

DAX zum Jahresende auf 6.920 Punkten erwartet

1. Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 28. Juni haben 21 Banken teilgenommen.

Zinsen und USD/EUR

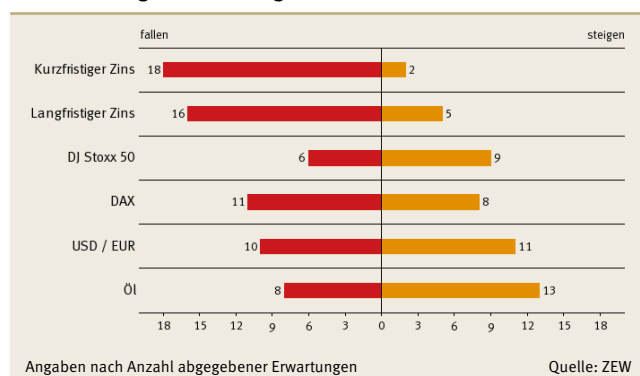
Ausgehend von einem Drei-Monats-Euribor von 0,653 Prozent erwarten die teilnehmenden Banken des ZEW-Prognosetest bis zum Ende des dritten Quartals einen minimalen Rückgang auf durchschnittlich 0,59 Prozent. Das Spektrum der Erwartungen erstreckt sich dabei von 0,40 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt) bis 0,75 Prozent (BHF-Bank). Die Prognosen zum Jahresende liegen mit einer Konsenserwartung von 0,60 Prozent auf nahezu identischem Niveau.

Bezüglich der langfristigen Zinsen rechnen die Institute hingegen mit einem leichten Anstieg von 1,51 Prozent am Abga-

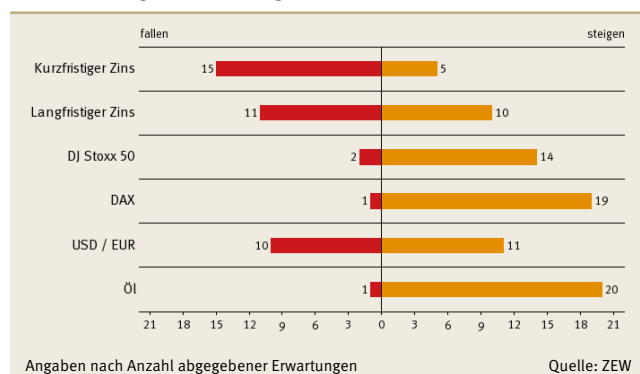
betag auf durchschnittlich 1,68 Prozent zum Jahresende. Die niedrigste Prognose von 1,20 Prozent stammt von der DZ Bank, wohingegen die Helaba mit 2,10 Prozent die höchste Rendite für 10-jährige Bundesanleihen erwartet.

Im Hinblick auf den USD/EUR-Wechselkurs sehen die teilnehmenden Banken fast keine Veränderung. Ausgehend von einem Basiswert von 1,2418 USD/EUR zum Abgabetag liegt die durchschnittliche Erwartung zum Ende des dritten Quartals bei 1,25 USD/EUR. Mit einem Anstieg auf 1,30 USD/EUR erwarten Helaba, HSBC Trinkaus Burkhardt sowie LBBW die größte Stärkung des Euro, wohingegen DZ Bank, Hamburger Sparkasse, UniCredit und WestLB eine Schwächung des Euro und damit einen Wechselkurs von 1,20 USD/EUR prognostizieren. Auch auf Sicht von sechs Monaten liegt die Konsenserwartung mit 1,26 USD/EUR auf gleichbleibendem Niveau.

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



Aktienmärkte und Ölpreis

Für den DAX erwarten die teilnehmenden Institute einen Anstieg auf durchschnittlich 6.429 Punkte bis Ende September. Weitaus optimistischer fallen die Prognosen für den deutschen Leitindex zum Jahresende hin aus. Ausgehend von einem Wert von 6149,91 Punkten am Tag der Prognoseabgabe rechnen die Banken mit einem Anstieg auf durchschnittlich 6.920 Punkte. Der höchste Wert von 7.800 Punkten stammt hierbei von HSBC Trinkaus Burkhardt. Weberbank rechnet mit einer Prognose von 5.900 Punkten als einziges teilnehmendes Institut mit einem Rückgang des DAX.

Die Konsenserwartung für den DJ Stoxx 50 liegt auf Drei-Monats-Sicht bei 2.368 Punkten und damit nahe am Wert des Abgabetales von 2.333,42 Punkten. Die Spannweite der Prognosen reicht hierbei von 2.050 Punkten (Weberbank) bis 2.580 Punkte (Helaba). Auch hier fallen die Erwartungen zum Jahresende optimistischer aus. Die niedrigste Prognose von 2.250 stammt von Weberbank. HSBC Trinkaus Burkhardt erwartet mit 2.800 Punkten den größten Anstieg. Der Konsenswert liegt bei 2.519 Punkten.

IN DIESER AUSGABE

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (September 2009 bis Juni 2012)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

Seit Beginn des Jahres 2011 ist auch der Ölpreis in USD/Barrel Teil des Bankenprognosetests. Ausgehend von einem Kurs von 91,89 USD/Barrel erwarten die Banken auf 3-Monats-Sicht durchschnittlich einen Kurs von 102 USD/Barrel zum Ende des dritten Quartals 2012. Allianz, Hamburger Sparkasse,

Landesbank Berlin und Postbank erwarten mit 90 USD/Barrel den niedrigsten Ölpreis. Commerzbank geht mit 118 USD/Barrel dagegen von einem starken Anstieg aus. Zum Jahresende liegt der durchschnittlich prognostizierte Ölpreis bei 106,71 USD/Barrel.

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 28.09.2012, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,70	1,50	2.400	6.300	1,24	90
Bayerische Landesbank	0,65	1,40	2.300	6.100	1,26	97
BHF-Bank	0,75	1,60			1,28	105
Commerzbank	0,65	1,60	2.400	6.600	1,24	118
Deka Bank	0,60	1,30		6.250	1,25	109
Deutsche Bank	0,50	1,75		6.400	1,28	115
DZ Bank	0,60	1,20	2.300	6.400	1,20	115
Hamburger Sparkasse	0,55	1,60	2.450	6.500	1,20	90
Helaba	0,50	1,80	2.580	7.000	1,30	95
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,40	1,80			1,30	95
Julius Bär		1,55		6.300	1,29	104
Landesbank Berlin	0,55	1,45	2.420	6.400	1,28	90
LBBW	0,65	1,75		7.000	1,30	100
National-Bank	0,56	1,35	2.400	6.800	1,27	100
Nord/LB	0,60	1,40	2.375	6.400	1,26	107
Postbank	0,60	1,50	2.450	6.600	1,24	90
Sal. Oppenheim	0,50	1,40	2.300	6.100	1,22	100
Santander Bank	0,65	1,60	2.450	6.600	1,22	95
UniCredit	0,60	1,20	2.150	6.000	1,20	115
Weberbank	0,60	1,50	2.050	5.400	1,20	100
WestLB	0,60	1,70	2.500	7.000	1,27	112
Wert am 28. Juni 2012	0,653	1,51	2.333,42	6.149,91	1,2418	91,89
Minimum	0,40	1,20	2.050	5.400	1,20	90
Maximum	0,75	1,80	2.580	7.000	1,30	118
Durchschnitt	0,59	1,52	2.368	6.429	1,25	102
Anzahl	20	21	15	19	21	21

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 28.12.2012, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,90	2,00	2.500	6.500	1,25	100
Bayerische Landesbank	0,70	1,60	2.490	6.600	1,28	102
BHF-Bank	0,75	1,60			1,30	110
Commerzbank	0,70	1,40	2.500	7.200	1,22	118
Deka Bank	0,60	1,40		7.000	1,26	105
Deutsche Bank	0,50	2,00		6.600	1,30	117
DZ Bank	0,55	1,20	2.300	6.600	1,15	120
Hamburger Sparkasse	0,45	1,75	2.500	7.000	1,27	100
Helaba	0,50	2,10	2.650	7.200	1,35	100
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,40	2,00	2.800	7.800	1,35	100
Julius Bär		1,70		6.750	1,35	106
Landesbank Berlin	0,55	1,75	2.475	6.600	1,30	100
LBBW	0,65	2,00		7.500	1,30	100
National-Bank	0,50	1,57	2.600	7.300	1,25	110
Nord/LB	0,60	1,50	2.450	6.600	1,25	113
Postbank	0,60	1,60	2.700	7.250	1,22	90
Sal. Oppenheim	0,50	1,60	2.500	6.600	1,20	105
Santander Bank	0,80	1,75	2.650	7.500	1,15	105
UniCredit	0,60	1,30	2.450	6.900	1,17	115
Weberbank	0,50	1,40	2.250	5.900	1,15	105
WestLB	0,60	2,00	2.500	7.000	1,30	120
Wert am 28. Juni 2012	0,653	1,51	2.333,42	6.149,91	1,2418	91,89
Minimum	0.40	1.20	2.250	5.900	1.15	90
Maximum	0.90	2.10	2.800	7.800	1.35	120
Durchschnitt	0.60	1.68	2.520	6.920	1.26	106.71
Anzahl	20	21	16	20	21	21

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 29.06.2012, Prognoseabgabe: 29.03.2012)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 29.03.2012	0,783	1,81	2.439,73	6.875,15	1,3272	122,57	
Wert am 29.06.2012	0,653	1,62	2.380,99	6.416,28	1,259	97,59	
Max. Wert	1,10	2,30	2.700	7.500	1,38	140	
Min. Wert	0,60	1,80	2.300	6.500	1,25	102	
Durchschnitt	0,80	2,09	2.511	7.033	1,32	119,62	
Anzahl	20	21	17	18	21	21	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 29.06.2012, Prognoseabgabe: 29.12.2011)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 29.12.2011	1,369	1,85	2.352,19	5.848,78	1,2889	107,98	
Wert am 29.06.2012	0,653	1,62	2.380,99	6.416,28	1,2590	97,59	
Max. Wert	1,30	2,60	2.600,00	6.500	1,40	120	
Min. Wert	0,60	1,50	2.200,00	5.100	1,20	90	
Durchschnitt	1,00	2,26	2.370	6.047	1,3220	105,18	
Anzahl	19	20	13	18	20	20	

► 2. Bewertung der Prognosegüte

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – September 2009 bis Juni 2012

Die LBBW sowie die National-Bank wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (September 2009 bis Juni 2012) 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 fünf Quartalen vorliegt.

► 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 Benchmark waren.

In der aktuellen Ausgabe des ZEW-Prognosetest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 21 Finanzinstitute teilnehmen, steht erneut Sal. Oppenheim (0,9801) an der Spitze der besten Punktprognostiker.

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker September 2009 bis Juni 2012

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

1.	Sal. Oppenheim	(0,9801)
2.	Postbank	(1,0115)
3.	Santander Bank	(1,0425)
4.	Nord/LB	(1,0606)
5.	HSBC Trinkaus Burkhardt	(1,0725)

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 Postbank befindet sich nun mit einer Prognosegüte von 1,0115 auf dem zweiten Platz. Die Santander Bank folgt auf Platz drei. Nord/LB und HSBC Trinkaus Burkhardt belegen die Plätze vier und fünf.

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.

Eine hohe Prognosegüte zeigt sich längerfristig insbesondere bei den kurzfristigen Zinserwartungen und den Wechselkurs-

Die besten Punkt-Prognostiker					Tabelle 5
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2009 bis Juni 2012)					
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	
BHF-Bank (0,816)	Benchmark (1,00)	Postbank (0,8703)	Postbank (0,7997)	Sal. Oppenheim (0,8336)	
WestLB (0,8319)	HSBC Trinkaus Burkhardt (1,0249)	Santander Bank (0,9439)	Santander Bank (0,94489)	Nord/LB (0,8504)	
Santander Bank (0,8376)	Julius Bär (1,1346)	Bayerische Landesbank (0,9635)	Benchmark (1,00)	Landesbank Berlin (0,9777)	
Hamburger Sparkasse (0,8473)	Santander Bank (1,1603)	Benchmark (1,00)	Bayerische Landesbank (1,0143)	BHF-Bank (0,9967)	
Sal. Oppenheim (0,8676)	Sal. Oppenheim (1,1653)	UniCredit (1,0245)	UniCredit (1,0204)	Benchmark (1,00)	

prognosen. Dies zeigen auch die Ergebnisse der aktuellen Erhebung. Ebenfalls wurde diesmal bei den Aktienindizes die Prognosegüte der Benchmark übertroffen.

2.2 Richtungsprognosen

Zum 23. 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 Punktzahlen sind in der Tabelle aufgeführt.

Erneut liegen die besten Richtungsprognostiker eng beieinander. Der Erstplatzierte ist die Commerzbank. Den zweiten Platz teilen sich DZ Bank und Bayerische Landesbank. Auf Platz drei

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker September 2009 bis Juni 2012 (alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfr. und langfr. Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1.	Commerzbank	(58,33%)
2.	DZ Bank	(56,25 %)
	Bayerische Landesbank	(56,25 %)
3.	Santander Bank	(54,55 %)
4.	Postbank	(54,17 %)
	Helaba	(54,17 %)
5.	HSBC Trinkaus Burkhardt	(53,68 %)

steht die Santander Bank. Auf dem vierten Platz stehen Postbank und Helaba. HSBC Trinkaus Burkhardt belegt den fünften Platz.

Die besten Richtungs-Prognostiker				
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2009 bis Juni 2012)				
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro
Commerzbank (79,17%)	Bayerische Landesbank HSBC Trinkaus Burkhardt (50%)	Santander Bank (70%)	Santander Bank (81,82%)	Helaba Sal. Oppenheim (70,83%)
BHF-Bank (77,27%)	Sal, Oppenheim (45,83%)	Bayerische Landesbank UniCredit (66,67%)	Commerzbank (79,17%)	DZ Bank Deutsche Bank Landesbank Berlin Nord/LB (62,5%)
Deutsche Bank (75%)	Commerzbank DZ Bank Julius Bär Landesbank Berlin Weberbank (37,5%)	Helaba Postbank (62,5%)	Postbank (75%)	
Hamburger Sparkasse Santander Bank (72,73%)			Allianz Bayerische Landesbank (62,5%)	

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

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

Der ZEW-Prognosetest wird seit Mitte 2001 quartalsweise erhoben.

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim,
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu
Präsident: Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl

Ansprechpartner: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement · Dipl.-Vw. Gunnar Lang
Telefon: +49 (0)621 1235-372 · E-Mail: lang@zew.de · Manuel Halter (B.Sc.) Telefon: +49 (0)621 1235-396 · E-Mail: halter@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2012