



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 (69) 3487 961-0, info@sentix.de

sentix Konjunkturindex: Trendwende abgewendet!

- Der **Gesamtindex für Euroland** steigt im **Mai** nach zwei Dämpfern in Folge wieder. Sein Wert verbessert sich von **-17,3 Punkten** auf jetzt **-15,6**. Damit ist die Trendwende zum Negativen abgewendet.
- Während sich die Konjunktureinschätzungen der Anleger für Euroland stabilisieren, trüben sich die für **Deutschland** auf deutlich höherem Niveau ein. **Der Rückgang des Gesamtindex ist hier aber allein auf eine schlechtere Lageeinschätzung zurückzuführen.**
- Die **stärkste Verbesserung** bei den Gesamtindizes ist im Mai für die **USA** zu notierten. Auch für **Japan** geht es weiter nach oben. Die **Schwellenländer** hingegen schätzen die Anleger etwas schwächer ein. **Für das globale Aggregat** ergibt sich so nach zwei Rückgängen wieder ein kleiner Anstieg.

Statistik

Umfragezeitraum: **02.05.-04.05.2013**

Teilnehmer an der Umfrage: **967**

(davon Institutionelle: **245**)

sentix Indikationen für anstehende Marktereignisse

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

14.05.2013 - **ZEW-Konjunkturerwartungen** (Deutschland): Stagnation

23.05.2013 - **Flash-PMIs**: für **China** stabil, für die **USA** und **Euroland** wieder besser

24.05.2013 - **ifo Geschäftsklima**: nochmals ein leichter Rückgang angezeigt

30.05.2013 - **Economic Sentiment** (Euroland): Delle überstanden, Indikator steigt

Ergebnis-Tabelle für die Euroland-Konjunktur: **Mai 2013**

Euroland	Dec 12	Jan 13	Feb 13	Mar 13	Apr 13	May 13
Gesamtindex	-16.8	-7.0	-3.9	-10.6	-17.3	-15.6
Headline Index						
- Lage	-31.0	-24.3	-21.8	-27.8	-33.5	-32.3
- Erwartungen	-1.5	12.0	15.8	8.3	0.5	2.8



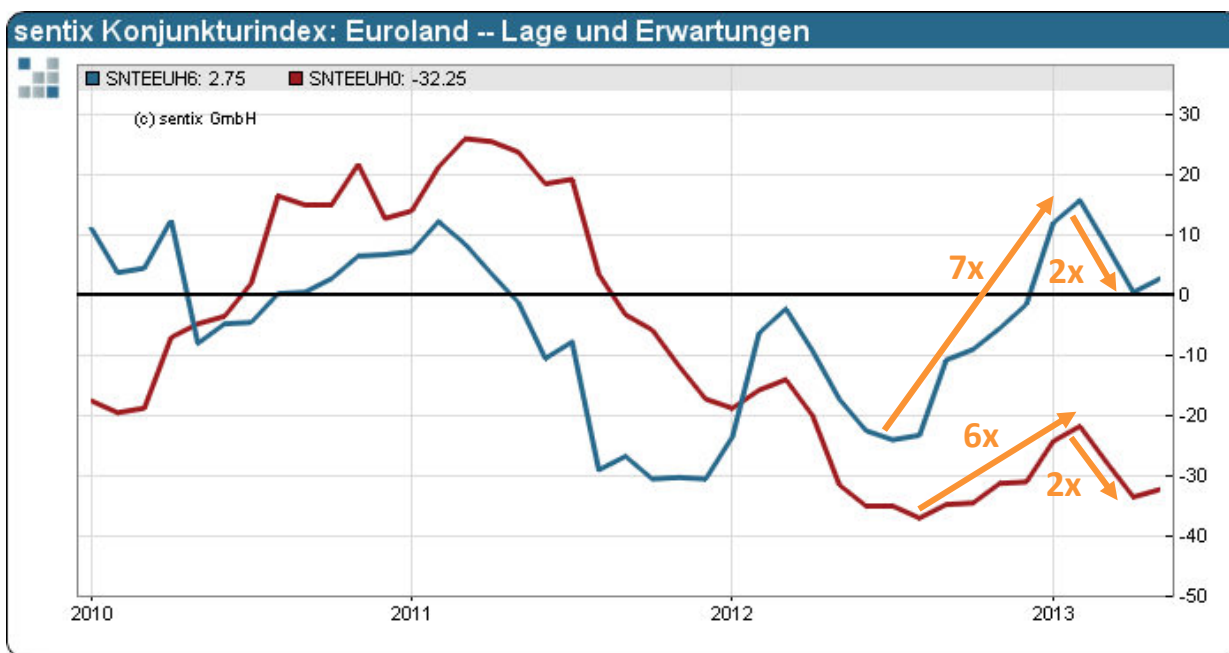
Kommentierung der Umfrageergebnisse von Mai 2013

Trendwende abgewendet!

Der Gesamtindex für Euroland steigt nach zwei Dämpfern in Folge wieder. Sein Wert verbessert sich von -17,3 auf jetzt -15,6 Punkte. Damit ist die Trendwende zum Negativen, die formal durch einen dritten Rückgang hintereinander angezeigt worden wäre, abgewendet.

Während sich die Konjunktureinschätzungen der Anleger für Euroland stabilisieren, trüben sich die für Deutschland auf deutlich höherem Niveau ein. Hier findet also eine Annäherung der Anlegermeinungen statt. Der Rückgang des deutschen Gesamtindex ist dabei allein auf eine schlechtere Lageeinschätzung zurückzuführen. Die stärkste Verbesserung bei den Gesamtindizes ist im Mai für die USA zu notierten. Auch für Japan geht es weiter nach oben. Die Schwellenländer hingegen schätzen die Anleger erneut etwas schwächer ein. Für das globale Aggregat ergibt sich so nach zwei Rückgängen wieder ein kleiner Anstieg.

Der Gesamtindex für Euroland war in den letzten beiden Monaten u.a. zunächst durch den Wahlausgang in Italien und danach durch die Rettungswirren um Zypern belastet worden. Es sah im April bereits fast nach einer Trendwende zum Negativen aus, nachdem der Indikator zuvor hatte sieben Mal in Folge zulegen können. **Nun steigt der Gesamtindex für Euroland im Mai aber wieder, nämlich von -17,3 auf -15,6 Punkte. Dabei verbessern sich sowohl die Anlegereinschätzungen zur konjunkturellen Lage als auch die 6-Monats-Erwartungen der befragten rund 1.000 Investoren, wobei die Erwartungskomponente stärker steigt als die Lageeinschätzung.** Und innerhalb der Erwartungskomponente sind es die **Privatanleger**, die den Index treiben. Das ist ein positives Signal, unterstreicht es doch, dass die schon seit Monaten auf deutlich höherem Niveau notierenden Erwartungen der Institutionellen durchaus in die richtige Richtung weisen – nämlich hin zu einer Rückkehr zu positiven BIP-Wachstumsraten in Euroland in den nächsten Monaten.

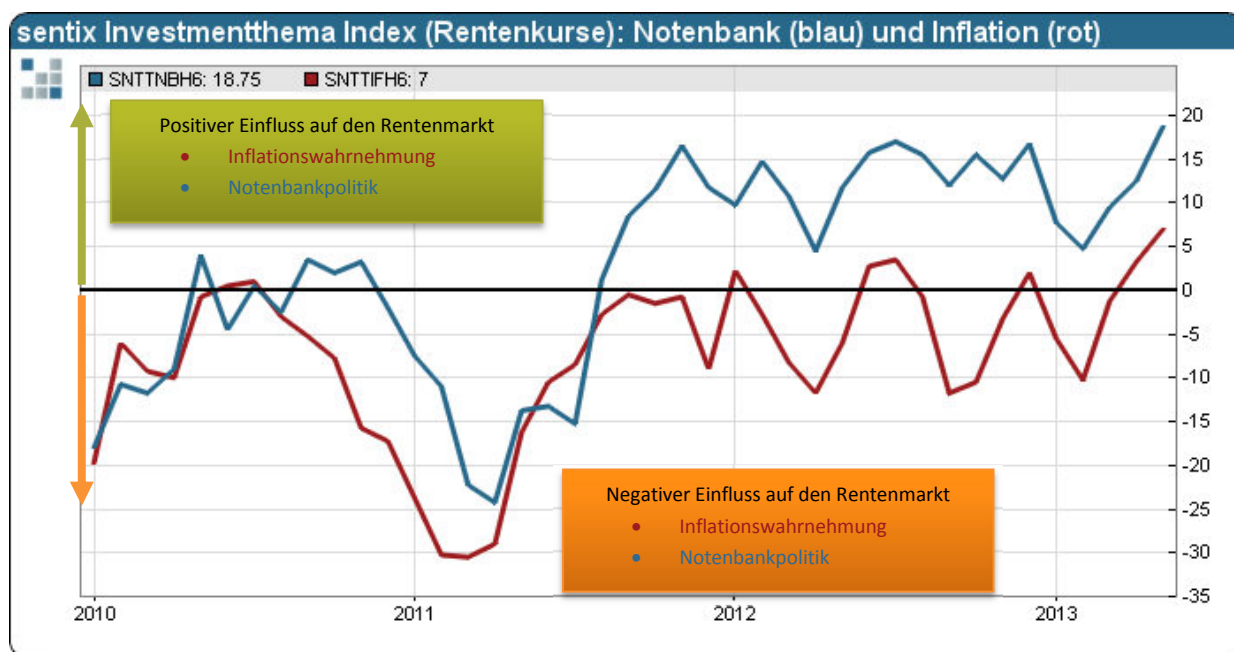


sentix Konjunkturindex Euroland: **Lage** (rot) und **Erwartungen**(blau)

Die Verbesserung der Wahrnehmung der konjunkturellen Lage durch die Anleger und deren steigende Erwartungen kommt vor dem Hintergrund zustande, dass sich in **Italien** mittlerweile eine **Regierung** gebildet hat. Auch hat das **Zypern**-Problem von seinem Schrecken verloren. Das zeigte z.B. schon letzte Woche der deutliche Rückgang des



sentix Euro Break-up Index an. Ein dritter wesentlicher Faktor, der die Anlegerwahrnehmung zur Eurolandkonjunktur verändert hat, ist die weiter gelockerte Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) bei gleichzeitig sinkenden Inflationserwartungen. Dies spiegelt sich auch im sentix Investmentthema Index, der zusammen mit dem sentix Konjunkturindex erhoben wurde (s. Grafik unten). Hier schätzen die Anleger den (positiven) Einfluss der Notenbankpolitik (blaue Linie) auf die Rentenkurse nun spürbar höher ein als noch im Vormonat. Gleiches gilt für das Thema Inflation (rote Linie). Hier scheinen sich die Inflationsängste komplett in Luft aufzulösen und ein Deflationsszenario auf die Tagesordnung zu kommen. **Die Anleger können sich für die nächste Zeit also durchaus eine noch laxere Geldpolitik für den Euroraum vorstellen. Diese würde dann über den Zins- und den Vertrauenskanal auch positiv auf die Konjunktur wirken.**



sentix Investmentthema Index: (positiver) Einfluss der **Notenbank** (blau) und des Themas „**Inflation**“ (rot)

Der Anstieg dieser beiden Themen-Indizes ist stärker als der des Konjunkturindex für Euroland. Das ergibt durchaus Sinn: Die Anleger nehmen das Signal der EZB auf, alles zu tun, um einen **bestmöglichen Rahmen für eine wirtschaftliche Erholung Eurolands und damit Preisstabilität** zu gewähren. Sie merken damit aber auch, dass ihre Erwartungen an die Euroland-Konjunktur vom Jahresanfang offensichtlich überhöht waren. Sie passen ihre Einschätzungen also zunächst nur relativ vorsichtig nach oben an, die Indexniveaus von Januar bis März werden (weder bei der Lage noch bei den Erwartungen) nicht wieder erreicht. Vor diesem Hintergrund ist auch die jüngste starke Aktienmarktentwicklung interessant: Sie resultiert offensichtlich hauptsächlich aus einer **reduzierten Risikowahrnehmung zu Konjunktur und zur Ausfallwahrscheinlichkeit einzelner Länder**, wodurch Aktien in einem Umfeld reichlich vorhandener **Liquidität** als alternativlos angesehen werden.



Deutschland – Gesamtindex fällt gegen den allgemeinen Trend

Für **Deutschland** fällt der **Gesamtindex** im Mai gegen den Euroland-Trend **von 17,6 auf 15,2 Punkte**. Dieser Rückgang ist allerdings allein auf eine schlechtere Lageeinschätzung zurückzuführen. Die Konjunkturerwartungen der Anleger bleiben stabil. **Zu beachten ist, dass sich der Gesamtindex für Deutschland mit +15,2 Punkten auf einem viel höheren Niveau bewegt als der Euroland-Index mit -15,6 Punkten**. Insofern findet hier eine überfällige Annäherung statt. Zum wiederholten Male werden sich die Investoren der Tatsache bewusst, dass Deutschland eben doch keine Insel innerhalb Eurolands ist. Positiv ist hier (wie auch im Falle Eurolands) zu werten, dass die Erwartungen der Privatanleger nun den – deutlich höheren – der Institutionellen folgen.

Deutschland	Dec 12	Jan 13	Feb 13	Mar 13	Apr 13	May 13
Gesamtindex	13.0	17.7	24.3	24.5	17.6	15.2
Headline Index						
- Lage	24.2	26.5	30.7	32.6	30.2	24.8
- Erwartungen	2.4	9.3	18.1	16.6	5.7	6.0
Institutionelle Anleger						
- Lage	24.7	24.3	32.0	33.7	31.9	25.5
- Erwartungen	8.4	14.6	22.1	22.5	9.9	9.6
Privatanleger						
- Lage	23.7	28.6	29.4	31.6	28.6	24.2
- Erwartungen	-3.6	4.0	14.1	10.7	1.4	2.4

Für zwei andere deutsche Stimmungsindikatoren bedeutet die Entwicklung der sentix Konjunkturindizes Folgendes: Die **ZEW-Konjunkturerwartungen** sollten diesen Monat mehr oder weniger **unverändert** bleiben. Das zeigt die Entwicklung des Erwartungsindex der Institutionellen an. **Das ifo Geschäftsklima hingegen sollte nochmals leicht nachgeben**, hierauf deuten (vor allem) die beiden Zeitreihen der Privatanleger hin.



USA – Gewinner des Monats

Der stärkste Anstieg unter allen Gesamtindizes ist im Mai für den US-amerikanischen zu verzeichnen. Der Index steigt um 2,1 auf nun 16,0 Punkte. Das ist der höchste Wert seit März 2011. Besonders positiv fällt auf, dass sich sowohl die Lage- als auch die Erwartungskomponente verbessern. Die Anleger hegen also kaum noch Zweifel an einer Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung in den USA – der besser als erwartete US-Arbeitsmarktbericht vom letzten Freitag wird sie in dieser Einschätzung bestätigt haben.

USA	Dec 12	Jan 13	Feb 13	Mar 13	Apr 13	May 13	
Gesamtindex	7.1	10.0	12.7	12.9	13.9	16.0	Höchster Wert seit Mrz. 2011
Headline Index							
- Lage	5.0	6.3	7.5	10.5	16.8	18.0	
- Erwartungen	9.3	13.8	18.0	15.3	11.0	14.0	

Japan – Lage wieder über Nulllinie

Für Japan steigt der Gesamtindex im Mai um einen Punkt auf jetzt 7,3 Punkte und damit auf den höchsten Wert seit Anfang 2011. Dabei überschreitet der Lageindex erstmals seit März 2011 wieder knapp die Nulllinie: Per Saldo schätzen die befragten Anleger die konjunkturelle Lage Japans nun also nicht mehr negativ ein. Die Erwartungen normalisieren sich – wie für Deutschland und Asien ex Japan – auch hier.

Japan	Dec 12	Jan 13	Feb 13	Mar 13	Apr 13	May 13	
Gesamtindex	-4.3	0.5	5.5	3.9	6.3	7.3	Höchster Wert seit Jan. 2011
Headline Index							
- Lage	-15.0	-12.8	-8.8	-8.5	-3.3	0.3	
- Erwartungen	7.0	14.8	20.8	17.0	16.3	14.5	



Asien ex Japan – Abkühlung verlangsamt sich

Für Asien ex Japan mit seinem Schwergewicht China ist im Mai das passiert, was für Euroland abgewendet werden konnte: Der Gesamtindex fällt zum dritten Mal in Folge und signalisiert damit formal eine Trendwende. Der Index gibt im Mai allerdings nur um 1,5 auf jetzt 23,5 Punkte nach. Damit verlangsamt sich seine jüngste Abwärtsbewegung deutlich. Zudem bleibt das Niveau des Gesamtindex hoch. Die Entwicklung kann hier somit – ähnlich wie im Falle Deutschlands – als Korrektur der zu Jahresbeginn enorm starken Einschätzungen der Anleger gesehen werden.

Asien ex Japan	Dec 12	Jan 13	Feb 13	Mar 13	Apr 13	May 13
Gesamtindex	26.3	32.7	34.3	32.2	25.0	23.5
Headline Index						
- Lage	31.8	37.0	39.8	38.8	33.0	31.0
- Erwartungen	21.0	28.5	29.0	25.8	17.3	16.3

Global – Stabilisierung

Die USA, Euroland und Japan, also die „alten“ Industrienationen, treiben den globalen Index im Mai nach oben, die Entwicklung in den Schwellenländer-Regionen Asien ex Japan und Lateinamerika dämpfen sein Aufwärtstreben. Insgesamt resultiert daraus ein leichter Anstieg von 10,4 auf 10,8 Punkte, der als Stabilisierung nach zwei Rückgängen in Folge zu interpretieren ist. Berücksichtigt man, dass die Anlegereinschätzungen vor allem für die USA und Euroland teils spürbar an neuem Schwung gewonnen haben und sich gleichzeitig die Abwärtsbewegung des Index für Asien ex Japan verlangsamt hat, so sollte der globale Konjunkturindex auch im nächsten Monat steigen. Er hätte seine Delle der letzten beiden Monate somit überwunden.

Globaler Index	Dec 12	Jan 13	Feb 13	Mar 13	Apr 13	May 13
Gesamtindex	8.5	14.1	16.8	14.3	10.4	10.8
Headline Index						
- Lage	5.9	9.8	12.2	11.0	9.8	9.8
- Erwartungen	11.0	18.6	21.5	17.7	11.1	11.8



Weitere Daten und Charts

Osteuropa	Dec 12	Jan 13	Feb 13	Mar 13	Apr 13	May 13
Gesamtindex	6.0	10.8	13.1	10.6	4.6	4.9
Headline Index						
- Lage	3.5	6.8	8.0	6.5	3.3	2.5
- Erwartungen	8.5	15.0	18.3	14.8	6.0	7.3

Lateinamerika	Dec 12	Jan 13	Feb 13	Mar 13	Apr 13	May 13
Gesamtindex	15.4	20.0	23.5	20.2	14.1	12.7
Headline Index						
- Lage	17.0	19.8	24.5	21.0	16.3	14.5
- Erwartungen	13.8	20.3	22.5	19.5	12.0	11.0



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.