

Für aktive sentix Umfrageteilnehmer kostenlos / Bezugsbedingungen unter [www.sentix.de](http://www.sentix.de)



## Dr. Sebastian Wanke

Senior Analyst

[sebastian.wanke@sentix.de](mailto:sebastian.wanke@sentix.de)



sentix GmbH

Wiesenhüttenstraße 17, 60329 Frankfurt am Main

Tel. +49 (69) 3487 961-0, [info@sentix.de](mailto:info@sentix.de)

## sentix Konjunkturindex: Index für Euroland bricht weiter ein – trotz Draghi

- Trotz der neuen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank bricht der sentix Konjunkturindex für Euroland im September um 12,5 auf jetzt nur noch -9,8 Punkte ein.
- Sowohl Lage- als auch Erwartungskomponente des Gesamtindex für Euroland notieren nun im negativen Bereich. **Damit signalisiert der Indikator für die Eurozone wieder Rezession!**
- Auch für Deutschland, die USA und Japan geben die Gesamtindizes nach. Hoffnungsschimmer kommen dagegen aus den Emerging Markets-Regionen. **Für das globale Aggregat bedeutet dies dennoch ein Rückschritt.** Die Erwartungskomponente fällt hier auf den niedrigsten Stand seit November 2012, den Startpunkt der „Abenomics“.

### Statistik

Umfragezeitraum: **04.09.-06.09.2014**

Umfrageteilnehmer: **906 Anleger**

(davon Institutionelle: **217**)

## sentix Indikationen für anstehende Marktereignisse

Hier informieren wir Sie über anstehende wichtige Markt-ereignisse und die Erwartungen, die sich aus bereits veröffentlichten **sentix-Daten** hierfür ableiten lassen.

**sentix – first mover advantage!**

16.09.2014 - **ZEW-Konjunkturerwartungen** (Deutschland): Verschlechterung auf nur noch rund 4 Punkte

23.09.2014 - **Flash-PMIs** (verarbeitendes Gewerbe): **Rückgang für Euroland auf rund 49 Punkte, Rückgang** auch für die **USA**, aber **Verbesserung für China**

24.09.2014 - **ifo Geschäftsklima**: Rückgang um rund 2 Punkte, Erwartungskomponente dürfte unter 100 fallen

29.09.2014 - **Economic Sentiment** (Euroland): Einbruch um mehrere Punkte angezeigt

## Ergebnis-Tabelle für die Euroland-Konjunktur: **September 2014**

Euroland	Apr 14	May 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14	
Gesamtindex	14.1	12.8	8.5	10.1	2.7	-9.8	Niedrigster Wert seit Juli 2013
<b>Headline Index</b>							
- Lage	5.8	7.5	0.3	2.3	0.5	-16.8	Niedrigster Wert seit Aug. 2013
- Erwartungen	22.8	18.3	17.0	18.3	5.0	-2.5	Niedrigster Wert seit Nov. 2012



## Kommentierung der Umfrageergebnisse von September 2014

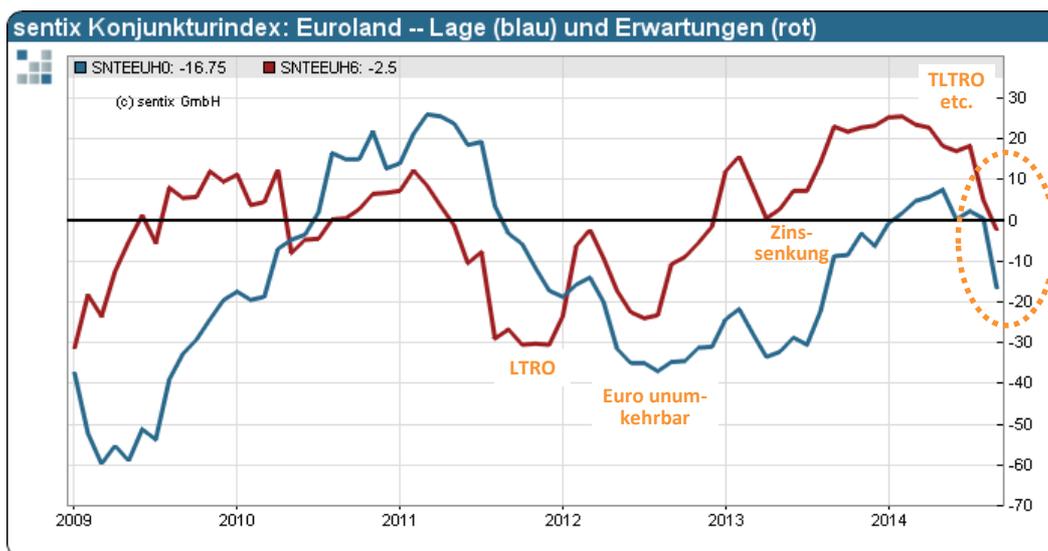
### Index für Euroland bricht weiter ein – trotz Draghi

Trotz der neuerlichen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) bricht der Gesamtindex für Euroland ein. Er fällt von +2,7 auf jetzt -9,8 Punkte. Da sowohl Lage- als auch Erwartungskomponente des Gesamtindex nun im negativen Bereich notieren, signalisiert der Indikator für Euroland wieder Rezession! Das ist umso bemerkenswerter, als es der EZB seit dem Amtsantritt von Präsident Draghi bei Bedarf stets gelungen war, durch unterschiedlichste Maßnahmen die Konjunkturerwartungen der Anleger nach oben zu drehen. Nun scheint dies nicht mehr zu funktionieren. In diesem Zusammenhang ist auch interessant, dass die Konjunkturerwartungen im globalen Aggregat auf den niedrigsten Stand seit November 2012 gefallen sind. Ende 2012 hatte die Bank of Japan gerade eine neue Ära ihrer Geldpolitik gestartet und damit Anlegererwartungen positiv beeinflusst. Offensichtlich haben die Zentralbanken aber momentan – auch angesichts der vielen geopolitischen Konflikte – bezüglich der Steuerung von Konjunkturerwartungen deutlich an Macht verloren.

### Euroland – Wieder im Rezessionsmodus

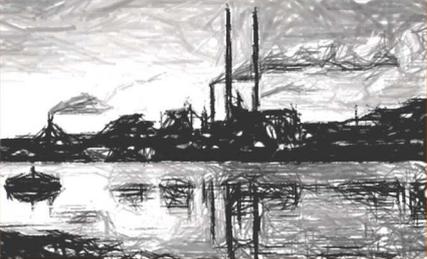
Schon den zweiten Monat in Folge fällt der Gesamtindex für Euroland nun spürbar. Im September bricht das Konjunkturbarometer sogar um 12,5 auf nun -9,8 Punkte ein. Das ist der niedrigste Stand seit Juli 2013. Und da nun sowohl die Lage- als auch die Erwartungskomponente des Gesamtindex unter die Nulllinie gefallen sind, signalisiert der Indikator zudem, dass die Wirtschaft der Eurozone zurück in die **Rezession** gefallen ist.

An den Zahlen ist zunächst der **Rückgang des Lageindex besonders bemerkenswert**. Denn dieser ist mit 17,25 Punkten der **stärkste seit Einführung des sentix Konjunkturindex** im Jahr 2003 überhaupt. Es hat hier eine enorme Ernüchterung unter den Anlegern vor dem Hintergrund des Ukraine-Konflikts sowie der beschlossenen und angedachten Wirtschaftssanktionen stattgefunden. In diesem Licht erscheint dann auch die weiterhin sehr hohe Arbeitslosenquote der Eurozone in Kombination mit der rekordniedrigen Inflation wieder bedrohlicher.



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

Bemerkenswert ist aber auch, dass die **Konjunkturerwartungen** der Anleger für Euroland **weiter deutlich nachgeben**. Auffällig ist dass sich die Entwicklung im Zuge einer merklich nach unten korrigierten Lagebeurteilung vollzieht und weil erst am letzten Donnerstag die EZB abermals neue Maßnahmen ergriffen hat. In der Vergangenheit hatte



Mario Draghi stets die Anlegererwartungen an die Konjunktur nach oben drehen können (s. hierzu auch die obige Grafik), nun hat die EZB offensichtlich ihr Pulver bezüglich der Steuerung dieser Erwartungen verschossen.

Wenn in Zeiten erhöhter Unsicherheit (Stichwort: Ukraine-Konflikt) die **Geldpolitik** als Instrument zur Stimulierung der Wirtschaft ausfällt, bleibt noch eine beherzte **Fiskalpolitik**. Doch eine solche ist momentan kaum möglich, da viele Staatshaushalte in Euroland noch nicht konsolidiert sind und wichtige Reformen zum Teil noch ausstehen. Insofern sehen die Anleger also auch von dieser Front demnächst keine positiven Impulse für die Konjunktur der Eurozone, was im Übrigen im erweiterten sentix-Datenkranz deutlich wird (s. „Themenindex Fiskalpolitik“).

## Deutschland – Deutliche Abschwungsignale

Auch für Deutschland sinkt der Gesamtindex im laufenden Monat spürbar. **Zusammen mit dem Rückgang vom August ergibt sich hier nun ein deutliches Abschwungsignal.** Dass der Indikator noch keine Rezession anzeigt, liegt an der weiterhin guten Lagebeurteilung der Anleger, die mit +26,4 Punkten noch klar im positiven Bereich notiert. Doch unter dem Ukraine-Konflikt und den resultierenden Wirtschaftssanktionen dürfte das wirtschaftliche Schwergewicht der Eurozone auch in der nächsten Zeit in besonderem Maße leiden...

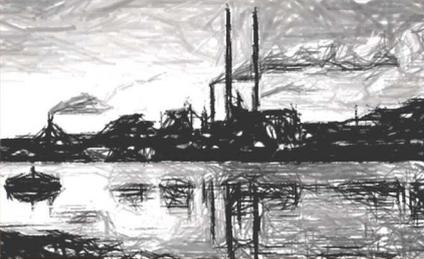
Deutschland	Apr 14	May 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14	
Gesamtindex	28.9	28.1	28.8	29.0	17.9	11.1	Niedrigster Wert seit Nov. 2012
<b>Headline Index</b>							
- Lage	44.7	46.8	47.5	47.5	38.9	26.4	Niedrigster Wert seit Juni 2013
- Erwartungen	14.1	10.8	11.5	11.8	-1.3	-3.1	Niedrigster Wert seit Nov. 2012

## Globales Aggregat – Emerging Markets verhindern stärkeren Rückgang

Das globale Aggregat wird im September besonders stark von der Entwicklung der Anlegereinschätzung zur Eurozone belastet. Aber auch für die USA und Japan sehen die Investoren offensichtlich den konjunkturellen Zenit als überschritten an. Leichte Hoffnungsschimmer kommen zwar aus den Emerging Markets, doch per Saldo sinkt der Index für das globale Aggregat den zweiten Monat in Folge. Er notiert nun auf dem niedrigsten Wert seit Juli 2013, die Erwartungen fallen sogar auf den tiefsten Stand seit November 2012 – dem Beginn der „Abenomics“.

Globaler Index	Apr 14	May 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14	
Gesamtindex	15.0	12.7	14.9	17.9	13.5	11.5	Niedrigster Wert seit Juli 2013
<b>Headline Index</b>							
- Lage	14.7	14.2	16.4	19.0	18.5	15.1	
- Erwartungen	15.2	11.2	13.4	16.8	8.5	7.8	Niedrigster Wert seit Nov. 2012

**Wirkung auf die Kapitalmärkte:** Eines scheint hierbei sicher, dass die Entwicklung am Aktienmarkt nicht zu den Konjunkturerwartungen passt. Es wird daher spannend sein, wie lange sich die als alternativlos geltende Aktienanlage im Kontext rezessiver Wirtschaftstendenzen so gut halten kann.



## Weitere Tabellen

USA	Apr 14	May 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14
Gesamtindex	27.4	24.5	25.0	29.3	26.5	25.7
Headline Index						
- Lage	34.8	33.3	35.0	38.5	40.3	40.0
- Erwartungen	20.3	16.0	15.5	20.5	13.5	12.3

Niedrigster Wert  
seit Apr. 2013

Japan	Apr 14	May 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14
Gesamtindex	6.7	2.2	4.2	9.6	4.7	2.5
Headline Index						
- Lage	7.8	3.0	3.8	9.8	5.5	2.5
- Erwartungen	5.8	1.5	4.8	9.5	4.0	2.5

Niedrigster Wert  
seit Mai 2013

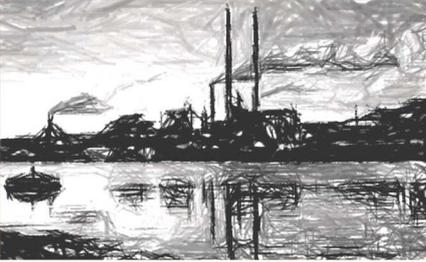
Asien ex Japan	Apr 14	May 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14
Gesamtindex	15.7	14.1	19.7	22.5	23.5	23.5
Headline Index						
- Lage	17.0	17.5	24.0	26.5	30.8	30.3
- Erwartungen	14.5	10.8	15.5	18.5	16.5	17.0

Osteuropa	Apr 14	May 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14
Gesamtindex	-2.0	-6.2	1.1	3.0	-12.0	-12.9
Headline Index						
- Lage	-7.8	-11.3	-3.8	-3.5	-13.3	-17.8
- Erwartungen	4.0	-1.0	6.0	9.8	-10.8	-8.0

Niedrigster Wert  
seit Okt. 2009

Niedrigster Wert  
seit Jan. 2010

Lateinamerika	Apr 14	May 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14	Sep 14
Gesamtindex	0.6	0.0	3.3	4.9	-5.9	2.0
Headline Index						
- Lage	-6.3	-5.5	-1.0	-0.5	-9.0	-1.8
- Erwartungen	7.8	5.8	7.8	10.5	-2.8	5.8



## 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.