

DAX-Prognosen weiterhin optimistisch. Prognose- spektrum zwischen 11.000 und 11.900 Punkten

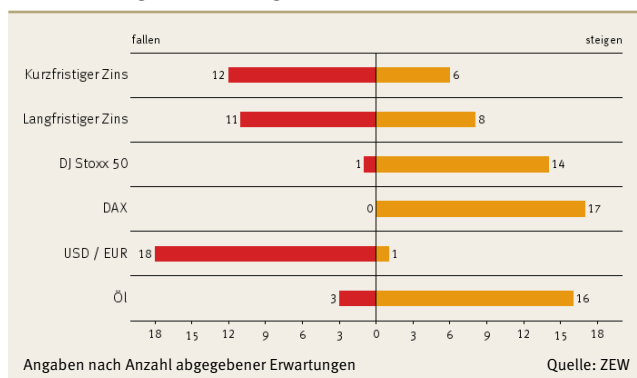
1. Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 22. Dezember 2015 haben sich 19 Banken beteiligt.

Zinsen und USD/EUR

Basierend auf einem Drei-Monats-Zinssatz von -0,131 Prozent am Tag der Prognoseabgabe liegen die gemittelten Erwartungen der befragten Institute sowohl zum Ende des ersten als auch zweiten Quartals 2016 bei -0,15 Prozent und damit nahe am Ausgangswert. Die Commerzbank sagt hierbei auf Drei-Monats-Sicht mit -0,25 Prozent das niedrigste Zinsniveau vorher, die mit -0,10 Prozent höchsten Prognosen stammen von Allianz, BHF-Bank, LBBW und Postbank. Auf Halbjahressicht sieht die Weberbank als einzige Bank kein negatives kurzfristiges Zinsniveau, sondern prognostiziert einen Wert von 0,0 Prozent. Die niedrigsten Zinssätze sagen mit -0,25 Prozent Commerzbank und DZ Bank voraus.

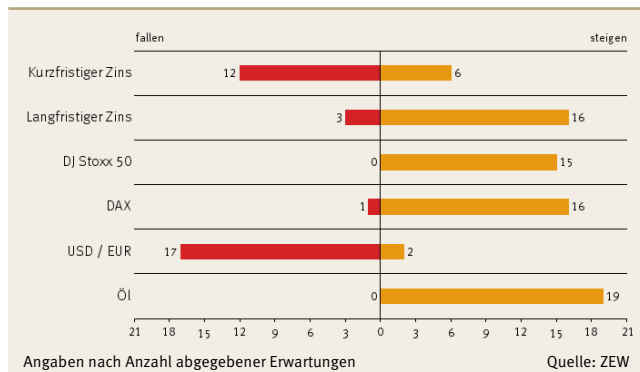
Graphik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Bei einem ausgehenden Zinsniveau von 0,59 Prozent der 10-jährigen Bundesanleihen, gehen die teilnehmenden Institute auf Drei-Monats-Sicht im Mittel von nur geringfügigen Veränderungen aus. Während im Durchschnitt ein Wert von 0,61 Prozent prognostiziert wird, erstrecken sich die Prognosen von 0,20 Prozent (Weberbank) bis 0,90 Prozent (BHF-Bank). Bis zur Jahresmitte erwarten die Banken einen Anstieg auf 0,74 Prozent. Das niedrigste Zinsniveau sieht dabei UniCredit mit 0,45 Prozent voraus, die höchste Prognose gibt mit 1,00 Prozent die DZ Bank ab.

Hinsichtlich des USD/EUR-Wechselkurses sagen die Teilnehmer bei einem Wert von 1,0952 USD/EUR am Abgabetag fast einstimmig einen schwächeren Euro voraus. So beträgt die Konsenserwartung sowohl auf Drei- wie auch auf Sechs-Monats-Sicht 1,06 USD/EUR. Dabei sieht die BHF-Bank jeweils mit 1,12 USD/EUR den höchsten Wechselkurs. Zum Ende des ersten Quartals gibt die Hamburger Sparkasse mit 1,03 die niedrigste Prognose ab. Zur Jahresmitte hin sagt die Santander Bank gar ein Eins-zu-Eins-Verhältnis zwischen den beiden Währungen vorher.

Graphik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



Aktienmärkte und Ölpreis

Große Einigkeit herrscht unter den Aktienmarktexperten hinsichtlich des Deutschen Leitindex (DAX). Bei einem Schlusskurs von 10.489 Punkten am Abgabetag gehen ausnahmslos alle befragten Institute von steigenden Kursen aus und erwarten im Mittel einen Anstieg auf 11.450 Punkte auf Drei-Monats-Sicht. Das Prognosespektrum erstreckt sich dabei von 11.000 (Nati-

IN DIESER AUSGABE

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (März 2013 bis Dezember 2015)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

onal-Bank) bis 11.900 Punkten (Helaba). In sechs Monaten zeigen sich gleich vier Institute mit 12.000 Punkten am meisten optimistisch (Commerzbank, Deka Bank, Santander Bank, WGZ Bank), wohingegen die DZ-Bank mit 10.500 Punkten den niedrigsten DAX-Stand vorhersagt. Der Mittelwert der Prognosen beträgt dabei 11.538 Punkte.

Wie bei den DAX-Prognosen gehen alle teilnehmenden Banken auch beim DJ Stoxx 50 von steigenden Kursen aus (Schluss-

kurs bei 3.019 Punkten). Bei einem Durchschnittswert von 3.291 Punkten prognostiziert die Deka Bank zum Ende des ersten Quartals mit 3.100 Punkten das niedrigste Kursniveau. Der höchste Prognosewert stammt mit 3.500 Punkten von der Helaba. Ein ähnliches Bild ergibt sich auf Sechs-Monats-Sicht. Im Mittel gehen die Experten von einem Anstieg auf 3.320 Punkte aus, die Prognosen variieren dabei von 3.150 Punkten (Deka Bank, DZ Bank, UniCredit) bis 3.550 Punkten (National-Bank).

3-Monatsprognosen							Tabelle 1
(Stichtag: 31.03.2016, Schlusskurse)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Allianz	-0,10	0,50	3.200	11.100	1,07	40	
Bayerische Landesbank	-0,15	0,55	3.290	11.400	1,07	45	
BHF-Bank	-0,10	0,90			1,12	42	
Commerzbank	-0,25	0,55	3.400	11.600	1,06	50	
Deka Bank	-0,13	0,75	3.100	11.500	1,06	47	
Deutsche Bank	-0,15	0,65			1,05	49	
DZ Bank	-0,20	0,75	3.260	11.800	1,04	40	
Hamburger Sparkasse	-0,15	0,60	3.350	11.600	1,03	35	
Helaba	-0,15	0,70	3.500	11.900	1,05	45	
Julius Bär		0,70		11.100	1,06	50	
LBBW	-0,10	0,60		11.500	1,05	40	
National-Bank	-0,16	0,62	3.490	11.000	1,09	34,50	
Nord/LB	-0,15	0,60	3.300	11.200	1,07	36	
Postbank	-0,10	0,70	3.200	11.250	1,05	45	
Sal. Oppenheim	-0,13	0,50	3.150	11.100	1,07	40	
Santander Bank	-0,15	0,60	3.375	11.700	1,05	40	
UniCredit	-0,15	0,35	3.250	11.600	1,05	50	
Weberbank	-0,15	0,20	3.300	11.500	1,05	45	
WGZ Bank	-0,20	0,70	3.200	11.800	1,08	40	
Wert am 22. Dezember 2015	-0,131	0,59	3.019	10.489	1,0952	36,21	
Minimum	-0,25	0,20	3.100	11.000	1,03	34,50	
Maximum	-0,10	0,90	3.500	11.900	1,12	50	
Durchschnitt	-0,15	0,61	3.291	11.450	1,06	42,82	
Anzahl	18	19	15	17	19	19	

Bei einem Ausgangspreis von 36,21 USD/Barrel am Abgabebetrag erwarten nur drei Institute auf Drei-Monats-Sicht einen weiter fallenden Ölpreis. Dabei gibt National-Bank mit 34,50 USD/Barrel die niedrigste Einschätzung ab. Auf der anderen Seite rechnen gleich drei Teilnehmer (Commerzbank, Julius Bär, UniCredit) mit einem Wiederanstieg auf 50 USD/Barrel, wodurch

sich ein Durchschnittspreis von 42,82 USD/Barrel ergibt. Bis zur Jahresmitte hin glauben alle befragten Banken an wieder steigende Preise. So wird durchschnittlich eine Erholung des Ölpreises auf 46,24 USD/Barrel vorhergesagt. Das Prognoseintervall erstreckt sich dabei von 37 USD/Barrel (National-Bank) bis 55 USD/Barrel (Deutsche Bank).

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 30.06.2016, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	-0,10	0,70	3.300	11.400	1,09	45
Bayerische Landesbank	-0,15	0,60	3.350	11.600	1,06	50
BHF-Bank	-0,10	0,90			1,12	42
Commerzbank	-0,25	0,70	3.400	12.000	1,01	53
Deka Bank	-0,14	0,85	3.150	12.000	1,03	51
Deutsche Bank	-0,15	0,80			1,02	55
DZ Bank	-0,25	1,00	3.150	10.500	1,04	42,50
Hamburger Sparkasse	-0,20	0,70	3.300	11.300	1,05	40
Helaba	-0,15	0,90	3.400	11.700	1,10	48
Julius Bär		0,80		11.300	1,09	50
LBBW	-0,10	0,75		11.500	1,05	45
National-Bank	-0,18	0,67	3.550	11.250	1,07	37
Nord/LB	-0,15	0,60	3.325	11.400	1,07	42
Postbank	-0,10	0,80	3.300	11.500	1,03	48
Sal. Oppenheim	-0,13	0,70	3.300	11.400	1,06	45
Santander Bank	-0,15	0,70	3.375	12.000	1,00	45
UniCredit	-0,15	0,45	3.150	11.400	1,07	50
Weberbank	0,00	0,70	3.500	11.900	1,09	45
WGZ Bank	-0,20	0,80	3.250	12.000	1,08	45
Wert am 22. Dezember 2015	-0,131	0,59	3.019	10.489	1,0952	36,21
Minimum	-0,25	0,45	3.150	10.500	1,00	37
Maximum	0,00	1,00	3.550	12.000	1,12	55
Durchschnitt	-0,15	0,74	3.320	11.538	1,06	46,24
Anzahl	18	19	15	17	19	19

3-Monatsprognosen Tabelle 3						
(Stichtag: 30.12.2015, Prognoseabgabe: 29.09.2015)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Wert am 29.09.2015	-0,041	0,59	2.905,25	9.450,40	1,1204	48,21
Wert am 30.12.2015	-0,132	0,62	3118,07	10743,01	1,0926	36,66
Max. Wert	0,00	1,00	3.350	11.200	1,20	60
Min. Wert	-0,10	0,65	3.000	9.900	1,00	45
Durchschnitt	-0,036	0,82	3.197	10.619	1,0979	50,74
Anzahl	18	19	15	18	19	19

6-Monatsprognosen Tabelle 4						
(Stichtag: 30.12.2015, 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
Wert am 30.12.2015	-0,132	0,62	3118,07	10743,01	1,0926	36,66
Max. Wert	0,10	1,25	4.000	13.000	1,20	78
Min. Wert	-0,10	0,50	3.200	10.500	1,00	60
Durchschnitt	-0,018	0,92	3.618	12.191	1,0661	66,61
Anzahl	17	18	15	17	18	18

► **2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (März 2013 bis Dezember 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 der vergangenen beiden Quartale bilden auch dieses Mal wieder die Top 5. Der Deka Bank gelingt es dabei die Spitzenposition zu übernehmen, sie weist mit einem Theil's U von 1,0119 Punkten die beste Prognosegüte auf. Die Plätze zwei und drei werden von National-Bank (1,0248) und Hamburger Sparkasse (1,0271) belegt. Komplettiert wird das Ranking von Bayerischer Landesbank (1,0419) und Santander Bank (1,0548), die wie im Vorquartal Rang vier und fünf einnehmen.

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker März 2013 bis Dezember 2015 (alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfr. und langfr. Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)		
1.	Deka Bank	(1,0119)
2.	National-Bank	(1,0248)
3.	Hamburger Sparkasse	(1,0271)
4.	Bayerische Landesbank	(1,0419)
5.	Santander Bank	(1,0547)

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.

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.

Die besten Punkt-Prognostiker**Tabelle 5**

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, März 2013 bis Dezember 2015)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD
Nord/LB 0,9257	Benchmark 1,00	Commerzbank 0,8638	Commerzbank 0,8094	BHF-Bank 0,8518	Hamburger Sparkasse 0,9868
Deka Bank 0,944	National-Bank 1,0737	Benchmark 1,00	Deka Bank 0,8241	Santander Bank 0,8592	Bayerische Landesbank 0,9875
Postbank 0,9819	Hamburger Sparkasse 1,1452	Helaba 1,0059	Postbank 0,8514	National-Bank 0,8772	Benchmark 1,00
Benchmark 1,00	Bayerische Landesbank 1,1905	WGZ Bank 1,0113	Santander Bank 0,8657	Hamburger Sparkasse 0,8786	WGZ Bank 1,0082
DZ Bank 1,0214	DZ Bank 1,2025	Postbank 1,0468	WGZ Bank 0,9209	Bayerische Landesbank 0,9069	National-Bank 1,0277

Hinsichtlich der kurzfristigen Zinsen kommt es in diesem Quartal zu einigen Verschiebungen unter den fünf besten Punkt-Prognostikern. So schafft es die Nord/LB (0,9257) sich um einen Platz zu verbessern und die Spitzenposition einzunehmen. Auch der Deka Bank (0,944) und der neu in die Top 5 eingestiegenen Postbank (0,9819) gelingt es eine bessere Prognosegüte als die Benchmark aufzuweisen. Sie belegen die Plätze zwei und drei. Neu in den Top 5 ist ebenfalls die DZ Bank, die mit einem Theil's U von 1,0214 Punkten den fünften Rang belegt.

Nach wie vor kann bei den langfristigen Zinsen keines der teilnehmenden Institute eine bessere Prognosegüte als die Benchmark vorweisen. Wie im Vorquartal belegen National-Bank (1,0737) und Hamburger Sparkasse (1,1452) die Positionen zwei und drei. Weiterhin sind auch Bayerische Landesbank (1,1905) und DZ Bank (1,2025) in den Top 5 vertreten, sie nehmen den vierten und fünften Platz ein.

Bei den besten Punkt-Prognostikern hinsichtlich des deutschen Leitindex (DAX) kommt es ebenfalls nur zu geringfügigen Veränderungen gegenüber dem Vorquartal. So festigen Commerzbank (0,8094) und Deka Bank (0,8241) die Plätze eins und zwei. Weiterhin gelingt es auch Postbank (0,8514) und Santander Bank (0,8657) in den Top 5 vertreten zu bleiben und die Plätze drei und vier einzunehmen. Vervollständigt wird das Ranking von der WGZ Bank (0,9209), die als Neueinsteiger auf den fünften Platz vorrückt.

Auch im Ranking der besten fünf Punkt-Prognostiker bezüglich des USD/EUR-Wechselkurses gibt es nur wenige Veränderungen. Weiterhin weist die BHF-Bank (0,8518) die beste Prognosegüte auf und nimmt wie im Vorquartal die Spitzenposition ein. Als einziger Neueinsteiger schafft es die Santander Bank (0,8592) in die Top 5 zu stoßen und belegt direkt den zweiten Rang. Gegenüber dem Vorquartal verbessert sich die National Bank (0,8772) um einen Platz und liegt auf der dritten Position. Auch Hamburger Sparkasse (0,8786) und Bayerische Landesbank (0,9069) sind weiterhin unter den besten fünf Punkt-Prognostikern, sie belegen die Plätze vier und fünf.

Hinsichtlich des Ölpreises kommt es in diesem Quartal ebenfalls nur zu kleinen Veränderungen. Die Hamburger Sparkasse

(0,9868) kann sich um einen Platz verbessern und belegt nun den ersten Platz. Das zweite Institut, das eine bessere Prognosegüte als die Benchmark aufweist, ist die Bayerische Landesbank (0,9875). Sie liegt somit auf Platz zwei. Neu in den Top 5 befindet sich die WGZ Bank (1,0082), die den vierten Rang belegt. Der National-Bank (1,0277) gelingt es ihren Platz in den Top 5 zu verteidigen und so weiterhin die fünfte Position einzunehmen.

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

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker März 2013 bis Dezember 2015

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

1.	Hamburger Sparkasse	(66,67 %)
2.	Bayerische Landesbank	(63,54 %)
3.	UniCredit	(62,5 %)
4.	Commerzbank	(60,42 %)
5.	Deka Bank	(58,51 %)

In diesem Quartal ergeben sich unter den besten fünf Richtungs-Prognostikern nur leichte Veränderungen gegenüber dem Ranking des letzten Quartals. So nehmen erneut Hamburger Sparkasse (66,67 Prozent) und Bayerische Landesbank (63,54

Die besten Richtungs-Prognostiker						Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, März 2013 bis Dezember 2015)						
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
UniCredit (88,89%)	UniCredit (61,11%)	Helaba Postbank (66,67%)	Commerzbank (83,33%)	Bayerische Landesbank (70,83%)	Bayerische Landesbank Hamburger Sparkasse Julius Bär LBBW (58,33%)	
Bayerische Landesbank Hamburger Sparkasse (87,5%)	Julius Bär Weberbank (54,17%)	WGZ Bank (63,16%)	WGZ Bank (68,42%)	Allianz Hamburger Sparkasse National-Bank (66,67%)	Helaba Weberbank (54,17%)	
Deutsche Bank (83,33%)	BHF-Bank Hamburger Sparkasse Sal. Oppenheim (50%)	National-Bank (62,5%)	Deka Bank Hamburger Sparkasse (62,5%)	Deka Bank (63,64%)		
Santander Bank (78,26%)		Santander Bank (60,87%)	National-Bank Sal. Oppenheim (58,33%)			
DZ Bank Deka Bank (70,83%)						

Prozent) die ersten beiden Positionen ein. UniCredit (62,5 Prozent) gelingt es neu in die Top 5 einzusteigen und direkt auf den dritten Platz vorzurücken. Commerzbank (60,42 Prozent)

und Deka Bank (58,51 Prozent) zählen weiterhin zu den besten fünf Richtungs-Prognostikern, sie komplettieren das Ranking auf den Rängen vier und fünf.

Schon auf dem Prognosetest E-Mailverteiler? Bei Interesse senden wir Ihnen quartalsweise die aktuellen Ergebnisse zu. ➔ Prognosetest@zew.de