

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

- Vertraulich bis zur Veröffentlichung -

## September 2010

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte -
  - Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (September 2007 bis September 2010)
  - 2.1 Punktprognosen
  - 2.2 Richtungsprognosen

### *Teilnehmer erwarten moderaten Anstieg des DAX zum Jahresende*

#### **1. Die aktuellen Prognosen** (Datum der Prognoseabgabe: 29. September 2010)

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 29. September haben 19 Banken teilgenommen.

#### ***Zinsen und USD/EUR***

Die im Rahmen des ZEW-Prognosetest befragten Banken prognostizierten den Drei-Monats-Euribor zum Jahresende im Durchschnitt bei 0,94 Prozent und damit nur marginal über dem Wert am Tag der Prognoseabgabe. Am niedrigsten prognostizierte die SEB Bank mit einem Wert von 0,8 Prozent wohingegen die Commerzbank mit 1,15 Prozent die höchste Prognose stellte.

Die Sechs-Monats-Prognosen bezüglich der kurzfristigen Zinsen liegen etwas höher. Die Teilnehmer erwarten hier einen leichten Anstieg auf durchschnittlich 1,03 Prozent. Den niedrigsten Wert prognostizierten unisono die Hessische Landesbank, Sal. Oppenheim, sowie die SEB Bank mit einem Wert von 0,9 Prozent. Den höchsten Wert gab die Deutsche Bank an. Sie erwartet den Drei-Monats-Euribor bei 1,2 Prozent.

Bezüglich der Wechselkurse rechnen die Banken bis zum 30. Dezember mit einer leichten Abwertung des Euros auf 1,31 Dollar. Die Deka Bank erwartet mit 1,24 Dollar pro Euro den niedrigsten Kurs. Die Landesbank Berlin hingegen rechnet als einzige der teilnehmenden Banken mit einem stärkeren Kurs von 1,41 USD. Auf Sicht von sechs Monaten prognostizieren die teilnehmenden Banken eine geringe Volatilität am Devisenmarkt und erwarten wiederum einen Durchschnittswert von 1,31 USD/EUR. Wie

auch bei den Dreimonatsprognosen erwartet hier die Deka Bank mit 1,21 USD/EUR den schwächsten Euro zum Ende des 1. Quartals 2011.

### *Aktienmärkte*

Bei den Aktienmärkten erwarten die Teilnehmer durchschnittlich einen leichten Anstieg des DAX auf 6.407,37 Punkte bis zum Ende des Jahres. Am optimistischsten sind die Experten der HSBC Trinkaus-Burkhardt. Sie erwarten den deutschen Leitindex bei 7.100 Punkten. Die niedrigste Prognose, mit lediglich 5.700 Punkten, stammt von der Hessischen Landesbank. Bis Ende März 2011 rechnen die Banken im Durchschnitt mit einem Anstieg auf 6.535,79 Punkte. Mit 7200 Punkten erwartet hier die Commerzbank den höchsten Wert unter den Teilnehmern. Am pessimistischsten ist auch hier die Hessische Landesbank. Sie erwartet den DAX in sechs Monaten bei gerade einmal 5.400 Punkten.

Die Prognosen der teilnehmenden Banken für den TecDAX fallen ebenfalls positiv aus. Bis zum Jahresende erwarten die Teilnehmer den Index bei durchschnittlich 807,14 Punkten. Den höchsten Wert erwartet hier mit 870 Punkten die SEB Bank. Die pessimistischste Einschätzung stammt von den Experten der Weberbank. Sie prognostizieren den TecDAX bei 730 Punkten und sind damit die einzigen, die den TecDAX schwächer erwarten als zum Zeitpunkt der Prognoseabgabe. Bis Ende März 2011 rechnen jedoch alle teilnehmenden Banken mit einer positiven Entwicklung. Durchschnittlich sehen sie den TecDAX zu diesem Zeitpunkt bei 840 Punkten. Die höchste Prognose von 900 Punkten stammt von der SEB Bank sowie der Hamburger Sparkasse, während die Weberbank bis Ende des ersten Quartals 2011 einen Stand von 800 Punkten erwartet.

Im Hinblick auf den DJ Stoxx 50 zeigt sich ein ähnliches Bild wie für den DAX. Im Durchschnitt erwarten die Banken den Index bis zum Jahresende bei 2.590 Punkten und damit etwas stärker als zum Zeitpunkt der Prognoseabgabe. Die Commerzbank stellt die höchste Prognose und erwartet einen Anstieg auf 2.900 Punkte. Auf fallende Kurse stellen sich hingegen die Hessischen Landesbank sowie die Weberbank ein. Sie prognostizieren den DJ Stoxx 50 bei 2.300 Punkten zum Jahresende.

**Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 30.12.2010,  
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	0,95	2,70	2.650	6.350		1,41
Bayerische Landesbank	0,96	2,35	2.600	6.400	795	1,28
BHF-Bank						
Commerz- bank	1,15	2,00	2.900	6.900		1,28
Deutsche Bank	1,00	2,25	2.595	6.490		1,35
Postbank	1,00	2,40	2.600	6.400	790	1,35
DZ Bank	0,90	2,30	2.650	6.600		1,27
Deka Bank	0,90	2,30	2.500	5.900		1,24
Allianz	0,90	3,00	2.650	6.400	800	1,30
Hamburger Sparkasse	0,90	2,65	2.700	6.800	850	1,30
Helaba	0,90	2,20	2.300	5.700		1,35
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,90	2,40	2.625	7.100	815	1,35
Julius Bär	1,00	2,50		6.700		1,28
LBBW	1,05	2,70		6.500		1,35
Nord LB	0,90	2,50	2.650	6.350		1,32
Sal. Oppen- heim	0,90	2,40	2.600	6.250		1,30
SEB Bank	0,80	2,50	2.620	6.800	870	1,35
UniCredit	0,97	2,25	2.500	6.000		1,27
Weberbank	0,90	2,20	2.300	5.900	730	1,30
WestLB	0,90	2,00		6.200		1,25
Wert am 29. September 2010	0,89	2,24	2.497,25	6.246,92	777,92	1,3611
Max. Wert	1,15	3,00	2.900,00	7.100	870	1,41
Min. Wert	0,80	2,00	2.300,00	5.700	730	1,24
Durchschnitt	0,94	2,40	2.590,00	6.407,37	807,14	1,31
Anzahl	19	19	16	19	7	19

**Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 31.03.2011,  
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	1,00	3,10	2.600	6.300		1,39
Bayerische Landesbank	1,06	2,60	2.650	6.600	820	1,32
BHF-Bank						
Commerz- bank	1,15	2,30	3.050	7.200		1,26
Deutsche Bank	1,20	2,50	2.690	6.730		1,35
Postbank	1,00	2,60	2.675	6.600	825	1,35
DZ Bank	1,00	2,50	2.800	6.900		1,25
Deka Bank	1,00	2,50	2.600	6.250		1,21
Allianz	1,10	3,20	2.700	6.500	820	1,32
Hamburger Sparkasse	1,05	2,75	2.800	7.000	900	1,33
Helaba	0,90	2,20	2.200	5.400		1,40
HSBC Trinkaus Burkhardt	1,10	2,65	2.625	7.100	815	1,35
Julius Bär	1,00	2,55		6.800		1,25
LBBW	1,05	2,85		6.500		1,30
Nord LB	1,00	2,80	2.600	6.300		1,32
Sal. Oppen- heim	0,90	2,70	2.630	6.400		1,28
SEB Bank	0,90	2,60	2.670	7.000	900	1,35
UniCredit	1,05	2,25	2.500	6.000		1,23
Weberbank	1,00	2,10	2.560	6.400	800	1,35
West LB	1,10	2,00		6.200		1,25
Wert am 29. September 2010	0,89	2,24	2.497,25	6.246,92	777,92	1,3611
Max. Wert	1,20	3,20	3.050,00	7.200	900	1,40
Min. Wert	0,90	2,00	2.200,00	5.400	800	1,21
Durchschnitt	1,03	2,57	2.646,88	6.535,79	840,00	1,31
Anzahl	19	19	16	19	7	19

## 2. Bewertung der Prognosegüte

**Tabelle 3: 3-Monatsprognosen**

**(Stichtag: 30. September 2010, Prognoseabgabe: 29. Juni 2010)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 29. Juni 2010	0,76	2,55	2.356,81	5.925,03	733,25	1,2198
Wert am 30. September 2010	0,89	2,27	2.482,18	6.229,02	781,47	1,3648
Max. Wert	0,90	3,30	2.600,00	6.500	830	1,33
Min. Wert	0,65	2,40	2.250,00	5.500	650	1,15
Durchschnitt	0,77	2,85	2.438,13	6.064,71	777,50	1,24
Anzahl	18	19	16	17	8	19

**Tabelle 4: 6-Monatsprognosen**

**(Stichtag: 30. September 2010, Prognoseabgabe: 30. März 2010)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 30. März 2010	0,64	3,11	2.633,74	6.142,45	809,86	1,3482
Wert am 30, September 2010	0,89	2,27	2.482,18	6.229,02	781,47	1,3648
Max. Wert	1,30	3,75	2.900,00	6.800	880	1,48
Min. Wert	0,85	2,60	2.400,00	5.500	740	1,25
Durchschnitt	1,05	3,38	2.636,53	6.083,38	823,13	1,36
Anzahl	17	18	15	16	8	18

## **Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – September 2007 bis September 2010**

Die UniCredit wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (September 2007 bis September 2010) noch nicht berücksichtigt, da bisher noch nicht genügend Prognosen der Banken vorlagen. Die LBBW nahm in der Oktoberausgabe des Prognosetests zum ersten Mal teil und wird daher ebenfalls noch nicht im Ranking geführt.

### **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 der besten Punkt-Prognostiker September 2007 bis September 2010:**

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

1. Sal. Oppenheim (1,0939)
2. Bayern LB (1,1027)
3. Hamburger Sparkasse (1,1239)
4. Allianz (1,2293)
5. HSBC Trinkaus Burkhardt (1,2849)

In der Oktoberausgabe des ZEW-Prognosetest, der in Zusammenarbeit mit der Börsenzeitung veröffentlicht wird und an dem 20 Institute teilnehmen, erobert die Sal. Oppenheim die Spitze zurück und führt nun im Ranking vor der Bayern LB. Die Hamburger Sparkasse und die Allianz folgen weiterhin auf den Plätzen drei und vier. Den fünften Rang belegt die HSBC Trinkaus Burkhardt.

Damit tauschen die Allianz und Sal. Oppenheim ihre Platzierungen, während die folgenden Institute ihre Plätze verteidigen. Wie bereits im letzten Prognosetest schätzt auch dieses Mal keine Bank besser als die Benchmark von 1.

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 Punkt-Prognostiker**

 (alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, **September 2007 bis September 2010**)

<b>Kurzfr. Zinsen</b>	<b>Langfr. Zinsen</b>	<b>DJ STOXX 50</b>	<b>DAX</b>	<b>TecDAX</b>	<b>USD/Euro</b>
Weberbank (0,7732)	HSBC Trinkaus Burkhardt (0,9393)	<b>Benchmark (1,00)</b>	Landesbank Berlin (0,9568)	<b>Benchmark (1,00)</b>	Nord LB (0,9148)
SEB (0,7891)	Weberbank (0,9555)	Landesbank Berlin (1,0562)	Nord LB (0,9954)	Hamburger Sparkasse (1,4675)	Sal. Oppenheim (0,9407)
West LB (0,8328)	<b>Benchmark (1,00)</b>	Hamburger Sparkasse (1,1099)	<b>Benchmark (1,00)</b>	Bayern LB (1,5511)	BHF-Bank (0,9730)
Sal. Oppenheim (0,8594)	Julius Bär (1,0205)	Nord LB (1,1882)	Hamburger Sparkasse (1,0370)	Allianz (1,6045)	Landesbank Berlin (0,9777)
Bayern LB (0,8643)	Deutsche Postbank (1,0627)	Bayern LB (1,2089)	Bayern LB (1,1877)	Commerzbank (1,6421)	Allianz (0,9812)

Wie die letzten Male auch wurden vor allem für die kurzfristigen Zinsen vergleichsweise gute Prognosen abgegeben. Hier liegen die Banken mit ihren Erwartungen dicht beieinander. Besondere Schwierigkeiten bereiteten die Prognosen für den DJ Stoxx 50 und den TecDAX, bei denen wieder keine Bank besser als die Benchmark schätzt.

## 2.2 Richtungsprognosen

Zum siebzehnten 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 umgekehrt. Jeweils die besten fünf Richtungs-Prognostiker sind in der Tabelle aufgeführt.

### **Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker September 2007 bis September 2010**

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

1. Sal. Oppenheim (55,07%)
2. Deutsche Postbank (53,47%)
- 3 .Weberbank (52,78%)
4. Bayern LB (52,08%)
5. Hamburger Sparkasse (48,48)

Wie bei der Punktprognose kann sich die Sal. Oppenheim auch bei der Richtungsprognose die Spitzenposition sichern. Die Postbank verliert einen Platz und findet sich auf dem zweiten Rang wieder. Mit einem Wert von 52,78 % verteidigt die Weberbank ihren dritten Rang vor der Bayern LB. Die Top-5 komplettiert die Hamburger Sparkasse.

Es zeigt sich, dass die Prognosegüte für kurzfristige Zinsen bei der Richtungsprognose wie auch bei der Punktprognose am höchsten ist. Hier treffen die Prognosen der besten Institute mit einer Wahrscheinlichkeit von 75 Prozent zu. Am schwierigsten scheint weiterhin eine Richtungsprognose bei Aktienindizes zu sein.



**Tabelle 6: Die besten Richtungs-Prognostiker**

 (alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2007 bis September 2010)

<b>Kurzfr. Zinsen</b>	<b>Langfr. Zinsen</b>	<b>DJ STOXX 50</b>	<b>DAX</b>	<b>TecDAX</b>	<b>USD/Euro</b>
Commerzbank (75,00%)	West LB (70,00%)	Landesbank Berlin (62,50%)	Landesbank Berlin  Nord LB  Weberbank (70,83%)	Commerzbank (38,18%)	Julius Bär (73,89%)
SEB (73,86%)	Deutsche Post- bank  HSBC Trinkaus Burkhardt  Weberbank (62,50%)	Nord LB (54,55%)	Sal. Oppen- heim (69,70%)	Deutsche Post- bank (37,50%)	Helaba (62,50%)
Deka Bank (70,83%)	Helaba (54,17%)	Bayern LB (54,17%)	Deutsche Postbank (66,67%)	Allianz  Hamburger Sparkasse (36,36%)	Sal. Oppenheim (59,17%)
Sal. Oppen- heim (68,33%)		Hamburger Sparkasse  Weberbank (50,00%)		Bayern LB (33,33%)	Allianz (58,33%)
Allianz  Bayern LB  Deutsche Bank  Deutsche Postbank  HSBC Trinkaus Burkhardt  Nord LB (66,67%)					Hamburger Sparkasse (54,55%)