

Banken erwarten Anstieg der langfristigen Zinsen

1. Die aktuellen Prognosen

(Datum der Prognoseabgabe: 27. September 2013)

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 27. September 2013 haben 21 Banken teilgenommen.

Zinsen und USD/EUR

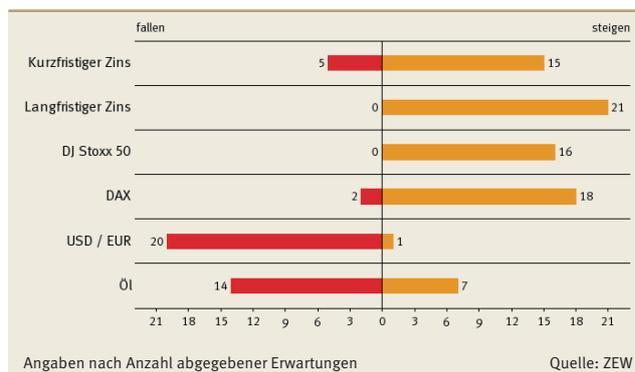
Ausgehend von einem Drei-Monats-Euribor von 0,224 Prozent am Tag der Prognoseabgabe erwarten die befragten Banken die kurzfristigen Zinsen zum Jahresende im Mittel bei 0,24 Prozent. Die abgegebenen Prognosen liegen zwischen 0,10 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt) und 0,30 Prozent (BHF-Bank, Helaba und Postbank). Zum Ende des ersten Quartals 2014 fällt das Prognosespektrum breiter aus und erstreckt sich von 0,10 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt) bis 0,40 Prozent (BHF-Bank und Helaba). Im Mittel wird auf Sechs-Monats-Sicht ein kurzfristiger Zinssatz von 0,28 Prozent erwartet.

In Bezug auf die langfristigen Zinsen rechnen die Banken auf Drei-Monats-Sicht durchschnittlich mit einem Zinsniveau von 1,95 Prozent, welches am Prognoseabgabetag bei 1,78 Prozent liegt. Während Helaba mit 1,70 Prozent den niedrigsten Wert prognostiziert, gehen Deutsche Bank und Postbank von einem langfristigen Zinssatz von 2,20 Prozent aus. Auf Sicht von sechs Monaten liegen die niedrigste und höchste Prognose weiter auseinander. HSBC Trinkaus Burkhardt und WGZ Bank geben mit 1,90 Prozent die niedrigste Prognose ab, wohingegen Julius Bär mit einem langfristigen Zinssatz von 3,10 Prozent rechnen. Im Mittel liegen die Erwartungen bei 2,13 Prozent.

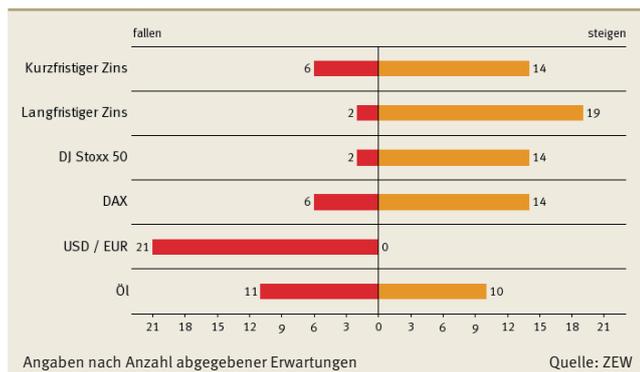
Mit Blick auf den USD/EUR-Wechselkurs, der sich am Tag der Prognoseabgabe auf 1,3537 USD/EUR beläuft, liegt die Kon-

senserwartung der Banken zum Jahresende bei 1,30 USD/EUR. Die Prognosen bewegen sich dabei zwischen 1,20 (Deutsche Bank) und 1,35 (Commerzbank, DZ Bank, Helaba, Julius Bär und Uni Credit). Zum Ende des ersten Quartals 2014 gehen die Banken im Durchschnitt von einem Wechselkurs von 1,28 USD/EUR aus. Auch hier stammt die niedrigste Prognose mit 1,19 USD/EUR von der Deutschen Bank. Julius Bär hingegen rechnet mit einem Wechselkurs von 1,36 und gibt somit die höchste Prognose ab.

Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Aktienmärkte und Ölpreis

Mit einer Ausgangsbasis von 8.661,51 Punkten am Tag der Prognoseabgabe rechnen die befragten Institute sowohl auf Drei-Monats-Sicht als auch auf Sicht von sechs Monaten mit einem Anstieg des DAX. Zum Ende des Jahres erwarten die Banken im Durchschnitt einen Zählerstand von 8.721 Punkten. Während Deutsche Bank von einem Abfall des Dax-Zählerstandes auf 8.000 Punkte ausgeht, prognostizieren Landesbank Berlin und Nord/LB einen Anstieg des DAX auf 9.100 Punkte.

IN DIESER AUSGABE

1. Die aktuellen Prognosen
 - 1.1 Die aktuellen Prognosen
 - 1.2 Grafiken zur Prognoserichtung
2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (Dezember 2010 bis September 2013)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

Zum Ende des ersten Quartals 2014 erwarten die Banken den DAX durchschnittlich bei 8.895 Punkten. Das Prognosespektrum liegt hierbei zwischen 8.150 Punkten (Deutsche Bank) und 9.400 Punkten (Nord/LB).

Ebenso gehen die Banken in Bezug auf den DJ Stoxx 50 bei einem Ausgangswert von 2.791,71 am Tag der Prognoseabgabe durchschnittlich von einem Anstieg des Zählerstandes aus. Auf Sicht von drei Monaten beläuft sich die Konsenserwartung auf

2.885 Punkte. Die niedrigste Prognose liefert WGZ Bank mit 2.700 Punkten. Mit 3.050 Punkten erwartet Weberbank den höchsten DJ Stoxx 50-Zählerstand. Im Hinblick auf die Sechsmonats-Sicht gehen die Banken im Mittel von einem DJ Stoxx 50-Wert von 2.946 Punkten aus. Die Prognosen liegen diesbezüglich zwischen 2.800 Punkten (Hamburger Sparkasse und WGZ Bank) und 3.100 Punkten (DZ Bank und HSBC Trinkaus Burkhardt).

3-Monatsprognosen (Stichtag: 30.12.2013, Schlusskurse)						Tabelle 1
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,20	2,00	2.900	8.800	1,30	105
Bayerische Landesbank	0,25	1,80	2.870	8.900	1,31	109
BHF-Bank	0,30	1,75			1,32	110
Commerzbank	0,25	2,00	2.800	8.500	1,35	112
Deka Bank	0,25	2,00	2.850	8.700	1,30	110
Deutsche Bank	0,25	2,20		8.000	1,20	107
DZ Bank	0,20	1,90	3.000	8.600	1,35	114
Hamburger Sparkasse	0,25	2,00	2.900	8.800	1,30	105
Helaba	0,30	1,70	2.900	8.900	1,35	106
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,10	2,10	3.000	8.900	1,24	110
Julius Bär		1,85		8.600	1,35	112
Landesbank Berlin	0,25	1,90	2.925	9.100	1,26	105
LBBW	0,25	1,90		8.500	1,27	100
National-Bank	0,24	1,92	2.850	8.500	1,30	115
Nord/LB	0,20	2,00		9.100	1,28	107
Postbank	0,30	2,20	2.900	9.000	1,26	107
Sal. Oppenheim	0,20	1,85	2.860	8.820	1,27	105
Santander Bank	0,25	2,00	2.900	8.800	1,30	105
UniCredit	0,25	2,00	2.750	8.500	1,35	105
Weberbank	0,25	2,00	3.050	8.900	1,30	110
WGZ Bank	0,20	1,90	2.700	8.500	1,31	110
Wert am 27. September 2013	0,224	1,78	2.791,71	8.661,51	1,3537	108,36
Minimum	0,10	1,70	2.700	8.000	1,20	100
Maximum	0,30	2,20	3.050	9.100	1,35	115
Durchschnitt	0,24	1,95	2.885	8.721	1,30	108,05
Anzahl	20	21	16	20	21	21

Seit Beginn des Jahres 2011 ist auch der Ölpreis in USD/Barrel Bestandteil des ZEW-Bankenprognosetests. Bei einem Ausgangswert von 108,36 USD/Barrel erwarten die Banken zum Ende des Jahres den Ölpreis im Durchschnitt auf einem ähnlichen Niveau (108,05 USD/Barrel). Die höchste Ölpreis-Prognose stammt von National-Bank mit 115 USD/Barrel. LBBW pro-

gnostiziert mit 100 USD/Barrel den niedrigsten Wert. Auf Sicht von sechs Monaten fallen die Prognosen mit einem Wert von 106,93 USD/Barrel durchschnittlich geringer aus. Während Weberbank von einem Ölpreis von 97 USD/Barrel ausgeht, erwartet National-Bank einen Ölpreis von 120 USD/Barrel.

6-Monatsprognosen

Tabelle 2

(Stichtag: 31.03.2014, Schlusskurse)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,30	2,20	3.000	8.900	1,30	105
Bayerische Landesbank	0,32	2,00	2.920	9.100	1,33	111
BHF-Bank	0,40	2,00			1,32	100
Commerzbank	0,25	2,05	3.000	9.100	1,33	115
Deka Bank	0,30	2,10	2.900	8.800	1,28	109
Deutsche Bank	0,30	2,30		8.150	1,19	107
DZ Bank	0,20	2,10	3.100	9.100	1,32	112
Hamburger Sparkasse	0,35	2,20	2.800	8.600	1,30	105
Helaba	0,40	2,00	3.000	9.200	1,30	105
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,10	1,90	3.100	8.900	1,23	110
Julius Bär		3,10		8.700	1,36	102,50
Landesbank Berlin	0,30	1,95	3.000	9.300	1,28	105
LBBW	0,30	2,00		8.750	1,27	100
National-Bank	0,28	2,05	2.920	8.700	1,27	120
Nord/LB	0,20	2,10		9.400	1,26	107
Postbank	0,30	2,30	2.900	9.000	1,20	107
Sal. Oppenheim	0,20	2,00	2.950	9.000	1,25	105
Santander Bank	0,30	2,10	2.950	9.000	1,30	105
UniCredit	0,25	2,20	2.950	9.200	1,35	103
Weberbank	0,30	2,20	2.850	8.300	1,25	97
WGZ Bank	0,20	1,90	2.800	8.700	1,27	115
Wert am 27. September 2013	0,224	1,78	2.791,71	8.661,51	1,3537	108,36
Minimum	0,10	1,90	2.800	8.150	1,19	97
Maximum	0,40	3,10	3.100	9.400	1,36	120
Durchschnitt	0,28	2,13	2.946	8.895	1,28	106,93
Anzahl	20	21	16	20	21	21

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 30.09.2013, Prognoseabgabe: 27.06.2013)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 27.06.2013	0,219	1,71	2.615,00	7.990,75	1,3032	102,63	
Wert am 30.09.2013	0,225	1,78	2.776,23	8.594,40	1,3505	108,32	
Max. Wert	0,50	2,00	2.900	8.700	1,33	109	
Min. Wert	0,10	1,20	2.475	7.600	1,25	100	
Durchschnitt	0,229	1,58	2.706	8.190	1,28	104,24	
Anzahl	20	21	16	20	21	21	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 30.09.2013, Prognoseabgabe: 27.03.2013)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 27.12.2012	0,212	1,27	2.685,87	7.789,09	1,2768	109,85	
Wert am 28.06.2013	0,225	1,78	2.776,23	8.594,40	1,3505	108,32	
Max. Wert	0,55	2,00	2.900	8.300	1,40	120	
Min. Wert	0,10	1,10	2.500	7.400	1,20	100	
Durchschnitt	0,314	1,80	2.736,25	8.023,68	1,3035	112,40	
Anzahl	19	20	16	19	20	20	

► 2. Bewertung der Prognosegüte

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – Dezember 2010 bis September 2013

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 acht Quartalen vorliegt.¹

► 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 teilnahmen, gibt es keine Verände-

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Dezember 2010 bis September 2013

(alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfristigen und langfristigen Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1.	Postbank	(0,9552)
2.	Sal. Oppenheim	(0,9612)
3.	Santander Bank	(0,9719)
4.	Helaba	(0,9831)
5.	Nord/LB	(1,0147)

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.

rung auf den ersten beiden Plätzen. Obwohl Sal. Oppenheim (0,9612) die Prognosegüte weiter verbessern konnte, gelang es nicht, die Postbank (0,9552) vom ersten Platz zu verdrängen. Die Santander Bank (0,9719) konnte sich auf Platz 3 nach vorne arbeiten und die Helaba (0,9831) auf Platz 4 verweisen, die trotz Verbesserung der Prognosegüte einen Platz verlor. Neu in den Top 5 ist die Nord/LB, die mit einer Prognosegüte von 1,0147 den fünften Platz einnimmt.

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 zu-

¹ Die National-Bank sowie die WGZ Bank wurde bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (Dezember 2010 bis September 2013) noch nicht berücksichtigt, da die Mindestanzahl von neun Prognosen je Zeithorizont noch nicht erreicht wurde.

Die besten Punkt-Prognostiker					Tabelle 5
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2010 bis September 2013)					
Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	USD/Euro	
Sal. Oppenheim (0,7028)	Benchmark (1,00)	Postbank (0,8026)	Postbank (0,764)	BHF-Bank (0,7404)	
Helaba (0,7398)	Julius Bär 1,0467)	Santander Bank (0,8292)	Santander Bank (0,8585)	Deutsche Bank (0,8206)	
Deutsche Bank (0,7961)	Santander Bank (1,0509)	Benchmark (1,00)	LBBW (0,8597)	Nord/LB (0,8958)	
Hamburger Sparkasse (0,8165)	Bayerische Landesbank (1,0605)	Bayerische Landesbank (1,0741)	Allianz (0,998)	Helaba (0,9459)	
DZ Bank (0,8203)	Sal. Oppenheim (1,0664)	Sal. Oppenheim (1,1976)	Benchmark (1,00)	Sal. Oppenheim (0,9823)	

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

Ein gewohntes Bild zeigt sich beim Blick auf die detaillierte Übersicht je Teilfrage. Erneut zeigen die Institute sehr gute Prognosegüten bei den kurzfristigen Zinsen. Hier gibt es keine Platzierungswechsel in den Top 5.

Obwohl es den Teilnehmern gelungen ist ihre Prognosegüten für die langfristigen Zinsen zu verbessern, schafft es erneut kein Institut vor die Benchmark. Julius Bär belegt mit einer Prognosegüte von 1,0467 den zweiten Platz. Die Santander Bank (1,0509) und die Bayerische Landesbank (1,0605) landen auf den Plätzen drei und vier. Sal. Oppenheim gelang es mit einer Prognosegüte von 1,0664 erneut den fünften Platz einzunehmen.

Auch in Bezug auf den DAX zeigt sich eine gewisse Kontinuität. So gab es keinerlei Positionsveränderungen in den TOP 5. Hier führt erneut die Postbank (0,764) vor der Santander Bank (0,8585) und LBBW (0,8597) das Feld an. Die Allianz liegt mit einer Prognosegüte von 0,998 knapp vor der Benchmark auf dem vierten Platz.

Neuer Führender im Hinblick auf dem USD/EUR-Wechselkurs ist die BHF-Bank mit einer Prognosegüte von 0,7404. Die Deutsche Bank (0,8206) fällt auf Rang zwei zurück. Den dritten Platz belegt Nord/LB (0,8958). Helaba (0,9459) sowie Sal. Oppenheim (0,9823) erreichen die Plätze vier und fünf.

2.2 Richtungsprognosen

Zum 28. 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 Dezember 2010 bis September 2013

(alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfristigen und langfristigen Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1.	Hamburger Sparkasse Commerzbank	(63,54%)
2.	DZ Bank	(62,50%)
3.	LBBW	(61,96%)
4.	Bayerische Landesbank	(60,42%)
5.	Santander Bank	(60,00%)

Auch im aktuellen Quartal liegen die ersten fünf Plätze der Richtungsprognosen sehr dicht beieinander. Neu auf dem geteilten ersten Platz sind Hamburger Sparkasse sowie Commerzbank mit 63,54 Prozent. Der Führende des Vorquartals, die DZ Bank, belegt mit 62,50 Prozent Platz zwei, dicht gefolgt von LBBW (61,96 Prozent), die ihren dritten Platz verteidigen konnte. Die Bayerische Landesbank (60,42 Prozent) konnte sich um einen Platz auf Rang 4 verbessern. Santander Bank belegt mit 60,00 Prozent den fünften Platz im Ranking der besten Richtungs-Prognostiker.

Die besten Richtungs-Prognostiker					Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2010 bis September 2013)					
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	
Bayerische Landesbank Deutsche Bank Hamburger Sparkasse (87,5%)	Bayerische Landesbank Julius Bär (50%)	Santander Bank (75,22%)	Commerzbank (79,17%)	BHF-Bank (77,27%)	
UniCredit (85,71%)	UniCredit (47,62%)	Helaba Postbank (66,67%)	LBBW (78,26%)	DZ Bank Helaba Landesbank Berlin Nord/LB (70,83%)	
Sal. Oppenheim (79,17%)	DZ Bank HSBC Trinkaus Burkhardt Hamburger Sparkasse Landesbank Berlin Sal. Oppenheim (45,83%)	Bayerische Landesbank Commerzbank (58,33%)	Santander Bank (75%)		
			HSBC Trinkaus Burkhardt (71,43%)		
			Allianz (66,67%)		

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. Clemens Fuest · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl

Ansprechpartner: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement · Dr. 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, 2013