

Zum Jahresende keine DAX-Veränderung erwartet

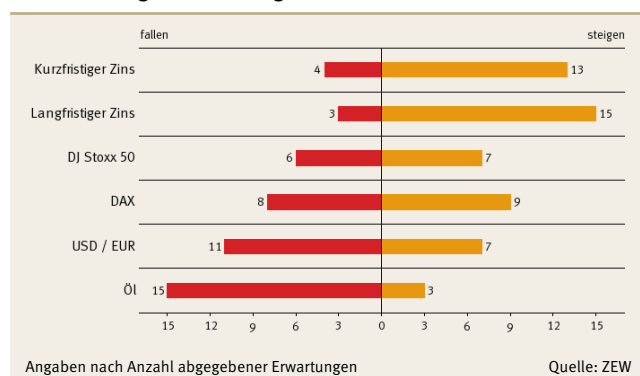
1. Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 27. September haben 18 Banken teilgenommen.

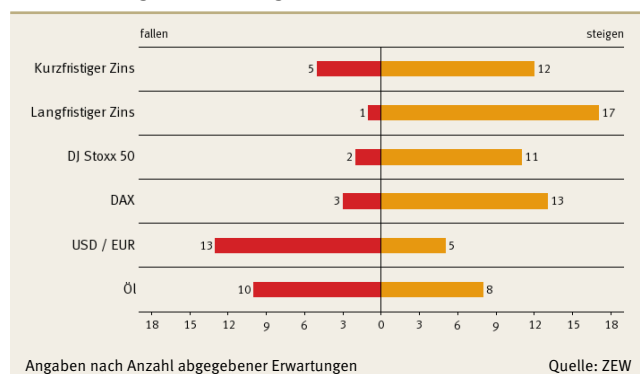
Zinsen und USD/EUR

Bei einer Ausgangsbasis beim Drei-Monats-Euribor von 0,221 Prozent prognostizieren die befragten Banken einen Durchschnitt von 0,27 Prozent zum Ende des vierten Quartals. Hierbei erwarten Bayerische Landesbank sowie Hamburger Sparkasse mit einer Prognose von 0,15 Prozent den niedrigsten Wert. Deutlich höher liegen mit 0,40 Prozent die Prognosen der Allianz und HSBC Trinkaus Burkhardt. In Bezug auf die Sechs-Monatsprognosen lässt sich lediglich ein marginaler Unterschied bei dem im Durchschnitt prognostizierten kurzfristigen Zinssatz verzeichnen (0,28 Prozent). Jedoch kann das Spektrum der Erwartungen hier weiter

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



gefasst werden. Die Prognosen für das Ende des ersten Quartals 2013 erstrecken sich von 0,10 Prozent (Bayerische Landesbank) bis 0,50 Prozent (Allianz).

Im Hinblick auf die langfristigen Zinsen zum Ende des vierten Quartals rechnen die Banken mit einem leichten Anstieg von 1,46 Prozent bei Prognoseabgabe auf im Mittel 1,61 Prozent. Dabei geben Julius Bär und Weberbank mit 1,30 Prozent die niedrigsten Erwartungen ab, wohingegen Helaba mit 1,90 Prozent die höchste Prognose trifft. Für das Ende des ersten Quartals 2013 prognostizieren Helaba, Allianz, die BHF-Bank, Deutsche Bank, HSBC Trinkaus Burkhardt sowie Weberbank mit 2,00 Prozent den höchsten Wert für die 10-jährigen Bundesanleihen. Im Gegensatz dazu rechnet die Hamburger Sparkasse bis zum 29. März 2013 mit 1,40 Prozent und liefert damit die niedrigste Prognose.

Bezüglich des USD/EUR-Wechselkurses erwarten die Banken bei einem Ausgangswert von 1,2874 USD/EUR zum Jahresende 2012 durchschnittlich einen Kurs von 1,28 USD/EUR. Während die Weberbank einen Anstieg des Kurses auf 1,40 USD/EUR prognostiziert, erwarten Allianz und Commerzbank mit 1,20 USD/EUR den niedrigsten Wechselkurs. In Bezug auf die Sechs-Monatsprognosen zum Ende des ersten Quartals 2013 bewegen sich die Prognosen bei im Mittel 1,27 USD/EUR zwischen 1,18 USD/EUR (Commerzbank) und 1,40 USD/EUR (Helaba).

Aktienmärkte und Ölpreis

Im Hinblick auf den DAX zum Jahresende ist die Konsenserwartung der teilnehmenden Institute (7.282 Punkte) fast identisch im Vergleich zum Ausgangswert zur Prognoseabgabe (7.290,02). Das Spektrum erstreckt sich hierbei von den prognostizierten 6.600 Punkten der DZ Bank bis zu 8.100 Punkten, die von der National-Bank stammen. Auf Sicht von sechs Monaten erwarten die Banken durchschnittlich einen Wert von 7.463 Punkten. Den höchsten Wert liefern hierbei Deka Bank, HSBC Trinkaus Burkhardt sowie Weberbank, die den DAX Ende des 1. Quartals 2013 bei 8.000 Punkten erwarten. Die niedrigste Prognose mit 6.800 Punkten stammt von DZ Bank.

IN DIESER AUSGABE

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

Beim DJ Stoxx 50 erwarten die teilnehmenden Banken mit durchschnittlich 2.556 Punkten zum Jahresende nahezu keine Veränderung zum Abgabetag (2.552,30 Punkte). Das Erwartungsspektrum reicht hierbei von 2.100 Punkten (DZ Bank) bis zu 3.000 Punkten (National-Bank). Etwas schmaler wird diese Spannweite mit Blick auf Sechs-Monats-Sicht. Die niedrigste Prognose stammt hierfür von DZ Bank mit 2.200 Punkten, die höchste von HSBC Trinkaus Burkhardt mit 2.900 Punkten. Die Konsenserwartung zum Ende des ersten Quartals 2013 liegt bei 2.623 Punkten.

Seit Beginn des letzten Jahres ist auch der Ölpreis in USD/Barrel Bestandteil des Bankenprognosetests. Basierend auf ei-

nem Ausgangswert von 112,26 USD/Barrel erwarten die Banken auf Drei-Monats-Sicht einen Rückgang des Ölpreises auf durchschnittlich 107,58 USD/Barrel. Hierbei prognostiziert die Deka Bank mit 99 USD/Barrel den niedrigsten Ölpreis. Die DZ Bank sowie die Hamburger Sparkasse gehen hingegen von einem Anstieg des Ölpreises auf 115 USD/Barrel aus. Auf Sechs-Monats-Sicht liegen die Ölpreis-Prognosen leicht höher als zum Jahresende. Die Konsenserwartung liegt hier bei 109,50 USD/Barrel. Der niedrigste Wert von 99 USD/Barrel stammt von Deutsche Bank. Mit einem Anstieg auf 120 USD/Barrel erwarten National-Bank und Weberbank den höchsten Wert.

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 28.12.2012, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,40	1,80	2.700	7.500	1,20	110
Bayerische Landesbank	0,15	1,70	2.570	7.200	1,27	105
BHF-Bank	0,25	1,80			1,30	110
Commerzbank	0,25	1,70	2.500	7.200	1,20	110
Deka Bank	0,25	1,60		7.500	1,27	99
Deutsche Bank	0,25	1,80		7.000	1,28	100
DZ Bank	0,30	1,60	2.100	6.600	1,32	115
Hamburger Sparkasse	0,15	1,40	2.500	7.200	1,25	115
Helaba	0,30	1,90	2.630	7.500	1,35	112
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,40	1,80	2.800	7.800	1,35	110
Julius Bär		1,30		7.300	1,24	102,50
Landesbank Berlin	0,30	1,55	2.500	6.900	1,24	105
LBBW	0,25	1,70		7.500	1,30	100
National-Bank	0,20	1,45	3.000	8.100	1,26	105
Nord/LB	0,20	1,50	2.400	6.900	1,26	113
Postbank	0,30	1,50	2.525	7.250	1,26	110
Sal. Oppenheim	0,30	1,65	2.400	6.850	1,33	105
Weberbank	0,30	1,30	2.600	7.500	1,40	110
Wert am 27. September 2012	0,221	1,46	2.552,30	7.290,02	1,2874	112,26
Minimum	0,15	1,30	2.100	6.600	1,20	99
Maximum	0,40	1,90	3.000	8.100	1,40	115
Durchschnitt	0,27	1,61	2.556	7.282	1,28	107,58
Anzahl	17	18	13	17	18	18

6-Monatsprognosen							Tabelle 2
(Stichtag: 29.03.2013, Schlusskurse)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Allianz	0,50	2,00	2.800	7600	1,22	115	
Bayerische Landesbank	0,10	1,50	2.590	7.400	1,29	104	
BHF-Bank	0,25	2,00			1,30	115	
Commerzbank	0,25	1,85	2.700	7.800	1,18	112	
Deka Bank	0,20	1,70		8.000	1,23	101	
Deutsche Bank	0,25	2,00			1,30	99	
DZ Bank	0,30	1,70	2.200	6.800	1,25	117	
Hamburger Sparkasse	0,15	1,40	2.700	7.800	1,25	115	
Helaba	0,40	2,00	2.530	7.300	1,40	100	
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,40	2,00	2.900	8.000	1,37	115	
Julius Bär		1,55		7.250	1,27	100	
Landesbank Berlin	0,30	1,70	2.525	6.900	1,25	109	
LBBW	0,25	1,85		7.500	1,25	100	
National-Bank	0,15	1,50	2.700	7.300	1,24	120	
Nord/LB	0,20	1,60	2.425	6.900	1,25	114	
Postbank	0,30	1,60	2.575	7.400	1,24	110	
Sal. Oppenheim	0,30	1,85	2.600	7.450	1,28	105	
Weberbank	0,40	2,00	2.850	8.000	1,35	120	
Wert am 27. September 2012	0,221	1,46	2.552,30	7.290,02	1,2874	112,26	
Minimum	0,10	1,40	2.200	6.800	1,18	99	
Maximum	0,50	2,00	2.900	8.000	1,40	120	
Durchschnitt	0,28	1,77	2.623	7.463	1,27	109,50	
Anzahl	17	18	13	16	18	18	

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 28.09.2012, Prognoseabgabe: 28.06.2012)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 28.06.2012	0,653	1,51	2.333,42	6.149,91	1,2418	91,89	
Wert am 28.09.2012	0,22	1,43	2.518,19	7.216,15	1,293	112,08	
Max. Wert	0,75	1,80	2.580	7.000	1,30	118	
Min. Wert	0,4	1,20	2.050	5.400	1,20	90	
Durchschnitt	0,59	1,52	2.368	6.429	1,25	102	
Anzahl	20	21	15	19	21	21	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 28.09.2012, 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 28.09.2012	0,22	1,43	2.518,19	7.216,15	1,293	112,08	
Max. Wert	1,10	2,50	2.800	7.500	1,40	134	
Min. Wert	0,60	1,95	2.300	6.400	1,20	107	
Durchschnitt	0,79	2,24	2.551	7.083	1,31	117,60	
Anzahl	20	21	17	18	21	21	

► 2. Bewertung der Prognosegüte

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

Die LBBW sowie die National-Bank wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (Dezember 2009 bis September 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 18 Finanzinstitute teilnahmen, gab es keine Veränderung auf den ersten beiden Plätzen. Erneut belegt Sal. Oppenheim (0,969) den ersten Platz

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Dezember 2009 bis September 2012

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

1.	Sal. Oppenheim	(0,969)
2.	Postbank	(0,9807)
3.	Nord/LB	(1,0367)
4.	Helaba	(1,042)
5.	Santander Bank	(1,053)

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.

vor der Postbank (0,9807). Beide Institute konnten ihre Prognosegüte erhöhen. Die Nord/LB (1,0367) konnte ihre Platzierung um einen Platz verbessern und befindet sich nun auf dem dritten Platz. Als einziges Institut schafft es Helaba neu in die TOP 5 und belegt mit einer Prognosegüte von (1,042) den vierten Rang. Auf Platz fünf befindet sich die Santander Bank (1,053).

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.

Die besten Punkt-Prognostiker**Tabelle 5**

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2009 bis September 2012)

Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro
Sal. Oppenheim (0,8235)	Benchmark (1,00)	Postbank (0,7672)	Postbank (0,739)	Nord/LB (0,8069)
Hamburger Sparkasse (0,8806)	HSBC Trinkaus Burkhardt (1,0106)	Santander Bank (0,8555)	Santander Bank (0,9135)	Sal. Oppenheim (0,8329)
Deutsche Bank (0,8882)	Julius Bär (1,0879)	Bayerische Landesbank (0,9653)	Allianz (0,9824)	Helaba (0,9026)
HSBC Trinkaus Burkhardt (0,898)	Santander Bank (1,1281)	Benchmark (1,00)	Benchmark (1,00)	BHF-Bank (0,9131)
Helaba (0,9032)	Sal. Oppenheim (1,1286)	UniCredit (1,0719)	Bayerische Landesbank (1,0353)	DZ Bank (0,9347)

Auch diesmal liegt erneut eine hohe Prognosegüte bei den kurzfristigen Zinserwartungen vor. Bei den langfristigen Zinsen zeigt sich hingegen ein anderes Bild. Hier ist kein Institut besser als die Benchmark. Bei den Aktienindizes liegen die Institute am weitesten auseinander. Im Bezug auf die Wechselkurserwartungen liegt das Teilnehmerfeld wieder enger zusammen und legt eine hohe Prognosegüte an den Tag.

2.2 Richtungsprognosen

Zum 24. 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.

Die ersten fünf Plätze der Richtungsprognosen liegen sehr dicht beieinander. Auch in diesem Quartal führt die Commerzbank das Ranking mit einer Prognosegüte von 62,50 Prozent an. Der DZ Bank war es ebenfalls möglich, den zweiten Platz des letzten Quartals mit 61,46 Prozent zu verteidigen. Bayerische Landesbank liegt dicht gefolgt mit einer Prognosegüte von 60,42 Prozent nun auf dem dritten Platz. Den vierten Rang belegt Santander Bank (59,09 Prozent). Der fünfte Platz ist doppelt besetzt und geht mit einer Prognosegüte von 58,33 Prozent an Postbank und Helaba.

Im dritten Quartal 2012 zeigt sich erneut, dass vor allem für den DAX die Prognosegüte bei den Richtungsprognosen am

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker Dezember 2009 bis September 2012

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

1.	Commerzbank	(62,50 %)
2.	DZ Bank	(61,46 %)
3.	Bayerische Landesbank	(60,42 %)
4.	Santander Bank	(59,09 %)
5.	Postbank	(58,33 %)
	Helaba	(58,33 %)

höchsten ist. Die Erwartungen der Santander Bank waren mit einer Wahrscheinlichkeit von 86,36 Prozent zutreffend. Während die Prognosegüte für den USD/EUR-Wechselkurs im letzten Quartal noch schlechter ausfiel als die für die kurzfristigen Zinsen, verbesserten sich die Banken in ihren Prognosen bezüglich des USD/EUR-Wechselkurses. Die Helaba führt das Feld mit einer Wahrscheinlichkeit von 79,17 Prozent an. Im Hinblick auf die kurzfristigen Zinsen liegen die Commerzbank sowie Deutsche Bank auf dem gleichen Wahrscheinlichkeitsniveau (79,17 Prozent). Dagegen sind die langfristigen Zinsen weiterhin am schwersten einzuschätzen. Selbst HSBC Trinkaus Burkhardt kommt als führendes Institut nur auf eine Prognosegüte von 58,33 Prozent. Ebenfalls zu erwähnen sind die DJ STOXX 50-Erwartungen, die sich im Vergleich zum Vorquartal um durchschnittlich fünf Prozentpunkte verbessert haben.

Die besten Richtungs-Prognostiker					Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2009 bis Juni 2012)					
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	
Commerzbank Deutsche Bank (79.17%)	HSBC Trinkaus Burkhardt (58.33%)	Santander Bank (75%)	Santander Bank (86.36%)	Helaba (79.17%)	
BHF-Bank Hamburger Sparkasse (77.27%)	Bayerische Landesbank Sal. Oppenheim (50%)	UniCredit (71.43%)	Commerzbank Postbank (79.17%)	DZ Bank Deutsche Bank Sal. Oppenheim (70.83%)	
Bayerische Landesbank UniCredit (75%)	Commerzbank (45.83%)	Bayerische Landesbank (70.83%)	Allianz Bayerische Landesbank DZ Bank (66.67%)	Landesbank Berlin Nord/LB (66.67%)	
	Julius Bär Weberbank (41.67%)	Postbank (66.67%)			
		Helaba (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