

September 2009

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte -
 - Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (September 2006 bis September 2009)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

Das Verfahren zur Auswertung des ZEW-Prognosetest wurde grundlegend verändert. Für eine langfristige vergleichbare Analyse unter Berücksichtigung neuer Teilnehmer und verändertem Antwortverhalten, umfasst der Auswertungszeitraum nun drei Jahre. So ist bspw. die Allianz seit Mitte 2001 Teilnehmer und die Helaba seit Anfang 2005. Mit diesem neuen Verfahren erstreckt sich die Analyse der Teilnehmer auf den gleichen Zeitraum. Daher werden die Prognosen der letzten 12 Quartale zur Berechnung herangezogen.

Verhaltener Optimismus

1. Die aktuellen Prognosen (Datum der Prognoseabgabe: 25. September 2009)

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 25. September haben 19 Banken teilgenommen.

Zinsen und USD/EUR

Die im Rahmen des ZEW-Prognosetest befragten Banken erwarten den Drei-Monats-Euribor bis zum Ende des 4. Quartals im Durchschnitt bei 0,87 Prozent. Dieser Wert liegt leicht über dem Stand am Tag der Prognoseabgabe. Die angegebenen Werte variieren zwischen 0,70 Prozent und 1,10 Prozent. Mit einem Wert von 0,70 Prozent gab die Deka Bank die niedrigste Prognose unter allen Teilnehmern ab. Die höchste Prognose stammt von der SEB Bank mit einem Wert von 1,10 Prozent. Im ersten Quartal des nächsten Jahres erwarten die Banken im Durchschnitt einen Anstieg der kurzfristigen Zinsen auf 1.06 Prozent.

Auch bei den langfristigen Zinsen rechnen die befragten Institute im nächsten halben Jahr mit einem leichten Anstieg. Die durchschnittliche 6-Monats-Erwartung liegt hier bei 3,58 Prozent. Während die Helaba mit einem Anstieg auf 4,10 Prozent die höchste

Sechsmonatsprognose abgab, stammt der niedrigste Wert von der Weberbank mit 2,80 Prozent.

Beim Wechselkurs rechnen die Banken bis zum Ende des 4. Quartals im Durchschnitt mit einer leichten Abwertung des Euros auf einen Kurs von 1,42 USD/EUR. Die niedrigste Prognose stammt hierbei von der Helaba mit 1,30 USD/EUR. Andere Institute, namentlich die Postbank, die HSBC Trinkaus Burkhardt und die SEB Bank rechnen hingegen mit einer weiteren Aufwertung des Euros auf 1,50 USD/EUR. In der 6-monatigen Sicht prognostizieren die befragten Experten im Durchschnitt einen leichten Anstieg des Dollars auf 1,41 USD/EUR. Die UniCredit erwartet in ihrer Prognose mit 1,52 USD/EUR einen starken Euro, die Commerzbank schätzt die europäische Währung mit 1,22 USD/EUR am schwächsten ein.

Aktienmärkte

Im Hinblick auf die Entwicklung des Deutschen Leitindex erwarten die befragten Banken durchschnittlich einen Anstieg des DAX auf 5.638,89 Punkte bis Ende des 4. Quartals. Die niedrigste 3-Monatsprognose liegt bei 4.500 Punkten und wurde von der Weberbank abgegeben. Mit 6.200 Punkten hegt die Allianz die höchsten Erwartungen bezüglich der kurzfristigen Entwicklung des Deutschen Aktienindex. Auch bei der langfristigen Sicht herrscht ein vorsichtiger Optimismus unter den Banken. So liegen die Erwartungen der teilnehmenden Experten durchschnittlich bei einem Stand von 5.779,17 Punkten in sechs Monaten. Die höchsten Prognosen lieferten Commerzbank und Allianz mit einem Stand von 6.300 Punkten. Eine pessimistischere Einschätzung kommt hingegen von der Weberbank. Sie sehen den DAX in sechs Monaten bei einem Stand von 4.400 Punkten.

Die Erwartungen der teilnehmenden Banken für den TecDAX sind ähnlich optimistisch. So erwarten die Experten im Durchschnitt einen Anstieg des Index auf 772,13 Punkte. Die niedrigste Prognose von 630 Punkten wurde von der Weberbank abgegeben. Deutlich zuversichtlicher sieht die HSBC Trinkaus Burkhardt die kurzfristige Entwicklung des TecDAX mit 850 Punkten. Auf Sechsmonatssicht bewegen sich die Erwartungen der Banken zwischen 590 und 866 Punkten.

Auch beim DJ Stoxx 50 erwarten die Befragten bis Ende Dezember mit einem weiteren Anstieg. Bezogen auf den Wert am Tage der Prognoseabgabe rechnen die Experten mit einer Verbesserung um 40,24 Punkte. Die Weberbank stellt sich mit einer Prognose von 1.950 Punkten auf fallende Kurse ein. Experten der HSBC Trinkaus Burkhardt hingegen erwarten einen Anstieg des Index auf 2.650 Punkte.

**Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 30.12.2009,
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	0,89	3,2	2.460	5.650		1,41
Bayerische Landesbank	0,90	3,60	2.550	5.900	790	1,44
BHF-Bank	0,80	3,00	2.500	5.800		1,40
Commerz- bank	0,85	3,70	2.600	6.100	832	1,31
Deutsche Bank	1,00	3,50				1,33
Postbank	0,80	3,50	2.400	5.500	745	1,50
DZ Bank	1,00	3,50	2.200	5.000		1,38
Deka Bank	0,70	3,50	2.500	5.750		1,42
Allianz	0,80	3,80	2.600	6.200	800	1,45
Hamburger Sparkasse	0,80	3,60	2.400	5.500	730	1,45
Helaba	0,90	3,70	2.600	6.000		1,30
HSBC Trin- kaus Burk- hardt	0,90	3,20	2.650	6.000	850	1,50
Julius Bär	0,90	3,45		5.600		1,44
Nord LB	0,90	3,60	2.450	5.650		1,41
Sal. Oppen- heim	0,90	3,50	2.425	5.450		1,45
SEB Bank	1,10	3,50	2.500	5.700	800	1,50
UniCredit	0,80	3,45	2.600	6.000		1,47
Weberbank	0,75	2,50	1.950	4.500	630	1,40
WestLB	0,80	3,50		5.200		1,48
Wert am 25. September 2009	0,74	3,25	2.421,32	5.558,41	738,74	1,4670
Max. Wert	1,10	3,80	2.650,00	6.200	850	1,50
Min. Wert	0,70	2,50	1.950,00	4.500	630	1,30
Durch- schnitt	0,87	3,44	2.461,56	5.638,89	772,13	1,42
Anzahl	19	19	16	18	8	19

**Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 31.03.2010,
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	1,03	3,30	2.590	5.900		1,40
Bayerische Landesbank	1,30	3,90	2.510	5.800	770	1,42
BHF-Bank	1,10	3,00	2.600	6.000		1,40
Commerz- bank	1,05	3,65	2.700	6.300	866	1,22
Deutsche Bank	1,20	4,00				1,29
Postbank	1,00	3,50	2.450	5.675	760	1,45
DZ Bank	1,25	3,70	2.200	5.000		1,40
Deka Bank	0,90	3,70	2.400	5.500		1,43
Allianz	1,30	4,00	2.700	6.300	820	1,45
Hamburger Sparkasse	1,10	3,90	2.500	5.800	750	1,50
Helaba	1,00	4,10	2.700	6.200		1,25
HSBC Trin- kaus Burk- hardt	1,00	3,10	2.650	6.000	850	1,50
Julius Bär	1,00	3,30		5.700		1,45
Nord LB	1,00	3,70	2.600	5.900		1,40
Sal. Oppen- heim	0,95	3,65	2.450	5.550		1,43
SEB Bank	1,20	3,60	2.570	6.200	860	1,45
UniCredit	0,90	3,60	2.700	6.200		1,52
Weberbank	1,00	2,80	1.940	4.400	590	1,30
West LB	0,90	3,50		5.600		1,50
Wert am 25. September 2009	0,74	3,25	2.421,32	5.558,41	738,74	1.4670
Max. Wert	1,30	4,10	2.700,00	6.300	866	1,52
Min. Wert	0,90	2,80	1.940,00	4.400	590	1,22
Durch- schnitt	1,06	3,58	2.516,25	5.779,17	783,25	1,41
Anzahl	19	19	16	18	8	19

2. Bewertung der Prognosegüte

Tabelle 3: 3-Monatsprognosen
(Stichtag: 30. September 2009, Prognoseabgabe: 26. Juni 2009)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 26. Juni 2009	1,12	3,33	2.087,97	4.776,47	612,57	1,4096
Wert am 30. September 2009	0,75	3,20	2.453,88	5.675,16	757,80	1,4643
Max. Wert	1,30	3,70	2.390,00	5.500	650	1,45
Min. Wert	0,50	2,50	1.700,00	3.800	450	1,25
Durchschnitt	1,16	3,35	2.091,56	4.785,29	593,75	1,35
Anzahl	19	19	16	17	8	19

Tabelle 4: 6-Monatsprognosen
(Stichtag: 30. September 2009, Prognoseabgabe: 27. März 2009)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 27. März 2009	1.531	3,08	1.822,99	4.203,55	478,83	1,3295
Wert am 30. September 2009	0,75	3,20	2.453,88	5.675,16	757,80	1,4643
Max. Wert	1,80	3,40	2.100,00	4.800	540	1,45
Min. Wert	0,46	2,25	1.650,00	3.800	450	1,15
Durchschnitt	1,22	2,97	1.896,76	4.344,44	507,50	1,31
Anzahl	19	19	17	18	8	19

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – September 2006 bis September 2009:

Die UniCredit und Julius Bär wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (September 2006 bis September 2009) noch nicht berücksichtigt, da nicht genügend Prognosen der Banken vorlagen.

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 der Benchmark waren.

Gesamtranking September 2006 bis September 2009:

(alle 3-und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Sal. Oppenheim (1,0435)
2. Allianz (1,0512)
3. Bayern LB (1,0576)
4. Hamburger Sparkasse (1,0809)
5. DZ Bank (1,1013)

Im aktuellen ZEW-Prognosetest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 19 Institute teilnehmen, erobert Sal. Oppenheim die Spitze zurück und liegt nun im Ranking vor der Allianz. Die Bayern LB und die Hamburger Sparkasse folgen weiterhin auf den Plätzen drei und vier. Den fünften Rang belegt diesen Monat die DZ-Bank.

Damit tauschen die Allianz und Sal. Oppenheim wieder ihre Platzierungen, während die folgenden Institute ihre Plätze verteidigen. Die Benchmarkprognose ist nach wie vor ungeschlagen, zumindest was die Gesamtauswertung betrifft.

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, September 2006 bis September 2009)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Weberbank (0,7580)	Helaba (0,8884)	Benchmark (1,00)	Benchmark (1,00)	Benchmark (1,00)	Allianz (0,6829)
SEB (0,7616)	Deutsche Postbank (0,9037)	Landesbank Berlin (1,0986)	Landesbank Berlin (1,0306)	Allianz (1,1785)	HSBC Trinkaus (0,9109)
WestLB (0,8101)	Weberbank (0,9332)	Hamburger Sparkasse (1,1564)	Hamburger Sparkasse (1,0961)	HSBC Trinkaus (1,2122)	Hamburger Sparkasse (0,9254)
Bayern LB (0,8190)	DZ Bank (0,9457)	Bayern LB (1,1978)	BHF-Bank (1,1117)	Commerzbank (1,2769)	BHF-Bank (0,9341)
Sal.Oppen- heim (0,8310)	HSBC Trinkaus (0,9619)	BHF-Bank (1,1985)	Sal.Oppen- heim (1,1487)	Hamburger Sparkasse (1,2996)	Nord LB (0,9524)

Wie bereits in den Vormonaten, wurden auch bei der aktuellen Umfrage des ZEW-Prognosetests, vor allem für die kurzfristigen und langfristigen Zinsen sowie den USD/Euro Wechselkurs vergleichsweise gute Prognosen abgegeben. Auch in diesem Quartal erwiesen sich die Prognosen zum DJ Stoxx 50, dem DAX sowie dem TecDAX wieder als besonders schwierig. Keine Bank schätzte besser als der Benchmark

2.2 Richtungsprognosen

Zum vierzehnten Male 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 Richtungs-Prognostiker sind in der Tabelle aufgeführt.

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker September 2006 bis September 2009:

(alle 3-und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Sal. Oppenheim (61,10%)
2. Deutsche Postbank (59,72%)
3. SEB (59,55%)
4. Allianz (59,22%)
5. Bayern LB (55,43%)

Bei den Richtungsprognosen konnte Sal. Oppenheim den ersten Platz behaupten. Die Allianz verliert zwei Plätze und rutscht auf den vierten Platz ab. Die Deutsche Postbank verbessert sich hingegen im September auf den zweiten Platz. Auch die SEB klettert einen Platz nach oben und nimmt den dritten Rang ein. Die Bayern LB erreicht in dieser Ausgabe wieder eine TOP 5 Platzierung und verdrängt damit die Commerzbank aus dem Ranking.

Wie auch bei der Punktprognose stellt sich heraus, dass die Richtungsprognosen bezüglich des DJ Stoxx 50, des DAX sowie des TecDAX am schwierigsten sind. Bezüglich der Zinsen zeichnet sich jedoch ein besseres Bild ab. So zeigt sich, dass die Richtungsprognosen der besten Institute mit 90,83%-Wahrscheinlichkeit zutreffen.

Tabelle 6: Die besten Richtungs-Prognostiker

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2006 bis September 2009)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Sal. Oppenheim (90,83%)	Deutsche Postbank (83,33%)	Landesbank Berlin (56,44%)	BHF –Bank (55,00%)	Allianz (63,64%)	Allianz (79,17%)
Commerzbank (87,50%)	Helaba (70,83%)	Bayern LB (54,17%)	Deutsche Postbank Weberbank (54,17%)	SEB-Bank HSBC Trinkaus (60,00%)	SEB (68,18%)
SEB (86,36%)	West LB (65,00%)	Deutsche Postbank Allianz (45,83%)	Landesbank Berlin (51,52%)	Commerzbank (56,82%)	Hamburger Sparkasse (66,67%)
Deutsche Postbank Weberbank Deka-Bank Bayern LB DZ Bank HSBC Trinkaus (83,33%)	Sal. Oppenheim (64,17%)	Nord LB (45,45%)	DZ Bank (50,00%)	Weberbank (50,00%)	BHF-Bank (65,00%)
	Weberbank Deka-Bank Bayern LB (62,50%)				Commerzbank Nord LB (62,50%)