

## DAX zum Jahresende bei 10.209 Punkten erwartet

### 1. Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 29. Juni 2016 haben sich 18 Banken beteiligt.

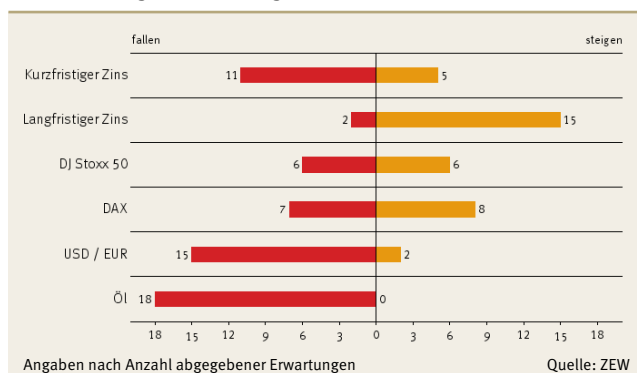
#### Zinsen und USD/EUR

Ausgehend von einem Drei-Monats-Zinssatz von -0,282 Prozent am Tag der Prognoseabgabe liegen die durchschnittlichen Erwartungen der Teilnehmer auf Drei-Monats-Sicht bei -0,28 Prozent und auf Halbjahressicht bei -0,29 Prozent. Somit liegen beide Prognosen sehr nah am Ausgangswert. Die BHF-Bank sagt dabei sowohl auf den dreimonatigen Prognosehorizont mit -0,15 Prozent als auch auf den sechsmonatigen Prognosehorizont mit -0,10 Prozent das höchste Zinsniveau vorher. Mit jeweils -0,40 Prozent sagt Nord/LB auf beide Prognosehorizonte die niedrigsten kurzfristigen Zinssätze vorher.

Bezüglich des Zinsniveaus der 10-jährigen Bundesanleihen prognostizieren die Teilnehmer ausgehend von -0,13 Prozent am Abgabetag im Mittel einen Anstieg auf ein Niveau von 0,07 Prozent in drei Monaten. Die Bandbreite der Prognosen geht dabei von -0,25 Prozent (DZ Bank) bis 0,75 Prozent (BHF-Bank). Auf Halbjahressicht liegen die durchschnittlichen Erwartungen der teilnehmenden Institute bei 0,21 Prozent. Hierbei prognostizieren alle Teilnehmer einen Anstieg. Den niedrigsten Anstieg sagt dabei Bayerische Landesbank mit -0,10 Prozent vorher, den höchsten Anstieg prognostiziert BHF-Bank (0,90 Prozent).

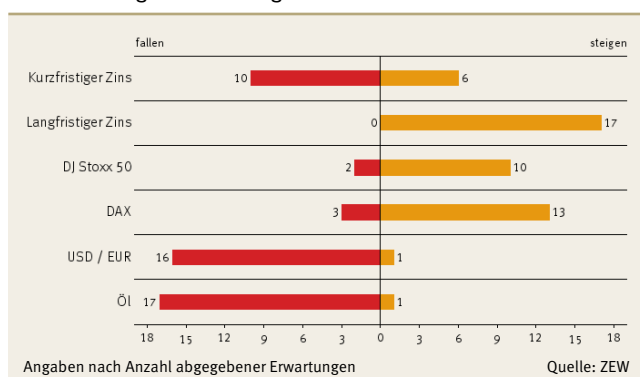
Hinsichtlich des USD/EUR-Wechselkurses prognostizieren die teilnehmenden Institute ausgehend von 1,1090 USD/EUR am Tag der Abgabe sowohl zum Ende des dritten als auch zum

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Ende des vierten Quartals fast einstimmig einen schwächeren Euro. Lediglich Julius Bär prognostiziert mit einem jeweiligen Wechselkurs von 1,15 USD/EUR auf beide Prognosehorizonte gesehen einen Anstieg des Kurses. Die niedrigsten Prognosen gibt mit 1,05 USD/EUR auf Drei-Monatssicht und 1,00 USD/EUR auf Halbjahressicht jeweils Helaba ab. Die gemittelten Erwartungen der Teilnehmer an den USD/EUR-Wechselkurs zum Ende des dritten Quartals liegen bei 1,09 USD/EUR. Zum Jahresende beträgt die Konsenserwartung der teilnehmenden Institute 1,08 USD/EUR.

Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



#### Aktienmärkte und Ölpreis

Ausgehend von einem Schlusskurs des Deutschen Aktienindex (DAX) von 9.612 Punkten am Tag der Prognoseabgabe gehen die Teilnehmer im Mittel von einem Anstieg auf 9.733 Punkte zum Ende des dritten Quartals aus. Das Prognoseintervall erstreckt sich hierbei von 9.000 Punkten (Bayerische Landesbank) bis 10.500 Punkten (National-Bank). Auf Halbjahressicht gehen fast

#### IN DIESER AUSGABE

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (September 2013 bis Juni 2016)
  - 2.1 Punktprognosen
  - 2.2 Richtungsprognosen

alle Teilnehmer von steigenden Kursen aus. Die höchste Prognose auf Drei-Monats-Sicht stammt mit 11.000 Punkten hierbei von Hamburger Sparkasse und National-Bank. Den niedrigsten Stand des DAX sagt mit 9.350 Punkten Deutsche Bank voraus. Im Mittel liegen die Erwartungen der Aktienmarktexperten an den DAX bei 10.209 Punkten zum Jahresende.

Bei den Prognosen für den DJStoxx 50 gibt Hamburger Sparkasse auf beide Prognosehorizonte mit 2.950 Punkten bezie-

hungsweise 3.160 Punkten die höchsten Einschätzungen ab. Zum Ende des dritten Quartals prognostiziert Bayerische Landesbank mit 2.600 Punkten den niedrigsten Schlusskurs des DJStoxx 50. Auf Halbjahressicht gibt Nord/LB mit 2.725 Punkten die niedrigste Vorhersage ab. Am Tag der Prognoseabgabe schloss der DJStoxx 50 mit 2.784 Punkten. Die Konsenserwartungen der Teilnehmer liegen bei 2.777 Punkten auf Drei-Monats-Sicht und bei 2.905 Punkten zum Jahresende.

3-Monatsprognosen (Stichtag: 30.09.2016, Schlusskurse)						Tabelle 1
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	-0,30	0,10	2.800	9.800	1,09	48
Bayerische Landesbank	-0,30	-0,20	2.600	9.000	1,06	45
BHF-Bank	-0,15	0,75			1,10	32
Commerzbank	-0,30	0,30	2.700	9.500	1,09	45
Deka Bank	-0,29	-0,05		9.500	1,10	49
Deutsche Bank	-0,25	0,30			1,08	45
DZ Bank	-0,35	-0,25	2.750	9.800	1,08	46
Hamburger Sparkasse	-0,30	0,05	2.950	10.300	1,10	45
Helaba	-0,30	-0,10	2.900	10.200	1,05	42
Julius Bär		0,15		9.900	1,15	42,50
LBBW	-0,25	-0,10		9.500	1,10	45
National-Bank	-0,31	0,00	2.900	10.500	1,10	47,50
Nord/LB	-0,40	-0,10	2.650	9.200	1,07	48
Postbank	-0,25	0,00	2.725	9.500	1,10	40
Santander Bank	-0,30	0,00	2.750	9.600	1,10	45
UniCredit						40
Weberbank	-0,20	0,30	2.800	9.900	1,08	50
WGZ Bank	-0,30	0,00	2.800	9.800	1,11	45
Wert am 29. Juni 2016	-0,282	-0,13	2.784	9.612	1,1090	50,15
Minimum	-0,40	-0,25	2.600	9.000	1,05	32
Maximum	-0,15	0,75	2.950	10.500	1,15	50
Durchschnitt	-0,28	0,07	2.777	9.733	1,09	44,44
Anzahl	16	17	12	15	17	18

Die Prognosen aller Teilnehmer für den Ölpreis in USD/Barrel der Marke Brent liegen auf Drei-Monats-Sicht unter dem Preis von 50,15 USD/Barrel am Tag der Prognoseabgabe. Die durchschnittlichen Erwartungen zu diesem Prognosehorizont liegen bei 44,44 USD/Barrel. Die niedrigste Einschätzung gibt mit 32 USD/Barrel BHF-Bank ab und die höchste mit 50 USD/Barrel Weberbank. Die Konsenserwartung der Teilnehmer an den Ölpreis zum Jahresende beträgt 45,50 USD/Barrel. Das Prognosespektrum erstreckt sich

hierbei von 35 USD/Barrel (BHF-Bank) bis 51 USD/Barrel (Deka Bank). Deka Bank rechnet auf Halbjahressicht somit als einziges der teilnehmenden Institute mit einem Anstieg des Ölpreises verglichen zum Ausgangsniveau am Tag der Prognoseabgabe.

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 30.12.2016, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	-0,30	0,30	2.900	10.500	1,10	48
Bayerische Landesbank	-0,35	-0,10	2.730	9.500	1,05	45
BHF-Bank	-0,10	0,90			1,10	35
Commerzbank	-0,35	0,20	2.900	10.600	1,08	50
Deka Bank	-0,30	0,00		10.000	1,07	51
Deutsche Bank	-0,25	0,40		9.350	1,05	50
DZ Bank	-0,35	0,00	2.800	10.300	1,08	49
Hamburger Sparkasse	-0,32	0,15	3.160	11.000	1,10	40
Helaba	-0,30	0,10	3.000	10.800	1,00	43
Julius Bär		0,30		10.200	1,15	42,50
LBBW	-0,25	0,00		10.000	1,09	45
National-Bank	-0,35	0,10	2.970	11.000	1,09	49,50
Nord/LB	-0,40	0,10	2.725	9.400	1,08	48
Postbank	-0,25	0,10	2.850	10.000	1,05	45
Santander Bank	-0,25	0,20	2.875	10.250	1,10	45
UniCredit						40
Weberbank	-0,20	0,60	3.100	10.550	1,10	50
WGZ Bank	-0,30	0,20	2.850	9.900	1,10	43
Wert am 29. Juni 2016	-0,282	-0,13	2.784	9.612	1,1090	50,15
Minimum	-0,40	-0,10	2.725	9.350	1,00	35
Maximum	-0,10	0,90	3.160	11.000	1,15	51
Durchschnitt	-0,29	0,21	2.905	10.209	1,08	45,50
Anzahl	16	17	12	16	17	18

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 30.06.2016, Prognoseabgabe: 30.03.2016)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 30.03.2016	-0,243	0,16	2.822,21	10.046,61	1,1324	39,20	
Wert am 30.06.2016	-0,286	-0,13	2.813,33	9.680,09	1,1102	49,77	
Max. Wert	-0,15	0,75	3.100	10.700	1,15	45	
Min. Wert	-0,30	0,00	2.600	9.300	1,06	28	
Durchschnitt	-0,252	0,35	2.873,67	10.073,53	1,0953	38,84	
Anzahl	18	19	15	17	19	19	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 30.06.2016, Prognoseabgabe: 22.12.2015)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 22.12.2015	-0,131	0,59	3.019,26	10.488,75	1,0952	36,21	
Wert am 30.06.2016	-0,286	-0,13	2.813,33	9.680,09	1,1102	49,77	
Max. Wert	0,00	1,00	3.550	12.000	1,12	55	
Min. Wert	-0,25	0,45	3.150	10.500	1,00	37	
Durchschnitt	-0,147	0,74	3.320	11.538,24	1,0595	46,24	
Anzahl	18	19	15	17	19	19	

## ► 2. Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – September 2013 bis Juni 2016

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 18 Finanzinstitute teilnahmen, kommt es im Gesamtranking nur zu leichten Verschiebungen unter den besten fünf Punkt-Prognostikern. Lediglich die Commerzbank (1,0953) steigt als einzige neu in die Top 5 der besten Punkt-Prognostiker ein und belegt im Ranking den fünften Platz. Die National-Bank verteidigt mit einem Theil's U von 1,0127 die Spitzenposition. Hamburger Sparkasse (1,05) klettert um zwei Plätze auf den zweiten Rang. Bayerische Landesbank kann im Vergleich zum Vorquartal den dritten Platz halten, sie weist ein Theil's U 1,0645 auf. Vervollständigt wird das Ranking von Deka Bank (1,0831), die den vierten Platz belegt.

Bezüglich der kurzfristigen Zinsen kommt es in diesem Quartal zu einigen Veränderungen in den Top 5 der Punkt-Prognosti-

### Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker September 2013 bis Juni 2016

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

1.	National-Bank	(1,0127)
2.	Hamburger Sparkasse	(1,05)
3.	Bayerische Landesbank	(1,0645)
4.	Deka Bank	(1,0831)
5.	Commerzbank	(1,0953)

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.

ker. Hamburger Sparkasse schafft als Neueinsteiger mit einer Prognosegüte von 0,8847 direkt den Sprung auf Platz eins. Wie im Vorquartal belegt DZ Bank (0,9144) den zweiten Rang, gefolgt von Nord/LB (0,9177) und Deka Bank (0,9482). Komplettiert wird die Top 5 von Bayerische Landesbank, die mit einer Prognosegüte von 0,9651 wie im vorherigen Quartal auf Position fünf liegt.

Wie in dem vorherigen Quartal kann keines der teilnehmenden Institute bei den langfristigen Zinsen eine bessere Prognosegüte als die Benchmark aufweisen. Zudem befinden sich die gleichen Institute wie im letzten Quartal unter den weiteren Plätzen. National Bank kann mit einem Theil's U von 1,0979 die zweite Position verteidigen. Commerzbank (1,2065) kann sich um zwei Plätze verbessern und belegt nun den dritten Rang. Vervoll-

Die besten Punkt-Prognostiker						Tabelle 5
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2013 bis Juni 2016)						
Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Hamburger Sparkasse 0,8847	<b>Benchmark</b> 1,00	<b>Benchmark</b> 1,00	Postbank 0,9053	BHF-Bank 0,8234	Hamburger Sparkasse 0,9892	
DZ Bank 0,9144	National-Bank 1,0979	Deka Bank 1,0042	Commerzbank 0,955	National-Bank 0,897	Bayerische Landesbank 0,9901	
Nord/LB 0,9177	Commerzbank 1,2065	WGZ Bank 1,0792	Deka Bank 0,9579	Santander Bank 0,9359	<b>Benchmark</b> 1,00	
Deka Bank 0,9482	Hamburger Sparkasse 1,2199	Commerzbank 1,09	National-Bank 0,9803	Helaba 0,9499	WGZ Bank 1,0043	
Bayerische Landesbank 0,9651	Bayerische Landesbank 1,2238	Postbank 1,1492	<b>Benchmark</b> 1,00	Bayerische Landesbank 0,9591	National-Bank 1,0112	

ständig wird das Ranking von Hamburger Sparkasse (1,2199) und Bayerische Landesbank (1,2238).

Hinsichtlich des Deutschen Aktienindex (DAX) sind vier der teilnehmenden Institute besser als die Benchmark. Postbank avanciert dabei mit einem Theil's U von 0,9053 zum neuen Spitzenreiter. Auch Commerzbank (0,955) kann sich um eine Position auf den zweiten Platz verbessern. Deka Bank (0,9579) liegt auf Rang drei. National-Bank kann sich mit einer Prognosegüte von 0,9803 um einen Platz auf den vierten Rang verbessern.

Im Ranking der besten fünf Punkt-Prognostiker hinsichtlich des USD/EUR-Wechselkurses kommt es nur zu kleinen Veränderungen. Wie im vorherigen Quartal weist die BHF-Bank mit 0,8234 die beste Prognosegüte auf und kann so ihre Spitzenpositionen stärken. Auch National-Bank (0,897) und Santander Bank (0,9359) können die Plätze zwei und drei verteidigen. Als einziger Neueinsteiger befindet sich Helaba mit einem Theil's U von 0,9499 Punkten auf dem vierten Platz. Auch Bayerische Landesbank weist mit einer Prognosegüte von 0,9591 eine bessere Prognosegüte auf als die Benchmark und belegt so den fünften Platz.

Bezüglich des Ölpreises kommt es in diesem Quartal zu keinerlei Änderungen. So belegen Hamburger Sparkasse (0,9892) und Bayerische Landesbank (0,9901) weiterhin die Plätze eins und zwei und weisen damit eine bessere Prognosegüte als die Benchmark auf. WGZ Bank (1,0043) und National-Bank (1,0112) belegen weiterhin die Plätze vier und fünf im Ranking.

## 2.2 Richtungsprognosen

Neben den Punktprognosen werden 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.

In diesem Quartal ergeben sich unter den besten fünf Richtungs-Prognostikern nur leichte Veränderungen gegenüber dem Ranking des letzten Quartals. So teilen sich Hamburger Sparkasse und Bayerische Landesbank (59,38 Prozent) nun den ersten Platz. UniCredit (57,5 Prozent) und Commerzbank (55,21 Prozent) belegen weiterhin die Plätze drei und vier. Als einziger Neueinsteiger schafft Santander Bank (51,04 Prozent) den Sprung auf den fünften Platz und komplettiert somit das Ranking.

### Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker September 2013 bis Juni 2016

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

1.	Hamburger Sparkasse	(59,38 %)
1.	Bayerische Landesbank	(59,38 %)
3.	UniCredit	(57,5 %)
4.	Commerzbank	(55,21 %)
5.	Santander Bank	(51,04 %)

Die besten Richtungs-Prognostiker						Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2013 bis Juni 2016)						
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Hamburger Sparkasse (95,83%)	UniCredit (55%)	Helaba Postbank (62,5%)	Commerzbank (70,83%)	Bayerische Landesbank Helaba (62,5%)	Weberbank (58,33%)	
UniCredit (90%)	Weberbank (50%)	Nord/LB (59,09%)	WGZ Bank (60,87%)	BHF-Bank (61,11%)	WGZ Bank (56,52%)	
Bayerische Landesbank Deutsche Bank (87,5%)	Commerzbank (45,83%)	Deka Bank (55,56%)	DZ Bank Deka Bank Hamburger Sparkasse Helaba Julius Bär National-Bank (50%)	Allianz Hamburger Sparkasse National-Bank Santander Bank (54,17%)	BHF-Bank (55,56%)	
DZ Bank (79,17%)	Bayerische Landes- bank Julius Bär (41,67%)	Allianz DZ Bank National-Bank Santander Bank (54,17%)			Deutsche Bank Hamburger Sparkasse Julius Bär LBBW National-Bank (54,17%)	

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. Achim Wambach, PhD · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl

**Ansprechpartner:** Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement · Dr. Mariela Borell  
Telefon: +49 (0)621 1235-144 · E-Mail: [borell@zew.de](mailto:borell@zew.de) · Peter Buchmann Telefon: +49 (0)621 1235-165 · E-Mail: [buchmann@zew.de](mailto:buchmann@zew.de)  
Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars  
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2016 · Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft