

Deutscher Leitindex zum Jahresende 2015 bei 12.191 Punkten erwartet

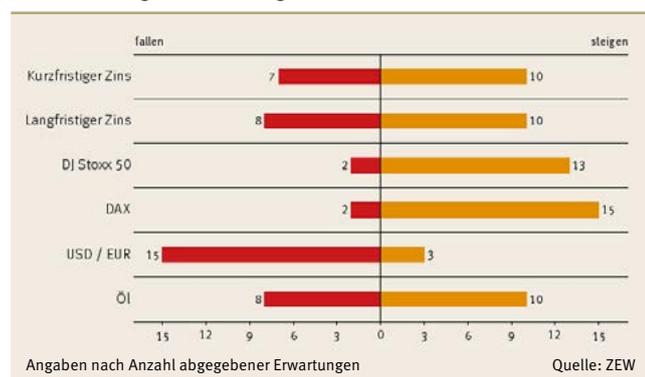
1.1 Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 29. Juni 2015 haben sich 18 Banken beteiligt.

Zinsen und USD/EUR

Ausgehend von einem Drei-Monats-Euribor von -0,016 Prozent gehen die teilnehmenden Finanzinstitute von einem noch niedrigeren Zinsniveau in den kommenden sechs Monaten aus. Zum Ende des dritten Quartals liegt die durchschnittliche Erwartung bei -0,04 Prozent, wobei gleich zehn Banken mit einem Zinssatz von 0,0 Prozent die höchste Prognose abgeben. Mit -0,3 Prozent geht die Deka Bank von einem starken Abstieg des Zinsniveaus aus. Bis zum Ende des Jahres bleibt die Konsens-erwartung mit -0,04 Prozent unverändert, allerdings vergrößert sich das Prognoseintervall. Während die Deka Bank einen weiteren Abstieg auf -0,4 Prozent vorhersagt, sieht die Santander Bank mit 0,1 Prozent wieder ein positives Zinsniveau voraus.

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont

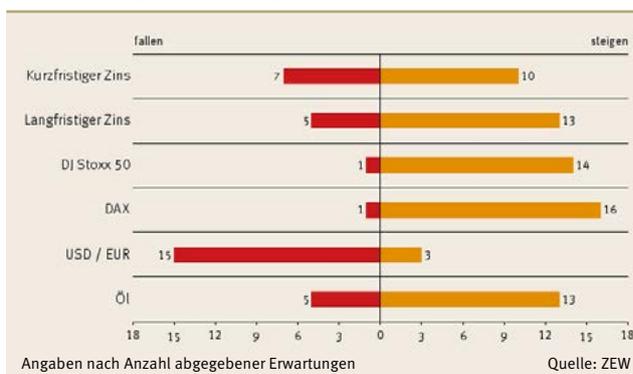


In Bezug auf die 10-jährigen Bundesanleihen herrscht große Unsicherheit unter den teilnehmenden Instituten. Während sich der Mittelwert der Prognosen auf Drei-Monats-Sicht mit 0,79 Prozent nur leicht vom Wert am Abgabebetag (0,83 Prozent) unterscheidet, erstreckt sich das Prognosespektrum dabei von 0,3 Prozent (Bayerische Landesbank) bis 1,25 Prozent (Helaba). Zum Jahresende rechnen die Banken mit einem etwas höheren Zinsniveau (0,92 Prozent), wobei erneut die Bayerische

Landesbank (0,5 Prozent) und die Helaba (1,25 Prozent) die niedrigsten bzw. höchsten langfristigen Zinsen prognostizieren.

Hinsichtlich des USD/EUR-Wechselkurses liegt die Konsens-erwartung zum Ende des dritten Quartals mit 1,08 USD/EUR unter dem Ausgangswert von 1,1133 USD/EUR am Abgabebetag. Dabei erwarten Deutsche Bank und Postbank mit 1,02 USD/EUR den niedrigsten Wechselkurs, während die UniCredit mit 1,16 USD/EUR den höchsten Wert und damit einen stärkeren Euro prognostiziert. Auf Sechs-Monats-Sicht zeigt sich bei einem Durchschnittswert von 1,07 USD/EUR ein noch etwas breiteres Prognosespektrum, wobei die Erwartungen sich zwischen 1,00 USD/EUR (Deutsche Bank, Postbank) und 1,20 USD/EUR (Helaba) bewegen.

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 (September 2012 bis Juni 2015)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

Aktienmärkte und Ölpreis

Bei einer Ausgangsbasis von 11.083 Punkten am Tag der Prognoseabgabe, dem 29.06., rechnen die befragten Banken mit einem Anstieg des DAX auf durchschnittlich 11.594 Punkte in drei Monaten. Während die Helaba mit 10.300 Punkten von einem deutlichen Rückgang des deutschen Leitindex ausgeht, sehen LBBW und Weberbank mit 12.500 Punkten einen starken Anstieg voraus. Zum Jahresende erwarten die Institute einen An-

stieg des DAX über die 12.000er-Marke. Der Mittelwert der Prognosen beträgt dabei 12.191 Punkte. Während die Helaba mit 10.500 Punkten weiterhin die niedrigste Prognose abgibt, erwarten gleich drei Banken (Hamburger Sparkasse, LBBW, Weberbank) einen signifikanten Anstieg des DAX auf 13.000 Punkte.

Bei einem Ausgangswert von 3.333 Punkten erwarten die teilnehmenden Finanzinstitute für die nächsten drei Monate einen Anstieg des DJ Stoxx 50 auf 3.463 Punkte im Mittel. Das

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 30.09.2015, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,00	1,00	3.500	11.500	1,08	65
Bayerische Landesbank	-0,03	0,30	3.500	11.800	1,11	65
Commerzbank	0,00	0,55	3.300	11.200	1,06	65
Deka Bank	-0,30	0,80	3.200	10.800	1,10	69
Deutsche Bank	-0,05	0,90			1,02	60
DZ Bank	-0,05	0,75	3.600	12.200	1,08	65
Hamburger Sparkasse	-0,05	0,80	3.600	12.000	1,05	60
Helaba	0,00	1,25	3.100	10.300	1,15	66
Julius Bär		0,60		11.400	1,12	65
LBBW	0,00	0,90		12.500	1,05	60
National-Bank	0,00	0,68	3.570	11.500	1,10	61
Nord/LB	0,00	0,70	3.575	11.800	1,09	64
Postbank	-0,10	0,90	3.350	11.000	1,02	61
Sal. Oppenheim	0,00	0,65	3.510	11.700	1,05	63
Santander Bank	0,00	1,00	3.540	11.800	1,10	65
UniCredit	-0,05	0,65	3.500	11.500	1,16	60
Weberbank	0,00	0,80	3.700	12.500	1,10	60
WGZ Bank	0,00	0,90	3.400	11.600	1,08	65
Wert am 29. Juni 2015	-0,016	0,83	3.333	11.083	1,1133	62,00
Minimum	-0,30	0,30	3.100	10.300	1,02	60
Maximum	0,00	1,25	3.700	12.500	1,16	69
Durchschnitt	-0,04	0,79	3.463	11.594	1,08	63,28
Anzahl	17	18	15	17	18	18

Prognoseintervall erstreckt sich von 3.100 Punkten (Helaba) bis 3.700 Punkten (Weberbank). Zum Ende des Jahres rechnen die Prognostiker mit einem weiteren Anstieg des DJ Stoxx 50 auf 3.618 Punkte.

Bezüglich des Ölpreises gehen die Prognostiker auf Drei-Monats-Sicht nur von geringen Veränderungen aus. Ausgehend von einem Preis von 62 USD/Barrel liegt die Konsenserwartung bei 63,28 USD/Barrel. Mit 60 USD/Barrel gehen Deutsche Bank,

Hamburger Sparkasse, LBBW, UniCredit sowie die Weberbank von weiter fallenden Ölpreisen aus, während die Deka Bank den höchsten Anstieg auf 69 USD/Barrel vorhersieht. Auf Sechs-Monats-Sicht gehen die Institute im Mittel von einem weiter steigenden Ölpreis (66,61 USD/Barrel) aus. Dabei erwarten Hamburger Sparkasse und LBBW weiterhin mit 60 USD/Barrel ein niedriges Preisniveau, während die Deka Bank mit 78 USD/Barrel erneut den höchsten Anstieg vorhersagt.

6-Monatsprognosen							Tabelle 2
(Stichtag: 30.12.2015, Schlusskurse)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Allianz	0,00	1,20	3.800	12.800	1,10	70	
Bayerische Landesbank	-0,05	0,50	3.600	12.500	1,05	65	
Commerzbank	0,00	0,70	3.400	11.800	1,04	75	
Deka Bank	-0,40	1,00	3.500	12.000	1,06	78	
Deutsche Bank	-0,10	1,00			1,00	62,50	
DZ Bank	-0,05	1,00	3.700	12.500	1,04	72,50	
Hamburger Sparkasse	-0,05	1,00	3.850	13.000	1,02	60	
Helaba	0,00	1,25	3.200	10.500	1,20	69	
Julius Bär		0,80		11.750	1,13	65	
LBBW	0,00	1,00		13.000	1,05	60	
National-Bank	0,03	0,68	3.500	12.250	1,08	63	
Nord/LB	0,00	0,70	3.600	12.000	1,08	68	
Postbank	-0,10	1,00	3.700	12.000	1,00	63	
Sal. Oppenheim	0,00	0,70	3.550	11.850	1,02	68	
Santander Bank	0,10	1,10	3.775	12.500	1,05	65	
UniCredit	-0,05	0,90	3.600	12.000	1,17	65	
Weberbank	0,00	1,00	4.000	13.000	1,05	65	
WGZ Bank	0,00	1,00	3.500	11.800	1,05	65	
Wert am 29. Juni 2015	-0,016	0,83	3.333	11.083	1,1133	62,00	
Minimum	-0,40	0,50	3.200	10.500	1,00	60	
Maximum	0,10	1,25	4.000	13.000	1,20	78	
Durchschnitt	-0,04	0,92	3.618	12.191	1,07	66,61	
Anzahl	17	18	15	17	18	18	

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 30.06.2015, Prognoseabgabe: 30.03.2015)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 30.03.2015	0,018	0,16	3.461,44	12.086,00	1,0845	57,25	
Wert am 30.06.2015	-0,014	0,79	3.285,16	10.944,97	1,1189	63,51	
Max. Wert	0,10	0,50	3.800	12.500	1,1200	68	
Min. Wert	-0,05	0,05	3.100	10.300	1,0000	45	
Durchschnitt	0,019	0,25	3.434,29	11.818	1,0658	57	
Anzahl	18	19	14	17	19	19	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 30.06.2015, Prognoseabgabe: 19.12.2014)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 19.12.2014	0,081	0,60	2.991,70	9.786,96	1,2300	61,34	
Wert am 30.06.2015	-0,014	0,79	3.285,16	10.944,97	1,1189	63,51	
Max. Wert	0,10	1,40	3.200	10.700	1,27	91	
Min. Wert	0,00	0,50	2.860	8.900	1,15	60	
Durchschnitt	0,072	0,82	3.069	10.109	1,1932	74	
Anzahl	18	19	15	17	19	19	

► 2. Bewertung der Prognosegüte

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – September 2012 bis Juni 2015

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.¹

► 2.1 Punktprognosen

In der aktuellen Ausgabe des ZEW-Prognosetest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 18 Finanzinstitute teilnahmen, kommt es im Gesamtranking zu leichten Verschiebungen unter den besten fünf Punkt-Prognostikern. Auf den ersten drei Plätzen kommt es zu keiner Veränderung. Somit gelingt es der National-Bank (0,9476) ihren ersten Platz aus dem Vorquartal zu verteidigen, gefolgt von der Hamburger Sparkasse (0,9538) und der Bayerischen Landesbank (1,0479). Die Santander Bank (1,0539) sowie die Deka Bank (1,0691) schaffen es neu in die Top 5 vorzurücken und die Plätze vier und fünf einzunehmen.

¹ Die WGZ Bank wurde bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (September 2012 bis Juni 2015) noch nicht berücksichtigt, da die Mindestanzahl von neun Prognosen je Zeithorizont noch nicht erreicht wurde.

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker September 2012 bis Juni 2015

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

1.	National-Bank	(0,9476)
2.	Hamburger Sparkasse	(0,9538)
3.	Bayerische Landesbank	(1,0479)
4.	Santander Bank	(1,0539)
5.	Deka Bank	(1,0691)

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.

Wie gewohnt zeigen die befragten Institute sehr gute Ergebnisse hinsichtlich der kurzfristigen Zinsen. Dabei gelingt es der Sal. Oppenheim (0,8056) wie schon in den vorigen Quartalen die beste Prognosegüte aufzuweisen. Auf dem zweiten Platz folgt die National-Bank (0,8258), der es so gelingt sich um drei Positionen im Vergleich zum Vorquartal zu verbessern. Auf den Rängen drei und vier folgen mit der Hamburger Sparkasse (0,844) und der DZ Bank (0,8615) zwei weitere Institute, die auch schon im letzten Quartal zu den besten fünf Punkt-Prognostikern zählten. Neu in die Top 5 steigt die Nord/LB mit einem Theil's U von 0,8771 Punkten ein. Sie belegt dabei die fünfte Position.

Die besten Punkt-Prognostiker						Tabelle 5
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2012 bis Juni 2015)						
Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Sal. Oppenheim 0,8056	Benchmark 1,00	Bayerische Landesbank 0,9997	Santander Bank 0,7686	BHF-Bank 0,8162	Bayerische Landesbank 0,9315	
National-Bank 0,8258	National-Bank 1,1091	Benchmark 1,00	Commerzbank 0,9029	National-Bank 0,8563	Nord/LB 0,9789	
Hamburger Sparkasse 0,844	Hamburger Sparkasse 1,1769	Allianz 1,0174	Hamburger Sparkasse 0,9148	Hamburger Sparkasse 0,8795	Hamburger Sparkasse 0,9829	
DZ Bank 0,8615	DZ Bank 1,217	Nord/LB 1,0442	Postbank 0,9586	Helaba 0,8938	Allianz 0,991	
Nord/LB 0,8771	Bayerische Landesbank 1,2772	Sal. Oppenheim 1,0543	Allianz 0,9752	Bayerische Landesbank 0,906	Sal. Oppenheim 0,9991	

Nach wie vor kann bei den langfristigen Zinsen kein Institut eine bessere Prognosegüte als die Benchmark aufweisen. Auf dem zweiten Rang folgt wie schon im Vorquartal die National-Bank (1,1091). Dahinter gelingt es der Hamburger Sparkasse (1,1769) sich auf den dritten Platz vorzuarbeiten, gefolgt von der DZ Bank (1,217), die so wie auch schon im Vorquartal zu den fünf besten Punkt-Prognostikern gehört. Als Neueinsteiger komplettiert die Bayerische Landesbank (1,2772) mit einem fünften Platz das Ranking.

Im Hinblick auf den deutschen Leitindex (DAX) gibt es nur geringfügige Veränderungen unter den besten fünf Punkt-Prognostikern. Wie im Vorquartal belegen die Santander Bank (0,7686), Commerzbank (0,9029) und Hamburger Sparkasse (0,9148) die ersten drei Positionen. Auch der Allianz (0,9752) gelingt es ihren Platz unter den Top 5 zu verteidigen, sie belegt den fünften Rang. Ergänzt wird das Bild durch die Postbank (0,9586), welcher es als Neueinsteiger gelingt auf den vierten Platz vorzurücken.

Auch im Ranking der besten Punkt-Prognostiker hinsichtlich des USD/EUR-Wechselkurses kommt es im Vergleich zum letzten Quartal kaum zu Veränderungen. Alle fünf Institute, welche dort die Top 5 bildeten, weisen auch in diesem Quartal wieder die beste Prognosegüte auf. Unverändert bleiben dabei BHF-Bank (0,8162), National-Bank (0,8563) und Hamburger Sparkasse (0,8795) auf den Führungspositionen. Der Helaba (0,8938) gelingt es sich um einen Platz zu verbessern und nun den vierten Rang einzunehmen. Es folgt die Bayerische Landesbank (0,906) auf der fünften Position.

Bei der Prognosegüte in Bezug auf den Ölpreis zeigt sich ein ähnliches Bild wie im letzten Quartal. Während die Bayerische Landesbank (0,9315) und die Nord/LB (0,9789) ihre Spitzenpositionen verteidigen können, gelingt es sowohl der Hamburger Sparkasse (0,9829) als auch der Allianz (0,991) je einen Platz im Ranking vorzurücken und so die Ränge drei und vier einzunehmen. Neu ins Ranking der fünf besten Punkt-Prognostiker steigt die Sal. Oppenheim (0,9991) ein, welche die fünfte Position belegt.

2.2 Richtungsprognosen

Zum 35. 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.

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker September 2012 bis Juni 2015

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

1.	Hamburger Sparkasse	(63,54 %)
2.	Bayerische Landesbank	(60,42 %)
3.	Deka Bank	(56,38 %)
4.	National-Bank	(55,21 %)
5.	Sal. Oppenheim	(53,13 %)
	Weberbank	
	Commerzbank	

In diesem Quartal drängen sich auf den ersten fünf Plätzen der Richtungsprognosen insgesamt sieben Institute, wobei sechs dieser Banken auch schon im vorigen Quartal die beste Prognosegüte aufgewiesen hatten. Weiterhin belegt die Hamburger Sparkasse (63,54 Prozent) die Spitzenposition, gefolgt von der Bayerischen Landesbank (60,42 Prozent), die erneut

Die besten Richtungs-Prognostiker						Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2012 bis Juni 2015)						
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Bayerische Landesbank Hamburger Sparkasse (83,33%)	Weberbank (54,17%)	Santander Bank (72,73%)	Commerzbank (79,17%)	National-Bank (70,83%)	Julius Bär (75%)	
Deutsche Bank (75%)	Hamburger Sparkasse Julius Bär (41,67%)	Postbank (70,83%)	Hamburger Sparkasse (66,67%)	BHF-Bank (70%)	Bayerische Landesbank (70,83%)	
Sal. Oppenheim (70,83%)	Bayerische Landesbank DZ Bank Sal. Oppenheim (37,5%)	Nord/LB (68,18%)	Deka Bank (62,5%)	Allianz Bayerische Landesbank Helaba LBBW (66,67%)	Deka Bank Helaba LBBW Sal. Oppenheim (66,67%)	
Deka Bank (66,67%)		Allianz Hamburger Sparkasse (62,5%)	Santander Bank (59,09%)			
			National-Bank Weberbank (58,33%)			

den zweiten Platz einnehmen kann. Als einzigen Neueinsteiger in die Top 5 gelingt es der Deka Bank (56,38 Prozent) direkt auf den dritten Platz vorzurücken. Wie schon im Vorquartal ist auch die National-Bank wieder im Ranking der fünf besten Richtungs-

Prognostiker zu finden, sie liegt auf dem vierten Rang. Die Commerzbank, Sal. Oppenheim sowie die Weberbank teilen sich mit 53,13 Prozent den fünften Platz und komplettieren so das Ranking.

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. Mariela Borell
Telefon: +49 (0)621 1235-144 · E-Mail: borell@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, 2015