



Für aktive sentix Umfrageteilnehmer kostenlos / Bezugsbedingungen unter www.sentix.de



Dr. Sebastian Wanke

Senior Analyst

sebastian.wanke@sentix.de



sentix GmbH

Feldbergstraße 2, 65550 Limburg / Lahn

Tel. +49 (6021) 418 180, info@sentix.de

sentix-Konjunkturindex: Erneut bessere Erwartungen signalisieren Trendwende

- Der Gesamtindex für Euroland steigt im Oktober von -23,2 Punkten auf -22,2 Punkte. Das ist sein zweiter Anstieg in Folge. Zum dritten Mal nacheinander verbessern sich dabei die Erwartungen für die Konjunktur in sechs Monaten – ein Zeichen für eine Trendwende.
- Für Deutschland klettert der Gesamtindex von 4,4 auf 6,4 Punkte. Getrieben ist die Entwicklung hier von den Privatanlegern, deren Erwartungsindex kräftig zulegt. Die Institutionellen hingegen konsolidieren ihre Aufbruchsstimmung der letzten Monate, ihre Erwartungen für die deutsche Konjunktur trüben sich zunächst wieder etwas ein.
- Für das globale Aggregat steigen Gesamt- und Erwartungsindex, letzterer ebenfalls zum dritten Mal in Folge. Gründe hierfür gibt es reichlich: China schiebt seine Konjunktur an, die großen Zentralbanken haben nochmals nachgelegt. Die Anleger sind der Meinung, dass die Maßnahmen tatsächlich der Konjunktur guttun werden – und zwar global.

Statistik

Umfragezeitraum: **04.10.-06.10.2012**

Teilnehmer an der Umfrage: 887

sentix Indikationen für anstehende Marktereignisse

Hier informieren wir Sie über anstehende wichtige Marktereignisse und welche Erwartungen sich aus bereits veröffentlichten sentix-Daten hierfür ableiten lassen.
sentix – first mover advantage!

16.10.2012 - ZEW-Konjunkturerwartungen - weiter nach oben

24.10.2012 - Euroland- und China-Flash-PMIs - im verarbeitenden Gewerbe aufwärts

24.10.2012 - ifo Geschäftsklima - Verbesserung bei Erwartungen überfällig

01.11.2012 - ISM-Index (USA) - gedämpfter Anstieg kurz vor Wahlen

Ergebnis-Tabelle **Oktober 2012** für die Euroland-Konjunktur

Euroland	May 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Oct 12
Gesamtindex	-24.5	-28.9	-29.6	-30.3	-23.2	-22.2
Headline Index						
- Lage	-31.5	-35.0	-35.0	-37.0	-34.8	-34.5
- Erwartungen	-17.3	-22.5	-24.0	-23.3	-10.8	-9.0

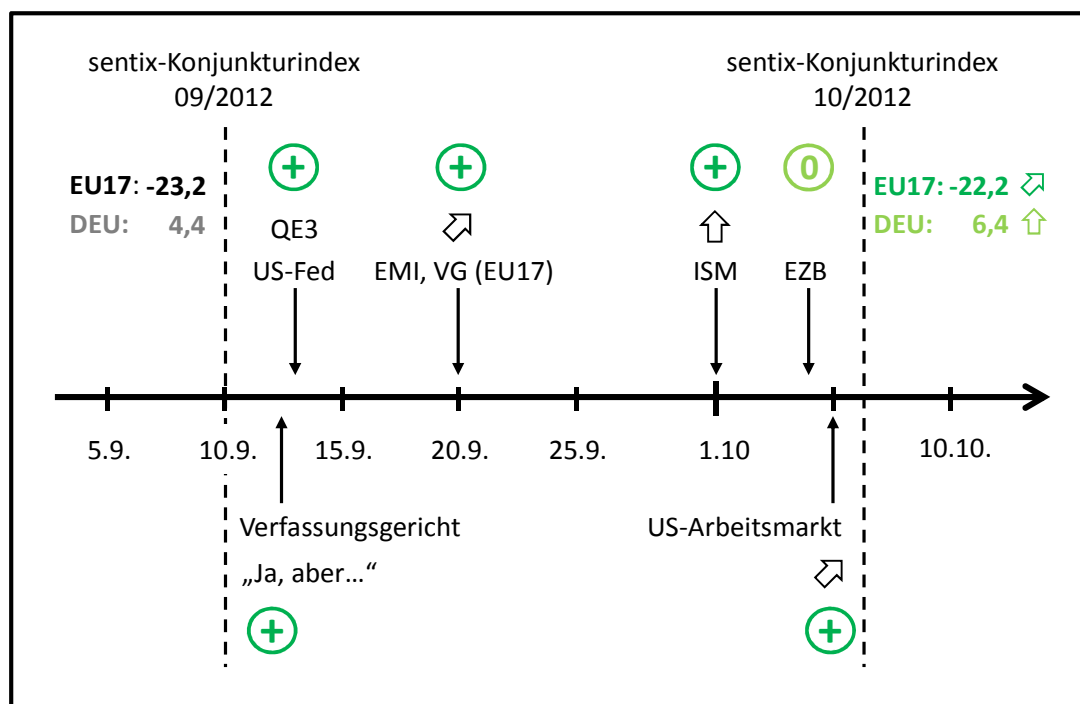


Kommentierung der Umfrageergebnisse vom Oktober 2012

Erneut bessere Erwartungen signalisieren Trendwende

Der Gesamtindex für Euroland steigt im Oktober zum zweiten Mal in Folge. Wiederum steht die positive Entwicklung bei den Erwartungen hinter der Verbesserung des Gesamtindex. Die Erwartungen haben sogar zum dritten Mal in Folge zugelegt, was eine Trendwende signalisiert. Auch im globalen Index findet sich dieses Muster. Für Deutschland zeigt sich ein spezielles Phänomen: Die Zweifler sind in diesem Monat die institutionellen Anleger, zuvor waren es die Privaten.

Der Gesamtindex für **Euroland** steigt im Oktober den zweiten Monat in Folge. Das Plus von einem Punkt auf -22,2 fällt dabei relativ unspektakulär aus, im September war der Index noch um über sieben Punkte nach oben geschnellt. Während sich die Lagebeurteilung kaum verändert, verbessern sich zum dritten Mal in Folge – in aller Regel signalisiert das eine Trendwende – die Erwartungen der von sentix befragten Anleger. Gründe hierfür gab es reichlich: Das deutsche Bundesverfassungsgericht hat grünes Licht für den ESM gegeben, die US-Notenbank hat ein drittes Programm quantitativer Lockerung aufgelegt und die Bank of Japan hat ebenfalls zusätzliche Wertpapierkäufe angekündigt. Auch die wichtigsten Konjunkturdaten der letzten Wochen wie z.B. die Einkaufsmanagerindizes (EMI) des verarbeitenden Gewerbes (VG) für Euroland (EU17) oder der ISM-Index der US-amerikanischen Industrie sowie der US-Arbeitsmarkt am vergangenen Freitag haben seit Veröffentlichung des letzten sentix-Konjunkturindex positiv überrascht (s. Abbildung).

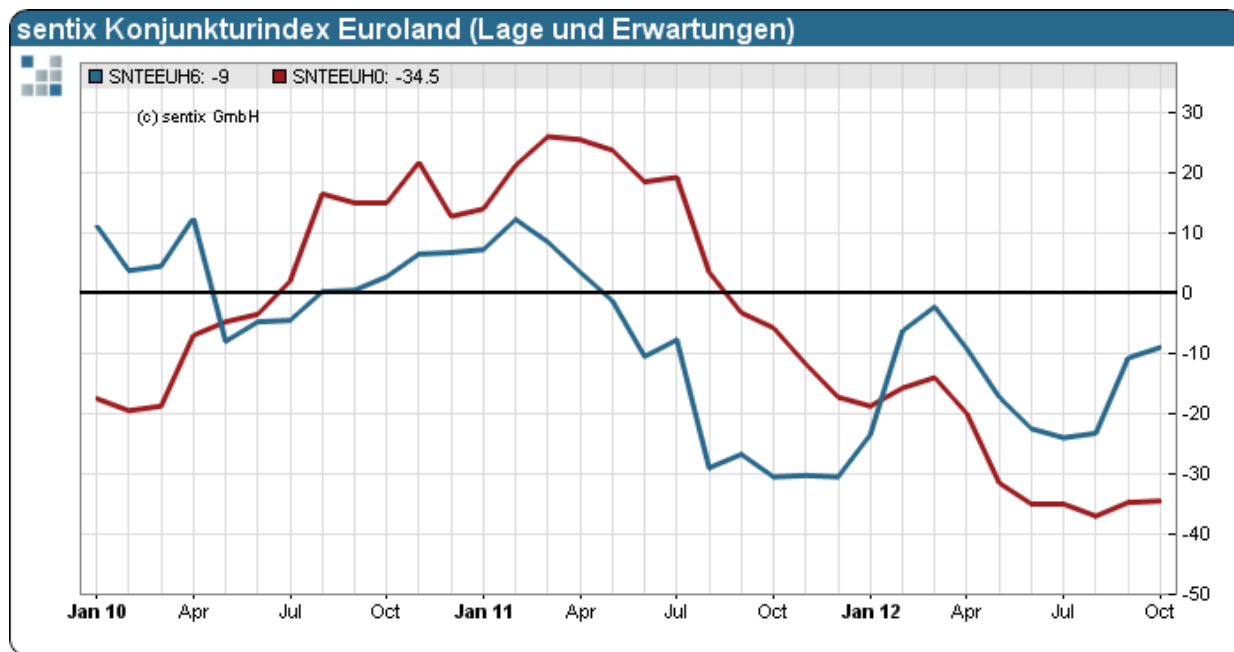


Konjunkturrelevante Ereignisse seit Veröffentlichung des letzten sentix-Konjunkturindex

Dass der Anstieg der **Erwartungen** für die **Konjunktur Eurolands** in diesem Monat mit einem Plus von 1,8 Punkten (nach +12,5 Punkten im September) nicht noch stärker ausfiel, mag im Wesentlichen dadurch begründet sein, dass die Anleger zuletzt schon viel von den jüngsten Entwicklungen antizipiert hatten. Das dürfte vor allem für die Ereignisse gelten, die relativ nah an der Veröffentlichung des sentix-Konjunkturindex vom vergangenen Monat lagen. Und das waren mit den Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts und dem neuen Wertpapierankaufprogramm der US-amerikanischen Notenbank die gewichtigsten. Dass auch die konjunkturellen Frühindikatoren (unter ihnen ja



auch der sentix-Konjunkturindex) mittlerweile wieder zaghafte Zeichen einer zunehmenden Dynamik sendet, wird von den Anlegern anscheinend derzeit noch nicht ausreichend wahr- bzw. nicht für bare Münze genommen. Unterliegen die Investoren hier zumindest für Euroland und Deutschland einem „Confirmation Bias“? Wollen sie die positiven Nachrichten zum Teil gar nicht sehen, weil sie nicht in ihr Weltbild einer strukturellen Krise passen, die eben nicht durch die von der Europäischen Zentralbank ergriffenen Maßnahmen zu lösen ist?



sentix Konjunkturindex Euroland: Lage (rot) und Erwartungen(blau)

Die Zahlen für **Deutschland** lassen eine solche Interpretation durchaus plausibel erscheinen. Zumindest zeigen sich in den deutschen Daten am deutlichsten die Zweifel, die es auf Anlegerseite noch gibt. Interessanterweise scheinen hier allerdings die privaten und die institutionellen Investoren Ping-Pong zu spielen: Während die Institutionellen bereits im August auf das Vorgehen von EZB-Präsident Draghi spürbar positiv reagiert hatten, brauchten die Privatanleger bis Anfang Oktober, um von der Wichtigkeit der Initiative des Zentralbankers für Euro-Rettung und Konjunktur überzeugt zu sein. Der Erwartungsindex der Privaten für Deutschland legte in den beiden Monaten August und September zusammen nur um 3,2 Punkte zu, jetzt im Oktober alleine um 7,2 (siehe untenstehende Tabelle)! Nun, da sich die Privaten also deutlich wohler mit der „wohlkonditionierten Bazooka“ Draghis fühlen, kehrt bei den Institutionellen etwas Ernüchterung ein: Ihr Erwartungsindex für die deutsche Konjunktur reduziert sich im Oktober um leichte 1,3 Punkte, in den beiden Vormonaten war er um insgesamt 16,1 Punkte geklettert.

Exkurs: Aus der Verhaltenspsychologie scheint dieses Muster bei den Institutionellen nicht untypisch für die Zeit nach bedeutenden Ereignissen, die eine Trendumkehr bewirken: Es ist die Phase des Zweifelns, die derzeit z.B. auch an den Aktienmärkten durchschimmert. Auf sie folgt in der Regel die Phase des Erkennens – wenn die Zuversicht erneut zunimmt und dann erste „harte Fakten“ die Zweifel beseitigen. Hierzu braucht es jetzt vor allem neuerliche Impulse aus der Politik in Sachen Euro-Rettung und weitere Bestätigungen von den Konjunkturindikatoren.

Was heißt das Auseinanderdriften der Erwartungsindizes der Privaten und der Institutionellen für die anderen Frühindikatoren für Deutschland? Nach unserer Interpretation: Sowohl die ZEW-Konjunkturerwartungen als auch die ifo Geschäftserwartungen werden im Oktober steigen! Warum? In unserer Studie „sentix-Konjunkturerwartungen: More than a first mover“ haben wir gezeigt, dass die sentix-Konjunkturerwartungen der Institutionellen den ZEW-Konjunkturerwartungen rund einen Monat vorauslaufen. Das heißt: Der ZEW-Index hat zumindest im Oktober noch Nachholpotenzial – so ähnlich wie die Privaten bei ihrem sentix-Erwartungsindex in diese Monat noch Luft nach oben



hatten. Die Entwicklung bei den Privaten, die näher am Puls der Unternehmen außerhalb der Finanzbranche sind, sollte gleichzeitig der Fingerzeig für die bei Unternehmen der „Realwirtschaft“ erhobenen ifo Geschäftserwartungen sein: Eine Verbesserung ist hier überfällig.

Deutschland	May 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Oct 12
Gesamtindex	16.0	9.1	2.2	1.3	4.4	6.4
Headline Index						
- Lage	40.3	35.0	29.4	25.2	22.4	23.2
- Erwartungen	-5.8	-14.0	-21.8	-20.0	-12.2	-9.2
Institutionelle Anleger						
- Lage	41.2	35.2	33.8	26.8	23.6	26.1
- Erwartungen	-6.4	-15.1	-24.4	-21.5	-8.3	-9.6
Privatanleger						
- Lage	39.3	34.8	25.0	23.7	21.2	20.4
- Erwartungen	-5.2	-12.9	-19.2	-18.5	-16.0	-8.8

USA – besonnen seitwärts

Der Gesamtindex für die **USA** tritt im Oktober auf der Stelle. Daran schuld ist eine schlechtere Einschätzung der konjunkturellen Lage als noch im Vormonat. Der Erwartungsindex zeigt weiter nach oben, wenn auch der starke Anstieg vom September nicht wiederholt werden konnte. Wie oben bereits angerissen: Die Anleger hatten letzten Monat offensichtlich den Schritt der US-Fed hin zu noch mehr quantitativer Lockerung schon weitestgehend antizipiert. Dass die Erwartungen trotz der drohenden „Steuerklippe“ weiterhin nach oben streben, ist bemerkenswert. Anscheinend gehen die Anleger davon aus, dass nach den Wahlen, die Anfang November abgehalten werden, hier eine Lösung gefunden werden wird – die dann auch Unsicherheit beseitigen und die Wirtschaftsdynamik befördern sollte.

USA	May 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Oct 12
Gesamtindex	7.7	-0.1	-6.1	-8.3	-1.3	-1.5
Headline Index						
- Lage	14.0	6.3	0.8	-4.0	-0.5	-1.8
- Erwartungen	1.5	-6.3	-12.8	-12.5	-2.0	-1.3



Lichtblick Asien

Für **Asien ex Japan** ist der Gesamtindex erneut angestiegen. Während die konjunkturelle Lage von den Anlegern schlechter als noch im Vormonat beurteilt wurde, sind ihre Erwartungen auf Sicht von sechs Monaten abermals merklich angestiegen – auch hier liegt der dritte Anstieg in Folge vor. Die befragten Investoren werden wohlwollend zur Kenntnis genommen haben, dass die Notenbanken der westlichen Welt ihren Expansionsgrad noch einmal erhöht haben. Noch wichtiger wird aber der Umstand gewesen sein, dass China – als das Schwergewicht der Region – seine Konjunktur mittels Infrastrukturprojekten wieder anschieben wird. Chinas Maßnahmen waren bereits kurz vor Erhebungsschluss des sentix-Konjunkturindex vom September bekannt geworden. Aber erst in den letzten beiden Wochen haben sie aber die Preise für Eisenerz und die Frachtraten für Schüttgut, gemessen am Baltic Dry Index, stark anziehen lassen. Mit dem dritten und auch recht eindeutigen Anstieg der Konjunkturerwartungen für Asien ex Japan – sowohl bei den Privaten als auch bei den Institutionellen – zeigt sich: Zweifel an mehr künftiger Wirtschaftsdynamik in Fernost scheinen die Anleger nicht mehr zu hegen.

Asien ex Japan	May 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Oct 12
Gesamtindex	22.4	12.7	9.8	10.8	12.1	13.2
Headline Index						
- Lage	36.8	27.3	24.5	25.0	20.5	19.5
- Erwartungen	9.0	-1.0	-4.0	-2.5	4.0	7.0

Global – der Trend stimmt

Abschließend noch ein Blick auf den **globalen Index**: Auch hier steigt der Erwartungsindex zum dritten Mal in Folge. Die durchaus als koordiniert erscheinenden Maßnahmen der Notenbanken der westlichen Welt, der jüngsten Politikoffensiven der Euroland-Regierungen und die Konjunkturpolitik Chinas haben also ihre Wirkung erzielt: **Sie haben die die Erwartungen global gedreht!**

Globaler Index	May 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Oct 12
Gesamtindex	5.7	-1.6	-4.9	-5.6	-1.4	-0.6
Headline Index						
- Lage	11.7	4.6	2.0	-0.1	-0.8	-1.2
- Erwartungen	-0.2	-7.7	-11.6	-11.0	-2.0	0.0



Weitere Daten und Charts

Japan	May 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Oct 12
Gesamtindex	-1.8	-6.3	-10.8	-13.8	-14.9	-13.5
Headline Index						
- Lage	-2.8	-6.0	-8.8	-12.5	-20.0	-20.3
- Erwartungen	-0.8	-6.5	-12.8	-15.0	-9.8	-6.5

Lateinamerika	May 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Oct 12
Gesamtindex	13.7	5.3	4.6	4.3	8.4	9.7
Headline Index						
- Lage	25.8	15.0	16.3	13.8	13.3	14.3
- Erwartungen	2.3	-4.0	-6.5	-4.8	3.8	5.3

Osteuropa	May 12	Jun 12	Jul 12	Aug 12	Sep 12	Oct 12
Gesamtindex	1.3	-3.8	-6.6	-7.1	-2.6	-0.5
Headline Index						
- Lage	6.3	1.8	0.3	-1.0	-2.0	-0.5
- Erwartungen	-3.5	-9.3	-13.3	-13.0	-3.3	-0.5



Datenverfügbarkeit

Bloomberg

FACTSET



Macrobond



sentix 
expertise in behavioral finance

Über sentix

Die sentix GmbH ist ein Beratungsunternehmen, welches darauf spezialisiert ist, in Echtzeit Auskunft zum Anlegerverhalten und zur Anlegerpsychologie zu liefern. Die Basis bildet eine der größten unabhängigen Investorenbefragungen weltweit. Aspekte der Behavioral Finance werden anwendbar und liefern einen wichtigen Erklärungsgehalt für Marktentwicklungen. Die Gesellschaft ist der führende, unabhängige Anbieter von Stimmungsindizes und verhaltensorientierten Daten in Europa.

Hintergrundinformationen und Methodik

Aktuelle Reports und Dokumentation: <http://konjunktur.sentix.de>

Charts und Tabellen: <http://www.sentix.de/index.php/sentix-Economic-Factsheets/konjunktur-auf-einen-blick.html>



Disclaimer

Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist.

Diese Analyse wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist keine Werbung für ein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung. Die in dieser Analyse behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben.

Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Darüber hinaus lassen die Kurs- oder Wertentwicklungen aus der Vergangenheit nicht ohne weiteres einen Schluss auf die zukünftigen Ergebnisse zu. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in dieser Analyse behandelte Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt.

Für die in dieser Analyse enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Die Analyse ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren. Weder die sentix GmbH noch einer ihrer Geschäftsführer, Angestellten oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Die Sentiment Analyse wird den registrierten sentix-Teilnehmern über das Internet zur Verfügung gestellt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Analyse treffen.

In Daten oder Diensten getroffenen Aussagen oder Feststellungen beinhalten keine Zusicherungen oder Garantien über künftige Markt- oder Preisveränderungen. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die sentix GmbH weist ausdrücklich darauf hin, dass sowohl die sentix GmbH, ihre gesetzlichen Vertreter sowie deren Mitarbeiter (im Folgenden Beteiligte genannt) regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten, auf die in Daten und Diensten Bezug genommen wird, durchführen. Dies tun sie sowohl für eigenen Namen und eigene Rechnung, wie auch im Namen und für Rechnung Dritter. Sofern die Beteiligten an der Emission von Finanzmarktinstrumenten in den letzten 12 Monaten beteiligt waren, wird darauf an entsprechender Stelle gesondert hingewiesen.

Alle Nutzungsrechte an dieser Analyse, den Daten und der Dienste stehen im Eigentum der sentix GmbH und sind kopierrechtlich geschützt. Die sentix GmbH behält sich vor, Verstöße gegen das Urheberrecht sowie eine nicht autorisierte Verwendung von Daten und Diensten, insbesondere die nicht genehmigte kommerzielle Verwendung, zu ahnden. Eine Reproduktion oder Weiterverarbeitung von Website-Elementen, Analysen, Daten oder Diensten in elektronischer, schriftlicher oder sonstiger Form ist ohne vorherige Zustimmung der sentix GmbH untersagt. Aus Analysen, die nur im geschützten Kundenbereich zugänglich sind, darf nicht – auch nicht auszugsweise – zitiert werden. Hiervon ausgenommen sind Analysen, Daten und Dienste die von der sentix GmbH über Presseverteiler oder in sonstiger Weise, die auf eine öffentliche Verbreitung zielen, bereitgestellt werden.

Diese Analyse darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

„sentix“ ist eine eingetragene Marke von Manfred Hübner und Patrick Hussy.

DAX, TecDAX, Xetra und Eurex sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. Dow Jones EURO STOXX 50 ist eine eingetragene Marke der STOXX Limited. Andere Namen von Produkten und Gesellschaften, die gegebenenfalls auf dieser Site erwähnt werden, können ebenfalls geschützt bzw. Markenzeichen anderer Unternehmen sein.

ERKLÄRUNG DES ANALYSTEN

Die Entlohnung des Verfassers hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in dieser Studie geäußert werden, zusammen.