

## Dax-Prognosen für Mitte 2014 zwischen 9.300 und 10.250 Punkten

### 1.1 Die aktuellen Prognosen

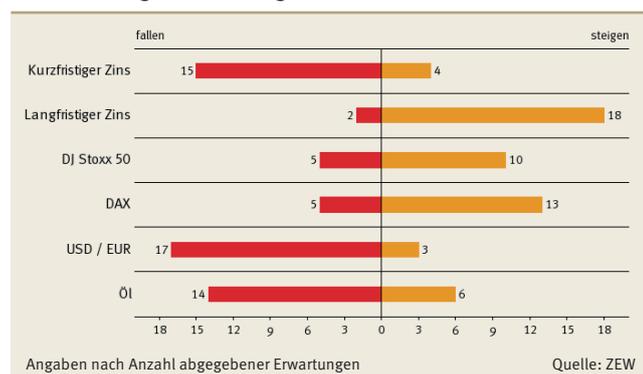
Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 28. März 2014 haben 20 Banken teilgenommen. (Datum der Prognoseabgabe: 28. März 2014)

#### Zinsen und USD/EUR

Bei einer Ausgangsbasis des Drei-Monats-Euribor von 0,31 Prozent erwarten die im Rahmen des ZEW-Prognosetests befragten Banken die kurzfristigen Zinsen zum Ende des zweiten Quartals 2014 durchschnittlich bei 0,29 Prozent. Die niedrigste Prognose wird hierbei von HSBC Trinkaus Burkhardt mit 0,2 Prozent abgegeben; den höchsten Wert erwarten mehrere Institute bei 0,35 Prozent (Bayerische Landesbank, Commerzbank, National-Bank und Weberbank). Auf Sicht von sechs Monaten prognostizieren die teilnehmenden Banken im Mittel einen marginalen Anstieg auf 0,30 Prozent, wobei das Prognosespektrum zwischen 0,20 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt und WGZ Bank) und 0,40 Prozent (Weberbank) liegt.

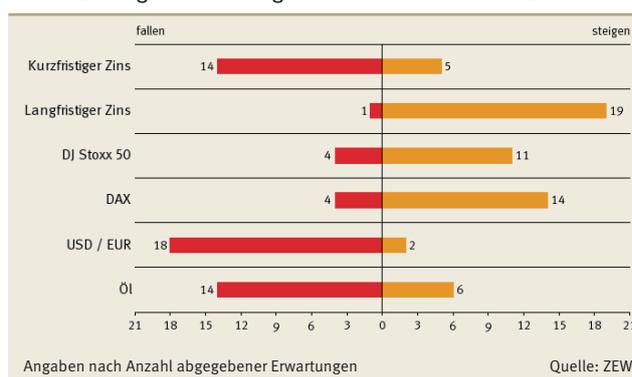
Die Prognosen für die langfristigen Zinsen – bezogen auf die Jahresmitte 2014 – variieren bei einem Durchschnitt von 1,75 Prozent zwischen 1,50 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt und Weberbank) und 1,90 Prozent (Deutsche Bank, Helaba und Nord/LB). Zum Ende des dritten Quartals wird bei einer Ausgangsbasis von 1,56 Prozent im Mittel ein Wert von 1,97 Prozent erwartet. Während HSBC Trinkaus Burkhardt mit 1,40 Prozent den niedrigsten Wert prognostiziert, rechnet Julius Bär mit langfristigen Zinsen von 2,60 Prozent.

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Bezüglich des USD/EUR-Wechselkurs erwarten die befragten Institute eine leichte Abwertung zur Jahresmitte. Ausgehend von einem Basiswert von 1,3759 USD/EUR zum Abgabetag liegt die durchschnittliche Erwartung zum Ende des zweiten Quartals bei 1,35 USD/EUR. Die niedrigsten Prognosen mit einem Wechselkurs von 1,30 USD/EUR stammen von Helaba und Weberbank,

Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



wohingegen die DZ Bank einen Wechselkurs von 1,42 USD/EUR erwartet. Zum Ende des dritten Quartals fallen die Prognosen mit einem erwarteten Wechselkurs von durchschnittlich 1,32 USD/EUR etwas geringer aus. Die Bandbreite der Prognosen erstreckt sich hierbei zwischen 1,25 USD/EUR (Helaba und Weberbank) sowie 1,38 USD/EUR (DZ Bank und UniCredit).

#### 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 (Juni 2011 bis März 2014)
  - 2.1 Punktprognosen
  - 2.2 Richtungsprognosen

### Aktienmärkte und Ölpreis

Bei einem Ausgangswert des DAX von 9.587 Punkten reichen die Prognosen der Banken zur Jahresmitte von 9.300 Punkten (Helaba) bis 10.250 Punkte (Weberbank), wobei der Durchschnitt bei 9.725 Punkten liegt. Auf Sicht von sechs Monaten wird mit einem Mittel von 9.856 Punkten durchschnittlich ein Aufwärtstrend erwartet; jedoch fällt das Prognosespektrum etwas breiter aus. Die Commerzbank nimmt mit einer Prognose

von 9.200 Punkten den niedrigsten DAX-Wert an, wobei Deka Bank, Julius Bär und Nord/LB mit einem Wert von 10.500 Punkten rechnen.

Im Hinblick auf den DJ Stoxx 50 liegt die Konsenserwartung auf Drei-Monats-Sicht bei einem Wert von 2.963 Punkten, der somit höher ausfällt als am Tag der Prognoseabgabe (2.915,80 Punkte). Die Erwartungen der teilnehmenden Banken liegen zwischen 2.850 Punkten (Helaba) und 3.100 Punkten (Weber-

3-Monatsprognosen (Stichtag: 30.06.2014, Schlusskurse)						Tabelle 1
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,30	1,80	3.000	9.600	1,32	106
Bayerische Landesbank	0,35	1,80	2.870	9.600	1,36	107
BHF-Bank	0,25	1,75			1,33	105
Commerzbank	0,35	1,80	2.900	9.800	1,38	108
Deka Bank	0,30	1,80	2.900	9.700	1,37	107
Deutsche Bank	0,30	1,90			1,32	95
DZ Bank	0,25	1,70	2.950	9.600	1,42	110
Hamburger Sparkasse	0,30	1,70	3.050	9.800	1,35	106
Helaba	0,30	1,90	2.850	9.300	1,30	103
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,20	1,50	3.050	9.800	1,33	106,50
Julius Bär		1,75		9.500	1,36	102,50
LBBW	0,25	1,80		9.800	1,37	100
National-Bank	0,35	1,60	3.020	9.900	1,36	112,30
Nord/LB	0,25	1,90	3.075	10.100	1,36	104
Postbank	0,30	1,80	2.925	9.500	1,35	105
Sal. Oppenheim	0,30	1,75	2.930	9.500	1,32	110
Santander Bank	0,30	1,75	2.925	9.800	1,35	105
UniCredit	0,30	1,75		10.000	1,36	106
Weberbank	0,35	1,50	3.100	10.250	1,30	110
WGZ Bank	0,30	1,70	2.900	9.500	1,38	110
Wert am 28. März 2014	0,31	1,56	2.916	9.587	1,3759	107,97
Minimum	0,20	1,50	2.850	9.300	1,30	95
Maximum	0,35	1,90	3.100	10.250	1,42	112,30
Durchschnitt	0,29	1,75	2.963	9.725	1,35	105,92

bank). Zum Ende des dritten Quartals ist ein durchschnittlicher Wert von 3.001 Punkten zu verzeichnen, wobei Commerzbank mit 2.800 Punkten den niedrigsten Wert prognostiziert und Nord/LB mit einer Annahme von 3.200 Punkten die höchste Erwartung abgibt.

Bei einer Ausgangsbasis von 107,97 USD/Barrel erwarten die befragten Institute auf Drei-Monats-Sicht durchschnittlich einen Rückgang des Ölpreises auf 105,92 USD/Barrel. Während

die Deutsche Bank einen Wert von 95 USD/Barrel prognostiziert, fällt die Erwartung der National-Bank mit 112,3 USD/Barrel höher aus. Zum Ende des dritten Quartals wird ein ähnliches Niveau des Ölpreises wie zur Jahresmitte erwartet. Auch hier gibt die Deutsche Bank, diesmal zusammen mit der LBBW, mit einer Erwartung von 95 USD/Barrel die niedrigste Prognose ab und die National-Bank nimmt erneut den höchsten Wert mit einer Erwartung von 114,8 USD/Barrel an.

6-Monatsprognosen							Tabelle 2
(Stichtag: 30.09.2014, Schlusskurse)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Allianz	0,30	2,00	3.100	9.800	1,30	108	
Bayerische Landesbank	0,35	2,10	2.900	9.800	1,34	104	
BHF-Bank	0,25	2,00			1,30	110	
Commerzbank	0,35	1,95	2.800	9.200	1,37	105	
Deka Bank	0,35	2,10	2.900	10.500	1,35	107	
Deutsche Bank	0,30	2,10			1,27	95	
DZ Bank	0,25	2,00	3.050	9.900	1,38	112	
Hamburger Sparkasse	0,30	1,90	3.000	9.500	1,33	105	
Helaba	0,30	2,10	2.850	9.300	1,25	107	
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,20	1,40	3.050	9.700	1,30	105	
Julius Bär		2,60		10.500	1,36	102,50	
LBBW	0,25	1,90		9.800	1,32	95	
National-Bank	0,36	1,69	3.020	9.900	1,32	114,80	
Nord/LB	0,25	2,10	3.200	10.500	1,33	103	
Postbank	0,30	2,00	3.100	10.000	1,32	105	
Sal.Oppenheim	0,30	1,90	3.020	9.800	1,30	105	
Santander Bank	0,30	2,00	3.000	10.000	1,30	105	
UniCredit	0,30	1,95		9.400	1,38	106	
Weberbank	0,40	1,80	3.025	10.000	1,25	110	
WGZ Bank	0,20	1,80	3.000	9.800	1,37	110	
Wert am 28. März 2014	0,31	1,56	2.915	9.587	1,3759	107,97	
Minimum	0,20	1,40	2.800	9.200	1,25	95	
Maximum	0,40	2,60	3.200	10.500	1,38	114,80	
Durchschnitt	0,30	1,97	3.001	9.856	1,32	105,72	

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 31.03.2014, Prognoseabgabe: 19.12.2013)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 19.12.2013	0,293	1,88	2.843,37	9.335,74	1,3667	110,07	
Wert am 31.03.2014	0,313	1,57	2.916,37	9.555,91	1,3788	107,72	
Max. Wert	0,350	2,10	3.000	10.000	1,38	114	
Min. Wert	0,150	1,75	2.850	9.200	1,26	100	
Durchschnitt	0,248	1,94	2.917	9.511	1,3289	106,38	
Anzahl	18	19	15	19	19	19	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 31.03.2014, Prognoseabgabe: 27.09.2013)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 27.09.2013	0,224	1,78	2.791,71	8.661,51	1,3537	108,36	
Wert am 31.03.2014	0,313	1,57	2.916,37	9.555,91	1,3788	107,72	
Max. Wert	0,40	3,10	3.100,00	9.400	1,3600	120	
Min. Wert	0,10	1,90	2.800,00	8.150	1,1900	97	
Durchschnitt	0,278	2,13	2.946	8.895	1,2838	106,93	
Anzahl	20	21	16	20	21	21	

## ► 2. Bewertung der Prognosegüte

### Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – Juni 2011 bis März 2014

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.

#### ► 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 20 Finanzinstitute teilnahmen, kommt es zu leichten Änderungen auf den ersten Plätzen. Die Helaba (0,993) kann sich weiterhin auf dem Spitzenplatz behaupten und ist gleich-

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Juni 2011 bis März 2014 (alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfristigen und langfristigen Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)		
1.	Helaba	(0,993)
2.	Sal. Oppenheim	(1,0073)
3.	Bayerische Landesbank	(1,0549)
4.	Santander Bank	(1,0706)
5.	DZ Bank	(1,0884)

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.

zeitig das einzige Institut unter den fünf bestplatzierten, das seine Prognosegüte verbessern kann. Sal. Oppenheim gelingt es mit einer Prognosegüte von 1,0073, vom dritten auf den zweiten Platz aufzusteigen, den sie bereits im vorletzten Lauf eingenommen hatte. Auch die Bayerische Landesbank (1,0549) verbessert ihre Platzierung und arbeitet sich um zwei Plätze auf den dritten Rang nach vorne. Die Santander Bank rückt mit einer Prognosegüte von 1,0706 vom zweiten Platz auf den viertbesten Platz. Neu in den Top 5 der besten Punktprognostiker ist die DZ Bank, der es mit einer Prognosegüte von 1,0884 gelingt, den fünften Rang einzunehmen.

Die abgebildete Tabelle zeigt die Werte von Theil's U für die

<sup>1</sup> Die National-Bank sowie die WGZ Bank wurde bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (Juni 2011 bis März 2014) 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, Juni 2011 bis März 2014)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in USD
Sal. Oppenheim 0,6965	<b>Benchmark 1,00</b>	Santander Bank 0,779	Postbank 0,8075	BHF-Bank 0,8588	DZ Bank 0,8303
Helaba 0,7038	Sal. Oppenheim 1,0481	Postbank 0,7991	Santander Bank 0,8594	<b>Benchmark 1,00</b>	Deka Bank 0,862
Deutsche Bank 0,8371	Bayerische Landesbank 1,1187	Helaba 0,9165	Helaba 0,875	Bayerische Landesbank 1,0508	Deutsche Bank 0,8736
Hamburger Sparkasse 0,8416	Postbank 1,1871	<b>Benchmark 1,00</b>	LBBW 0,9003	DZ Bank 1,0748	Bayerische Landesbank 0,905
DZ Bank 0,8522	Weberbank 1,2202	Bayerische Landesbank 1,0592	Allianz 0,9983	Helaba 1,1229	Sal. Oppenheim 0,9282

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.

Ein gewohntes Bild zeigt sich beim Blick auf die detaillierte Übersicht je Teilfrage. Erneut zeigen die Institute sehr gute Ergebnisse in Bezug auf die Prognosegüte bei den kurzfristigen Zinsen. Auch diesmal kommt es unter den fünf bestplatzierten Instituten zu keiner Veränderung.

Nach wie vor kann bei den langfristigen Zinsen kein Institut eine bessere Prognosegüte als die Benchmark vorweisen; jedoch kommt es ansonsten auf den Platzierungen zu Änderungen. Sal. Oppenheim (1,0481) kann sich vom fünften Platz auf den zweiten Platz nach vorne arbeiten. Die Bayerische Landesbank rückt mit einer Prognosegüte von 1,1187 vom zweiten auf den dritten Platz. Neu in Bezug auf die Top 5 des Vorquartals sind die Postbank (1,1871) auf dem vierten sowie die Weberbank (1,2202) auf dem fünften Platz.

Auch die Prognosegüte in Bezug auf den DAX unterliegt nur geringfügigen Änderungen. Nur auf dem dritten und vierten Rang kommt es zu einem Wechsel der Platzierung: Die Helaba kann ihre Prognose auf 0,875 verbessern und verdrängt somit die LBBW (0,9003) auf den vierten Platz. Für Postbank (0,8065) und Santander Bank (0,8494), die erneut die ersten beiden Plätze belegen, fällt das Ranking hinsichtlich Platzierung und Prognosegüte ähnlich positiv aus wie im letzten Quartal. Auch die Allianz belegt mit einer Prognosegüte von 0,9983 erneut den fünftbesten Platz.

Im Hinblick auf den USD/EUR-Wechselkurs ist die BHF Bank (0,8588) nach wie vor Führender. Die Bayerische Landesbank (1,0508) kann sich um einen Rang verbessern und ist nun knapp hinter der Benchmark auf dem dritten Rang platziert. Die DZ Bank arbeitet sich neu in die Top 5 hinein und belegt mit einer Prognosegüte von 1,0748 den vierten Platz. Auf dem fünften Rang befindet sich die Helaba mit einer Prognosegüte von 1,1229.

In das Ranking mit aufgenommen wird in diesem Quartal zum zweiten Mal die Prognosegüte in Bezug auf den Ölpreis; wobei dieselben Institute unter den Top 5 zu finden sind wie

**Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker Juni 2011 bis März 2014**

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

1.	Commerzbank	(59,38%)
2.	Bayerische Landesbank	(56,25%)
	Sal. Oppenheim	(56,25%)
	Hamburger Sparkasse	(56,25%)
3.	Landesbank Berlin	(55,21%)
	LBBW	(55,21%)
	Helaba	(55,21%)
4.	Weberbank	(54,17%)
5.	Postbank	(53,13%)
	Allianz	(53,13%)
	DZ Bank	(53,13%)

beim letzten Mal. Den ersten Platz sichert sich erneut die DZ Bank (0,8303).

Die Deka Bank (0,862) gelingt es, ihre Platzierung mit der Deutschen Bank (0,8736) zu tauschen und rückt vom dritten auf den zweiten Platz nach vorne. Bayerische Landesbank (0,905) und Sal. Oppenheim (0,9282) belegen erneut Rang vier und fünf.

## ► 2.2 Richtungsprognosen

Zum 30. 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

Die besten Richtungs-Prognostiker						Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Juni 2011 bis März 2014)						
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in USD	
UniCredit (85%)	Weberbank (50%)	Helaba (75%)	Commerzbank (79,17%)	Julius Bär (70,83%)	Bayerische Landesbank Deka Bank (80,95%)	
Bayerische Landesbank Deutsche Bank Hamburger Sparkasse (83,33%)	Bayerische Landesbank Julius Bär Sal. Oppenheim (45,83%)	Santander Bank (72,22%)	HSBC Trinkaus Burkhardt LBBW (66,67%)	BHF-Bank (69,57%)	Julius Bär LBBW (76,19%)	
Helaba Weberbank (79,17%)	UniCredit (45%)	Postbank (70,83%)	Santander Bank (65%)	UniCredit (60%)	Deutsche Bank Hamburger Sparkasse Landesbank Berlin Sal. Oppenheim (71,43%)	
		Bayerische Landesbank (62,5%)	Allianz Postbank (62,5%)	DZ Bank Helaba Landesbank Berlin Nord/LB (58,33%)		
		DZ Bank (60%)				

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 Punktzahlen sind in der Tabelle aufgeführt.

Im aktuellen Quartal drängen sich auf den ersten fünf Plätzen der Richtungsprognosen insgesamt elf Institute. Der Commerzbank war es möglich, ihren Spitzenplatz mit 59,38 Prozent zu verteidigen. Die Bayerische Landesbank befindet sich mit 56,25 Prozent erneut auf dem zweiten Platz, den sie sich mit

Sal. Oppenheim und der Hamburger Sparkasse teilt. Die Landesbank Berlin kann ebenfalls ihren Platz verteidigen und befindet sich zusammen mit der LBBW und der Helaba (55,21 Prozent) auf dem dritten Platz. Die Institute auf dem vierten und fünften Platz konnten sich in Bezug auf das Vorquartal neu in das Ranking vorarbeiten: Die Weberbank liegt mit 54,17 Prozent auf dem vierten Platz vor der Postbank, Allianz und der DZ-Bank, die mit 53,13 Prozent sich den fünften Rang unter den besten Richtungsprognostikern sichern können.

Schon auf dem Prognosetest E-Mailverteiler? Bei Interesse senden wir Ihnen quartalsweise die aktuellen Ergebnisse zu. [Prognosetest@zew.de](mailto: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](http://www.zew.de), [www.zew.eu](http://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](mailto:lang@zew.de) · Manuel Halter (B.Sc.) Telefon: +49 (0)621 1235-396 · E-Mail: [halter@zew.de](mailto:halter@zew.de)

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

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2014