

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

- Vertraulich bis zur Veröffentlichung -

Dezember 2010

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

Banken prognostizieren DAX auf 7334 Punkte zur Jahresmitte

1. Die aktuellen Prognosen (Datum der Prognoseabgabe: 29. Dezember 2010)

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 29. Dezember haben 20 Banken teilgenommen.

Zinsen und USD/EUR

Für die kurzfristigen Zinsen (3-Monats-Euribor) prognostizieren die im Rahmen des ZEW-Prognosetest befragten Banken im Mittel einen Anstieg um 9 Basispunkte auf 1,10 Prozent auf Sicht von drei Monaten. Die angegebenen Werte variieren zwischen 1,00 Prozent und 1,35 Prozent. Den niedrigsten Wert bei den Drei-Monats-Prognosen erwarten mit 1,00 Prozent die Hessische Landesbank, die HSBC Trinkaus Burkhardt, die Nord LB sowie die Weberbank. Deutlich höher liegen die Prognosen der Commerzbank, die mit 1,35 Prozent bis Ende März rechnet. Die Sechs-Monats-Prognose des kurzfristigen Zinses liegt mit durchschnittlich 1,21 Prozent deutlich über dem erwarteten Wert zum Ende des 1. Quartals. Mit einer Prognose von 1,00 Prozent gab die HSBC Trinkaus Burkhardt hier den niedrigsten Wert unter allen Teilnehmern an, wohingegen die BHF Bank mit 1,5 Prozent die höchste Sechsmonatsprognose abgab.

Bezüglich des USD/EUR-Wechselkurses rechnen die Banken bis Ende des 1. Quartals 2011 im Durchschnitt mit einer leichten Aufwertung des Euros auf einen Kurs von 1,34 USD/EUR. Die niedrigste Prognose stammt hier von der HSBC Trinkaus Burkhardt mit 1,25 USD/EUR. Die Landesbank Berlin hingegen rechnet mit einer Aufwertung des Euros auf 1,41 USD/EUR. Auf 6-Monatssicht rechnen die befragten Experten im Durchschnitt mit einem Wechselkurs von 1,36 USD/EUR.

Aktienmärkte

Bezüglich der Aktienmärkten rechnen die befragten Experten mit einem leichten Anstieg des DAX auf einen Stand von 7.130 Punkten bis Ende März 2011. Die Erwartungen der Banken zum Ende des zweiten Quartals 2011 liegen noch einmal höher. So prognostizieren die befragten Institute den deutschen Leitindex zur Jahresmitte auf 7.334 Punkte. Das sind 339 Punkte mehr als zum Zeitpunkt der Prognoseabgabe. Die niedrigste Prognose gab hier die Hessische Landesbank mit 6.300 Punkten, während die Hamburger Sparkasse mit 8.000 Punkten am optimistischsten prognostizierte.

Weniger einheitlich sehen die Erwartungen der Experten bezüglich der Entwicklung des TecDAX aus. Während die Dreimonatsprognosen durchschnittlich einen leichten Verlust von 6 Punkten vorhersagen, liegen die Sechsmonatsprognosen mit 882 Punkten deutlich über dem Stand von 854,24 Punkten am Tag der Prognoseabgabe. Auf Dreimonatssicht bewegen sich die Erwartungen zwischen 775 und 900 Punkten. Die höchste Prognose von 950 Punkten im 6-Monatszeitraum stammt von der Hamburger Sparkasse, während die Deutsche Bank bis zu diesem Zeitpunkt ein Sinken auf 800 Punkte erwartet.

Bezüglich des DJ Stoxx 50 erwarten die Institute bis Ende März einen leichten Anstieg. Bezogen auf den Wert am Tag der Prognoseabgabe rechnen die Experten mit einer Verbesserung um 37 Punkte. Die Hessische Landesbank stellt sich mit einer Prognose von 2.500 Punkten auf fallende Kurse ein. Die Experten der Hamburger Sparkasse hingegen erwarten einen Anstieg des Index auf 3.000 Punkte.

**Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 31.03.2011,
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	1,15	3,10	2.775	7.350		1,41
Bayerische Landesbank	1,10	2,70	2.600	7.000	830	1,35
BHF-Bank	1,30	3,00				1,40
Commerz- bank	1,35	2,75	2.650	7.200	840	1,32
Deutsche Bank	1,10	3,00	2.750	7.250	775	1,38
Postbank	1,10	2,80	2.700	7.250	875	1,30
DZ Bank	1,10	2,50	2.650	7.300		1,38
Deka Bank	1,10	3,00	2.600	7.000		1,30
Allianz	1,10	2,90	2.900	7.200	900	1,35
Hamburger Sparkasse	1,10	3,10	3.000	7.500	900	1,33
Helaba	1,00	2,90	2.500	6.700		1,38
HSBC Trinkaus Burkhardt	1,00	3,40	2.650	7.000	850	1,25
Julius Bär		2,65		7.200		1,30
LBBW	1,05	2,70	2.650	7.000	850	1,30
Nord LB	1,00	3,00	2.600	7.100		1,37
Sal. Oppen- heim	1,05	2,30	2.615	7.100		1,39
SEB Bank	1,10	3,00	2.550	6.800	810	1,35
UniCredit	1,05	2,85				1,27
Weberbank	1,00	2,60	2.650	7.000	850	1,35
WestLB	1,10	3,00		7.400		1,35
Wert am 29. Dezember 2010	1,01	3,02	2.640,38	6.995,47	854,24	1,3136
Max. Wert	1,35	3,40	3.000	7.500	900	1,41
Min. Wert	1,00	2,30	2.500	6.700	775	1,25
Durchschnitt	1,10	2,86	2.677,50	7.130,56	848,00	1,34
Anzahl	19	20	16	18	10	20

**Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 30.06.2011,
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Landesbank Berlin	1,25	3,35	2.800	7.600		1,38
Bayerische Landesbank	1,30	2,95	2.670	7.200	850	1,40
BHF-Bank	1,50	3,50				1,45
Commerz- bank	1,35	2,60	2.700	7.600	850	1,29
Deutsche Bank	1,40	3,25	2.900	7.410	800	1,45
Postbank	1,20	3,00	2.750	7.500	900	1,35
DZ Bank	1,20	2,70	2.700	7.500		1,35
Deka Bank	1,10	3,20	2.800	7.500		1,35
Allianz	1,20	3,00	2.950	7.300	920	1,40
Hamburger Sparkasse	1,25	3,20	3.200	8.000	950	1,35
Helaba	1,20	2,70	2.360	6.300		1,40
HSBC Trinkaus Burkhardt	1,00	3,10	2.850	7.500	900	1,30
Julius Bär		2,75		7.400		1,35
LBBW	1,15	2,90	2.700	7.200	880	1,28
Nord LB	1,10	3,20	2.650	7.250		1,32
Sal. Oppen- heim	1,05	2,50	2.700	7.300		1,37
SEB Bank	1,30	3,20	2.680	7.100	870	1,35
UniCredit	1,10	3,05	2.400	6.400		1,35
Weberbank	1,20	2,50	2.750	7.500	900	1,40
West LB	1,10	3,40		7.800		1,32
Wert am 29. Dezember 2010	1,01	3,02	2.640,38	6.995,47	854,24	1,3136
Max. Wert	1,50	3,50	3.200	8.000	950	1,45
Min. Wert	1,00	2,50	2.360	6.300	800	1,28
Durchschnitt	1,21	3,00	2.738,82	7.334,74	882,00	1,36
Anzahl	19	20	17	19	10	20

2. Bewertung der Prognosegüte

Tabelle 3: 3-Monatsprognosen

(Stichtag: 30. Dezember 2010, Prognoseabgabe: 29. September 2010)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Wert am 29. Sep- tember 2010	0,89	2,24	2.497,25	6.246,92	777,92	1,3611
Wert am 30. Dezember 2010	1,01	2,97	2.600,90	6.914,19	850,67	1,3280
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 4: 6-Monatsprognosen

(Stichtag: 30. Dezember 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, Dezember 2010	1,01	2,97	2.600,90	6.914,19	850,67	1,3280
Max. Wert	1,00	3,50	2.900,00	7.000	900	1,42
Min. Wert	0,70	2,30	2.160,00	5.400	700	1,17
Durchschnitt	0,88	3,03	2.567,81	6.388,89	831,25	1,25
Anzahl	18	19	16	18	8	19

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – Dezember 2007 bis Dezember 2010

Die LBBW wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (Dezember 2007 bis Dezember 2010) noch nicht berücksichtigt, da bisher noch 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 der besten Punkt-Prognostiker Dezember 2007 bis Dezember 2010:

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Sal. Oppenheim (1,1006)
2. Bayern LB (1,1035)
3. Hamburger Sparkasse (1,1112)
4. Allianz (1,2312)
5. HSBC Trinkaus Burkhardt (1,2831)

In der Dezemberausgabe des ZEW-Prognosetests, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 20 Institute teilnehmen, verteidigt die Sal. Oppenheim die Führung im Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker. Wie bereits im Vormonat folgt die Bayern LB auf dem zweiten Platz. Auch die Hamburger Sparkasse und die Allianz belegen weiterhin die Plätze drei und vier. Den fünften Rang belegt die HSBC Trinkaus Burkhardt.

Damit bleibt die Rangfolge der Top-5 Plazierungen in diesem Quartal unverändert. 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, Dezember 2007 bis Dezember 2010)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Weberbank (0,7749)	HSBC Trinkaus Burkhardt (0,9151)	Benchmark (1,00)	Landesbank Berlin (0,9686)	Benchmark (1,00)	Nord LB (0,9019)
SEB (0,7836)	Weberbank (0,9694)	Landesbank Berlin (1,0536)	UniCredit (0,9874)	Hamburger Sparkasse (1,4862)	Sal. Oppenheim (0,9474)
West LB (0,8357)	Julius Bär (0,9877)	Hamburger Sparkasse (1,1121)	Benchmark (1,00)	Bayern LB (1,5790)	Landesbank Berlin (0,9581)
Sal. Oppenheim (0,8594)	Benchmark (1,00)	Nord LB (1,1983)	Nord LB (1,0100)	Allianz (1,6452)	Allianz (0,9926)
Bayern LB (0,8630)	Nord LB (1,0345)	Bayern LB (1,2192)	Hamburger Sparkasse (1,0256)	Deutsche Postbank (1,6654)	Benchmark (1,00)

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 achtzehnten 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 Dezember 2007 bis Dezember 2010

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Sal. Oppenheim (55,71%)
2. Deutsche Postbank (54,86%)
- 3 .Bayern LB (53,47%)
4. Hamburger Sparkasse (52,27%)
5. Weberbank (52,08)

Wie bei der Punktprognose kann die Sal. Oppenheim auch bei der Richtungsprognose die Spitzenposition verteidigen. Rang zwei belegt die Deutsche Postbank. Auf Rang drei folgt die Bayern LB die sich mit einem Wert von 53,47 % um einen Platz verbessern konnte. Auch die Hamburger Sparkasse verbessert sich um einen Platz und belegt nun den vierten Rang. Die Top-5 wird durch die Weberbank vervollständigt.

Wie sich bereits im letzten Quartal zeigte, ist die Prognosegüte für kurzfristige Zinsen bei der Richtungsprognose wie auch bei der Punktprognose am höchsten. 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, **Dezember 2007 bis Dezember 2010**)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	TecDAX	USD/Euro
Commerzbank (75,00%)	West LB (71,36%)	Landesbank Berlin (66,67%)	Sal. Oppenheim (79,80%)	SEB (39,02%)	Julius Bär (71,36%)
SEB Deka Bank (70,83%)	HSBC Trinkaus Burkhardt (66,67%)	Nord LB (59,09%)	Landesbank Berlin Nord LB (79,17%)	Deutsche Postbank (37,50%)	Helaba (66,67%)
UniCredit (67,78%)	Deutsche Postbank (62,50%)	Bayern LB (58,33%)	Bayern LB Deutsche Postbank Weberbank (70,83%)	Hamburger Sparkasse (36,36%)	Hamburger Sparkasse (63,64%)
Allianz Bayern LB Deutsche Bank Deutsche Postbank DZ Bank HSBC Trinkaus Burkhardt Nord LB (66,67%)	DZ Bank Helaba Sal. Oppenheim (58,33%)	Weberbank (54,17%)		Allianz (31,82%)	Sal. Oppenheim (63,33%)
		UniCredit (46,53%)		Bayern LB Weberbank (25,00%)	Allianz Landesbank Berlin Nord LB (58,33%)

