

DAX zur Jahresmitte bei 11.511 Punkten erwartet

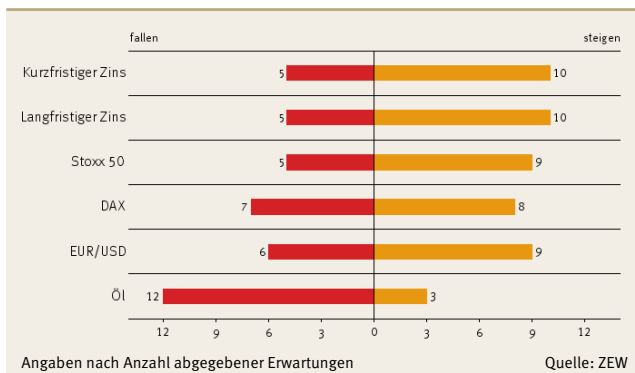
1. Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 22. Dezember 2016 haben sich 15 Banken beteiligt.

Zinsen und USD/EUR

Hinsichtlich der Höhe der kurzfristigen Zinsen in drei Monaten liegt die Konsenserwartung der teilnehmenden Institute bei -0,31 Prozent. Das Prognoseintervall erstreckt sich hierbei von -0,20 Prozent (Weberbank) bis -0,35 Prozent (DZ Bank und UniCredit). Auf Halbjahressicht liegen die Prognosen der Teilnehmer in dem gleichen Intervall. Neben Weberbank prognostiziert auch Julius Bär hierbei mit -0,20 Prozent das höchste Niveau. Das tiefste Niveau der kurzfristigen Zinsen sagen wieder DZ Bank und UniCredit mit -0,35 Prozent vorher. Die Konsenserwartungen der Teilnehmer zur Jahresmitte liegen ausgehend von einem Zinsniveau von -0,316 Prozent am Tag der Prognoseabgabe bei -0,30 Prozent.

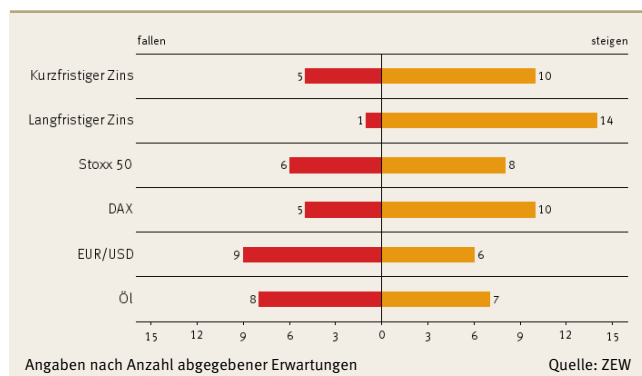
Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Bezüglich des Zinsniveaus der 10-jährigen Bundesanleihen prognostizieren die Teilnehmer ausgehend von 0,26 Prozent am Abgabetag im Mittel einen Anstieg auf ein Niveau von 0,37 Prozent in drei Monaten. Den höchsten Wert prognostiziert hierbei mit 0,70 Prozent Julius Bär. Nord/LB rechnet unter allen Teilnehmern mit 0,10 Prozent mit dem geringsten Niveau der langfristigen Zinsen. Auf Halbjahressicht prognostizieren alle Teilnehmer bis auf Commerzbank (0,25 Prozent) einen Anstieg hinsichtlich des Niveaus am Abgabetag. Den höchsten Anstieg sagt hierbei Allianz mit 0,70 Prozent vorher.

Bei den Prognosen des EUR/USD-Wechselkurses sagen die Teilnehmer ausgehend von einem Kurs von 1,0444 US-Dollar für einen Euro im Mittel einen Wechselkurs von 1,05 EUR/USD auf beide Prognosehorizonte vorher. Die Bandbreite der Prognosen

Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



geht hierbei bei beiden Prognosehorizonten von 1,00 EUR/USD (Santander Bank) bis 1,15 EUR/USD (Helaba). Zum Ende des ersten Quartals sagt neben Santander Bank auch Bayerische Landesbank einen Wechselkurs von 1,00 EUR/USD vorher.

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 (März 2014 bis Dezember 2016)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

Aktienmärkte und Ölpreis

Hinsichtlich des Schlusskurses des Deutschen Aktienindex (DAX) prognostizieren die Teilnehmer im Mittel 11.453 Punkte zum Ende des ersten Quartals und 11.511 Punkten zur Jahresmitte. Im Durchschnitt rechnen die teilnehmenden Institute nur also auf den längeren Prognosehorizont ausgehend von einem Schlusskurs von 11.456 Punkten am Tag der Prognoseabgabe mit einem Anstieg des DAX. Die höchsten Prognosen des Schlusskurses des DAX stammen mit 12.100 Punkten auf Quartals- und mit 12.600 Punkten auf Halbjahressicht jeweils von

Weberbank. Die niedrigsten Schlusskurse prognostizieren mit 10.800 Punkten in drei Monaten National-Bank sowie Nord/LB und mit 10.900 Punkten in einem halben Jahr National-Bank.

Bei den Prognosen für den Stand des Stoxx 50 beträgt die Konsenserwartung der teilnehmenden Institute für das Ende des ersten Quartals 2017 3.029 Punkte. Die höchste Prognose stammt hierbei mit 3.220 Punkten von Weberbank. Den geringsten Stand prognostizieren National-Bank und Postbank (2.850 Punkte). Auf Halbjahressicht erstreckt sich das Prognosespektrum von 2.850 Punkten (National-Bank) bis zu 3.350

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 31.03.2017, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	Stoxx 50	DAX	EUR/USD	Ölpreis Brent in \$
Allianz	-0,30	0,50	3.050	11.450	1,06	55
Bayerische Landesbank	-0,33	0,50	3.030	11.500	1,00	50
Commerzbank	-0,30	0,50	3.100	11.800	1,05	53
Deka Bank	-0,32	0,20	3.000	11.500	1,05	52
DZ Bank	-0,35	0,20	3.050	11.300	1,07	54
Hamburger Sparkasse	-0,31	0,35	3.150	12.000	1,03	50
Helaba	-0,30	0,25	3.000	11.300	1,15	50
Julius Bär	-0,30	0,70	3.075	11.450	1,03	50
LBBW	-0,30	0,50		11.500	1,02	55
National-Bank	-0,31	0,30	2.850	10.800	1,03	54
Nord/LB	-0,32	0,10	2.875	10.800	1,09	53
Postbank	-0,30	0,20	2.850	11.000	1,05	50
Santander Bank	-0,30	0,30	3.100	11.500	1,00	52
UniCredit	-0,35	0,40	3.050	11.800	1,05	52
Weberbank	-0,20	0,60	3.220	12.100	1,05	55
Wert am 22. Dezember 2016	-0,316	0,26	3.001	11.456	1,0444	54,68
Minimum	-0,35	0,10	2.850	10.800	1,00	50
Maximum	-0,20	0,70	3.220	12.100	1,15	55
Durchschnitt	-0,31	0,37	3.029	11.453	1,05	52,33
Anzahl	15	15	14	15	15	15

Punkten (Weberbank) mit einer gemittelten Prognose von 3.046 Punkten. Am Tag der Prognoseabgabe schloss der Stoxx 50 mit 3.001 Punkten.

Bezüglich des Ölpreises in USD/Barrel liegen die durchschnittlichen Erwartungen der teilnehmenden Institute sowohl auf Drei-Monats-Sicht mit 52,33 USD/Barrel als auch auf Halbjahressicht mit 52,02 USD/Barrel unter dem Preis von 54,68 USD/Barrel am Tag der Prognoseabgabe. Gleich fünf Institute, namentlich Bayerische Landesbank, Hamburger Sparkasse, Helaba, Julius Bär und Postbank, rechnen hierbei mit einem

Preis von 50 USD/Barrel mit dem geringsten Preis Ende März 2017. Die höchsten Vorhersagen kommen mit einem Preis von 55 USD/Barrel von Allianz, LBBW und Weberbank. Auf Halbjahressicht liegen alle Prognosen zwischen 45 USD/Barrel (Bayerische Landesbank) und 56 USD/Barrel (National-Bank).

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 30.06.2017, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	Stoxx 50	DAX	EUR/USD	Ölpreis Brent in \$
Allianz	-0,30	0,70	3.050	11.500	1,07	55
Bayerische Landesbank	-0,33	0,40	2.940	11.200	1,03	45
Commerzbank	-0,25	0,25	3.150	12.000	1,03	50
Deka Bank	-0,32	0,30	3.000	11.500	1,03	49
DZ Bank	-0,35	0,30	3.100	11.500	1,10	55
Hamburger Sparkasse	-0,30	0,50	3.000	11.500	1,02	48
Helaba	-0,30	0,35	3.100	11.600	1,15	52
Julius Bär	-0,20	0,60	3.135	11.470	1,03	48,30
LBBW	-0,30	0,50		11.500	1,02	55
National-Bank	-0,30	0,35	2.875	10.900	1,01	56
Nord/LB	-0,33	0,40	2.940	11.200	1,10	52
Postbank	-0,30	0,30	2.850	11.000	1,05	50
Santander Bank	-0,30	0,30	3.050	11.200	1,00	55
UniCredit	-0,35	0,50	3.100	12.000	1,08	55
Weberbank	-0,20	0,40	3.350	12.600	1,02	55
Wert am 22. Dezember 2016	-0,316	0,26	3.001	11.456	1,0444	54,68
Minimum	-0,35	0,25	2.850	10.900	1,00	45
Maximum	-0,20	0,70	3.350	12.600	1,15	56
Durchschnitt	-0,30	0,41	3.046	11.511	1,05	52,02
Anzahl	15	15	14	15	15	15

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 30.12.2016, Prognoseabgabe: 29.09.2016)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	Stoxx 50	DAX	EUR/USD	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 29.09.2016	-0,301	-0,12	2.848,93	10.405,54	1,1221	49,64	
Wert am 30.12.2016	-0,319	0,20	3.007,96	11.481,06	1,0541	56,75	
Max. Wert	-0,20	0,60	3.100	11.200	1,12	50	
Min. Wert	-0,35	-0,10	2.775	9.350	1,05	40	
Durchschnitt	-0,295	0,12	2.942,69	10.693,75	1,0938	46,94	
Anzahl	15	16	13	16	16	16	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 30.12.2016, Prognoseabgabe: 29.06.2016)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	Stoxx 50	DAX	EUR/USD	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 29.06.2016	-0,282	-0,13	2.783,71	9.612,27	1,109	50,15	
Wert am 30.12.2016	-0,319	0,20	3.007,96	11.481,06	1,0541	56,75	
Max. Wert	-0,10	0,90	3.160	11.000	1,15	51	
Min. Wert	-0,40	-0,10	2.725	9.350	1,00	35	
Durchschnitt	-0,289	0,21	2.905	10.209,38	1,0818	45,50	
Anzahl	16	17	12	16	17	18	

2. Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – März 2014 bis Dezember 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 EUR/USD-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 15 Finanzinstitute teilnahmen, kommt es im Gesamtranking nur zu geringfügigen Verschiebungen unter den besten fünf Punkt-Prognostikern. In den Top 5 sind die gleichen Teilnehmer wie im Vorquartal vertreten. National-Bank verteidigt mit einem Theil's U von 0,9736 zum wiederholten Mal die Spitzenposition. Hamburger Sparkasse (1,0245) belegt weiterhin den zweiten Platz. Commerzbank (1,0527) und Deka Bank (1,0638) klettern jeweils um eine Position auf die Ränge drei und vier. Vervollständigt wird das Ranking von Bayerische Landesbank, die mit einer Prognosegüte von 1,0693 den fünften Platz belegt.

Die folgende Tabelle zeigt die Werte von Theil's U für die fünf besten Prognostiker je Teilfrage. Bei der Berechnung wurde die

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker März 2014 bis Dezember 2016

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

1.	National-Bank	(0,9736)
2.	Hamburger Sparkasse	(1,0245)
3.	Commerzbank	(1,0527)
4.	Deka Bank	(1,0638)
5.	Bayerische Landesbank	(1,0693)

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.

Prognosegüte aller verfügbaren 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, sofern die Voraussetzung von mindestens neun Teilnahmen je Zeithorizont erfüllt wurde.

Hinsichtlich der kurzfristigen Zinsen kommt es in diesem Quartal zu einigen Veränderungen in den Top 5 der Punkt-Prognostiker. DZ Bank schafft es mit einer Prognosegüte von 0,8182 Platz eins zu verteidigen. Deutsche Bank (0,847) schafft es sich um zwei Plätze auf den zweiten Rang zu verbessern. Ebenfalls in den Top 5 halten können sich Hamburger Sparkasse (0,8635) und UniCredit (0,907), die den dritten beziehungsweise vierten Rang belegen. Vervollständigt wird die Top 5 von Nord/LB, die als Neueinsteiger mit einem Theil's U von 0,9416 die fünfte Position einnimmt.

Die besten Punkt-Prognostiker**Tabelle 5**

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, März 2014 bis Dezember 2016)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	STOXX 50	DAX	Wechselkurs EUR/USD	Ölpreis Brent in USD
DZ Bank 0,8182	Benchmark 1,00	Benchmark 1,00	Postbank 0,8813	National-Bank 0,8198	Benchmark 1,00
Deutsche Bank 0,847	National-Bank 1,1096	Deka Bank 1,0222	National-Bank 0,8837	Allianz 0,8378	Weberbank 1,009
Hamburger Sparkasse 0,8635	Commerzbank 1,1892	WGZ Bank 1,0479	Commerzbank 0,8988	Weberbank 0,8866	National-Bank 1,0094
UniCredit 0,907	Bayerische Landes- bank 1,2544	Commerzbank 1,0601	Deka Bank 0,935	Santander Bank 0,889	Bayerische Landes- bank 1,011
Nord/LB 0,9416	Nord/LB 1,2569	Postbank 1,1069	Julius Bär 0,9776	Helaba 0,9055	WGZ Bank 1,0172

Wie in dem vorherigen Quartal kann kein teilnehmendes Institut bei den langfristigen Zinsen eine bessere Prognosegüte als die Benchmark aufweisen. Des Weiteren hat sich auf den Plätzen zwei bis vier nichts verändert. National-Bank kann mit einer Prognosegüte von 1,1096 die zweite Position festigen. Auch Commerzbank (1,1892) und Bayerische Landesbank (1,2544) können den dritten beziehungsweise vierten Rang aus dem Vorquartal verteidigen. Wie schon bei den kurzfristigen Zinsen schafft Nord/LB auch bei den langfristigen Zinsen den Sprung in die Top 5. Mit einem Theil's U von 1,2569 belegt sie den fünften Platz.

Bezüglich des Deutschen Aktienindex (DAX) kommt es in den Top 5 nur zu geringfügigen Veränderungen. Postbank behauptet mit einem Theil's U von 0,8813 die Spitzenposition. Auch National-Bank (0,8837), Commerzbank (0,8988) und Deka Bank (0,935) belegen wie im Vorquartal die Positionen zwei, drei und vier. Vervollständigt wird das Ranking durch Neueinsteiger Julius Bär (0,9776). Bei der Prognosebewertung (Stichtag 30.12.2016) zeigt sich allerdings, dass alle Prognosen deutlich zu niedrig waren, sowohl alle 3-Monats- als auch alle 6-Monatsprognosen. Keiner der Prognostiker sah den starken Anstieg des DAX im vierten Quartal 2016 voraus.

Im Ranking der besten fünf Punkt-Prognostiker hinsichtlich des EUR/USD-Wechselkurses kommt es zu einigen Veränderungen. Neuer Spitzenreiter ist mit einem Theil's U von 0,8198 National-Bank. Allianz (0,8378) schafft als Neueinsteiger den direkten Sprung auf Rang zwei. Auch Weberbank (0,8866) kann als Neueinsteiger direkt auf Position drei vorrücken. Santander Bank und Helaba können sich mit einer Prognosegüte von 0,889 beziehungsweise 0,9055 in den Top 5 halten und belegen nun die Plätze vier und fünf.

Bezüglich des Ölpreises schafft es im Gegensatz zum vorherigen Quartal kein Teilnehmer eine bessere Prognosegüte aufzuweisen als die Benchmark. Weberbank schafft als Neueinsteiger mit einem Theil's U von 1,009 den direkten Sprung auf Platz zwei. National-Bank (1,0094) kann sich um zwei Positionen auf den dritten Rang verbessern. Bayerische Landesbank und WGZ Bank können sich mit einer Prognosegüte von 1,011 beziehungsweise 1,0172 in den Top 5 halten und liegen nun auf dem vierten und fünften Rang. Ähnlich wie beim DAX zeigt sich auch

hier, dass die Aufwärtsbewegung, die im vierten Quartal 2016 stattfand, von keinem der beteiligten Prognostiker vorausgesehen wurde. Alle Prognosen waren deutlich zu niedrig.

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 machen die Top 4 des vorherigen Quartals auch dieses Mal wieder die ersten vier Plätze unter sich aus. Neuer Spitzenreiter ist Hamburger Sparkasse (61,46 Prozent). Ebenfalls um einen Rang geklettert ist Commerzbank (60,42 Prozent), die nun den zweiten Platz belegt. Die dritte Position wird in diesem Quartal von Bayerische Landesbank (59,38 Prozent) belegt. UniCredit (55,56 Prozent) kann den vierten Rang aus dem Vorquartal verteidigen. Komplettiert wird das Ranking von DZ Bank (55,21 Prozent), die als Neueinsteiger den fünften Platz belegt.

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker Dezember 2013 bis September 2016

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

1.	Hamburger Sparkasse	(61,46 %)
2.	Commerzbank	(60,42 %)
3.	Bayerische Landesbank	(59,38 %)
4.	UniCredit	(55,56 %)
5.	DZ Bank	(55,21 %)

Die besten Richtungs-Prognostiker						Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, März 2014 bis Dezember 2016)						
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	Stoxx 50	DAX	Wechselkurs EUR/USD	Ölpreis Brent in USD	
Hamburger Sparkasse (95,83%)	Commerzbank (50%)	Postbank (70,83%)	Commerzbank (75%)	Bayerische Landesbank Helaba (70,83%)	Weberbank (66,67%)	
DZ Bank (91,67%)	UniCredit (44,44%)	Helaba (62,5%)	WGZ Bank (65,22%)	Allianz Hamburger Sparkasse National-Bank Postbank Santander Bank (62,5%)	Deutsche Bank (58,33%)	
UniCredit (88,89%)	Weberbank (41,67%)	Nord/LB (60,87%)	Helaba (62,5%)		UniCredit (55%)	
Bayerische Landesbank (83,33%)	Bayerische Landesbank Julius Bär (37,5%)	Allianz DZ Bank National-Bank Santander Bank (58,33%)	National-Bank (58,33%)		Helaba Julius Bär LBBW National-Bank Postbank (54,17%)	
Deutsche Bank (75%)			DZ Bank Deka Bank Hamburger Sparkasse Julius Bär Postbank Santander Bank Weberbank (54,17%)			

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. Achim Wambach, Ph.D. · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl

Ansprechpartner: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement · Dr. Michael Schröder,
Telefon: +49 (0)621 1235-368, E-Mail: schroeder@zew.de · Peter Buchmann, Telefon: +49 (0)621 1235-165, E-Mail: buchmann@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2017 · Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft