

# Finanzinstitute erwarten DAX zum Jahresende auf 10.381 Punkten

## 1.1 Die aktuellen Prognosen

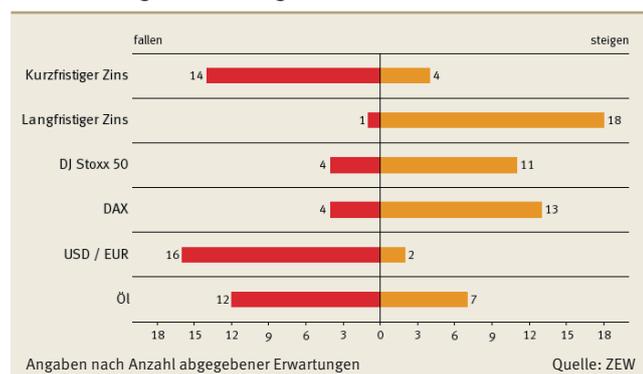
Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 27. Juni 2014 haben 19 Banken teilgenommen.

### Zinsen und USD/EUR

Ausgehend von einem Drei-Monats-Euribor von 0,207 Prozent am Tag der Prognoseabgabe erwarten die befragten Institute die kurzfristigen Zinsen zum Ende des dritten Quartals im Mittel bei 0,21 Prozent. Die abgegebenen Prognosen liegen zwischen 0,15 Prozent (Deka Bank) und 0,25 Prozent (BHF-Bank, Commerzbank, Helaba), wobei die überwiegende Mehrheit der Institute eine Prognose von 0,20 Prozent abgibt. Auch für das Jahresende liegen die kurzfristigen Zinserwartungen im Mittel bei 0,21 Prozent. Erneut liefert Deka Bank mit einer Prognose von 0,15 Prozent die niedrigste Prognose ab. Der höchste Wert wird von der Commerzbank erwartet und liegt bei 0,30 Prozent.

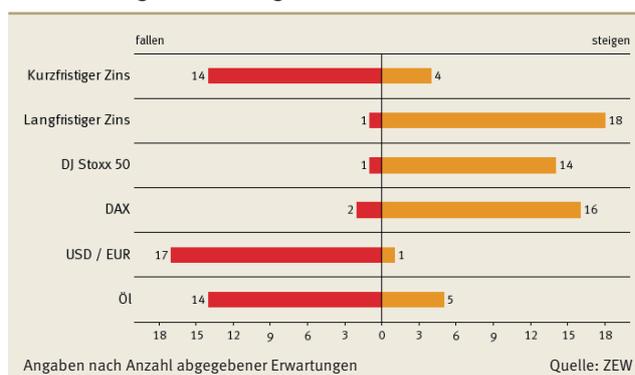
In Bezug auf die langfristigen Zinsen, die am Prognoseabgabetag bei 1,25 Prozent lagen, rechnen die Banken zum Ende des dritten Quartals durchschnittlich mit einem leichten Anstieg des Zinsniveaus auf 1,46 Prozent. Während HSBC Trinkaus Burkhardt mit 1,20 Prozent den niedrigsten Wert prognostiziert, erwarten Allianz, Deutsche Bank, LBBW und Sal. Oppenheim mit einer Prognose von 1,60 Prozent die höchsten Zinsen. Zum Jahresende wird durchschnittlich ein weiterer Anstieg des Zinsniveaus auf 1,63 Prozent erwartet. Hierbei fällt das Prognose-spektrum breiter aus und liegt zwischen 1,10 Prozent (HSBC Trinkaus Burkhardt) und 1,90 Prozent (Allianz, LBBW).

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Basierend auf einem Wechselkurs von 1,362 USD/EUR am Tag der Prognoseabgabe, erwarten die teilnehmenden Institute im Mittel zum Ende des dritten Quartals einen Wechselkurs von 1,34 USD/EUR. Die Prognosen variieren zwischen 1,30

Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



USD/EUR (Helaba, HSBC Trinkaus Burkhardt, Weberbank) und 1,38 USD/EUR (DZ Bank, Julius Bär). Zum Ende des vierten Quartals erwarten die Banken durchschnittlich einen Wechselkurs von 1,31 USD/EUR, wobei der niedrigste Wert (1,25 USD/EUR) von Helaba und Weberbank abgegeben wird und der höchste Wert (1,38 USD/EUR) von Julius Bär erwartet wird.

### 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 2011 bis Juni 2014)
  - 2.1 Punktprognosen
  - 2.2 Richtungsprognosen

### Aktienmärkte und Ölpreis

Ausgehend von einem Wert von 9.815,17 Punkten am Tag der Prognoseabgabe rechnen die befragten Institute mit einem Anstieg des DAX auf durchschnittlich 9.979 Punkte zum Ende des dritten Quartals 2014. Die Bandbreite der Prognosen bewegt sich hierbei zwischen 9.200 Punkte (Commerzbank) und 10.500 Punkte (Deka Bank). Auf Sicht von sechs Monaten wird mit einem durchschnittlichen Wert von 10.381 Punkten ein Anstieg des Dax über die 10.000-Punkte-Marke erwartet. Während

Helaba mit einem Wert von 8.900 Punkten rechnet und somit die niedrigste Prognose abgibt, erwarten vier Institute den DAX zum Jahresende bei 11.000 Punkten (Deka Bank, Deutsche Bank, Postbank, Weberbank).

Die Konsenserwartung für den DJ Stoxx 50 liegt, bei einem Ausgangswert von 3.014,64 Punkten am Prognoseabgabetag, auf Sicht von drei Monaten bei 3.053 Punkten. Das Erwartungsspektrum zum Ende des dritten Quartals 2014 erstreckt sich von 2.900 Punkten (Helaba) bis 3.150 Punkte (Postbank). Zum

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 30.09.2014, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,20	1,60	3.100	10.200	1,32	113
Bayerische Landesbank	0,20	1,40	3.000	9.900	1,35	110
BHF-Bank	0,25	1,50			1,33	110
Commerzbank	0,25	1,50	2.950	9.200	1,36	108
Deka Bank	0,15	1,40	3.100	10.500		109
Deutsche Bank	0,20	1,60			1,33	106
DZ Bank	0,20	1,50	3.100	10.200	1,38	114
Hamburger Sparkasse	0,20	1,40	3.100	10.000	1,34	110
Helaba	0,25	1,50	2.900	9.300	1,30	110
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,20	1,20	3.050	9.900	1,30	120
Julius Bär		1,30		10.150	1,38	105
LBBW	0,20	1,60		9.800	1,32	115
National-Bank	0,23	1,36	2.925	9.500	1,34	112
Nord/LB	0,20	1,40	3.075	10.400	1,36	105
Postbank	0,20	1,50	3.150	10.250	1,33	113
Sal. Oppenheim	0,20	1,60	3.090	10.150	1,34	115
Santander Bank	0,20	1,45	3.100	10.000	1,34	112
Weberbank	0,20	1,50	3.050	10.000	1,30	110
WGZ Bank	0,20	1,50	3.100	10.200	1,36	113
Wert am 27. Juni 2014	0,207	1,25	3.014,64	9.815,17	1,362	113,26
Minimum	0,15	1,20	2.900	9.200	1,30	105
Maximum	0,25	1,60	3.150	10.500	1,38	120
Durchschnitt	0,21	1,46	3.053	9.979	1,34	111,05
Anzahl	18	19	15	17	18	19

Jahresende 2014 wird im Mittel ein relativ geringer Anstieg auf 3.167 Punkte erwartet, wobei die Helaba, die erneut die niedrigste Erwartung abgibt (2.800 Punkte). Die optimistischste Prognose mit einem Wert von 3.400 Punkten zum Jahresende stammt von der Santander Bank.

Seit Beginn des Jahres 2011 ist auch der Ölpreis in USD/Barrel Bestandteil des ZEW-Bankenprognosetests. Ausgehend von 113,26 USD/Barrel erwarten die befragten Institute zum Ende des dritten Quartals 2014 durchschnittlich einen Rück-

gang des Ölpreises auf 111,05 USD/Barrel. Während Julius Bär und Nord/LB mit einem Ölpreis von 105 USD/Barrel die niedrigste Erwartung abgeben, erwartet HSBC Trinkaus Burkhardt mit 120 USD/Barrel den höchsten Wert. Zum Jahresende 2014 wird im Durchschnitt ein weiterer Rückgang auf 108,89 USD/Barrel erwartet, wobei das Prognosespektrum mit dem niedrigsten Wert bei 102 USD/Barrel (Julius Bär, Nord/LB) und der höchsten Erwartung bei 115 USD/Barrel (HSBC Trinkaus Burkhardt, Sal. Oppenheim) ähnlich breit ausfällt.

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 30.12.2014, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,20	1,90	3.200	10.400	1,30	114
Bayerische Landesbank	0,20	1,60	3.050	10.200	1,33	106
BHF-Bank	0,25	1,50			1,30	110
Commerzbank	0,30	1,65	3.050	10.200	1,34	107
Deka Bank	0,15	1,50	3.200	11.000		107
Deutsche Bank	0,20	1,80		11.000	1,30	105
DZ Bank	0,20	1,70	3.100	10.200	1,34	114
Hamburger Sparkasse	0,20	1,50	3.200	10.500	1,30	105
Helaba	0,25	1,70	2.800	8.900	1,25	105
HSBC Trinkaus Burkhardt	0,20	1,10	3.150	10.200	1,28	115
Julius Bär		1,55		10.250	1,38	102
LBBW	0,20	1,90		9.800	1,30	110
National-Bank	0,25	1,61	3.200	10.400	1,32	113
Nord/LB	0,20	1,50	3.200	10.500	1,33	102
Postbank	0,20	1,75	3.350	11.000	1,30	111
Sal.Oppenheim	0,20	1,75	3.150	10.300	1,32	115
Santander Bank	0,20	1,75	3.400	10.500	1,30	110
Weberbank	0,20	1,70	3.300	11.000	1,25	110
WGZ Bank	0,20	1,50	3.150	10.500	1,35	108
Wert am 27. Juni 2014	0,207	1,25	3.014,64	9.815,17	1,362	113,26
Minimum	0,15	1,10	2.800	8.900	1,25	102
Maximum	0,30	1,90	3.400	11.000	1,38	115
Durchschnitt	0,21	1,63	3.167	10.381	1,31	108,89
Anzahl	18	19	15	18	18	19

3-Monatsprognosen <span style="float: right;">Tabelle 3</span>						
(Stichtag: 30.06.2014, Prognoseabgabe: 28.03.2014)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Wert am 28.03.2014	0,310	1,56	2.915,80	9.587,19	1,3759	107,97
Wert am 30.06.2014	0,207	1,26	3.014,19	9.833,07	1,3658	112,41
Max. Wert	0,35	1,90	3.100	10.250	1,42	112,30
Min. Wert	0,20	1,50	2.850	9.300	1,30	95
Durchschnitt	0,295	1,75	2.963	9.725	1,3495	105,92
Anzahl	19	20	15	18	20	20

6-Monatsprognosen <span style="float: right;">Tabelle 4</span>						
(Stichtag: 30.06.2014, Prognoseabgabe: 19.12.2013)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Wert am 19.12.2013	0,293	1,88	2.843,37	9.335,74	1,3667	110,07
Wert am 30.06.2014	0,207	1,26	3.014,19	9.833,07	1,3658	112,41
Max. Wert	0,35	2,40	3.100	10.250	1,3800	119
Min. Wert	0,15	1,90	2.900	9.400	1,2200	95
Durchschnitt	0,258	2,08	2.993	9.811	1,3021	105,28
Anzahl	18	19	15	19	19	19

## ► 2. Bewertung der Prognosegüte

### Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – September 2011 bis Juni 2014

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.<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-Prognosestest, der in Zusammenarbeit mit der Börsen-Zeitung veröffentlicht wird und an dem 19 Finanzinstitute teilnahmen, kommt es zu leichten Änderungen auf den ersten Plätzen. Auf den ersten vier Plätzen kommt es zu keiner Änderung; lediglich die Prognosegüte variiert mar-

#### Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker September 2011 bis Juni 2014 (alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfristigen und langfristigen Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1.	Helaba	(0,997)
2.	Sal. Oppenheim	(1,0045)
3.	Bayerische Landesbank	(1,068)
4.	Santander Bank	(1,072)
5.	LBBW	(1,0806)

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.

ginal. Helaba (0,997) besetzt also nach wie vor den Spitzenplatz, gefolgt von Sal. Oppenheim (1,0045), der Bayerischen Landesbank (1,068) sowie der Santander Bank (1,072). Der LBBW gelingt es mit einer Prognosegüte von 1,0806, sich neu unter die Gruppe der Top fünf vorzuarbeiten. Sie nimmt den fünften Rang ein und verdrängt somit die DZ Bank aus der Gruppe der fünf besten Punkt-Prognostiker.

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.

<sup>1</sup> Die National-Bank sowie die WGZ Bank wurde bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (September 2011 bis Juni 2014) 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 2011 bis Juni 2014)						
Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Sal. Oppenheim 0,6734	<b>Benchmark</b> 1,00	Santander Bank 0,7393	Postbank 0,7483	BHF-Bank 0,8947	DZ Bank 0,7964	
Helaba 0,7085	Sal. Oppenheim 1,0386	Postbank 0,7484	Helaba 0,7808	<b>Benchmark</b> 1,00	Deka Bank 0,832	
Hamburger Sparkasse 0,8632	Bayerische Landesbank 1,1432	Helaba 0,8665	Santander Bank 0,8144	Julius Bär 1,0465	UniCredit 0,8813	
DZ Bank 0,8781	Postbank 1,1995	<b>Benchmark</b> 1,00	LBBW 0,8442	Bayerische Landesbank 1,0781	Bayerische Landesbank 0,8847	
Santander Bank 0,8784	HSBC Trinkaus Burkhardt 1,2112	Bayerische Landesbank 1,0314	Allianz 0,9579	DZ Bank 1,0988	Sal. Oppenheim 0,9013	

Ein gewohntes Bild zeigt sich beim Blick auf die detaillierte Übersicht je Teilfrage. Erneut zeigen die Institute sehr gute Ergebnisse in Bezug auf die Prognosegüte bei den kurzfristigen Zinsen. Diesmal kommt es zu einer geringfügigen Änderung auf den ersten Plätzen. Sal. Oppenheim (0,6734) und Helaba (0,7085) besetzen nach wie vor die ersten beiden Plätze. Der Hamburger Sparkasse (0,8632) und der DZ Bank (0,8781) gelingt es jeweils, sich um einen Rang nach vorne auf Platz drei bzw. Platz vier zu kämpfen. Die Santander Bank schafft es, Platz fünf (0,8784) zu belegen.

Nach wie vor kann bei den langfristigen Zinsen kein Institut eine bessere Prognosegüte als die Benchmark vorweisen; und auch auf den folgenden drei Plätzen kommt es zu keiner Änderung. Sal. Oppenheim (1,0386) belegt erneut Rang zwei; gefolgt von der Bayerischen Landesbank (1,1432) und der Postbank (1,1995). HSBC Trinkaus Burkhardt (1,2112) gelingt es, sich neu unter die besten Punktprognostiker in Bezug auf die langfristigen Zinsen nach vorne zu arbeiten. Sie belegt den fünften Platz und verdrängt somit die Weberbank aus den Top fünf.

Auch die Prognosegüte in Bezug auf den DAX unterliegt nur geringfügigen Änderungen. Lediglich auf dem zweiten und dritten Rang kommt es zu einem Wechsel der Platzierung: Die Helaba kann ihre Prognose auf 0,7808 verbessern und verdrängt somit die Santander Bank (0,8144) vom zweiten auf den dritten Platz. Postbank (0,7483) hält sich erneut auf dem Spitzenplatz. LBBW (0,8442) und Allianz (0,9579) gelingt es ebenfalls, weiterhin ihre Plätze unter den besten fünf zu verteidigen und Rang vier und Rang fünf zu belegen.

Im Hinblick auf den USD/EUR-Wechselkurs ist die BHF Bank (0,8947) nach wie vor Führer. Julius Bär gelingt es, sich mit einer Prognosegüte 1,0465 von neu in die Gruppe der besten Punkt-Prognostiker nach vorne zu arbeiten und belegt Platz drei. Somit drängt sie die Bayerische Landesbank (1,0781) und die DZ Bank (1,0988) jeweils um einen Platz nach hinten, die nun Rang vier und Rang fünf belegen. Die Benchmark liegt wie im Vorquartal auf Platz zwei.

In das Ranking mit aufgenommen wird in diesem Quartal zum dritten Mal die Prognosegüte in Bezug auf den Ölpreis; wobei

#### Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker September 2011 bis Juni 2014

(alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfristigen und langfristigen Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)

1.	Commerzbank	(63,54%)
2.	LBBW	(61,46%)
3.	Sal. Oppenheim	(59,38%)
	Bayerische Landesbank	(59,38%)
4.	Hamburger Sparkasse	(58,33%)
	Helaba	(58,33%)
5.	Santander Bank	(57,14%)

sich nur geringfügige Änderungen im Vergleich zum Vorquartal ergeben. Lediglich auf Platz drei befindet sich diesmal UniCredit (0,8813), die sich neu in die Gruppe der besten Prognosen vorarbeiten kann und somit die Deutsche Bank verdrängt. Die beiden besten Plätze werden erneut von DZ Bank und Deka Bank belegt, die eine Prognosegüte von 0,7964 bzw. 0,832 vorweisen. Auf Rang vier befindet sich die Bayerische Landesbank (0,8847); gefolgt von Sal. Oppenheim (0,9013).

## ► 2.2 Richtungsprognosen

Zum 31. 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

Die besten Richtungs-Prognostiker					
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, September 2011 bis Juni 2014)					
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD
UniCredit (84,21%)	Sal. Oppenheim Weberbank (54,17%)	Helaba Postbank (75%)	Commerzbank (79,17%)	Julius Bär (75%)	Bayerische Landesbank Deka Bank (82,61%)
Bayerische Landesbank Deutsche Bank Hamburger Sparkasse (83,33%)	UniCredit (52,63%)	Santander Bank (73,68%)	LBBW (75%)	BHF-Bank (72,73%)	Julius Bär LBBW (78,26%)
Helaba Weberbank (79,17%)	Bayerische Landesbank Julius Bär (50%)	DZ Bank (70%)	Santander Bank (71,43%)	DZ Bank LBBW Nord/LB (62,5%)	Deutsche Bank Hamburger Sparkasse Sal. Oppenheim (73,91%)
		Bayerische Landesbank Commerzbank HSBC Trinkaus Burkhardt (66,67%)	HSBC Trinkaus Burkhardt Postbank (66,67%)		
UniCredit (84,21%)	Sal. Oppenheim Weberbank (54,17%)	Helaba Postbank (75%)	Commerzbank (79,17%)	Julius Bär (75%)	Bayerische Landesbank Deka Bank (82,61%)

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 Punktzahlen sind in der Tabelle aufgeführt.

Im aktuellen Quartal drängen sich auf den ersten fünf Plätzen der Richtungsprognosen insgesamt sieben Institute. Der Commerzbank war es wiederholt möglich, ihren Spitzenplatz mit 63,54 Prozent zu verteidigen. Der LBBW (61,46 Prozent) gelingt es, sich in Bezug auf das Vorquartal um einen Platz nach vorne auf Platz zwei zu arbeiten. Die Bayerische Landesbank

(59,38 Prozent) und Sal. Oppenheim (59,38 Prozent) rutschen zwar um einen Platz nach hinten und belegen nun Rang drei, können jedoch beide ihre Prognosegüte verbessern. Hamburger Sparkasse (58,33 Prozent), die im Vorquartal Rang zwei belegt hat, und Helaba (58,33 Prozent), die sich im Vorquartal auf Platz drei befand, teilen sich nun Platz vier. Nachdem die Santander Bank im letzten Quartal nicht unter den besten Richtungsprognostikern zu finden war, gelingt es ihr diesmal, sich erneut unter die besten Prognostiker vorzuarbeiten. Sie belegt mit einer Prognosegüte von 57,14 Prozent Rang fünf.

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