



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



Manfred Hübner

Geschäftsführer, CEFA

manfred.huebner@sentix.de

sentix 
expertise in behavioral finance

sentix GmbH
Wiesenhüttenstraße 17, 60329 Frankfurt / M.
Tel. +49 (69) 3487 961-0, info@sentix.de

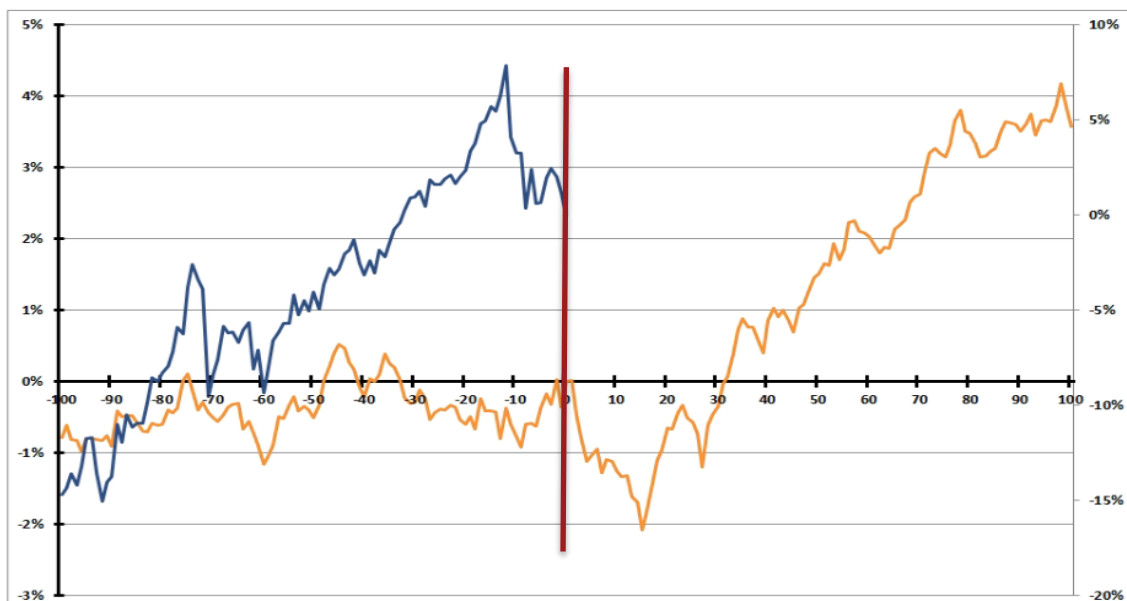
Saisonale Belastungsprobe

Die Sommermonate August und September gelten an den Aktienmärkten als eine schwierige Periode. Die Ferienzeit auf der Nordhalbkugel führt nicht nur zu einem geringeren Handelsvolumen, sondern meist auch zu größeren Kursschwankungen und damit einhergehend auch zu Kursverlusten.

Seit 1990 sind diese beiden Monate die einzigen, die im Durchschnitt eine negative Performance für Anleger im S&P 500 und im DAX einbrachten. Betrachtet man die saisonalen Verläufe genauer, dann fällt der August als Monat mit häufigeren volatilen Eskapaden auf. Die negative September-Wertentwicklung dagegen ergibt sich vor allem durch die Krisenjahre 2001 und 2008, als die Anschläge auf das World Trade Center (2001) bzw. die Pleite der Lehman-Bank (2008) die Aktienmärkte in die Knie zwangen.

Der August 2020 verlief im Vergleich zum Saisonmuster deutlich entspannter, wozu auch die chronisch negative Stimmung der Anleger im Corona-Krisenjahr ihren Beitrag geleistet haben dürfte. Doch die negative Stimmung war zuletzt keineswegs mehr homogen ausgeprägt. Vor allem im Technologiebereich konnten wir Ende August eine hohe Sorglosigkeit und ein spekulatives Interesse messen, was sich nun im September in Kursverlusten zeigt.

Im Detail ergibt sich für den US-Aktienmarkt folgendes saisonale Grundmuster:



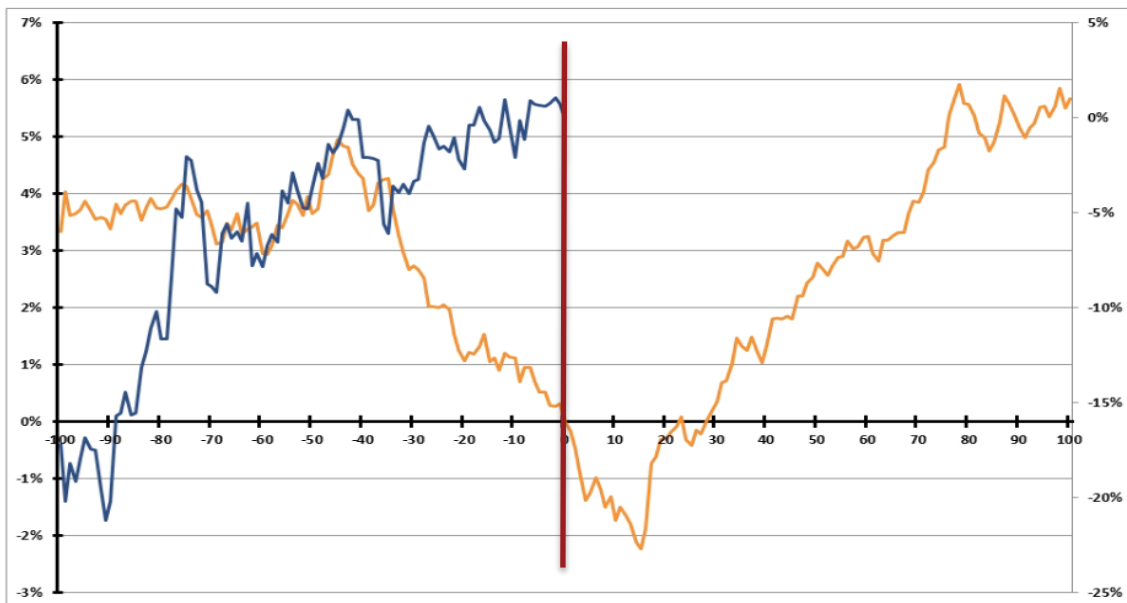
Durchschnittliche Wertentwicklung des S&P 500 (seit 1990) vor und nach dem 18. September und aktuelles Jahr

Im Chart ist deutlich die positive Abkopplung des US-Aktienmarktes im August erkennbar. Zudem wird deutlich, dass vor allem die nun vor uns liegende zweite September-Hälfte eine negative Kurserwartung bereithält.



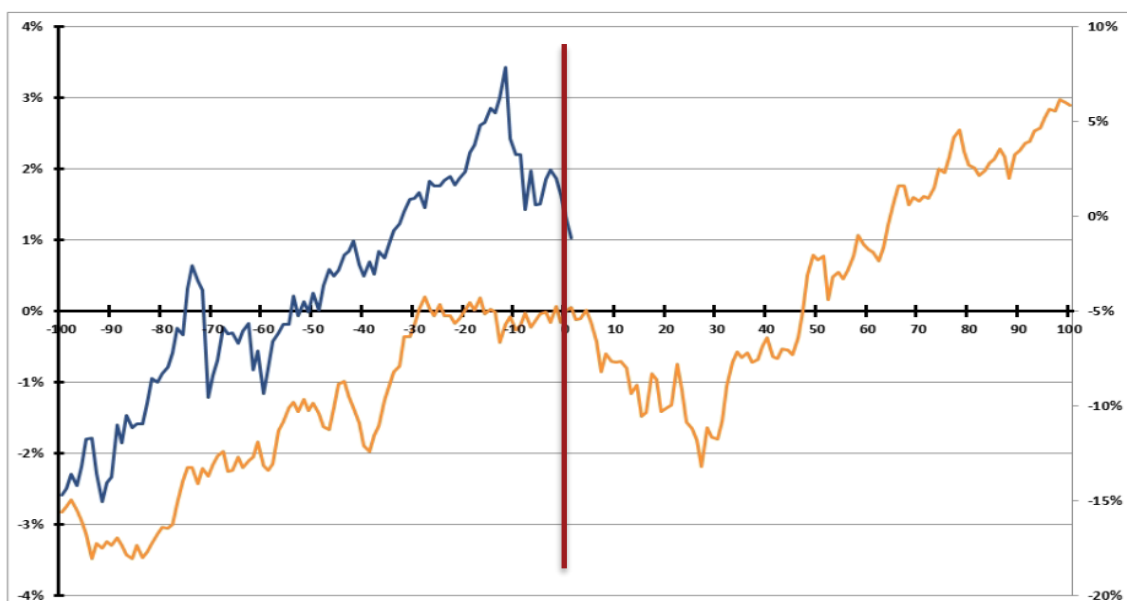
Rund 15 Tage dauert dieses saisonale Korrektur-Fenster, welches wohl auch mit der Verarbeitung des dreifachen Hexen-Sabbats, dem Verfall der Futures und Optionen im September, zusammenhängen dürfte. Der gestrige Handelstag, der erste nach dem Verfall der Futures am letzten Freitag, scheint einen entsprechenden Vorgeschmack zu liefern.

Für den DAX wird das Ausmaß der positiven Abkopplung im August in dieser Betrachtungsweise noch sehr viel deutlicher. Aber auch hier taucht das Korrekturfenster in der zweiten September-Hälfte im Durchschnittsmuster auf:



Durchschnittliche Wertentwicklung des DAX Index (seit 1990) vor und nach dem 18. September und aktuelles Jahr

Ist dies der einzige saisonale Faktor von Bedeutung? In diesem Jahr sicher nicht, denn im November stehen die US-Präsidentenwahlen an und der US-Wahlzyklus gilt als einer der wichtigsten saisonalen Faktoren. Betrachten wir die Wahljahre seit 1952, dann erkennen wir, dass die saisonale Abkopplung in diesem August nicht nur mit dem Sentiment, sondern auch mit dem Wahlzyklus erklärbar sein dürfte:

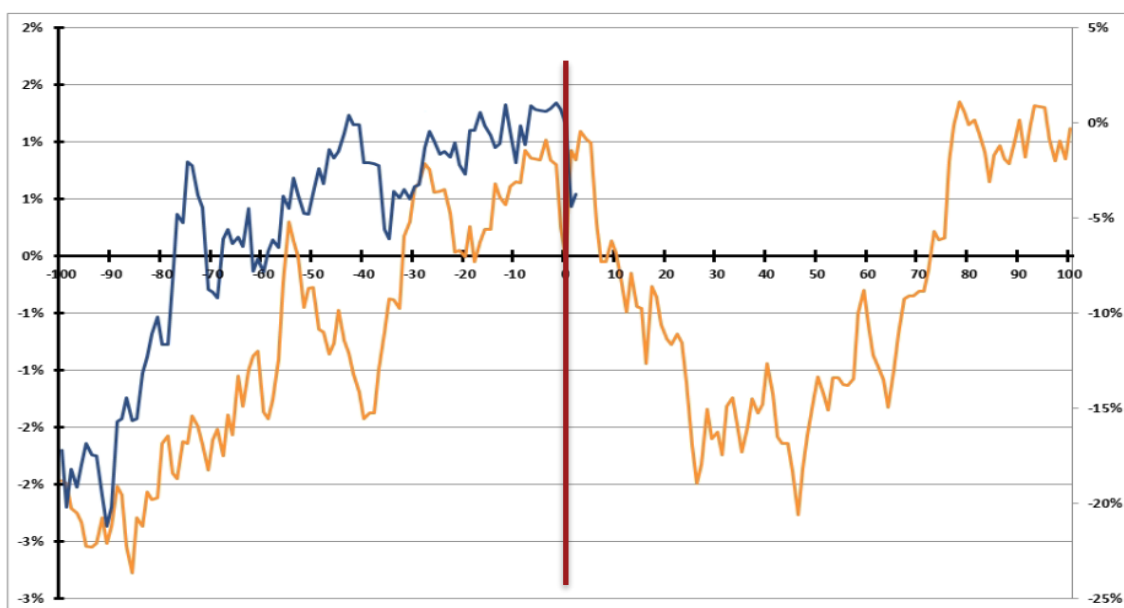


Durchschn. Performance S&P 500 in einem Wahljahr (seit 1952) vor und nach dem 18. September und aktuelles Jahr



In einem Wahljahr ist ein signifikant anderes Durchschnittsmuster gegeben, als es im Durchschnitt der letzten 30 Jahre zu beobachten war. Im Wahljahr ist der August ein eher neutraler Monat, während die Schwäche in der zweiten September-Hälfte noch deutlicher zutage tritt und vor allem nicht nur 15 sondern 25 Handelstage dauert!

Wenden wir den US-Wahlzyklus auf den DAX (seit 1960) an, so wird aus der saisonal unerwarteten August-Abkopplung plötzlich ein völlig „normales“ Kursverhalten:



Durchschn. Performance DAX in einem US-Wahljahr (seit 1960) vor und nach dem 18. September und aktuelles Jahr

Klar ist bei dieser Betrachtung aber ebenso: aus saisonalen Gründen sollte man mit schwächeren Kursen in den nächsten 15 bis 25 Handelstagen rechnen! Erst danach dreht das Saisonmuster wieder um und lässt steigende Aktienkurse erwarten. Denn das vierte Quartal gilt an den Aktienmärkten als besonders chancenreich.

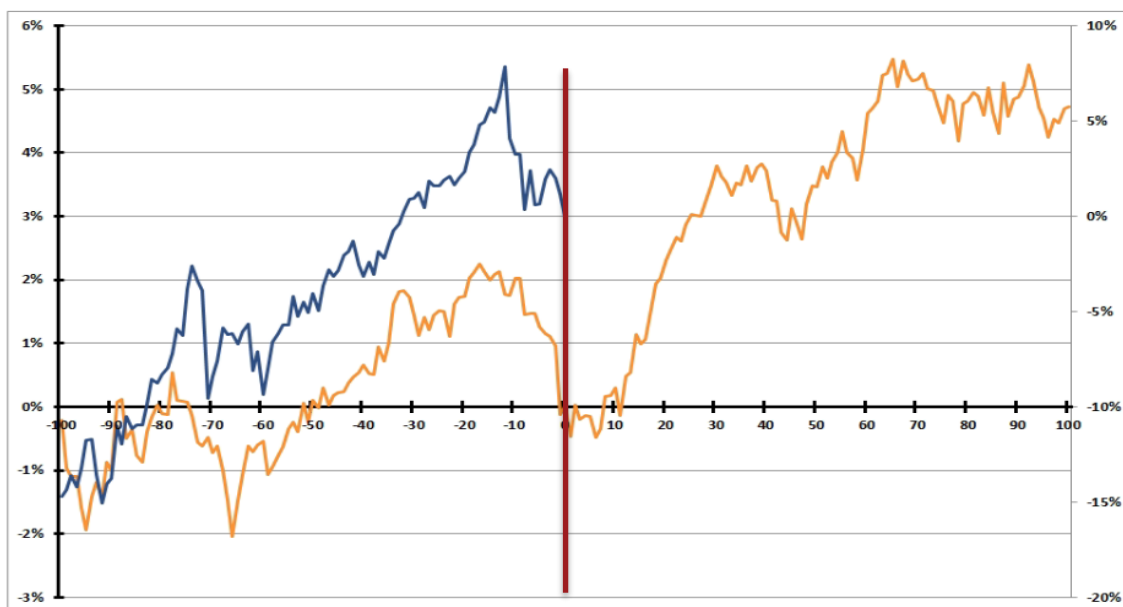
In einem Wahljahr kommt hinzu, dass es in den rund 5-10 Tagen vor der Wahl zu einer Vorwahl-Rallye und einige Tage nach der Wahl zum „honeymoon“ für den neuen bzw. wiedergewählten Präsidenten kommt.

Aus saisonaler Sicht ist die Lage also eindeutig. **Was sagt die Stimmungsanalyse dazu?** Im August konnten wir Hoffnung machen, dass die übliche Sommerkorrektur in der bekannten Form 2020 ausbleiben würde. Die „Mauer der Angst“, die wir seit dem Tief der Aktien Mitte März immer wieder feststellen können, lieferte hierfür den Grund.

Und auch jetzt gibt es wieder einen Grund zur Annahme, dass es nicht so schlimm kommt, wie man insbesondere beim Blick auf den US-Wahlzyklus für die nächsten 25 Tage annehmen müsste. Und dieser Grund liegt im TD-Index, dem sentix Time Differential Index, verborgen. Dieser Index wird aus dem Sentiment der Anleger und der Grundvertrauen (Strategischer Bias) ermittelt. Der TD-Index ist tief, wenn die Anleger kurzfristig ängstlich, strategisch jedoch positiver gestimmt sind. Mit einem Wert von -0,364 dominieren aktuell die kurzfristigen Ängste erheblich.

Für den S&P 500 ergibt sich aus einem so niedrigen TD-Index eine positive Kurserwartung. 18mal seit 2001 konnten wir einen ähnlichen TD-Index messen. Im Schnitt konnte der S&P 500 in den nachfolgenden 6 Wochen um 3,6% zulegen.

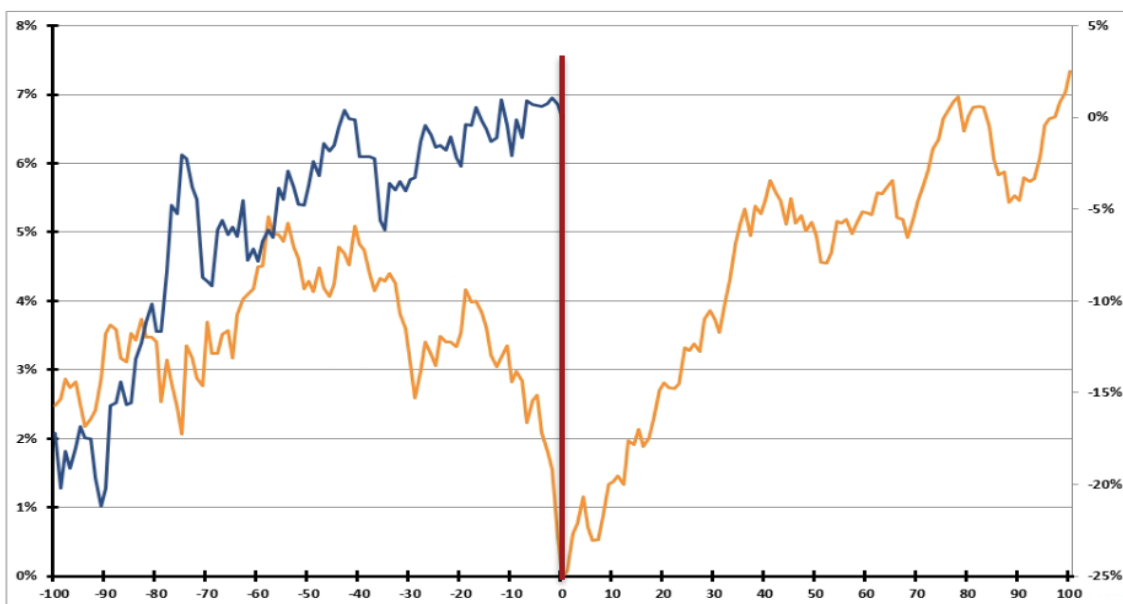
Und auch für diesen Index lässt sich ein Verlaufsmuster, ähnlich der Saisonanalyse, ermitteln:



Durchschn. Performance S&P 500 bei einem TD-Index wie aktuell und aktuelles Signal

Der Pfad auf dem sich der S&P 500 aktuell bewegt, ist also typisch für die Entstehung eines TD-Index-Signals. Im Gegensatz jedoch zu den obenstehenden Saisonbetrachtungen ist aufgrund der Sentimentanalyse nicht mit einer so ausgeprägten Korrekturtendenz in der zweiten September-Hälfte zu rechnen. Die Kursgefahren sind aus sentimenttechnischer Sicht geringen und zeitlich nicht so ausgeprägt, wie es die Saisonanalyse allein vermuten lässt.

Auch für den DAX messen wir einen niedrigen TD-Index, der ebenfalls Kurschancen in Aussicht stellt:



Durchschn. Performance DAX bei einem TD-Index wie aktuell und aktuelles Signal

Sentiment vs. Saisonalität / Wahlzyklus – eine interessante Konstellation! Unserer Überzeugung nach dominieren die Stimmungsdaten das Saisonmuster. Dieses verstärkt oder schwächt in der Regel „nur“ die Sentimentkräfte. Damit ist klar, warum wir uns in unseren Fonds aktuell nicht in eine defensive Position bewegen. Aber die Kursgewinne, die der TD-Index in Aussicht stellt, dürften wahrscheinlich kleiner und später anfallen, als es üblicherweise der Fall ist.

Die Professional Research-Publikationen

Makro Report



Inhalt:

- Monatliches Frühwarnsystem zur Konjunktur – Ihr first mover
- Was bedeutet der sentix Konjunkturindex für die Märkte und für Sie?
- Konkrete Makro-Einschätzungen für Aktien, Zinsen, Zinskurven, FX und Rohstoffe
- Analyse von Kurvensteilheit und Bondmarkt-Themen
- Welche Signale sendet der sentix für ifo & Co.?

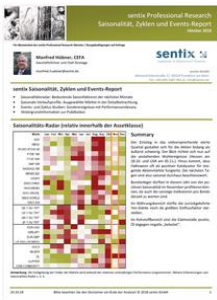
Sektor Report



Inhalt:

- Erweiterte Analyse der sentix Sektor-Sentiment-Daten
- Konkrete Empfehlungsliste für Über- und Untergewichtungen inkl. Messung und Performance-Review
- sentix Risiko-Radar für die einzelnen Sektoren und Bewertungsmatrix SSPM®

Seasonality Report



Inhalt:

- Systematische Analyse von Saisonfaktoren für Aktien, Bonds, Währungen und Rohstoffe
- Zyklen- und Eventstudien
- Saisonanalysen für Aktien-Sektoren
- Saisonalitäts-Radar und Verlaufsprofile

Risiko Report



Inhalt:

- Das Frühwarnsystem für Marktrisiken mit quantitativen Signalen
- Systematische Analyse von konträren Risikofaktoren wie Sentiment, Positionierung und Marktpreisbewegungen
- Risikoradar und Risiko-Scores im Zeitablauf
- Chancen und Risiken, die Ihre besondere Aufmerksamkeit verdienen!

Wenn Sie an einem Bezug des sentix Professional Research interessiert sind oder Fragen zu dieser Publikation haben, wenden Sie sich bitte an Herrn **Peter Kolb**, peter.kolb@sentix.de bzw. telefonisch unter +49 (69) 3487 961-26



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.

Diese 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 der sentix Holding GmbH.

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.