

Abwertung des Euros zum Dollar auf Sechs-Monats-Sicht erwartet

1.1 Die aktuellen Prognosen

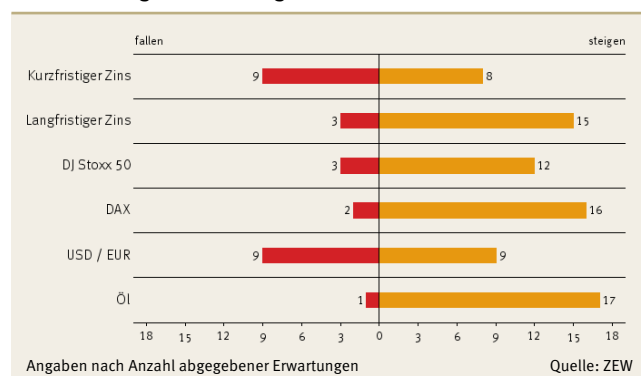
Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 29. September 2014 haben 18 Banken teilgenommen.

Zinsen und USD/EUR

Ausgehend von einem Drei-Monats-Euribor von 0,083 Prozent am Tag der Prognoseabgabe erwarten die befragten Institute die kurzfristigen Zinsen zum Jahresende 2014 im Mittel bei 0,07 Prozent. Die niedrigste Prognose liefert die Santander Bank mit einem Wert von -0,05 Prozent; die meisten Prognosen liegen bei einem Wert von 0,10 Prozent (Allianz, Deutsche Bank, Helaba, LBBW, Nord/LB, Postbank, Weberbank, WGZ Bank), der gleichzeitig den Höchstwert darstellt. Auf Sicht von sechs Monaten rechnen die Banken im Durchschnitt ebenfalls mit einem Zinsniveau von 0,07 Prozent, wobei das Prognosespektrum sich hierbei von 0,00 Prozent (DZ Bank, Santander Bank) bis 0,10 Prozent (Allianz, Deka Bank, Deutsche Bank, Helaba, LBBW, Nord/LB, Postbank, Weberbank, WGZ Bank) erstreckt.

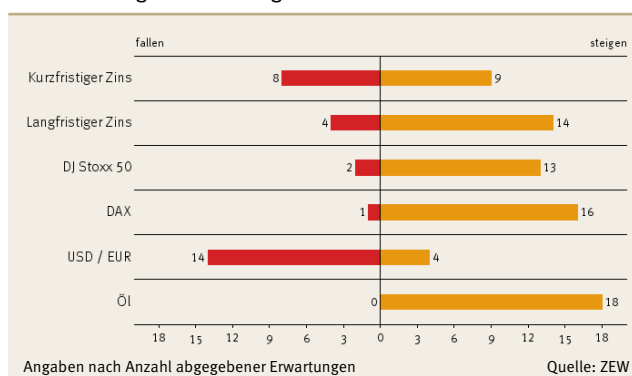
Bei einem Ausgangswert von 0,92 Prozent variieren die Prognosen für die langfristigen Zinsen – bezogen auf das Jahresende 2014 – bei einem Durchschnitt von 1,05 Prozent zwischen 0,70 Prozent (DZ Bank) und 1,30 Prozent (Deutsche Bank, Postbank). Auf Sechs-Monats-Sicht liegt der Durchschnitt der Prognosen für die langfristigen Zinsen bei 1,13 Prozent. Hierbei gibt die DZ Bank mit 0,50 Prozent die niedrigste, die Postbank mit einem Wert von 1,50 Prozent die höchste Prognose ab.

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Basierend auf einem Wechselkurs von 1,2701 USD/EUR am Tag der Prognoseabgabe rechnen die befragten Institute im Mittel zum Ende des vierten Quartals mit einem Wechselkurs von 1,27 USD/EUR. Die Prognosen reichen von 1,18 USD/EUR (Allianz) bis 1,36 USD/EUR (UniCredit). Zum Ende des ersten Quartals 2015 erwarten die Banken dagegen eine Abwertung des Euros zum Dollar. Der durchschnittliche erwartete Wechselkurs ist 1,24 USD/EUR, wobei der niedrigste Wert wieder bei 1,18 USD/EUR liegt und ebenfalls von der Allianz abgegeben wird und die UniCredit erneut den höchsten Wert prognostiziert (1,37 USD/EUR).

Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



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 2011 bis September 2014)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

Aktienmärkte und Ölpreis

Ausgehend von einem Wert von 9.423 Punkten am Tag der Prognoseabgabe liegt die Bandbreite der Prognosen zum Jahresende 2014 zwischen 8.900 (Helaba) und 10.500 Punkten (Deutsche Bank, Postbank, Santander Bank), wobei sich ein Mittelwert von 9.917 Punkten ergibt. Zum Ende des ersten Quartals wird im Mittel ein Aufwärtstrend des DAX erwartet, wie ein Durchschnittswert von 10.094 Punkten anzeigt. Das Prognosepektrum bleibt hierbei im Vergleich zur Drei-Monats-Sicht un-

verändert und liegt erneut zwischen 8.900 (Helaba) und 10.500 Punkten (Deka Bank, Hamburger Sparkasse, Postbank, Santander Bank).

Die Konsenserwartung für den DJ Stoxx 50 liegt, bei einer Ausgangsbasis von 3.050 Punkten am Prognoseabgabetag auf Sicht von drei Monaten bei 3.151 Punkten. Hierbei gibt die Helaba mit 2.900 Punkten den niedrigsten Wert ab; der höchste Wert wird mit 3.350 Punkten von der Postbank prognostiziert. Zum Ende des ersten Quartals 2015 wird mit einer Prognose

3-Monatsprognosen							Tabelle 1
(Stichtag: 30.12.2014, Schlusskurse)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Allianz	0,10	1,10	3.200	10.000	1,18	95	
Bayerische Landesbank	0,05	0,80	3.090	9.800	1,27	98	
Commerzbank	0,05	1,10	3.050	10.200	1,30	107	
Deka Bank	0,05	1,00	3.150	10.000	1,27	105	
Deutsche Bank	0,10	1,30		10.500	1,30	103	
DZ Bank	0,05	0,70	3.100	9.800	1,27	110	
Hamburger Sparkasse	0,05	1,00	3.300	10.200	1,23	100	
Helaba	0,10	1,20	2.900	8.900	1,25	98	
Julius Bär		0,90		9.800	1,32	100	
LBBW	0,10	1,10		9.800	1,30	105	
National-Bank	0,05	0,98	3.325	10.400	1,23	97	
Nord/LB	0,10	1,00	3.100	9.600	1,30	103	
Postbank	0,10	1,30	3.350	10.500	1,25	111	
Sal. Oppenheim	0,08	1,20	3.100	9.650	1,25	100	
Santander Bank	-0,05	1,20	3.300	10.500	1,25	98	
UniCredit	0,05	1,10	3.000	9.200	1,36	98	
Weberbank	0,10	1,00	3.200	9.850	1,25	100	
WGZ Bank	0,10	1,00	3.100	9.800	1,25	96	
Wert am 29. September 2014	0,083	0,92	3.050	9.423	1,2701	97,81	
Minimum	-0,05	0,70	2.900	8.900	1,18	95	
Maximum	0,10	1,30	3.350	10.500	1,36	111	
Durchschnitt	0,07	1,05	3.151	9.917	1,27	101,33	
Anzahl	17	18	15	18	18	18	

von 3.213 Punkten durchschnittlich ein weiterer Anstieg erwartet. Das Erwartungsspektrum fällt hierbei ähnlich breit aus und erstreckt sich von 2.900 (Helaba) bis 3.400 Punkten (Hamburger Sparkasse).

Seit Beginn des Jahres 2011 ist auch der Ölpreis in USD/Barrel Bestandteil des ZEW-Bankenprognosetests. Ausgehend von 97,81 USD/Barrel erwarten die befragten Institute zum Ende des vierten Quartals 2014 durchschnittlich einen Anstieg

des Ölpreises auf 101,33 USD/Barrel. Während die Allianz mit einem Ölpreis von 95 USD/Barrel die niedrigste Erwartung abgibt, erwartet die Postbank mit 111 USD/Barrel den höchsten Wert. Auf Sechs-Monats-Sicht wird weiterhin mit einem Ölpreis gerechnet, der im Mittel 102,06 USD/Barrel beträgt. Das Prognoseintervall hat sich im Vergleich zur kurzfristigen Erwartung lediglich marginal verändert und liegt nun zwischen 96 USD/Barrel (Julius Bär, WGZ Bank) und 112 USD/Barrel (DZ Bank).

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 31.03.2015, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,10	1,30	3.300	10.200	1,18	97
Bayerische Landesbank	0,05	0,90	3.140	10.000	1,24	102
Commerzbank	0,05	0,80	3.050	10.200	1,25	107
Deka Bank	0,10	1,10	3.250	10.500	1,25	105
Deutsche Bank	0,10	1,40			1,25	104
DZ Bank	0,00	0,50	3.150	10.000	1,25	112
Hamburger Sparkasse	0,05	1,05	3.400	10.500	1,20	100
Helaba	0,10	1,40	2.900	8.900	1,20	100
Julius Bär		1,20		10.000	1,34	96
LBBW	0,10	1,25		9.800	1,27	105
National-Bank	0,05	1,00	3.325	10.400	1,19	99
Nord/LB	0,10	1,00	3.150	9.800	1,27	105
Postbank	0,10	1,50	3.350	10.500	1,24	109
Sal. Oppenheim	0,08	1,44	3.200	10.100	1,23	100
Santander Bank	0,00	1,30	3.300	10.500	1,22	102
UniCredit	0,05	1,30	3.100	9.600	1,37	98
Weberbank	0,10	0,90	3.350	10.300	1,20	100
WGZ Bank	0,10	1,00	3.225	10.300	1,23	96
Wert am 29. September 2014	0,083	0,92	3.050	9.423	1,2701	97,81
Minimum	0,00	0,50	2.900	8.900	1,18	96
Maximum	0,10	1,50	3.400	10.500	1,37	112
Durchschnitt	0,07	1,13	3.213	10.094	1,24	102,06
Anzahl	17	18	15	17	18	18

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 30.09.2014, Prognoseabgabe: 27.06.2014)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 27.06.2014	0,207	1,25	3.014,64	9.815,17	1,3620	113,26	
Wert am 30.09.2014	0,083	0,90	3.067,29	9474,30	1,2583	95,51	
Max. Wert	0,250	1,60	3.150	10500	1,3800	120	
Min. Wert	0,150	1,20	2.900	9.200	1,3000	105	
Durchschnitt	0,207	1,46	3.053	9.979	1,3378	111,05	
Anzahl	18	19	15	17	18	19	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 30.09.2014, Prognoseabgabe: 28.03.2014)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 28.03.2014	0,310	1,56	2.915,80	9.587,19	1,3759	107,97	
Wert am 30.09.2014	0,083	0,90	3.067,29	9.474,30	1,2583	95,51	
Max. Wert	0,40	2,60	3.200	10.500	1,3800	114,80	
Min. Wert	0,20	1,40	2.800	9.200	1,2500	95	
Durchschnitt	0,295	1,97	3.001	9.855,56	1,3220	105,72	
Anzahl	19	20	15	18	20	20	

► 2. Bewertung der Prognosegüte

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

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Dezember 2011 bis September 2014 (alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfr. und langfr. Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst):

In der aktuellen Ausgabe des ZEW-Prognosetest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 18 Finanzinstitute teilnahmen, kommt es zu mehreren

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Dezember 2011 bis September 2014 (alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2011 bis September 2014)

1.	Sal. Oppenheim	(1,0492)
2.	Santander Bank	(1,1026)
3.	Helaba	(1,1089)
4.	Hamburger Sparkasse	(1,1221)
5.	National-Bank	(1,1222)

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.

Veränderungen. Der erste Platz wird nun von Sal. Oppenheim (1,0492) belegt. Die Institute Santander Bank (1,1026) und Helaba (1,1089) sind wie im vergangenen Quartal unter den besten Punkt-Prognostikern zu finden; sie belegen nun die Plätze zwei bzw. drei. Auf den Positionen vier und fünf steigen mit der Hamburger Sparkasse (1,1221) und der National-Bank (1,1222) zwei Institute neu in die Top 5 ein.

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.

In Bezug auf die Prognosegüte der kurzfristigen Zinsen kommt es lediglich auf den letzten beiden Plätzen zu Verände-

1 Über den Gesamtzeitraum (Dezember 2011 bis September 2014) wurde die National-Bank zum ersten Mal berücksichtigt, da zum ersten Mal die Mindestanzahl von neun Prognosen je Zeithorizont erreicht wurde. Die WGZ-Bank wurde über diesen Zeitraum noch nicht berücksichtigt, da die Mindestanzahl von ihr noch nicht erreicht wurde.

Die besten Punkt-Prognostiker						Tabelle 5
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2011 bis September 2014)						
Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Sal. Oppenheim 0,6733	Benchmark 1,00	Santander Bank 0,6625	Santander Bank 0,8459	BHF-Bank 0,7817	Deka Bank 0,8332	
Helaba 0,7357	National-Bank 1,1379	Postbank 0,9592	LBBW 0,8866	National-Bank 0,9717	Bayerische Landesbank 0,8626	
Hamburger Sparkasse 0,8291	Sal. Oppenheim 1,2871	Benchmark 1,00	Postbank 0,901	LBBW 0,9915	DZ Bank 0,8652	
LBBW 0,8307	Bayerische Landesbank 1,4209	Landesbank Berlin 1,0696	Helaba 0,9058	Benchmark 1,00	Deutsche Bank 0,9074	
HSBC Trinkaus Burkhardt 0,8537	Hamburger Sparkasse 1,4214	Sal. Oppenheim 1,1118	National-Bank 0,9599	Bayerische Landesbank 1,0284	Sal. Oppenheim 0,9118	

rungen. Wie im letzten Quartal belegen Sal. Oppenheim (0,6733), Helaba (0,7357) und Hamburger Sparkasse (0,8291) die vorderen Ränge. Die Plätze vier und fünf werden von den in das Ranking der besten Punkt-Prognostiker neu eingestiegenen Institute LBBW (0,8307) und HSBC Trinkaus Burkhardt (0,8537) eingenommen.

Wie gewohnt kann im Hinblick auf die langfristigen Zinsen keines der befragten Institute die Benchmark mit einer besseren Prognosegüte übertreffen. Auf allen anderen Plätzen jedoch kam es zu Änderungen. Die National-Bank (1,1379) ist neu in die Top 5 der besten Punkt-Prognostiker eingestiegen und belegt den zweiten Rang. Somit kam es zu Verschiebungen der Sal. Oppenheim (1,2871) und der Bayerischen Landesbank (1,4209) auf Platz drei bzw. vier. Neben der National-Bank erscheint auch die Hamburger Sparkasse (1,4214) als neues Institut unter den besten Punkt-Prognostikern, der es gelingt, den fünften Platz einzunehmen.

Auch unter den besten Punkt-Prognostikern bezüglich des DAX kommt es zu einigen Verschiebungen. Sowohl der Santander Bank (0,8459) als auch der LBBW (0,8866) gelingt es, sich um jeweils zwei Plätze nach vorne zu arbeiten; sie belegen nun die ersten beiden Positionen. Postbank (0,901) und Helaba (0,9058) gelingt es, sich nach wie vor unter den Top 5 zu behaupten und die Plätze drei bzw. vier einzunehmen. Neu unter den besten fünf Punkt-Prognostikern befindet sich die National-Bank (0,9599).

Die BHF-Bank (0,7817) schafft es in Bezug auf den USD/EUR-Wechselkurs zum wiederholten Male ihre Spitzenposition zu verteidigen. Im Vergleich zum letzten Quartal gelingt es gleich zwei weiteren Instituten, der National-Bank (0,9717) und der LBBW (0,9915), eine bessere Prognosegüte als die Benchmark zu erreichen, womit sie Platz zwei bzw. drei belegen. Die Bayerische Landesbank (1,0284) ist erneut unter den besten Punkt-Prognostikern zu finden und kann Rang fünf besetzen.

In diesem Quartal wird zum vierten Mal die Prognosegüte bezüglich des Ölpreises in das Ranking mitaufgenommen, wobei sich einige Änderungen im Hinblick auf die Platzierung ergeben. Der Deka Bank (0,8332) und der Bayerischen Landesbank (0,8626) gelingt es auf die ersten beiden Plätze

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker Dezember 2011 bis September 2014

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

1.	Commerzbank	(64,58 %)
2.	National-Bank	(64,47 %)
3.	Hamburger Sparkasse	(61,46 %)
	LBBW	(61,46 %)
	Sal. Oppenheim	(61,46 %)
4.	Bayerische Landesbank	(59,38 %)
5.	Allianz	(58,33 %)

vorzurücken. Die DZ Bank (0,8652) lässt sich weiterhin unter den Top 5 sehen und belegt nun Rang drei. Die Deutsche Bank (0,9074) taucht neu unter den besten Punktprognostikern auf dem vierten Platz auf; Sal Oppenheim (0,9118) behauptet nach wie vor den fünften Rang.

2.2 Richtungsprognosen

Zum 32. 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 Punktzahlen sind in der Tabelle aufgeführt.

Die besten Richtungs-Prognostiker						Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2011 bis September 2014)						
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Deutsche Bank Hamburger Sparkasse (83,33%)	Sal. Oppenheim Weberbank (54,17%)	DZ Bank Santander Bank (80%)	Commerzbank (87,5%)	BHF-Bank (81,82%)	Bayerische Landesbank Deka Bank (83,33%)	
Bayerische Landesbank (79,17%)	National-Bank (52,63%)	HSBC Trinkaus Burkhardt (76,19%)	HSBC Trinkaus Burkhardt (76,19%)	Julius Bär (70,83%)	Hamburger Sparkasse Julius Bär (79,17%)	
Santander Bank (77,27%)	Bayerische Landesbank (50%)	Postbank (75%)	LBBW (70,83%)	National-Bank (68,42%)	Deutsche Bank LBBW (75%)	
Helaba LBBW Weberbank (75%)	Commerzbank DZ Bank HSBC Trinkaus Burkhardt Hamburger Sparkasse Julius Bär (45,83%)	National-Bank (73,68%)	Santander Bank (63,64%)	Allianz LBBW Sal. Oppenheim (66,67%)		
			National-Bank (63,16%)			

In diesem Quartal sind auf den ersten fünf Plätzen der Richtungsprognosen insgesamt sieben Institute zu finden. Wie in den letzten Quartalen gelingt es der Commerzbank die Spitzenposition mit 64,58 Prozent einzunehmen.

Auf dem zweiten Rang befindet sich mit 64,47 Prozent die National-Bank. Die dritte Position teilen sich drei Institute, die

Hamburger Sparkasse, LBBW und Sal. Oppenheim mit jeweils 61,46 Prozent.

Die Bayerische Landesbank gibt erneut eine der besten Richtungs-Prognosen und landet mit 59,38 Prozent auf dem vierten Rang. Im Vergleich zum Vorquartal steigt die Allianz (58,33 Prozent) neu in das Ranking ein und belegt Rang fünf.

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