

Oktober 2006 - Die neuesten Ergebnisse der Umfrage und Analyse:

Teilnehmer erwarten keine Jahresendrally bei den Aktienindizes

1. Die aktuellen Prognosen (Datum der Prognoseabgabe: 28. September 2006)

Den zwei bedeutenden Aktienindizes für Standardwerte (Dow Jones Stoxx 50 und DAX) trauen die befragten Experten keine großen Kurssprünge bis zum Jahresende mehr zu. So geht die Mehrheit für die nächsten 3 Monate von einer Seitwärtsbewegung aus. Der Mittelwert der 3-Monatsprognosen liegt bei 3605 Punkten für den Dow Jones Stoxx 50 und 6050 Punkten für den DAX. Lediglich Commerzbank und SEB Bank gehen jeweils von einer nennenswerten Jahresendrally der europäischen Standardwerte auf 3914 bzw. 3850 Punkten aus. Beim DAX sticht die SEB mit einer optimistischen Prognose von 6600 Punkten hervor.

Ein ähnliches Bild zeichnet sich beim TecDAX ab. Für den TecDAX liegt der mittlere erwartete Jahresendstand bei 703 Punkten. Besonders optimistisch ist HSBC Trinkaus Burkhardt mit 770 Punkten, gefolgt von der SEB mit 750 Punkten.

Ähnliche Kursverläufe werden auch für die kommenden 6 Monate prognostiziert. Zum 30. März 2007 wird nach den Experten der DJ Stoxx 50 einen Stand von 3645 Punkten und der DAX von 6097 Punkten erreichen. Die großen Spannen zwischen der niedrigsten und höchsten Prognose lassen auf eine erhöhte Nervosität am Markt schließen. So liegen zwischen der höchsten und niedrigsten Prognose für den DAX immerhin 1500 Punkte! Auch beim TecDAX sollte der Bullenmarkt vom letzten Quartal 2006 deutlich an Dynamik verlieren und sich bei 707 Punkten einpendeln.

Für die kurzfristigen Zinsen (3-monatiger Euribor) im Eurogebiet wird von allen Banken bis Jahresende ein Anstieg von durchschnittlich 21 Basispunkten auf 3,62% prognostiziert. Eine restriktivere Geldpolitik (3,80%) wird insbesondere von der Bayern LB und der BHF-Bank erwartet. Weitere Zinsschritte darüber hinaus allerdings nicht. So wird für das Jahresende und für den 30. März 2007 von einem nahezu gleichen Zinsniveau von 3,62% bzw. 3,67% ausgegangen.

Die befragten Banken prognostizieren bei den langfristigen Zinsen (Rendite 10-jähriger Staatsanleihen) einen Anstieg von 17 Basispunkten auf 3,86% bis zum Ende des Jahres. Auffallend ist die Abnahme der Differenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen. Rentierten die langfristigen Zinsen bei unserer letzten Umfrage noch 87 Basispunkte über den kurzfristigen Zinsen, so hat sich diese Zinsdifferenz Ende September auf 24 Basispunkte verkleinert. Die Prognose für die nächsten 6 Monate fällt ähnlich aus: Die

3-Monatszinsen werden Ende März 2007 bei 3,67% und die langfristigen Zinsen bei 3,92% erwartet.

Der US-Dollar sollte nach der 3-Monatsprognose leicht zugunsten des Euro von 1,27 auf 1,30 USD/Euro abwerten. Auch für den Wechselkurs bleibt die Prognose bis 30. März 2007 relativ stabil (1,31 USD/Euro).

Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 29. Dezember 2006, Schlusskurse)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Bankges. Berlin	3.45	3.6	3550	6000		1.33
Bayerische Landesbank	3.80	4	3650	5950		1.33
BHF-Bank	3.80	4.25	3680	6200		1.28
Commerzbank	3.70	3.8	3914	6032	694	1.29
Deutsche Bank	3.65	4.25				1.3
Deutsche Postbank	3.70	3.7	3625	6150	680	1.3
DZ-Bank	3.70	3.9	3580	6160		1.28
Deka Bank	3.6	3.8	3600	6000		1.34
Dresdner Bank	3.70	3.9	3625	6200	681	1.28
Hamburger Sparkasse	3.60	4	3600	6100	680	1.32
Helaba Trust	3.60	3.6	3250	5400		1.3
HSBC Trin- kaus Burk- hardt	3.60	3.7	3650	6200	770	1.3
Julius Bär	3.50	4.2	3500	6000	680	1.25
Nord LB	3.40	3.7	3200	5350		1.29
Sal. Oppen- heim	3.70	3.8	3700	6150		1.3
SEB Bank	3.60	4	3850	6600	750	1.3
Weberbank	3.50	3.6	3700	6300	685	1.26
West LB	3.60	3.7				1.32
Wert am 28. September 2006	3.41	3.69	3553.53	5989.16	657.60	1.27
Max. Wert	3.80	4.25	3914.00	6600.00	770.00	1.34
Min. Wert	3.40	3.60	3200.00	5350.00	680.00	1.25
Durchschnitt	3.62	3.86	3604.63	6049.50	702.50	1.30
Anzahl	18	18	16	16	8	18

Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 30. März 2007, Schlusskurse)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Bankges. Berlin	3.45	3.55	3550	6150		1.37
Bayerische Landesbank	3.7	3.8	3500	6050		1.35
BHF-Bank	4	4.5	3850	6500		1.3
Commerzbank	3.65	3.6	4273	6104	736	1.32
Deutsche Bank	3.9	4				1.31
Deutsche Postbank	3.7	3.8	3750	6400	725	1.28
DZ-Bank	4	4.4	3700	6200		1.33
Deka Bank	3.6	4	3700	6200		1.36
Dresdner Bank	3.7	4	3720	6300	692	1.3
Hamburger Sparkasse	3.60	3.9	3400	5700	620	1.33
Helaba Trust	3.5	3.6	3200	5200		1.32
HSBC Trin- kaus Burk- hardt	3.6	3.7	3550	5900	750	1.32
Julius Bär	3.45	4.4	3300	5700	630	1.22
Nord LB	3.4	3.7	3300	5500		1.32
Sal. Oppen- heim	3.75	4	3780	6300		1.32
SEB Bank	3.8	4.2	3900	6700	780	1.32
Weberbank	3.75	3.85	3850	6650	725	1.2
West LB	3.5	3.6				1.35
Wert am 28. September 2006	3.41	3.69	3553.53	5989.16	657.60	1.27
Max. Wert	4.00	4.50	4273	6700	780	1.37
Min. Wert	3.40	3.55	3200	5200	620	1.2
Durchschnitt	3,67	3,92	3645,19	6097,13	707,25	1,31
Anzahl	18	18	16	16	8	18

2. Bewertung der Prognosegüte

Bewertung der vorangegangenen 3-Monatsprognosen (Stichtag: 29. September 2006, Abgabe der Prognosen: 27. Juni 2006)

Bei der letzten Prognoserunde wurde die ansteigende Entwicklung der kurzfristigen Zinsen im Durchschnitt richtig vorhergesagt. Dabei lag die Durchschnittsprognose aller Teilnehmer mit 3,20% trotzdem noch etwa 20 Basispunkte unterhalb der Realisation (3,417%). Die Zufallsprognose (3,041%) konnte dennoch klar übertroffen werden. Die Einschätzung der langfristigen Zinsen mit 4,07% (Durchschnittsprognose) war verglichen mit der Realisation von 3,69% jedoch zu hoch und entsprach dem realisierten Niveau vor 3 Monaten (4,09%). Bei den Aktienindizes, dem Dow Jones Stoxx 50, DAX und TecDAX, wurde die ansteigende Entwicklung im Durchschnitt unterschätzt.

Die leichte Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,2567 im Juni auf 1,266 Ende September wurde im Durchschnitt von den Teilnehmern richtig prognostiziert.

Tabelle 3: 3-Monatsprognosen

(Stichtag: 29. September 2006, Prognoseabgabe: 27. Juni 2006)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 27. Juni 2006	3,041	4,09	3266,27	5459,2	622,74	1,2567
Wert am 29. Sept. 2006	3,417	3,69	3551,04	6004,33	663,28	1,266
Max. Wert	3,30	4,35	3700,00	6200,00	730,00	1,33
Min. Wert	3,00	3,70	3200,00	5400,00	600,00	1,20
Durchschnitt	3,20	4,07	3396,67	5720,00	645,00	1,27
Anzahl	18	18	15	15	9	18

Tabelle 4: 6-Monatsprognosen

(Stichtag: 29. September 2006, Prognoseabgabe: 28. März 2006)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 28. März 2006	2,772	3,79	3498,16	5890,63	726,55	1,2084
Wert am 29. Sept. 2006	3,417	3,69	3551,04	6004,33	663,28	1,266
Max. Wert	2,45	4,00	3500	5450	670	1,33
Min. Wert	2,10	3,00	3050	4600	550	1,15
Durchschnitt	2,20	3,49	3326,43	5128,67	625,43	1,25
Anzahl	17	17	14	15	7	17

Gesamtbewertung aller bisherigen Prognosen

Für eine zuverlässigere Bewertung der Treffergenauigkeit sollten allerdings alle bisher abgegebenen Prognosen einbezogen werden. Diese Gesamtbewertung aller zwischen Juni 2001 und Juni 2006 abgegebenen 3- und 6-Monatsprognosen zeigt erneut, dass die Zufallsprognose nicht geschlagen werden konnte. 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 Zufallsprognosen waren.

Gesamtranking (alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Zufall (1,00)
2. Dresdner Bank (1,1108)
3. Commerzbank (1,1187)
4. Deka Bank (1,136)
5. HSBC Trinkaus Burkhardt (1,142)

Die Zufallsprognose ist nach wie vor ungeschlagen, zumindest was die Gesamtauswertung betrifft. Die Reihenfolge ist gegenüber der letzten Auswertung (Ende Juni 2006) gleich geblieben.

Für einige Teilfragen, insbesondere die kurzfristigen Zinsen sowie teilweise auch den US-Dollar/Euro-Kurs wurden in der Vergangenheit recht gute Prognosen abgegeben. Dies ist auch in der neuen Auswertung der Fall. 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.

Tabelle 5: Die besten Prognostiker

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Juni 2001 bis September 2006)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Hamburger Sparkasse (0,8338)	Zufall (1,00)	HSBC Trinkaus Burkhardt (0,99)	Zufall (1,00)	Bayern LB (0,93)	Sal. Oppenheim (0,90)
HSBC Trinkaus Burkhardt (0,8461)	Helaba Trust (1,053)	Zufall (1,00)	Hamburger Sparkasse (1,03)	Zufall (1,00)	Commerzbank (0,92)
Weberbank (0,869)	Weberbank (1,173)	DekaBank (1,10)	Bayern LB (1,045)	Commerzbank (1,09)	Zufall (1,00)
Helaba Trust (0,88)	Dresdner Bank (1,204)	Commerzbank (1,203)	DekaBank (1,052)	Weberbank (1,097)	Bank Julius Bär (1,053)
Sal. Oppenheim (0,90)	Commerzbank (1,276)	Dresdner Bank (1,23)	HSBC Trinkaus Burkhardt (1,057)	Dresdner Bank (1,12)	Dresdner Bank (1,073)

Bei den kurzfristigen Zinsen zeigt sich wieder die gute Prognoseleistung einiger der teilnehmenden Banken. Anders sieht es dagegen bei den langfristigen Zinsen und den Aktienkursen aus, da bei diesen Teilfragen die Zufallsprognose nur von ganz wenigen Banken geschlagen werden konnte.

Die Bayern LB konnte beim DAX geringfügig die Zufallsprognose übertreffen. Immerhin zwei Banken sind in der Lage, die Zufallsprognose beim US-Dollar/Euro-Kurs zu übertreffen: Sal. Oppenheim und Commerzbank.

Die Deutsche Postbank und die SEB wurden bei der jetzigen Auswertung noch nicht berücksichtigt. Die Deutsche Postbank hat erst zum fünften Mal teilgenommen. Daher steht die Bewertung der Prognosegüte noch auf recht unsicheren Füßen. Bei einigen Teilfragen, insbesondere den kurzfristigen Zinsen, DJ STOXX 50 und DAX zeigt sich allerdings jetzt schon eine beachtliche Prognosegüte, so dass sich in den nächsten Prognoserunden die Rangfolge bei einigen Teilfragen ändern könnte. Die SEB hat bei dieser Prognoserunde zum ersten Mal teilgenommen.

Richtungsprognosen

Zum zweiten 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 vice versa. Jeweils die besten fünf Richtungs-Prognostiker sind in der Tabelle aufgeführt.

Es zeigt sich, dass die Prognosegüte für kurzfristige Zinsen bei der Richtungsprognose wie auch bei der Punktprognose sehr hoch ist: Die Richtungsprognosen der BHF-Bank entsprechen einer Trefferquote von 73,3%. Das heißt, dass die Richtung ihrer erwarteten Veränderung (steigen oder fallen) zu 73,3% der tatsächlichen Richtung entspricht.

Im Gegensatz zu den Ergebnissen der Punktprognosen ist auch die hohe Prognosegüte bei DAX (Hamburger Sparkasse mit 69,3%) und TecDAX (Bayern LB mit 80,3%) auffallend. Im Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker führt die Hamburger Sparkasse mit 58,3%.

Tabelle 6: Die besten Richtungs-Prognostiker

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Juni 2001 bis September 2006)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
BHF-Bank (73,3%)	Helaba Trust (54,7%)	HSBC Trinkaus Burkhardt (56,3%)	Hamburger Sparkasse (69,3%)	Bayern LB (80,3%)	Commerzbank (63,1%)
Deutsche Bank (71,8%)	Weberbank (52,2%)	Dresdner Bank (55,8%)	Commerzbank (60,9%)	Commerzbank (68,33%)	Dresdner Bank (60,7%)
Sal. Oppenheim (71,7%)	Hamburger Sparkasse (51,1%)	Hamburger Sparkasse (52,6%)	Nord LB (60,6%)	Bank Julius Bär (67,64%)	Deutsche Bank (57,5%)
HSBC Trinkaus Burkhardt (70,7%)	Bayern LB (47,2%)	Deka-Bank (51,5%)	Bank Julius Bär (60,5%)	Hamburger Sparkasse (66,73%)	Sal. Oppenheim (56,7%)
Deka-Bank (62,6%)	Nord LB (46,3%)	Bayern LB (47,9%)	Deka-Bank (59,8)	Dresdner Bank (66,71%)	Hamburger Sparkasse (56,5%)

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker (alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Hamburger Sparkasse (58,3%)
2. Commerzbank (55,6%)
3. Bayern LB (54,15%)
4. Dresdner Bank (53,77%)
5. Julius Bär (53,6%)