

Gunnar Lang Tel.: 0621/1235-372 lang@zew.de

Dr. Michael Schröder Tel.: 0621/1235-140 schroeder@zew.de

Januar 2007 - Die neuesten Ergebnisse der Umfrage und Analyse:**Wenig Veränderung am Aktienmarkt erwartet, Euro weiterhin stark****1. Die aktuellen Prognosen** (Datum der Prognoseabgabe: 27. Dezember 2006)

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 27. Dezember 2006 haben 17 Banken teilgenommen.

Die Experten gehen beim DAX im Durchschnitt von einem leichten Rückgang auf 6563 Punkte zum Ende des 1. Quartals 2007 aus. Die Nord LB erwartet einen starken Verlust auf 6000 Punkte, gefolgt von der Postbank und Hamburger Sparkasse mit 6100 Punkten. Die größten Kursgewinne trauen ihm die Weberbank (7000 Punkte), Commerzbank und SEB Bank (6900 Punkte) zu.

Für den DJ Stoxx 50 und den TecDAX werden Seitwärtsbewegungen mit Kursen von durchschnittlich 3726 bzw. 738 Punkten prognostiziert. Die höchsten Indexstände erwarten für den DJ Stoxx 50 die LB Berlin mit 4200 Punkten sowie die Commerzbank für den TecDAX mit 810 Punkten. Am wenigsten Potenzial sieht die Hamburger Sparkasse mit 3300 Punkten für den DJ Stoxx 50 und 620 Punkten für den TecDAX.

Die Aktienprognosen über sechs Monate liegen naturgemäß weiter auseinander. Im Mittel werden für den DAX 6620 Punkte erwartet, wobei hier besonders die Commerzbank mit einem erwarteten Stand von 7400 Zählern hervortritt. Immerhin drei Teilnehmer rechnen auch für die 6-Monatsfrist mit deutlichen Verlusten auf 6200 Punkte. DJ Stoxx 50 und TecDAX werden im Mittel bei 3768 bzw. 750 Punkten gesehen. Wie bereits für die 3-Monatsfrist, billigen auch hier die Landesbank Berlin dem DJ Stoxx 50 mit 4175 Punkten, sowie die Commerzbank dem TecDAX mit 865 Zählern die höchsten Indexstände zu. Besondere Skepsis zeigen die Nord LB hinsichtlich des DJ Stoxx 50 (3550 Punkte) und die Postbank hinsichtlich des TecDAX (690 Punkte).

Für die kurzfristigen Zinsen (3-Monats-Euribor) beträgt die mittlere Erwartung der teilnehmenden Banken 3,82% für die 3-Monatsprognose, was eine Erhöhung um 10 Basispunkte entspricht. Für die langfristigen Zinsen (Rendite 10-jähriger Staatsanleihe) wird hingegen mehrheitlich ein Rückgang um durchschnittlich 10 Basispunkte auf 3,81% prognostiziert. Einen Anstieg sehen hier vor allem die Helaba und die SEB Bank mit 4,1% voraus, wohingegen insbesondere Sal. Oppenheim und die BHF-Bank mit fallenden langfristigen Zinsen rechnen (3,6%).

Beim 6-Monats-Horizont rechnen die befragten Banken im Durchschnitt mit einer weiteren Erhöhung der kurzfristigen Zinsen auf 3,93%. Auch für die langfristigen Zinsen wird nun im Mittel ein Anstieg prognostiziert, so dass sich hier ein Niveau von 3,95% ergäbe.

Der Euro wird den meisten teilnehmenden Banken zufolge weiter gegenüber dem US-Dollar an Wert gewinnen und am Ende des ersten Quartals 2007 im Mittel bei 1,33 USD stehen. Größeren Spielraum sehen vor allem die BHF-Bank mit 1,38 USD, die Landesbank Berlin und die Deutsche Bank mit 1,37 USD. Von einer nennenswerten Abwertung des Euro geht mit 1,25 USD nur die Helaba aus. Für die 6-Monatsfrist ergeben sich beim Euro-Dollar-Verhältnis gegenüber der 3-Monatsprognose nur geringe Veränderungen. Eine Ausnahme stellt auch hier die Helaba dar, die einen über ihre 3-Monatsprognose anhaltenden Abwärtstrend des Euro bis auf 1,20 USD erwarten.

Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 30. März 2007, Schlusskurse)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	3,60	3,70	4200	6750		1,37
Bayerische Landesbank	3,80	3,90	3600	6200	700	1,32
BHF-Bank	3,60	3,60	3820	6800		1,38
Commerzbank	3,90	3,70	3950	6900	810	1,35
Deutsche Bank	3,90	3,70				1,37
Deutsche Postbank	3,80	3,70	3500	6100	650	1,30
DZ-Bank	3,95	3,80	3600	6500		1,32
Deka Bank	3,90	3,90	3800	6800		1,33
Dresdner Bank	3,70	3,90	3700	6500	740	1,32
Hamburger Sparkasse	3,80	3,95	3300	6100	620	1,35
Helaba	4,00	4,10	3700	6600		1,25
HSBC Trinkaus Burkhardt	3,80	3,70	3870	6850	800	1,32
Julius Bär						
Nord LB	3,90	3,80	3450	6000		1,35
Sal. Oppenheim	3,75	3,60	3700	6450		1,35
SEB Bank	3,90	4,10	3850	6900	780	1,35
Weberbank	3,75	3,85	3850	7000	800	1,30
West LB	3,90	3,70				1,32
Wert am 27. Dezember 2006	3,722	3,91	3717	6609	743	1,3159
Max. Wert	4,00	4,10	4200,00	7000,00	810,00	1,38
Min. Wert	3,60	3,60	3300,00	6000,00	620,00	1,25
Durchschnitt	3,821	3,81	3726,00	6563,33	737,50	1,33
Anzahl	17	17	15	15	8	17

Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 29. Juni 2007, Schlusskurse)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	3,55	3,80	4175	6650		1,35
Bayerische Landesbank	4,00	4,20	3600	6200	700	1,33
BHF-Bank	3,60	3,70	3900	7000		1,38
Commerzbank	3,85	3,90	4050	7400	865	1,3
Deutsche Bank	3,85	3,60				1,35
Deutsche Postbank	4,20	4,00	3600	6400	690	1,26
DZ-Bank	4,20	4,00	3700	6200		1,33
Deka Bank	4,10	4,00	3850	6900		1,32
Dresdner Bank	3,70	4,00	3750	6600	750	1,34
Hamburger Sparkasse	3,80	4,00	3600	6500	720	1,31
Helaba	4,20	4,30	3600	6400		1,20
HSBC Trin- kaus Burk- hardt	3,80	3,60	3800	6700	780	1,37
Julius Bär						
Nord LB	3,90	3,80	3550	6200		1,37
Sal. Oppen- heim	4,25	4,25	3800	6750		1,35
SEB Bank	4,10	4,30	3800	6800	760	1,35
Weberbank	3,85	3,95	3750	6600	740	1,28
West LB	3,80	3,70				1,35
Wert am 27. Dezember 2006	3,722	3,91	3717	6609	743	1,3159
Max. Wert	4,25	4,30	4175	7400	865	1,38
Min. Wert	3,55	3,60	3550	6200	690	1,20
Durchschnitt	3,93	3,95	3768,33	6620,00	750,63	1,33
Anzahl	17	17	15	15	8	17

2. Bewertung der Prognosegüte

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

Bei der letzten Prognoserunde wurde die ansteigende Entwicklung der kurzfristigen Zinsen wieder richtig vorhergesagt. Dabei lag die Durchschnittsprognose aller Teilnehmer mit 3,62% trotzdem noch etwa 10 Basispunkte unterhalb der Realisation (3,725%). Die Zufallsprognose (3,41%) konnte dennoch klar übertroffen werden.

Bei den Aktienindizes, dem Dow Jones Stoxx 50, DAX und TecDAX, wurde die ansteigende Entwicklung im Durchschnitt unterschätzt.

Die leichte Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,34 im Juni auf 1,317 Ende Dezember 2006 wurde im Durchschnitt von den Teilnehmern richtig prognostiziert.

Tabelle 3: 3-Monatsprognosen

(Stichtag: 29. Dezember 2006, Prognoseabgabe: 29. September 2006)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 28. September 2006	3,41	3,69	3553,53	5989,16	657,6	1,34
Wert am 29. Dezember 2006	3,725	3,95	3697,22	6596,92	748,32	1,317
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 4: 6-Monatsprognosen

(Stichtag: 29. Dezember 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. Dezember 2006	3,725	3,95	3697,22	6596,92	748,32	1,317
Max. Wert	3,60	4,50	3900	6600	800	1,35
Min. Wert	3,10	3,55	3150	5200	610	1,15
Durchschnitt	3,33	4,04	3510,33	5920,00	687,78	1,28
Anzahl	18	18	15	15	9	18

Gesamtbewertung aller bisherigen Prognosen

Für eine zuverlässigere Bewertung der Treffergenauigkeit wurden alle bisher abgegebenen Prognosen einbezogen. Diese Gesamtbewertung aller zwischen Juni 2001 und September 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 (1,1091)
3. Commerzbank (1,1233)
4. Deka Bank (1,1378)
5. HSBC Trinkaus Burkhardt (1,1447)

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

Auch dieses Mal wurden insbesondere für die kurzfristigen Zinsen, sowie teilweise auch für den US-Dollar/Euro-Kurs recht gute Prognosen abgegeben. 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 (0,82)	Zufall (1,00)	Zufall (1,00)	Zufall (1,00)	Bayern LB (0,95)	Sal. Oppenheim (0,91)
HSBC Trinkaus Burkhardt (0,83)	Helaba Trust (1,07)	HSBC Trinkaus Burkhardt (1,01)	Hamburger Sparkasse (1,04)	Zufall (1,00)	Commerzbank (0,92)
Weberbank (0,84)	Weberbank (1,17)	DekaBank (1,10)	DekaBank (1,054)	Commerzbank (1,09)	Zufall (1,00)
Sal. Oppenheim (0,90)	Dresdner Bank (1,20)	Commerzbank (1,21)	HSBC Trinkaus Burkhardt (1,059)	Weberbank (1,10)	Bank Julius Bär (1,05)
DZ-Bank (0,91)	Commerzbank (1,28)	Dresdner Bank (1,23)	Dresdner Bank (1,06)	Dresdner Bank (1,11)	Dresdner Bank (1,07)

Hinsichtlich der Zinsen konnten einige der teilnehmenden Banken ihre Positionen verbessern, die DZ-Bank schafft den Sprung in die Top 5, ebenso die Commerzbank bei den langfristigen Zinsen.

Beim DAX hat es Verschiebungen der Reihenfolge zugunsten der Dresdner Bank gegeben, die nun Platz 5 belegt. 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 sechsten 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 zweiten Mal teilgenommen.

Richtungsprognosen

Zum dritten 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 73,81%. Das heißt, dass die Richtung ihrer erwarteten Veränderung (steigen oder fallen) zu 73,81% der tatsächlichen Richtung entspricht.

Im Gegensatz zu den Ergebnissen der Punktprognosen ist auch die hohe Prognosegüte bei DAX (Hamburger Sparkasse mit 70,8%) und TecDAX (Bayern LB mit 82,84%) auffallend. Im Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker führt die Hamburger Sparkasse mit 59,15%.

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 (73,81%)	Weberbank (55,47%)	HSBC Trinkaus Burkhardt (58,45%)	Hamburger Sparkasse (70,8%)	Bayern LB (82,64%)	Commerz- bank (62,55%)
Sal. Oppen- heim (73,09%)	Helaba (53,6%)	Dresdner Bank (57,8%)	Commerz- bank (62,7%)	Commerz- bank (69,80%)	Dresdner Bank (62,45%)
Deutsche Bank (72,5%)	Hamburger Sparkasse (53,4%)	Deka-Bank (54,09%)	Deka-Bank (61,8)	Dresdner Bank (68,33%)	Weberbank (58,81%)
HSBC Trin- kaus Burk- hardt (72,1%)	Nord LB (48,72%)	Hamburger Sparkasse (52,5%)	Bank Julius Bär (60,53%)	Bank Julius Bär (67,64%)	Bayern LB (57,73%)
Helaba (66,1%)	Bayern LB (47,3%)	BHF (48,92%)	Nord LB (60,18%)	Hamburger Sparkasse (65,84%)	Deutsche Bank (57,14%)

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

1. Hamburger Sparkasse (59,15%)
2. Commerzbank (57,10%)
3. Bayern LB (56,52%)
4. Dresdner Bank (55,66%)
5. HSBC Trinkaus Burkhardt (55,53%)