

Alle Analysten erwarten Dax-Anstieg bis Jahresende

1. Die aktuellen Prognosen

(Datum der Prognoseabgabe: 27. Juni 2013)

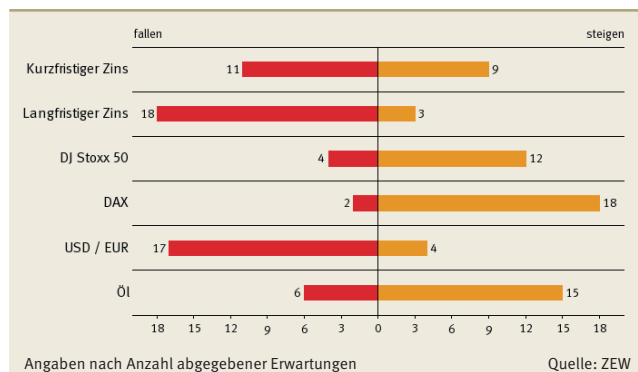
Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 27. Juni 2013 haben 21 Banken teilgenommen.

Zinsen und USD/EUR

Bei einer Ausgangsbasis des Drei-Monats-Euribor von 0,219 Prozent erwarten die befragten Banken einen nahezu gleichen kurzfristigen Zinssatz von durchschnittlich 0,23 Prozent zum Ende des dritten Quartals 2013. Das Prognosespektrum erstreckt sich diesbezüglich von 0,10 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt) bis 0,50 Prozent (Deutsche Bank). Auf Sicht von sechs Monaten prognostizieren die Institute im Mittel einen marginalen Anstieg auf 0,27 Prozent. Auch hier geht HSBC Trinkaus Burkhardt von einem sich auf 0,10 Prozent belaufenden Zinssatz aus und gibt somit die niedrigste Prognose ab. Die Deutsche Bank hingegen prognostiziert den höchsten Zinssatz von 0,50 Prozent.

Während die teilnehmenden Banken auf Drei-Monats-Sicht in Bezug auf die langfristigen Zinsen bei einem Ausgangswert von 1,71 Prozent einen auf 1,57 Prozent sinkenden Zinssatz erwarten, rechnen sie zum Ende des Jahres 2013 mit einem Zinssatz von 1,70 Prozent, der mit dem Zinsniveau am Tag der Prognoseabgabe vergleichbar ist. Sowohl im Hinblick auf die Drei-Monats-Sicht als auch in Bezug auf die sechs monatige Sicht geben HSBC Trinkaus Burkhardt den niedrigsten Zinssatz (1,20 Prozent) an. Weberbank prognostiziert zum Ende des drit-

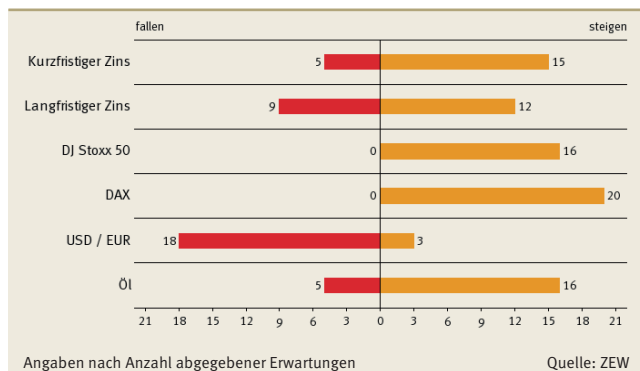
Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



ten Quartals 2013 einen Zinssatz von 2,00 Prozent. Auf Sicht von sechs Monaten liegt der höchste Zinssatz bei 1,90 Prozent (Landesbank Berlin).

Bezüglich des USD/EUR-Wechselkurses erwarten die befragten Institute eine minimale Änderung. Ausgehend von einem Basiswert von 1,3032 USD/EUR zum Abgabetag liegt die durchschnittliche Erwartung zum Ende des dritten Quartals bei 1,28

Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



USD/EUR. Die niedrigsten Prognosen mit einem Wechselkurs von 1,25 USD/EUR stammen von Sal. Oppenheim und Weberbank, wohingegen die UniCredit einen Wechselkurs von 1,33 USD/EUR erwartet. Mit Blick auf das Ende des Jahres gehen die Banken im Mittel von einem Wechselkurs von 1,26 USD/EUR aus. Mit einem Anstieg auf 1,35 USD/EUR erwartet die UniCredit die größte Stärkung des Euro. Ein anderes Bild zeichnet sich bei den Prognosen von Allianz, Deutsche Bank, Postbank, Sal. Oppenheim und Weberbank ab, die einen Wechselkurs von 1,20 USD/EUR prognostizieren.

IN DIESER AUSGABE

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

Aktienmärkte und Ölpreis

Ausgehend von einem Wert von 7.990,75 Punkten am Tag der Prognoseabgabe rechnen die Banken mit einem Anstieg des DAX auf durchschnittlich 8.198 Punkte zum Ende des dritten Quartals 2013. Die Prognosen bewegen sich dabei zwischen 7.600 Punkten (Postbank) und 8.850 Punkten (Nord/LB). Auf Sechs-Monats-Sicht rechnet Santander Bank sogar mit dem Erreichen der 9.000er-Marke und gibt somit die höchste Prognose ab. Die niedrigste Prognose beläuft sich auf 8.000 Punkte (Deutsche Bank, UniCredit).

Die Konsenserwartung für den DJ Stoxx 50 liegt auf Drei-Monats-Sicht bei 2.708 Punkten und fällt damit höher aus als

am Tag der Prognoseabgabe (2.615 Punkte). Die Erwartungen der Teilnehmer liegen zwischen 2.475 Punkten (Postbank) und 2.900 Punkten (Landesbank Berlin). Zum Ende des Jahres 2013 erwarten die befragten Institute den DJ Stoxx 50 bei 2.837 Punkten. Während Postbank mit 2.650 Punkten die niedrigste Prognose abgibt, geht die Santander Bank von einem DJ Stoxx 50-Wert von 3.000 aus.

Seit Beginn des Jahres 2011 ist auch der Ölpreis in USD/Barrel Bestandteil des ZEW-Bankenprognosestests. Bei einem Ausgangswert von 102,63 USD/Barrel erwarten die Banken zum Ende des dritten Quartals 2013 einen Anstieg des Ölpreises auf durchschnittlich 104,24 USD/Barrel. Den höchsten Ölpreis

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 30.09.2013, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,30	1,70	2.600	8.000	1,25	108
Bayerische Landesbank	0,23	1,65	2.720	8.100	1,28	108
BHF-Bank	0,20	1,75			1,32	105
Commerzbank	0,15	1,30	2.600	8.200	1,27	106
Deka Bank	0,20	1,70		8.000	1,30	105
Deutsche Bank	0,50	1,55		8.000	1,26	105
DZ Bank	0,15	1,40	2.680	8.400	1,27	109
Hamburger Sparkasse	0,25	1,70	2.700	8.250	1,30	105
Helaba	0,20	1,50	2.800	8.000	1,30	103
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,10	1,20	2.800	8.200	1,26	105
Julius Bär		1,34		8.350	1,31	100
Landesbank Berlin	0,25	1,70	2.900	8.700	1,32	105
LBBW	0,20	1,50		8.300	1,28	107
National-Bank	0,25	1,70	2.850	8.500	1,30	102
Nord/LB	0,20	1,30	2.875	8.850	1,28	107
Postbank	0,30	1,60	2.475	7.600	1,26	100
Sal. Oppenheim	0,20	1,50	2.650	8.200	1,25	105
Santander Bank	0,20	1,60	2.700	8.200	1,30	100
UniCredit	0,25	1,75	2.575	7.800	1,33	100
Weberbank	0,25	2	2.700	8.000	1,25	100
WGZ Bank	0,20	1,60	2.700	8.300	1,29	104
Wert am 27. Juni 2013	0,219	1,71	2.615,00	7.990,75	1,3032	102,63
Minimum	0,10	1,20	2.475	7.600	1,25	100
Maximum	0,50	2,00	2.900	8.850	1,33	109
Durchschnitt	0,23	1,57	2.708	8.198	1,28	104,24
Anzahl	20	21	16	20	21	21

von 109 USD/Barrel erwartet die DZ Bank. Im Gegensatz dazu prognostizieren Julius Bär, Postbank, Santander Bank, UniCredit und Weberbank einen niedrigeren Ölpreis von 100 USD/Barrel. Etwas breiter fällt die Ölpreisspanne der Prognosen zum

Ende des Jahres 2013 aus. Sie liegen zwischen einem Ölpreis von 95 USD/Barrel (Weberbank) und 114 USD/Barrel (DZ Bank). Der durchschnittlich prognostizierte Ölpreis liegt auf einem Niveau von 105,71 USD/Barrel.

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 30.12.2013, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,30	1,80	2.700	8.300	1,20	110
Bayerische Landesbank	0,32	1,80	2.760	8.300	1,30	108
BHF-Bank	0,30	1,75			1,32	110
Commerzbank	0,15	1,50	2.800	8.500	1,24	112
Deka Bank	0,25	1,70		8.600	1,26	110
Deutsche Bank	0,50	1,75		8.000	1,20	107
DZ Bank	0,20	1,70	2.800	8.600	1,24	114
Hamburger Sparkasse	0,30	1,80	2.850	8.500	1,30	105
Helaba	0,30	1,70	2.900	8.200	1,25	100
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,10	1,20	2.900	8.700	1,24	105
Julius Bär		1,80		8.400	1,31	100
Landesbank Berlin	0,25	1,90	2.960	8.800	1,26	105
LBBW	0,25	1,50		8.500	1,27	110
National-Bank	0,29	1,80	2.850	8.500	1,26	103
Nord/LB	0,20	1,50	2.875	8.850	1,27	108
Postbank	0,40	1,70	2.650	8.100	1,20	100
Sal. Oppenheim	0,25	1,75	2.800	8.500	1,20	105
Santander Bank	0,25	1,75	3.000	9.000	1,30	105
UniCredit	0,30	1,85	2.750	8.000	1,35	100
Weberbank	0,30	1,85	2.900	8.400	1,20	95
WGZ Bank	0,20	1,60	2.900	8.700	1,27	108
Wert am 27. Juni 2013	0,219	1,71	2.615,00	7.990,75	1,3032	102,63
Minimum	0,10	1,20	2.650	8.000	1,20	95
Maximum	0,50	1,90	3.000	9.000	1,35	114
Durchschnitt	0,27	1,70	2.837	8.473	1,26	105,71
Anzahl	20	21	16	20	21	21

3-Monatsprognosen Tabelle 3						
(Stichtag: 28.06.2013, Prognoseabgabe: 27.03.2013)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Wert am 07.03.2013	0,212	1,27	2.685,87	7.789,09	1,2768	109,85
Wert am 28.06.2013	0,218	1,73	2.604,51	7.959,22	1,3080	102,05
Max. Wert	0,45	2,00	2.800	8200	1,40	120
Min. Wert	0,10	1,20	2.550	7.500	1,25	100
Durchschnitt	0,270	1,63	2.723	7.945	1,31	110,50
Anzahl	19	20	16	19	20	20

6-Monatsprognosen Tabelle 4						
(Stichtag: 28.06.2013, 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 28.06.2013	0,218	1,73	2.604,51	7.959,22	1,3080	102,05
Max. Wert	0,45	2,00	2.850	8.200	1,35	120
Min. Wert	0,15	1,20	2.525	7.400	1,23	100
Durchschnitt	0,253	1,69	2.695	7.839	1,29	110,76
Anzahl	19	20	14	18	20	20

► Bewertung der Prognosegüte

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – September 2010 bis Juni 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.¹

► 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-Prognosestest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 21 Finanzinstitute teilnahmen, können Postbank, Sal. Oppenheim, Helaba und Santander Bank ihre Platzierungen

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker September 2010 bis Juni 2013

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

1.	Postbank	(0,9383)
2.	Sal. Oppenheim	(0,9706)
3.	Helaba	(0,9888)
4.	Santander Bank	(0,9938)
5.	Deutsche Bank	(1,0011)

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.

aus dem Vorquartal in den Top-Five verteidigen. Während der Erstplatzierte, die Postbank (0,9383), als einziges Institut seine Prognosegüte verbessern konnte, verschlechterten sich die Institute auf den Rängen zwei bis vier im Vergleich zum Vorquartal. Sal. Oppenheim liegt mit einer Prognosegüte von 0,9706 auf dem zweiten Platz. Helaba als drittplatziertes Institut weist eine Prognosegüte von 0,9888 auf. Bei der sich auf dem vierten Rang befindenden Santander Bank ist eine Prognosegüte von 0,9938 zu verzeichnen.

Die folgende Tabelle zeigt die Werte von Theil's U für die fünf besten Prognostiker je Teilfrage. Bei der Berechnung wurde die

¹ Die National-Bank sowie die WGZ Bank wurde bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (September 2010 bis Juni 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, September 2010 bis Juni 2013)					
Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	USD/Euro	
Sal. Oppenheim (0,7262)	Benchmark (1,00)	Postbank (0,696)	Postbank (0,7274)	Deutsche Bank (0,7165)	
Helaba (0,7468)	HSBC Trinkaus Burkhardt (1,0642)	Santander Bank (0,8483)	Santander Bank (0,8554)	Nord/LB (0,7963)	
Deutsche Bank (0,7756)	Santander Bank (1,0826)	Benchmark (1,00)	LBBW (0,8568)	BHF-Bank (0,8028)	
Hamburger Sparkasse (0,8062)	Julius Bär (1,0846)	Bayerische Landesbank (1,0734)	Allianz (0,9977)	Sal. Oppenheim (0,9234)	
DZ Bank (0,8065)	Sal. Oppenheim (1,1239)	Sal. Oppenheim (1,2213)	Benchmark (1,00)	Helaba (0,9269)	

Prognosegüte aller verfügbaren 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, sofern die Voraussetzung von mindestens neun Teilnahmen je Zeithorizont erfüllt wurde.

Auch in diesem Quartal liegen die Institute mit ihren Prognoseabgaben hinsichtlich der kurzfristigen Zinsen sehr weit vorn. Das Ranking wird im Vergleich zum letzten Quartal weiterhin von den gleichen fünf Instituten angeführt. Sal. Oppenheim bildet mit einer Prognosegüte von 0,7262 die Spitze. Helaba (0,7468) und Deutsche Bank (0,7756) liegen auf dem zweiten und dritten Platz. Danach folgen Hamburger Sparkasse (0,8062) auf Platz vier und DZ Bank mit einer Prognosegüte von 0,8065 auf Platz fünf.

Mit Blick auf die langfristigen Zinsen bleibt die Benchmark auch in diesem Quartal ungeschlagen. Sie führt das Ranking der besten Punkt-Prognostiker an, gefolgt von HSBC Trinkaus Burkhardt (1,0642) auf Rang zwei und der drittplatzierten Santander Bank (1,0826). Während Julius Bär mit einer Prognosegüte von 1,0846 den vierten Rang einnimmt, liegt Sal. Oppenheim (1,1239) auf dem fünften Platz.

In Bezug auf den DAX schaffte es in diesem Quartal ein weiteres Institut einen Platz vor der Benchmark einzunehmen. Während sich die ersten drei Platzierungen – verglichen mit dem Vorquartal – nicht geändert haben, verdrängt die Allianz (0,9977) die Benchmark von dem vierten auf den fünften Platz. Angeführt wird das Ranking weiterhin von der Postbank (0,7274). Darauf folgen Santander Bank (0,8554) mit einer zweiten Platzierung und LBBW (0,8568) auf dem dritten Platz. Ähnlich gut wie im Vorquartal fallen die Prognosen für den DJ Stoxx 50 und den USD/EUR-Wechselkurs aus.

2.2 Richtungsprognosen

Zum 27. 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-

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker September 2010 bis Juni 2013

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

1.	DZ Bank	(64,58 %)
2.	Commerzbank	(63,54 %)
3.	LBBW	(63,10 %)
4.	Hamburger Sparkasse	(63,04 %)
5.	Bayerische Landesbank	(61,46 %)

dass 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. Insgesamt zeigt sich, dass sich die Institute hinsichtlich ihrer Prognosen verbessert haben. Der DZ-Bank (64,58 Prozent) gelang es erneut – wie bereits in den beiden vorangehenden Quartalen – das Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker anzuführen. Während sich die Commerzbank im letzten Quartal noch den Platz noch mit der Bayerischen Landesbank teilte, rutscht Letztere mit 61,46 Prozent auf den fünften Platz ab. Somit nimmt die Commerzbank mit 63,54 Prozent allein den zweiten Rang ein. Für die LBBW ergibt sich im Vergleich zum Vorquartal eine bessere Platzierung. Mit 63,10 Prozent liegt sie auf dem dritten Platz. Darauf folgt die Hamburger Sparkasse (63,04 Prozent) auf dem vierten Platz.

Die besten Richtungs-Prognostiker					Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2010 bis Juni 2013)					
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	
Bayerische Landesbank (87,5%)	Bayerische Landesbank HSBC Trinkaus Burkhardt Julius Bär (45,83%)	Postbank (75%)	LBBW (80,95%)	DZ Bank Helaba Nord/LB (75%)	
Hamburger Sparkasse (86,96%)	Hamburger Sparkasse (43,48%)	Santander Bank (72,22%)	Commerzbank (79,17%)	WestLB (73,68%)	
UniCredit (85,71%)	Commerzbank DZ Bank Landesbank Berlin Sal. Oppenheim Weberbank (41,67%)	Bayerische Landesbank Commerzbank (62,5%)	Santander Bank (75%)	BHF-Bank (72,73%)	
Deutsche Bank (83,33%)		DZ Bank (60%)	Postbank (70,83%)		
LBBW (80,95%)			Allianz HSBC Trinkaus Burkhardt (66,67%)		

Schon auf dem Prognosetest E-Mailverteiler? Bei Interesse senden wir Ihnen quartalsweise die aktuellen Ergebnisse zu. 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, 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 · Manuel Halter (B.Sc.) Telefon: +49 (0)621 1235-396 · E-Mail: halter@zew.de

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