

DAX zur Jahresmitte bei 10.074 Punkten erwartet

1. Die aktuellen Prognosen

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 30. März 2016 haben sich 19 Banken beteiligt.

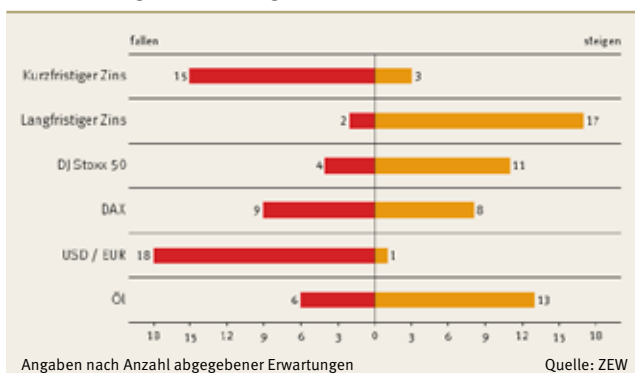
Zinsen und USD/EUR

Ausgehend von einem Drei-Monats-Zinssatz von -0,243 Prozent am Tag der Prognoseabgabe liegen die durchschnittlichen Erwartungen der Teilnehmer sowohl auf Drei-Monats- als auch auf Halbjahressicht bei -0,25 Prozent. Somit liegen sie sehr nah am Ausgangswert. Die BHF-Bank sagt dabei auf beide Prognosehorizonte mit jeweils -0,15 Prozent das höchste Zinsniveau vorher. Auf Drei-Monats-Sicht geben DZ Bank, Hamburger Sparkasse, LBBW und WGZ Bank mit -0,30 Prozent die niedrigsten Prognosen ab. Genau die gleichen Institute zuzüglich der National Bank sagen auf Halbjahressicht mit -0,30 Prozent die niedrigsten Zinssätze vorher.

Basierend auf einem Zinsniveau von 0,16 Prozent der 10-jährigen Bundesanleihen am Tag der Prognoseabgabe, prognostizieren die teilnehmenden Institute auf Drei-Monats-Sicht im Mittel ein Zinsniveau von 0,35 Prozent. Die Bandbreite der Prognosen geht dabei von 0,0 Prozent (Commerzbank) bis 0,75 Prozent (BHF-Bank). Zum Ende des dritten Quartals liegen die gemittelten Erwartungen der Teilnehmer bei 0,48 Prozent. Dabei prognostiziert die BHF-Bank einen Anstieg auf 0,75 Prozent. Das niedrigste Zinsniveau auf Halbjahressicht sagt mit 0,10 Prozent die Commerzbank vorher.

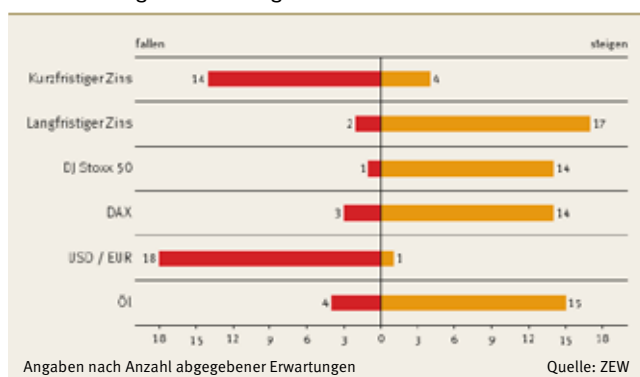
Bezüglich des USD/EUR-Wechselkurses prognostizieren die teilnehmenden Institute ausgehend von 1,1324 USD/EUR am

Grafik 1: Prognoserichtung auf Drei-Monats-Horizont



Tag der Abgabe sowohl zum Ende des zweiten als auch zum Ende des dritten Quartals fast einstimmig einen schwächeren Euro. Bis zur Jahresmitte erwarten die Teilnehmer im Mittel ein Wechselkurs von 1,10 USD/EUR. Die niedrigsten Prognosen geben mit 1,06 Deka Bank und Deutsche Bank ab. Helaba prognostiziert auf Drei-Monats-Sicht mit 1,15 als einzige einen stärkeren Euro. Zum Ende des dritten Quartals beträgt die Konsenserwartung 1,09 USD/EUR. Hierbei sehen Deutsche Bank und Deka Bank mit 1,03 USD/EUR den niedrigsten Wert vorher. Den höchsten Wert prognostiziert mit 1,15 die Weberbank.

Grafik 2: Prognoserichtung auf Sechs-Monats-Horizont



Aktienmärkte und Ölpreis

Hinsichtlich des Deutschen Aktienindex (DAX) liegt die Konsenserwartung der teilnehmenden Institute zur Jahresmitte mit 10.074 Punkten nahe am Schlusskurs vom 30. März 2016 von 10.047 Punkten. Das Prognoseintervall erstreckt sich hierbei von 9.300 Punkten (UniCredit) bis 10.700 Punkten (Helaba). Auf Halbjahressicht gehen fast alle Teilnehmer von steigenden Kur-

IN DIESER AUSGABE

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte – Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (Juni 2013 bis März 2016)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

sen aus. Der höchste Wert stammt wie schon auf Drei-Monats-Sicht mit 11.200 Punkten hierbei von Helaba. Den niedrigsten Stand des DAX sagt mit 9.900 Punkten UniCredit vorher. Im Mittel liegen die Erwartungen der Aktienmarktexperten zum Ende des dritten Quartals an den DAX bei 10.476 Punkten.

Bei den Prognosen für den DJ Stoxx 50 zeichnet sich ein ähnliches Bild wie bei den DAX-Prognosen ab. Auf Drei-Monats-Sicht liegt die Konsenserwartung der teilnehmenden Banken

mit 2.874 Punkten nah am Schlusskurs des Abgabetales von 2.822 Punkten. Das Prognosespektrum reicht hierbei von 2.600 Punkten (UniCredit) bis 3.100 Punkten (Helaba). Zum Ende des dritten Quartals gehen die Teilnehmer von einem Durchschnittswert von 2.983 Punkten aus. Wie schon bei den Prognosen auf Drei-Monats-Sicht erwarten hierbei Helaba mit 3.300 Punkten den höchsten Kurs und UniCredit mit 2.800 Punkten den niedrigsten Kurs.

3-Monatsprognosen						Tabelle 1
(Stichtag: 30.06.2016, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	-0,20	0,40	2.950	10.300	1,09	42
Bayerische Landesbank	-0,25	0,40	2.780	9.800	1,09	37
BHF-Bank	-0,15	0,75			1,10	28
Commerzbank	-0,25	0,00	2.800	9.800	1,12	40
Deka Bank	-0,26	0,30	3.050	10.500	1,06	34
Deutsche Bank	-0,25	0,35			1,06	42
DZ Bank	-0,30	0,40	2.875	9.800	1,08	40
Hamburger Sparkasse	-0,30	0,40	2.900	10.400	1,08	40
Helaba	-0,25	0,40	3.100	10.700	1,15	40
Julius Bär		0,30		10.000	1,09	40
LBBW	-0,30	0,40		10.000	1,12	40
National-Bank	-0,28	0,11	2.900	10.250	1,11	38,05
Nord/LB	-0,25	0,20	2.950	10.100	1,07	37
Postbank	-0,25	0,20	2.825	10.000	1,10	35
Sal. Oppenheim	-0,25	0,40	2.850	10.150	1,10	40
Santander Bank	-0,20	0,25	2.875	10.500	1,10	40
UniCredit	-0,25	0,45	2.600	9.300	1,07	40
Weberbank	-0,25	0,50	2.900	9.850	1,12	45
WGZ Bank	-0,30	0,40	2.750	9.800	1,10	40
Wert am 30. März 2016	-0,243	0,16	2.822,21	10.046,61	1,1324	39,20
Minimum	-0,30	0,00	2.600	9.300	1,06	28
Maximum	-0,15	0,75	3.100	10.700	1,15	45
Durchschnitt	-0,25	0,35	2.874	10.074	1,10	38,84
Anzahl	18	19	15	17	19	19

Ausgehend von einem Preis von 39,20 USD/Barrel der Marke Brent am Tag der Prognoseabgabe gehen die teilnehmenden Institute im Mittel von einem Ölpreis von 38,84 USD/Barrel auf Drei-Monats-Sicht aus. Gleich 10 Institute prognostizieren dabei einen Preis von 40 USD/Barrel. Die niedrigste Einschätzung gibt mit 28 USD/Barrel BHF-Bank ab. Weberbank rechnet mit 45 USD/Barrel mit dem höchsten Anstieg. Zum Ende des dritten

Quartals gehen nur noch vier Institute von einem sinkenden Ölpreis aus. Dabei sagt BHF-Bank mit 32 USD/Barrel den niedrigsten Wert voraus. Den höchsten Ölpreis prognostiziert wie schon auf Drei-Monats-Sicht Weberbank (50 USD/Barrel). Somit erwarten die teilnehmenden Institute einen durchschnittlichen Ölpreis von 41,59 USD/Barrel.

6-Monatsprognosen						Tabelle 2
(Stichtag: 30.09.2016, Schlusskurse)						
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	-0,20	0,60	3.050	10.600	1,09	44
Bayerische Landesbank	-0,25	0,55	2.890	10.800	1,06	40
BHF-Bank	-0,15	0,75			1,10	32
Commerzbank	-0,25	0,10	2.950	10.400	1,11	45
Deka Bank	-0,28	0,35	3.000	10.000	1,03	39
Deutsche Bank	-0,25	0,55			1,03	45
DZ Bank	-0,30	0,50	2.875	10.000	1,08	40
Hamburger Sparkasse	-0,30	0,60	3.100	11.000	1,10	40
Helaba	-0,25	0,50	3.300	11.200	1,10	47
Julius Bär		0,40		10.150	1,11	40
LBBW	-0,30	0,40		10.500	1,11	40
National-Bank	-0,30	0,14	3.015	10.750	1,09	39,25
Nord/LB	-0,25	0,40	3.000	10.600	1,07	39
Postbank	-0,25	0,40	3.000	10.500	1,10	35
Sal. Oppenheim	-0,25	0,70	2.890	10.300	1,08	45
Santander Bank	-0,20	0,40	2.975	10.800	1,10	45
UniCredit	-0,25	0,60	2.800	9.900	1,09	45
Weberbank	-0,20	0,70	3.000	10.300	1,15	50
WGZ Bank	-0,30	0,50	2.900	10.300	1,10	40
Wert am 30. März 2016	-0,243	0,16	2.822,21	10.046,61	1,1324	39,20
Minimum	-0,30	0,10	2.800	9.900	1,03	32
Maximum	-0,15	0,75	3.300	11.200	1,15	50
Durchschnitt	-0,25	0,48	2.983	10.476	1,09	41,59
Anzahl	18	19	15	17	19	19

3-Monatsprognosen							Tabelle 3
(Stichtag: 31.03.2016, Prognoseabgabe: 22.12.2015)							
	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$	
Wert am 22.12.2015	-0,131	0,59	3.019,26	10.488,75	1,0952	36,21	
Wert am 31.03.2016	-0,244	0,15	2.790,17	9.965,51	1,1385	40,17	
Max. Wert	-0,10	0,90	3.500	11.900	1,12	50	
Min. Wert	-0,25	0,20	3.100	11.000	1,03	34,50	
Durchschnitt	-0,148	0,61	3.291	11.450	1,06	42,82	
Anzahl	18	19	15	17	19	19	

6-Monatsprognosen							Tabelle 4
(Stichtag: 31.03.2016, 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 31.03.2016	-0,244	0,15	2.790,17	9.965,51	1,1385	40,17	
Max. Wert	0,00	1,15	3.500	11.700	1,20	70	
Min. Wert	-0,10	0,70	3.100	10.200	0,98	45	
Durchschnitt	-0,038	0,94	3.334	11.179,41	1,0884	53,76	
Anzahl	18	19	15	17	19	19	

► 2. Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – Juni 2013 bis März 2016

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 Top 5 der besten Punkt-Prognostiker des letzten Quartals teilen auch dieses Mal die ersten fünf Plätze untereinander auf. Die National-Bank erobert dabei mit einem Theil's U von 1,0165 die Spitzenposition. Platz zwei belegt Deka Bank (1,0449). Bayerische Landesbank kann im Vergleich zum Vorquartal um einen Platz auf den dritten Rang klettern, sie weist ein Theil's U 1,0499 Punkten auf. Vervollständigt wird das Ranking von Hamburger Sparkasse (1,058) und Santander Bank (1,0695).

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker Juni 2013 bis März 2016 (alle 3- und 6-Monatsprognosen von kurzfr. und langfr. Zinsen, DAX sowie Wechselkurs zusammengefasst)		
1.	National-Bank	(1,0165)
2.	Deka Bank	(1,0449)
3.	Bayerische Landesbank	(1,0499)
4.	Hamburger Sparkasse	(1,058)
5.	Santander Bank	(1,0695)

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.

Bezüglich der kurzfristigen Zinsen kommt es in diesem Quartal zu einigen Veränderungen in den Top 5 der Punkt-Prognostiker. Wie im Vorquartal weist Nord/LB (0,9222) die beste Prognosegüte auf. Neu auf Platz zwei liegt DZ Bank, die ein Theil's U von 0,9554 aufweist und somit um drei Positionen geklettert ist. Weiterhin weisen Deka Bank (0,9606) und Postbank (0,9731) eine bessere Prognosegüte als die Benchmark auf und belegen die Plätze drei und vier. Bayerische Landesbank (0,9743) komplettiert die Top 5 als Neueinsteiger auf Position fünf.

Nach wie vor kann bei den langfristigen Zinsen keines der teilnehmenden Institute eine bessere Prognosegüte als die Benchmark vorweisen. Auch auf den Positionen zwei, drei und

Die besten Punkt-Prognostiker						Tabelle 5
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Juni 2013 bis März 2016)						
Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Nord/LB 0,9222	Benchmark 1,00	Benchmark 1,00	Deka Bank 0,8808	BHF-Bank 0,852	Hamburger Sparkasse 0,9862	
DZ Bank 0,9554	National-Bank 1,0835	Commerzbank 1,0294	Postbank 0,8895	National-Bank 0,892	Bayerische Landesbank 0,9881	
Deka Bank 0,9606	Hamburger Sparkasse 1,1609	WGZ Bank 1,0748	Commerzbank 0,8953	Santander Bank 0,9019	Benchmark 1,00	
Postbank 0,9731	Bayerische Landesbank 1,1723	Sal. Oppenheim 1,1016	Santander Bank 0,9424	Bayerische Landesbank 0,9508	WGZ Bank 1,0133	
Bayerische Landesbank 0,9743	Commerzbank 1,1733	Postbank 1,1368	National-Bank 0,9718	Hamburger Sparkasse 0,9649	National-Bank 1,0229	

vier hat sich im Vergleich zum Vorquartal nichts geändert. Diese Plätze belegen weiterhin National-Bank (1,0835), Hamburger Sparkasse (1,1609) und Bayerische Landesbank (1,1723) ein. Neu in den Top 5 vertreten ist mit einem Theil's U von 1,1733 die Commerzbank.

Hinsichtlich des Deutschen Aktienindex (DAX) kommt es bei den besten Punkt-Prognostikern zu größeren Veränderungen. Neuer Spitzenreiter ist die Deka Bank, die mit einem Theil's U von 0,8808 die beste Prognosegüte aufweist. Auch die Postbank (0,8895) kann sich um einen Rang verbessern. Weiterhin gelingt es auch Commerzbank (0,8953) und Santander Bank (0,9424) in den Top 5 vertreten zu bleiben und die Plätze drei und vier einzunehmen. Als Neueinsteiger belegt National-Bank mit einer Prognosegüte von 0,9718 den fünften Rang.

Im Ranking der besten fünf Punkt-Prognostiker hinsichtlich des USD/EUR-Wechselkurses sind dieselben Teilnehmer vertreten wie im Vorquartal. Die BHF-Bank weist mit 0,852 die beste Prognosegüte auf und kann so ihre Spitzenpositionen verteidigen. Desweiteren kann National-Bank (0,892) sich um einen Rang verbessern und belegt den zweiten Platz. Santander Bank (0,9019) und Bayerische Landesbank (0,9508) nehmen die dritte und vierte Position ein. Auch die Hamburger Sparkasse weist mit einem Theil's U von 0,9649 eine bessere Prognosegüte auf als die Benchmark und belegt so den fünften Platz.

Bezüglich des Ölpreises kommt es in diesem Quartal zu keinen Änderungen. Weiterhin belegen Hamburger Sparkasse (0,9862) und Bayerische Landesbank (0,9881) die Plätze eins und zwei. Auch WGZ Bank (1,0133) und National-Bank (1,0229) nehmen wie im Vorquartal diese Positionen vier und fünf ein.

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 Teilneh-

mer 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 Juni 2013 bis März 2016

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

1.	Hamburger Sparkasse	(63,54 %)
2.	Bayerische Landesbank	(62,5 %)
3.	UniCredit	(61,25 %)
4.	Commerzbank	(58,33 %)
5.	Sal. Oppenheim	(55,21 %)

In diesem Quartal ergeben sich unter den besten fünf Richtungs-Prognostikern nur leichte Veränderungen gegenüber dem Ranking des letzten Quartals. So belegen Hamburger Sparkasse (63,54 Prozent), Bayerische Landesbank (62,5 Prozent), UniCredit (61,25 Prozent) und Commerzbank (58,33 Prozent) weiterhin die Plätze eins bis vier. Als einziger Neueinsteiger schafft Sal. Oppenheim (55,21) Prozent den Sprung auf den fünften Platz und komplettiert somit das Ranking.

Die besten Richtungs-Prognostiker						Tabelle 6
(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, Juni 2013 bis März 2016)						
Kurzfristige Zinsen	Langfristige Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	Wechselkurs USD / EUR	Ölpreis Brent in USD	
Hamburger Sparkasse (91,67%)	UniCredit (60%)	Postbank (66,67%)	Commerzbank (75%)	Bayerische Landesbank (66,67%)	Weberbank (58,33%)	
UniCredit (90%)	Weberbank (58,33%)	Helaba (62,5%)	WGZ Bank (61,9%)	Helaba (62,5%)	Bayerische Landesbank Hamburger Sparkasse Julius Bär LBBW (54,17%)	
Bayerische Landesbank Deutsche Bank (87,5%)	Sal. Oppenheim (54,17%)	Nord/LB (59,09%)	Deka Bank Hamburger Sparkasse Sal. Oppenheim (58,33%)	BHF-Bank (61,11%)		
DZ Bank Santander Bank (79,17%)	BHF-Bank Bayerische Landesbank Commerzbank Julius Bär (50%)	WGZ Bank (57,14%)		Allianz Hamburger Sparkasse National-Bank (58,33%)		
		National-Bank Santander Bank (54,17%)				

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. Achim Wambach, PhD · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl

Ansprechpartner: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement · Dr. Mariela Borell
Telefon: +49 (0)621 1235-144 · E-Mail: borell@zew.de · Peter Buchmann Telefon: +49 (0)621 1235-165 · E-Mail: buchmann@zew.de
Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2016 · Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft