

Banken prognostizieren einstimmig DAX-Anstieg – zum Jahresende 10.619 Punkte erwartet

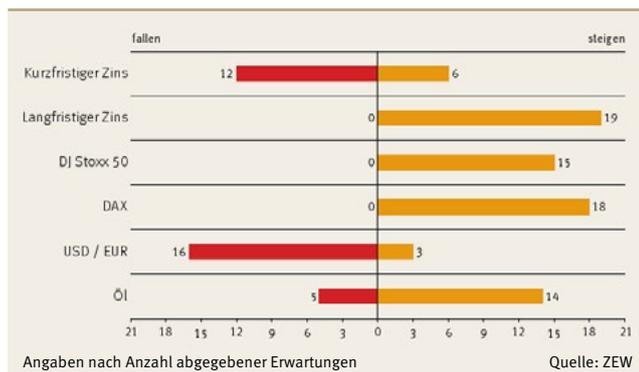
1. Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 29. September 2015 haben sich 19 Banken beteiligt.

Zinsen und USD/EUR

Hinsichtlich des Zinsniveaus des Drei-Monats-Euribors sehen die befragten Finanzinstitute bei einem Ausgangsniveau von -0,041 Prozent für die kommenden Monate kaum Veränderungen vorher. Sowohl auf Drei-Monats- wie auch auf Sechs-Monats-Sicht liegt der Mittelwert bei -0,04 Prozent, wobei dieselben Institute mit jeweils 0,0 Prozent (Allianz, BHF-Bank, LBBW, Sal. Oppenheim, Weberbank, WGZ Bank) den höchsten Zinssatz vorhersagen. Die Deutsche Bank prognostiziert einen weiteren Rückgang des Zinsniveaus auf -0,10 Prozent in drei Monaten und gibt damit die niedrigste Prognose ab. In sechs Monaten geht dann neben der Deutschen Bank auch die Post-

Graphik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



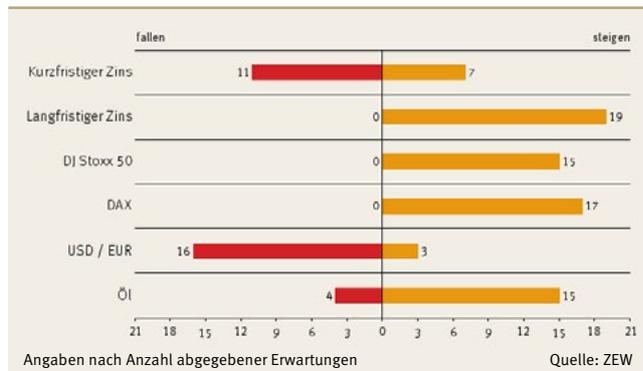
bank von einem Rückgang auf -0,10 Prozent aus.

Bezüglich der 10-jährigen Bundesanleihen zeigt sich Einigkeit unter den teilnehmenden Instituten, dass das Zinsniveau wieder ansteigen wird. Während der Wert am Abgabetag 0,59 Prozent betrug, liegt die minimale Prognose auf Drei-Monatssicht bei 0,65 Prozent (Bayerische Landesbank, National-Bank). Im Mittel wird ein Zinsniveau von 0,82 Prozent erwartet, wobei Allianz, Deutsche Bank und Weberbank mit 1,00 Prozent die höchsten Zinsen voraussehen. In sechs Monaten liegt die Konsenserwar-

tung dann noch etwas höher bei 0,94 Prozent, wobei sich die Prognosen von 0,70 Prozent (Bayerische Landesbank, National-Bank, Weberbank) bis 1,15 Prozent (UniCredit) erstrecken.

Bei einem Ausgangswert von 1,1204 USD/EUR erwarten die befragten Banken bis zum Jahresende mit 1,10 USD/EUR im Mittel einen etwas niedrigeren USD/EUR-Wechselkurs. Die Deutsche Bank prognostiziert dabei mit 1,00 USD/EUR den geringsten Wechselkurs und somit einen deutlich schwächeren Euro, während die Helaba mit 1,20 USD/EUR die entgegengesetzte Entwicklung vorhersagt. Auf Sechs-Monats-Sicht zeigt sich ein

Graphik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



ähnliches Bild. Der Durchschnittswert liegt mit 1,09 USD/EUR noch etwas niedriger und erneut geben Deutsche Bank (0,98 USD/EUR) und Helaba (1,20 USD/EUR) die niedrigste und die höchste Prognosen ab.

IN DIESER AUSGABE

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (Dezember 2012 bis September 2015)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

Aktienmärkte und Ölpreis

Während der Deutsche Leitindex (DAX) am Tag der Prognoseabgabe zeitweilig Jahrestiefstwerte erreichte (Schlusskurs bei 9.450 Punkten), sagen die befragten Aktienmarktexperten einstimmig wieder steigende Kurse voraus. Schon bis zum Jahresende prognostizieren sie dabei im Mittel einen Wiederanstieg auf 10.619 Punkte. Die vorsichtigste Prognose stammt dabei mit 9.900 Punkten von Sal. Oppenheim, während die

Bayerische Landesbank von einem Anstieg auf 11.200 Punkte ausgeht. Auf Sechs-Monats-Sicht wird durchschnittlich von einer weiteren Erholung des DAX auf 11.179 Punkte ausgegangen, wobei die niedrigste und höchste Prognose erneut von Sal. Oppenheim (10.200 Punkte) und Bayerischer Landesbank (11.700 Punkte) stammt.

Ein ähnliches Bild zeigt sich beim DJ Stoxx 50. Bei einer Ausgangsbasis von 2.905 Punkten gehen alle teilnehmenden Ins-

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 30.12.2015, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	0,00	1,00	3.200	10.500	1,10	50
Bayerische Landesbank	-0,05	0,65	3.350	11.200	1,08	50
BHF-Bank	0,00	0,90			1,10	60
Commerzbank	-0,05	0,70	3.100	10.800	1,08	55
Deka Bank	-0,04	0,80	3.000	10.500	1,08	54
Deutsche Bank	-0,10	1,00		10.300	1,00	53
DZ Bank	-0,05	0,85	3.200	11.000	1,08	45
Hamburger Sparkasse	-0,05	0,80	3.300	10.700	1,08	50
Helaba	-0,05	0,80	3.300	10.700	1,20	48
Julius Bär		0,80		10.600	1,14	55
LBBW	0,00	0,75		11.000	1,10	50
National-Bank	-0,05	0,65	3.250	10.250	1,11	46
Nord/LB	-0,05	0,70	3.300	10.600	1,08	50
Postbank	-0,05	0,90	3.250	10.500	1,05	45
Sal. Oppenheim	0,00	0,80	3.050	9.900	1,12	53
Santander Bank	-0,05	0,80	3.150	10.800	1,08	50
UniCredit	-0,05	0,90	3.350	11.000	1,17	55
Weberbank	0,00	1,00	3.000	10.000	1,09	45
WGZ Bank	0,00	0,80	3.150	10.800	1,12	50
Wert am 29. September 2015	-0,041	0,59	2.905	9.450	1,1204	48,21
Minimum	-0,10	0,65	3.000	9.900	1,00	45
Maximum	0,00	1,00	3.350	11.200	1,20	60
Durchschnitt	-0,04	0,82	3.197	10.619	1,10	50,74
Anzahl	18	19	15	18	19	19

titude von einem kommenden Anstieg aus. So beträgt die Konsenserwartung zum Ende des Jahres 3.197 Punkte. Die niedrigste Prognose stammt mit 3.000 Punkten von Deka Bank und Weberbank, während Bayerische Landesbank und UniCredit einen Kurs von 3.350 Punkten für realistisch halten und damit den höchsten Wert prognostizieren. In sechs Monaten wird im Mittel ein Anstieg auf 3.334 Punkte prognostiziert, wobei sich die Prognosen zwischen 3.100 Punkten (Deka Bank) und

3.500 Punkten (Bayerische Landesbank, Hamburger Sparkasse, Weberbank) bewegen.

Uneinigkeit herrscht bei den befragten Instituten hinsichtlich des Ölpreises. Ausgehend von einem Preis von 48,21 USD/Barrel am Tag der Prognoseabgabe sehen DZ Bank, Postbank und Weberbank zum Jahresende mit 45 USD/Barrel ein noch niedrigeres Preisniveau vorher, während die BHF-Bank von einem Preisanstieg auf 60 USD/Barrel ausgeht. Der durchschnitt-

6-Monatsprognosen							Tabelle 2
(Stichtag: 31.03.2016, Schlusskurse)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Allianz	0,00	1,10	3.300	11.000	1,12	55	
Bayerische Landes-bank	-0,07	0,70	3.500	11.700	1,06	50	
BHF-Bank	0,00	1,00			1,12	62	
Commerzbank	-0,05	0,90	3.200	11.400	1,05	57	
Deka Bank	-0,04	0,90	3.100	11.000	1,06	61	
Deutsche Bank	-0,10	1,10			0,98	55	
DZ Bank	-0,05	1,00	3.200	11.000	1,06	45	
Hamburger Sparkas-se	-0,05	0,90	3.500	11.500	1,05	50	
Helaba	-0,05	1,00	3.350	11.000	1,20	50	
Julius Bär		1,00		11.050	1,15	55	
LBBW	0,00	0,90		11.500	1,07	50	
National-Bank	-0,03	0,70	3.485	11.000	1,09	48,5	
Nord/LB	-0,05	0,80	3.350	11.400	1,09	53	
Postbank	-0,10	1,00	3.400	11.000	1,03	48	
Sal. Oppenheim	0,00	1,00	3.150	10.200	1,10	57	
Santander Bank	-0,05	1,00	3.250	11.200	1,05	55	
UniCredit	-0,05	1,15	3.475	11.400	1,18	70	
Weberbank	0,00	0,70	3.500	11.500	1,12	45	
WGZ Bank	0,00	1,00	3.250	11.200	1,10	55	
Wert am 29. September 2015	-0,041	0,59	2.905	9.450	1,1204	48,21	
Minimum	-0,10	0,70	3.100	10.200	0,98	45	
Maximum	0,00	1,15	3.500	11.700	1,20	70	
Durchschnitt	-0,04	0,94	3.334	11.179	1,09	53,76	
Anzahl	18	19	15	17	19	19.	

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 30.09.2015, Prognoseabgabe: 29.06.2015)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 29.06.2015	-0,016	0,83	3.333,40	11.083,20	1,1133	62,00	
Wert am 30.09.2015	-0,040	0,59	2.975,00	9.660,44	1,1203	48,52	
Max. Wert	0,00	1,25	3.700	12.500	1,16	69	
Min. Wert	-0,10	0,30	3.100	10.300	1,02	60	
Durchschnitt	-0,021	0,79	3.463	11.594	1,0844	63,28	
Anzahl	17	18	15	17	18	18	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 30.09.2015, Prognoseabgabe: 30.03.2015)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 30.03.2015	0,018	0,16	3461,44	12086,00	1,0845	57,25	
Wert am 30.09.2015	-0,040	0,59	2.975,00	9.660,44	1,1203	48,52	
Max. Wert	0,10	0,70	3.700	12.900	1,15	72	
Min. Wert	-0,05	-0,10	3.100	10.300	1,00	40	
Durchschnitt	0,021	0,32	3.508	11.903	1,0563	60,92	
Anzahl	18	19	14	17	19	19	

liche Ölpreis beträgt 50,74 USD/Barrel. Auf Sechs-Monats-Sicht erweitert sich das Prognoseintervall von 45 USD/Barrel (DZ Bank, Weberbank) bis zu 70 USD/Barrel (UniCredit), wobei der Konsens bei 53,76 USD/Barrel liegt.

2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (Dezember 2012 bis September 2015)

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.

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 19 Finanzinstitute teilnahmen, kommt es im Gesamtranking nur zu leichten Verschiebungen unter den besten fünf Punkt-Prognostikern. Die besten fünf Punkt-Prognostiker des vergangenen Quartals bilden auch dieses Mal wieder die Top 5. So weist weiterhin die National-Bank (0,9888) die beste Prog-

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Dezember 2012 bis September 2015

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

1.	National-Bank	(0,9888)
2.	Hamburger Sparkasse	(0,9934)
3.	Deka Bank	(1,0000)
4.	Bayerische Landesbank	(1,0579)
5.	Santander Bank	(1,0765)

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.

nosegüte auf, gefolgt von der Hamburger Sparkasse (0,9934). Die Deka Bank kann sich um zwei Plätze verbessern und liegt mit einem Theil's U von exakt 1,0000 Punkten auf dem dritten Rang. Bayerische Landesbank (1,0579) und Santander Bank (1,0765) vervollständigen das Ranking und gehören somit weiter zur Top 5.

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.

Große Veränderungen ergeben sich in diesem Quartal hinsichtlich der kurzfristigen Zinsen. So erreicht die Deka Bank

Die besten Punkt-Prognostiker**Tabelle 5**

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2012 bis September 2015)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD
Deka Bank 0,9104	Benchmark 1,00	Commerzbank 0,8815	Commerzbank 0,8088	BHF-Bank 0,8382	Bayerische Landes-bank 0,964
Nord/LB 0,9108	National-Bank 1,0789	Postbank 0,9513	Deka Bank 0,8129	Helaba 0,8804	Hamburger Sparkasse 0,9763
Hamburger Sparkasse 0,9562	Hamburger Sparkasse 1,1409	Benchmark 1,00	Santander Bank 0,8185	Hamburger Sparkasse 0,8838	Allianz 0,9986
Benchmark 1,00	DZ Bank 1,1941	Bayerische Landesbank 1,0298	Postbank 0,8411	National-Bank 0,8961	Benchmark 1,00
National-Bank 1,0464	Bayerische Landesbank 1,2169	Helaba 1,0441	National-Bank 0,9338	Bayerische Landesbank 0,9059	National-Bank 1,0203

(0,9104) als Neueinsteiger in die Top 5 direkt die Spitzenposition. Die Nord/LB (0,9108) kann sich um vier Plätze gegenüber dem Vorquartal verbessern und nimmt die zweite Position ein. Als drittes Institut, welches eine bessere Prognosegüte als die Benchmark aufweisen kann, belegt die Hamburger Sparkasse (0,9562) erneut den dritten Rang. Ebenfalls wie im letzten Quartal ist auch die National-Bank (1,0464) unter den besten fünf Punkt-Prognostikern zu finden und erreicht den fünften Platz.

Wie es bereits in den vergangenen Quartalen der Fall war, kann im Hinblick auf die langfristigen Zinsen keines der befragten Institute die Benchmark mit einer besseren Prognosegüte übertreffen. Auch auf den Platzierungen dahinter kommt es zu keinen Veränderungen. Weiterhin weist die National-Bank (1,0789) die beste Prognosegüte der teilnehmenden Institute auf, gefolgt von Hamburger Sparkasse (1,1409), DZ Bank (1,1941) und Bayerischer Landesbank (1,2169).

Im Ranking der fünf besten Punkt-Prognostiker bezüglich des DAX kommt es dagegen zu einigen Veränderungen. So gelingt es der Commerzbank (0,8088) sich um einen Platz gegenüber dem Vorquartal zu verbessern und damit die Spitzenposition zu übernehmen. Als Neueinsteiger in den Top 5 schafft es die Deka Bank (0,8129) direkt auf den zweiten Platz vorzurücken. Wie im Vorquartal zählen auch weiterhin Santander Bank (0,8185) und Postbank (0,8411) zu den besten fünf Prognostikern bezüglich des deutschen Leitindex, sie belegen die Positionen drei und vier. Komplettiert wird das Ranking durch die National-Bank (0,9338), welche ebenfalls neu in die Top 5 einsteigt.

Hinsichtlich des USD/EUR-Wechselkurses besteht die Gruppe der besten fünf Punkt-Prognostiker aus denselben Banken wie im vorigen Quartal. Erneut kann die BHF-Bank mit einem Theil's U von 0,8382 Punkten ihre Führungsposition verteidigen. Der Helaba gelingt es sich um zwei Plätze zu verbessern und den zweiten Rang einzunehmen. Auf den restlichen Plätzen folgen Hamburger Sparkasse (0,8838), National-Bank (0,8961) sowie die Bayerische Landesbank (0,9059).

Einige Änderungen ergeben sich in diesem Quartal bei den Ergebnissen hinsichtlich des Ölpreises. So gelingt es in diesem Quartal nur drei Instituten eine bessere Prognosegüte als die

Benchmark aufzuweisen. Angeführt von der Bayerischen Landesbank (0,9640) sind dies mit der Hamburger Sparkasse (0,9763) und Allianz (0,9986) gerade die Teilnehmer, welche auch schon im letzten Ranking in den Top 5 vertreten waren. Vervollständigt wird das Ranking durch die National-Bank (1,0203), die als Neueinsteiger den fünften Platz belegt.

► 2.2 Richtungsprognosen

Neben den Punktprognosen werden 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 Richtungs-

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker Dezember 2012 bis September 2015

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

1.	Hamburger Sparkasse	(65,63 %)
2.	Bayerische Landesbank	(59,38 %)
3.	Deka Bank	(58,51 %)
4.	Commerzbank	(55,21 %)
5.	Santander Bank	(54,55 %)

prognosen besser abschneiden können und umgekehrt. Jeweils die besten fünf Punktzahlen sind in der Tabelle aufgeführt.

In diesem Quartal ergeben sich unter den besten fünf Richtungs-Prognostikern nur leichte Veränderungen gegenüber dem Ranking des letzten Quartals. So werden die Top 3 unverändert von der Hamburger Sparkasse (65,63 Prozent) angeführt, gefolgt von Bayerischer Landesbank (59,38 Prozent) und Deka

Die besten Richtungs-Prognostiker						Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Dezember 2012 bis September 2015)						
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Hamburger Sparkasse (87,5%)	Weberbank (58,33%)	Postbank (70,83%)	Commerzbank (79,17%)	Helaba (70,83%)	Bayerische Landesbank Julius Bär (66,67%)	
Bayerische Landesbank (83,33%)	Hamburger Sparkasse Julius Bär (50%)	Nord/LB Santander Bank (63,64%)	Deka Bank (66,67%)	Bayerische Landesbank (66,67%)	LBBW (62,5%)	
Deutsche Bank (79,17%)	BHF-Bank (42,11%)	Helaba (62,5%)	Hamburger Sparkasse National-Bank (62,5%)	BHF-Bank (63,16%)	Deka Bank Deutsche Bank Hamburger Sparkasse Helaba Sal. Oppenheim Weberbank (58,33%)	
Santander Bank (77,27%)	Commerzbank Sal. Oppenheim (41,67%)	Allianz National-Bank Sal. Oppenheim (58,33%)	Santander Bank (54,55%)	Allianz Hamburger Sparkasse Julius Bär National-Bank (62,5%)		
DZ Bank Deka Bank (70,83%)						

Bank (58,51 Prozent). Die Commerzbank (55,21 Prozent) kann sich um einen Platz gegenüber dem Vorquartal verbessern und damit den vierten Platz belegen. Als einziger Neueinsteiger ge-

lingt es der Santander Bank mit 54,55 Prozent korrekter Richtungsprognosen in die Top 5 einzusteigen und den fünften Platz zu belegen.

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. Mariela Borell
Telefon: +49 (0)621 1235-144 · E-Mail: borell@zew.de · Manuel Halter (MBA) 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, 2015