40	115	
Helaba	1,10	1,90	2.200	5.800	1,30	95	
HSBC Trinkaus Burkhardt	1,10	1,60	2.700	6.500	1,44	100	
Julius Bär		2,20		6.700	1,46	95	
Landesbank Berlin	1,55	2,65	2.225	5.650	1,42	114	
LBBW	1,50	2,75		6.250	1,30	90	
Nord/LB	1,60	2,10	2.200	5.500	1,38	93	
Postbank	1,60	2,50	2.400	6.350	1,40	112	
Sal. Oppenheim	1,10	2,00	2.230	5.750	1,32	105	
Santander Bank	1,10	2,50	2.550	6.200	1,30	115	
UniCredit	1,55	2,80	2.300	6.000	1,48	115	
Weberbank	1,50	2,50	2.100	5.300	1,45	105	
WestLB	1,60	2,00	2.500	6.600	1,38	108	
Wert am 29. September 2011	1,550	1,99	2.178,70	5.639,58	1,3615	105,06	
Minimum	1,10	1,60	2.100	5.300	1,30	90	
Maximum	1,60	3,30	2.700	6.700	1,48	115	
Durchschnitt	1,41	2,33	2.374	6.108	1,38	104	
Anzahl	19	20	17	19	20	20	

Tabelle 3

3-Monatsprognosen					
(Stichtag: 30. September 2011, Prognoseabgabe: 29. Juni 2011)					
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro
Wert am 29.06.2011	1,537	2,99	2.532,6	7.294,14	1,4425
Wert am 30.09.2011	1,554	1,88	2.159,7	5.502,02	1,3503
Max. Wert	1,95	3,45	2.940	7.800	1,5
Min. Wert	1,5	2,7	2.350	6.600	1,35
Durchschnitt	1,75	3,19	2.612,94	7.320	1,444
Anzahl	19	20	17	18	20

Tabelle 4

6-Monatsprognosen					
(Stichtag: 30. September 2011, Prognoseabgabe: 30. März 2011)					
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro
Wert am 30.03.2011	1,23	3,34	2.614,9	7.057,15	1,409
Wert am 30.09.2011	1,554	1,88	2.159,7	5.502,02	1,3503
Max. Wert	1,9	3,75	3.000	7.700	1,5
Min. Wert	1,6	3,25	2.375	6.300	1,26
Durchschnitt	1,764	3,5	2.742,33	7.283,33	1,3963
Anzahl	18	19	15	18	19

2. Bewertung der Prognosegüte

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – Dezember 2008 bis September 2011

Die LBBW wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (Dezember 2008 bis September 2011) noch nicht berücksichtigt, da die Mindestanzahl von neun Prognosen noch nicht erreicht wurde.

Für eine Listung im Gesamtranking sind mindestens neun Prognosen (jeweils über einen Horizont von 3 und 6 Monaten) in den letzten zwölf Quartalen der folgenden Indikatoren notwendig: kurzfristige Zinsen, langfristige Zinsen, DAX sowie US-Dollar/Euro Wechselkurs. Ebenfalls außerhalb der Wertung liegt der Ölpreis, da bei diesem erst ein Betrachtungszeitraum von zwei Quartalen vorliegt.

2.1 Punktprognosen

In der Septemberausgabe des ZEW-Prognosetests, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 20 Institute teilnehmen, zeigt sich beim Gesamtranking der besten Punktprognostiker eine geringe Volatilität bei den Platzierungen. So konnten in der aktuellen Ausgabe die drei besten Institute des Vorquartals ihre Platzierungen verteidigen. Der Postbank (1,008) war es sogar möglich, sich eine Platzie-

rung unter den besten fünf zurück zu erkämpfen, indem sie die Hamburger Sparkasse vom vierten Platz verdrängte. Des Weiteren konnte die HSBC Trinkaus Burkhardt mit einer Prognosegüte von 1,0082 ihren fünften Platz halten.

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, sofern die Voraussetzung von mindestens neun Teilnahmen je Zeithorizont erfüllt wurde.

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Dezember 2008 bis September 2011:

(alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfr. und langfr. Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1. Landesbank Berlin	(0,9547)
2. Sal. Oppenheim	(0,9666)
3. Nord/LB	(0,9964)
4. Postbank	(1,008)
5. HSBC Trinkaus Burkhardt	(1,0082)

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 Benchmark waren.

Die besten Punkt-Prognostiker					Tabelle 5
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2008 bis September 2011)					
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	
Santander Bank (0,7136)	HSBC Trinkaus Burkhardt (0,9108)	Benchmark (1,00)	Benchmark (1,00)	Nord/LB (0,8643)	
Weberbank (0,7434)	Benchmark (1,00)	Sal. Oppenheim (1,0537)	Sal. Oppenheim (1,0184)	Landesbank Berlin (0,869)	
UniCredit (0,7536)	Santander Bank (1,0174)	UniCredit (1,063)	Postbank (1,0455)	Sal. Oppenheim (0,9151)	
BHF-Bank (0,7662)	WestLB (1,023)	Nord/LB (1,071)	Landesbank Berlin (1,0838)	Helaba (0,9396)	
WestLB (0,7838)	Julius Bär (1,031)	Postbank (1,0717)	Hamburger Sparkasse (1,093)	Benchmark (1,00)	

In der aktuellen Ausgabe des ZEW-Prognosetest wurden, wie bereits in den Vormonaten, vor allem für die kurzfristigen Zinsen, aber auch für den USD/Euro-Wechselkurs vergleichsweise gute Prognosen abgegeben, wobei sich letztere leicht verschlechtert haben. Die Prognosen bezüglich des DJ Stoxx 50 scheinen weiterhin Probleme zu bereiten, da erneut eine Verschlechterung dieser Prognosen gegenüber der Benchmark zu erkennen ist. Auffällig ist zudem die Verschlechterung der Prognosen bezüglich der langfristigen Zinsen.

2.2 Richtungsprognosen

Zum 21. 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, sodass 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.

Bei den Richtungsprognosen liegen die vorderen Ränge eng beieinander. Die Bayerische Landesbank, Commerzbank sowie Helaba teilen sich in diesem Quartal, mit einer Prognosegüte von 59,38 Prozent, den ersten Platz. Stark aufholen konnte die Santander Bank, die mit 59,09 Prozent auf Platz zwei aufgestie-

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker Dezember 2008 bis September 2011:

(alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfr. und langfr. Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1. Bayerische Landesbank	(59,38%)
1. Commerzbank	(59,38%)
1. Helaba	(59,38%)
2. Santander Bank	(59,09%)
3. Postbank	(58,33%)
4. Hamburger Sparkasse	(57,95%)
5. HSBC Trinkaus Burkhardt	(57,89%)

gen ist. Auf Rang drei liegt – so wie in der letzten Ausgabe – die Deutsche Postbank. Die HSBC Trinkaus Burkhardt wurde von der Hamburger Sparkasse (57,95 Prozent) vom vierten Rang verdrängt und belegt mit 57,89 Prozent den fünften Platz.

Im vierten Quartal 2011 zeigt sich erneut, dass vor allem für die kurzfristigen Zinsen die Prognosegüte bei den Richtungsprognosen am höchsten ist. Die Prognosen des besten Instituts treffen hier mit einer Wahrscheinlichkeit von 87,5 Prozent zu. Wie auch bei den Punktprognosen scheinen die Schätzungen bezüglich des DJ Stoxx 50 und des DAX weiterhin am schwierigsten zu sein.

Die besten Richtungs-Prognostiker				
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2008 bis September 2011)				
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro
Commerzbank (87,5%)	Postbank (58,33%)	UniCredit (65%)	Santander Bank (72,73%)	Helaba (75%)
Santander Bank (81,82%)	Bayerische Landesbank HSBC Trinkaus Burkhardt (54,17%)	Bayerische Landesbank (62,5%)	Hamburger Sparkasse (68,18%)	Landesbank Berlin (66,67%)
Bayerische Landesbank Deka Bank Deutsche Bank Postbank (79,17%)	DZ Bank Helaba Julius Bär Landesbank Berlin WestLB (50%)	Santander Bank (59,09%)	Commerzbank (66,67%)	Julius Bär Nord/LB Sal. Oppenheim (62,5%)
		Helaba Nord/LB (54,17%)	Bayerische Landesbank (58,33%)	
			Allianz Postbank (54,17%)	

Schon auf dem Prognosetest E-Mailverteiler? Bei Interesse senden wir Ihnen quartalsweise die aktuellen Ergebnisse zu. lang@zew.de

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

IMPRESSUM

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim,
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 10 34 43 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu
Präsident: Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl

Ansprechpartner: Dipl.-Vw. Gunnar Lang · Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement
Telefon: +49 (0)621 1235-372 · E-Mail: lang@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2011