

## 8000-Punkte-Marke beim Dax für Ende September erwartet

### 1. Die aktuellen Prognosen

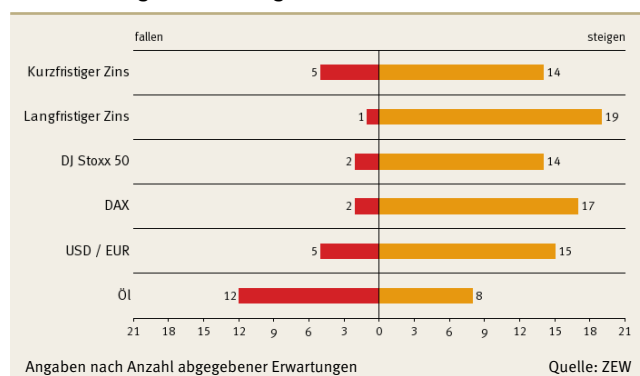
(Datum der Prognoseabgabe: 27. März 2013)

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 27. März haben 20 Banken teilgenommen.

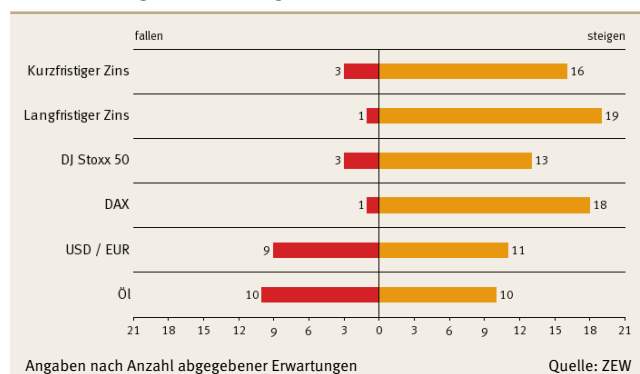
#### Zinsen und USD/EUR

Bei einem Ausgangswert des Drei-Monats-Euribor von 0,212 Prozent, erwarten die im Rahmen des ZEW-Prognosetest befragten Banken die kurzfristigen Zinsen zum Ende des zweiten Quartals 2013 durchschnittlich bei 0,27 Prozent. Die abgegebenen Prognosen variieren zwischen 0,10 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt) und 0,45 (UniCredit). Die Sechs-Monats-Prognosen liegen im Mittel bei 0,31 Prozent und fallen somit etwas

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



höher aus. Auch hier gibt HSBC Trinkaus Burkhardt mit einem Wert von 0,10 Prozent die niedrigste Prognose ab. UniCredit erwartet den Drei-Monats-Euribor bei 0,55 Prozent.

Die langfristigen Zinserwartungen – bezogen auf die Jahresmitte 2013 – bewegen sich bei einem Mittelwert von 1,63 Prozent zwischen 1,20 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt) und 2,00 Prozent (LBBW). Zum Ende des dritten Quartals 2013 erwarten die teilnehmenden Banken bei einer Ausgangsbasis von 1,27 Prozent im Durchschnitt einen Wert von 1,80 Prozent. Während HSBC Trinkaus Burkhardt mit 1,10 Prozent den niedrigsten Wert prognostiziert, rechnen BHF-Bank, Helaba, LBBW, Sal. Oppenheim und Weberbank mit langfristigen Zinsen von 2,00 Prozent.

Im Hinblick auf den USD/EUR-Wechselkurs erwarten die Institute bei einem Ausgangswert von 1,2768 USD/EUR zum Ende des zweiten Quartals einen Kurs von durchschnittlich 1,31 USD/EUR. Dabei erstreckt sich das Spektrum von 1,25 USD/EUR (Sal. Oppenheim und Weberbank) bis 1,40 USD/EUR (Helaba). In Bezug auf die Sechs-Monats-Prognosen zum Ende des dritten Quartals fallen die Erwartungen mit einem Wechselkurswert von durchschnittlich 1,30 USD/EUR marginal geringer aus. Dabei prognostiziert Weberbank einen Fall des Kurses auf ein Niveau von 1,20 USD/EUR. Im Gegensatz dazu erwartet Helaba einen Anstieg des Wechselkurses auf 1,40 USD/EUR.

#### Aktienmärkte und Ölpreis

Bei einem Ausgangswert des DAX von 7.789,09 Punkten reichen die Prognosen der Banken zur Jahresmitte von 7.500 Punkten (Postbank) bis 8.200 Punkten (HSBC Trinkaus Burkhardt und UniCredit) – bei einem Mittelwert von 7.945 Punkten. Einen anhaltenden Aufwärtstrend prognostizieren die Banken ebenfalls auf Sicht von sechs Monaten. Im Mittel erwarten die teilnehmenden Institute dabei einen DAX-Wert von 8.024 Punk-

#### IN DIESER AUSGABE

1. Die aktuellen Prognosen
  - 1.1 Die aktuellen Prognosen
  - 1.2 Grafiken zur Prognoserichtung
2. Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (Juni 2010 bis März 2013)
  - 2.1 Punktprognosen
  - 2.2 Richtungsprognosen

ten. Während National-Bank mit 7.400 Punkten die niedrigste Prognose abgibt, erwartet Deka Bank einen Anstieg auf 8.300 Punkten.

Bei einer Ausgangsbasis des DJ Stoxx 50 von 2.685,87 Punkten liegt die Konsenserwartung für Ende Juni mit 2.723 Punkten höher. Die niedrigste Prognose mit 2.550 Punkten stammt dabei von der Postbank. Die Prognosen von Deka Bank und HSBC Trinkaus Burkhardt fallen höher aus. Sie erwarten den DJ Stoxx 50 zum Ende des zweiten Quartals auf einem Niveau von 2.800 Punkten. Im Hinblick auf die Prognosen zum Ende des dritten Quartals 2013 ist ein geringer Anstieg des DJ STOXX 50-Wertes auf im Mittel 2.736 Punkte zu verzeichnen. Das Prognosespek-

trum erstreckt sich dabei von 2.500 Punkten (National-Bank) bis 2.900 Punkten (Deka Bank).

Seit Beginn des Jahres 2011 ist auch der Ölpreis in USD/Barrel Bestandteil des ZEW-Bankenprognosetests. Bei einer Ausgangsbasis von 109,85 USD/Barrel erwarten die Banken auf Drei-Monats-Sicht einen Anstieg des Ölpreises auf durchschnittlich 110,50 USD/Barrel. Während Julius Bär und Weberbank einen Wert von 100 USD/Barrel prognostizieren, fällt die Prognose der BHF-Bank mit 120 USD/Barrel höher aus. Auch auf Sechs-Monats-Sicht liegen die Ölpreis-Prognosen zwischen 100 USD/Barrel (Julius Bär) und 120 USD/Barrel (Commerzbank). Die Konsenserwartung befindet sich hier auf einem Niveau von 112,40 USD/Barrel.

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 28.06.2013, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,40	1,60	2.750	8.000	1,28	112
Bayerische Landesbank	0,25	1,50	2.720	8.000	1,28	109
BHF-Bank	0,40	1,80			1,38	120
Commerzbank	0,25	1,70	2.700	8.000	1,33	117
Deka Bank	0,25	1,70	2.800	8.000	1,29	117
Deutsche Bank	0,25	1,65		7.900	1,26	112
DZ Bank	0,25	1,60	2.700	7.800	1,31	110
Hamburger Sparkasse	0,35	1,50	2.750	8.000	1,30	105
Helaba	0,30	1,70	2.700	7.700	1,40	108
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,10	1,20	2.800	8.200	1,32	110
Julius Bär		1,80		7.800	1,36	100
Landesbank Berlin	0,25	1,70	2.725	8.000	1,34	117
LBBW	0,30	2,00		8.000	1,30	105
National-Bank	0,18	1,49	2.750	8.100	1,31	113
Nord/LB	0,20	1,60	2.700	8.000	1,30	115
Postbank	0,20	1,60	2.550	7.500	1,30	110
Sal. Oppenheim	0,30	1,50	2.770	8.100	1,25	110
Santander Bank	0,25	1,50	2.600	7.800	1,30	110
UniCredit	0,45	1,75	2.770	8.200	1,36	110
Weberbank	0,20	1,75	2.790	7.850	1,25	100
Wert am 27. März 2013	0,212	1,27	2.685,87	7.789,09	1,2768	109,85
Minimum	0,10	1,20	2.550	7.500	1,25	100
Maximum	0,45	2,00	2.800	8.200	1,40	120
Durchschnitt	0,27	1,63	2.723	7.945	1,31	110,50
Anzahl	19	20	16	19	20	20

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 30.09.2013, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,50	1,80	2.800	8.100	1,28	115
Bayerische Landesbank	0,30	1,70	2.700	7.900	1,31	108
BHF-Bank	0,50	2,00			1,38	115
Commerzbank	0,30	1,80	2.700	8.200	1,32	120
Deka Bank	0,30	1,80	2.900	8.300	1,28	119
Deutsche Bank	0,25	1,75		8.100	1,23	115
DZ Bank	0,40	1,85	2.700	7.800	1,27	113
Hamburger Sparkasse	0,35	1,75	2.800	8.200	1,30	108
Helaba	0,30	2,00	2.850	8.000	1,40	110
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,10	1,10	2.800	8.200	1,34	110
Julius Bär		1,95		7.900	1,36	100
Landesbank Berlin	0,25	1,80	2.750	8.200	1,33	117
LBBW	0,35	2,00		8.000	1,28	110
National-Bank	0,22	1,55	2.500	7.400	1,28	116
Nord/LB	0,20	1,80	2.725	8.200	1,28	117
Postbank	0,20	1,80	2.675	7.800	1,25	110
Sal. Oppenheim	0,30	2,00	2.800	8.250	1,30	115
Santander Bank	0,30	1,60	2.700	8.000	1,30	110
UniCredit	0,55	1,90	2.530	7.900	1,38	110
Weberbank	0,30	2,00	2.850	8.000	1,20	110
Wert am 27. März 2013	0,212	1,27	2.685,87	7.789,09	1,2768	109,85
Minimum	0,10	1,10	2.500	7.400	1,20	100
Maximum	0,55	2	2.900	8.300	1,40	120
Durchschnitt	0,31	1,80	2.736	8.024	1,30	112,40
Anzahl	19	20	16	19	20	20

3-Monatsprognosen <span style="float: right;">Tabelle 3</span>						
(Stichtag: 28.03.2013, Prognoseabgabe: 27.12.2012)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Wert am 27.12.2012	0,185	1,36	2.584,78	7.655,88	1,3266	111,03
Wert am 28.03.2013	0,211	1,26	2.697,77	7.795,31	1,2805	110,03
Max. Wert	0,30	2,00	2.800	8.100	1,35	118
Min. Wert	0,15	1,30	2.525	7.400	1,25	100
Durchschnitt	0,214	1,56	2.665	7.733	1,30	109,03
Anzahl	18	19	13	17	19	19

6-Monatsprognosen <span style="float: right;">Tabelle 4</span>						
(Stichtag: 28.03.2013, Prognoseabgabe: 27.09.2012)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Wert am 27.09.2012	0,221	1,46	2.552,30	7.290,02	1,2874	112,26
Wert am 28.03.2013	0,211	1,26	2.697,77	7.795,31	1,2805	110,03
Max. Wert	0,50	2,00	2.900	8.000	1,40	120
Min. Wert	0,10	1,40	2.200	6.800	1,18	99
Durchschnitt	0,276	1,77	2.623	7.463	1,27	109,50
Anzahl	17	18	13	16	18	18

## ► 2. Bewertung der Prognosegüte

### Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – Juni 2010 bis März 2013

Für eine Listung im Gesamtranking sind mindestens neun Prognosen (jeweils über einen Horizont von 3 und 6 Monaten) in den letzten zwölf Quartalen der folgenden Indikatoren notwendig: kurzfristige Zinsen, langfristige Zinsen, DAX sowie US-Dollar/Euro Wechselkurs. Ebenfalls außerhalb der Wertung liegt der Ölpreis, da bei diesem erst ein Betrachtungszeitraum von sieben Quartalen vorliegt.<sup>1</sup>

#### ► 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 Benchmark waren.

In der aktuellen Ausgabe des ZEW-Prognosetest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 20 Finanzinstitute teilnahmen, erreichen die gleichen Institute eine Platzierung in den Top-Five, die bereits im letzten Quartal unter den besten fünf Punkt-Prognostikern vorzufinden

#### Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Juni 2010 bis März 2013

(alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfr. und langfr. Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1.	Postbank	(0,9464)
2.	Sal. Oppenheim	(0,9632)
3.	Helaba	(0,9764)
4.	Santander Bank	(1,0081)
5.	Nord/LB	(1,0202)

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 Benchmark waren.

waren. Alle Institute konnten ihre Ränge verteidigen, sodass kein Führungswechsel stattfand. Die Postbank, die das Ranking der besten Punkt-Prognostiker noch immer anführt, verbesserte ihre Prognosegüte im Vergleich zum Vorquartal (0,9464). Auch bei Sal. Oppenheim – Platz zwei – ist eine marginale Verbesserung der Prognosegüte zu verzeichnen (0,9632). Ebenso verbesserte Helaba ihre Prognosegüte (0,9764) und verteidigte ihren dritten Platz. Die viertplatzierte Santander Bank näherte sich der Benchmark und erzielte eine Prognosegüte von 1,0081. Den fünften Platz der besten Punkt-Prognostiker nimmt in diesem Quartal erneut Nord/LB mit einer Prognosegüte von 1,0202 ein.

<sup>1</sup> Die National-Bank wurde bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (Juni 2010 bis März 2013) noch nicht berücksichtigt, da die Mindestanzahl von neun Prognosen je Zeithorizont noch nicht erreicht wurde.

Die besten Punkt-Prognostiker					Tabelle 5
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Juni 2010 bis März 2013)					
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	
Sal. Oppenheim 0,7349	<b>Benchmark</b> 1,00	Postbank 0,7393	Postbank 0,7038	Helaba 0,765	
Helaba 0,7796	HSBC Trinkaus Burkhardt 1,0656	Santander Bank 0,8416	Santander Bank 0,8509	Nord/LB 0,8061	
Deutsche Bank 0,7835	Julius Bär 1,0954	<b>Benchmark</b> 1,00	LBBW 0,8521	Deutsche Bank 0,8086	
Hamburger Sparkasse 0,8031	Santander Bank 1,1336	Bayerische Landesbank 1,0039	<b>Benchmark</b> 1,00	Sal. Oppenheim 0,8589	
DZ Bank 0,8073	Weberbank 1,1402	Nord/LB 1,2123	Allianz 1,0032	BHF-Bank 0,8695	

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, sofern die Voraussetzung von mindestens neun Teilnahmen je Zeithorizont erfüllt wurde.

Wie bereits in den letzten Quartalen zu sehen war, liegen die Institute auch in diesem Quartal mit ihren Prognosen der kurzfristigen Zinsen mit einer jeweils hohen Prognosegüte weit vorn. Das Ranking wird weiterhin von Sal. Oppenheim (0,7349) angeführt. Während die Deutsche Bank mit einer Prognosegüte von 0,7835 vom zweiten auf den dritten Platz abrutschte, stieg Helaba (0,7796) vom vierten auf den zweiten Rang auf. Die Hamburger Sparkasse nahm mit einer Prognosegüte von 0,8031 den vierten Platz ein und musste somit eine Verschlechterung in Kauf nehmen. Außerdem gelang es der DZ Bank (0,8073), HSBC Trinkaus Burkhardt von Platz fünf zu verdrängen. In diesem Quartal, ist erneut festzustellen, dass die Institute mit den Prognosen der langfristigen Zinsen zu kämpfen haben. Kein Institut schlägt hier die Benchmark. Ähnlich gut wie im Vorquartal fallen die Prognosegüte für die Aktienindizes aus. Wiederholt führt die Postbank – gefolgt von der Santander Bank – beide Rankings an. Die Prognosegüte für die Wechselkurserwartungen fallen – ebenso wie im Vorquartal – auf hohem Niveau aus.

## 2.2 Richtungsprognosen

Zum 26. 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, sodass Teilnehmer im Vergleich zu ihren Punktprognosen bei den Richtungsprognosen besser abschneiden können und umgekehrt. Jeweils die besten fünf Punktzahlen sind in der Tabelle aufgeführt.

Die ersten fünf Plätze der Richtungsprognosen liegen auch im aktuellen Quartal sehr dicht beieinander. Der DZ-Bank war es möglich, ihren Spitzenplatz mit 63,54 Prozent zu verteidigen. Ebenfalls gelang es der Commerzbank, im Ranking nicht weiter

**Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker**  
Juni 2010 bis März 2013  
(alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfr. und langfr. Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1.	DZ Bank	63,54 %
2.	Commerzbank Bayerische Landesbank	60,42 %
3.	Hamburger Sparkasse	60,23 %
4.	Postbank	59,38 %
5.	LBBW	59,21 %

abzurutschen (60,42 Prozent). Jedoch muss sie sich ihren zweiten Platz in diesem Quartal mit der Bayerischen Landesbank teilen, die ebenfalls 60,42 Prozent erreicht. Die Hamburger Sparkasse schafft es mit 60,23 Prozent auf Platz drei und verdrängt Helaba sowie Santander Bank aus den TOP Fünf der besten Richtungs-Prognostiker. Die Postbank macht den fünften Platz für LBBW (59,21 Prozent) frei, indem ihr mit einer Prognosegüte von 59,38 Prozent ein Aufstieg auf Platz vier gelingt.

Auch in diesem Quartal ist die Prognosegüte der Richtungsprognosen für die kurzfristigen Zinsen am höchsten. Erneut führt die Hamburger Sparkasse (90,91 Prozent) das Ranking an. Die Bayerische Landesbank konnte ihren Rankingplatz verbessern, indem ihre Erwartungen mit einer Wahrscheinlichkeit von 87,50 Prozent zutreffend sind. Die Prognosegüte für die langfristigen Zinsen verschlechterte sich in diesem Quartal. Jedoch wird das Feld weiterhin von HSBC Trinkaus Burkhardt (50,00 Prozent) angeführt. In Bezug auf die Prognosen hinsichtlich der Aktienindizes und des USD/EUR-Wechselkurs sind ebenfalls geringe Verschlechterungen zu verzeichnen. Die Santander Bank führt zum wiederholten Male das Ranking für den DJ Stoxx 50 mit einer Güte von 72,22 Prozent an. Ähnlich verhält es sich bei den Erwartungen bezüglich des DAX. Hier liegt die Konkurrenz hinter der Santander Bank (85,00 Prozent). Ebenfalls kann Helaba ihren ersten Platz beim Ranking des USD/EUR-Wechselkurses verteidigen. Erneut hat sie die Nase mit einer Prognosegüte von 79,17 Prozent vorn.

Die besten Richtungs-Prognostiker				
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Juni 2010 bis März 2013)				
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro
Hamburger Sparkasse (90,91%)	HSBC Trinkaus Burkhardt (50,00%)	Santander Bank (72,22%)	Santander Bank (85,00%)	Helaba (79,17%)
Bayerische Landesbank (87,50%)	Bayerische Landesbank Commerzbank Julius Bär Weberbank (41,67%)	Postbank (70,83%)	Postbank (79,17%)	DZ Bank Nord/LB Sal. Oppenheim (70,83%)
UniCredit (85,71%)		Bayerische Landesbank (66,67%)	LBBW (78,95%)	Deutsche Bank Landesbank Berlin WestLB (66,67%)
Deutsche Bank Nord/LB (83,33%)		DZ Bank (61,90%)	Commerzbank (75,00%)	
		Commerzbank (58,33%)	DZ Bank (70,83%)	

Schon auf dem Prognosetest E-Mailverteiler? Bei Interesse senden wir Ihnen quartalsweise die aktuellen Ergebnisse zu. [Prognosetest@zew.de](mailto:Prognosetest@zew.de)

# ZEW

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

Der ZEW-Prognosetest wird seit Mitte 2001 quartalsweise erhoben.

**Herausgeber:** Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim,  
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: [www.zew.de](http://www.zew.de), [www.zew.eu](http://www.zew.eu)  
**Präsident:** Prof. Dr. Clemens Fuest · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl

**Ansprechpartner:** Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement · Dr. Gunnar Lang  
Telefon: +49 (0)621 1235-372 · E-Mail: [lang@zew.de](mailto:lang@zew.de) · Manuel Halter (B.Sc.) Telefon: +49 (0)621 1235-396 · E-Mail: [halter@zew.de](mailto:halter@zew.de)

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars  
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2013