



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: Robust, aber heterogen

- **Der Gesamtindex für Euroland legt im März leicht von 13,3 auf 13,9 Punkte zu.** Während die konjunkturelle Lage abermals besser beurteilt wird, passen die Anleger nun ihre Erwartungen erstmals seit September etwas nach unten an.
- Für **Deutschland** ist der Konjunkturzyklus weiter fortgeschritten. Hier geben die **Erwartungen zum dritten Mal in Folge nach**, was in der Regel eine Trendwende anzeigt. Der Gesamtindex für Deutschland sinkt allerdings nur leicht und zeigt weiterhin einen Boom an.
- **Der Gesamtindex für das globale Aggregat bleibt unverändert.** Doch hinter dieser Robustheit verbirgt sich Heterogenität. **Osteuropa** und **Japan** sind die **Verlierer**, **Asien ex Japan** und **Lateinamerika** die **Gewinner** des Monats.

### Statistik

Umfragezeitraum: **06.03.-08.03.2014**

Umfrageteilnehmer: **928 Anleger**

(davon Institutionelle: **226**)

## 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!**

18.03.2014 - **ZEW-Konjunkturerwartungen** (Deutschland):  
Rückgang auf rund 51 Punkte

24.03.2014 - **Flash-PMIs** (verarbeitendes Gewerbe):  
Anstieg für **China**, seitwärts für **Euroland** und die **USA**

25.03.2014 - **ifo Geschäftsklima**:  
Rückgang auf rund 110,5 Punkte wegen schwächerer Erwartungen

28.03.2014 - **Economic Sentiment** (Euroland):  
Leichter Anstieg auf 101,5 Punkte

## Ergebnis-Tabelle für die Euroland-Konjunktur: März 2014

Euroland	Oct 13	Nov 13	Dec 13	Jan 14	Feb 14	Mar 14	
<b>Gesamtindex</b>	6.1	9.3	8.0	11.9	13.3	13.9	Höchster Wert seit April 2011
<b>Headline Index</b>							
- Lage	-8.5	-3.3	-6.3	-0.8	1.8	4.8	Höchster Wert seit Juli 2011
- Erwartungen	21.8	22.8	23.3	25.3	25.5	23.5	



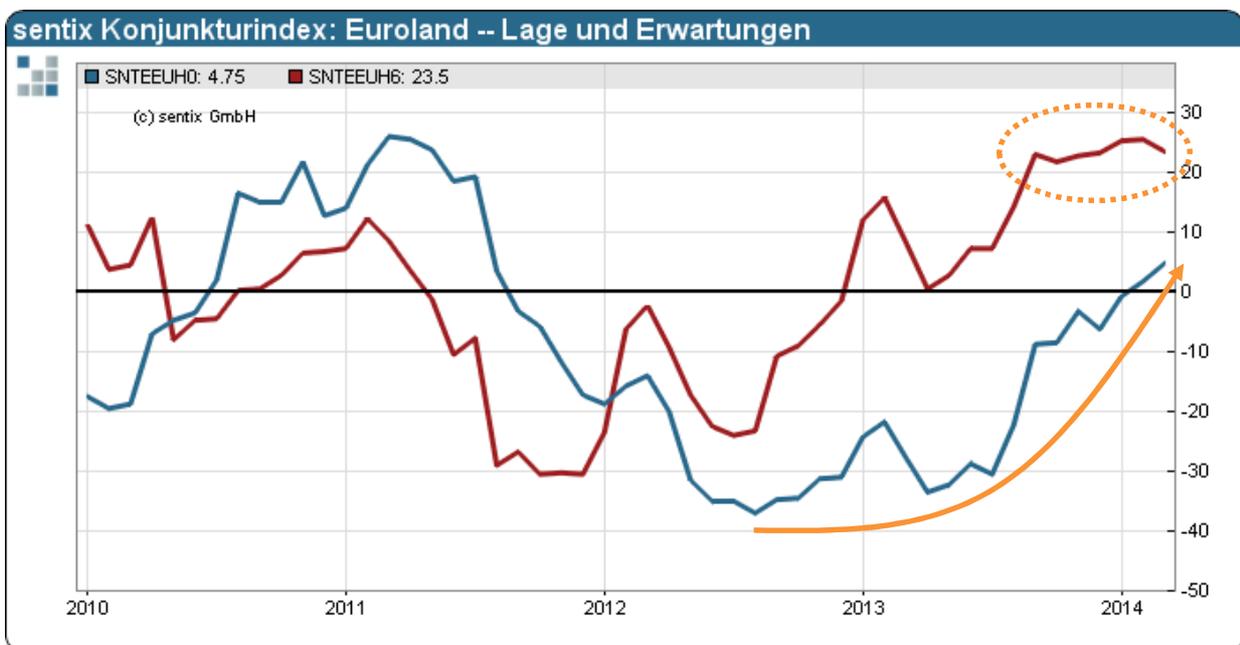
## Kommentierung der Umfrageergebnisse von März 2014

### Robust, aber heterogen

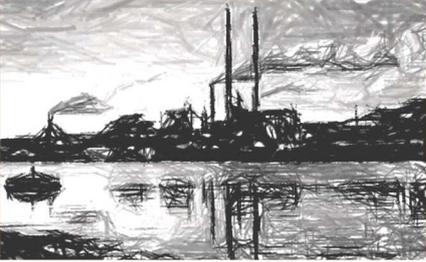
Der sentix Konjunkturindex (Gesamtindex) für Euroland legt im März weiter zu und steigt von 13,3 auf 13,9 Punkte. Getrieben ist diese Entwicklung von seiner Lagekomponente, die 6-Monats-Erwartungen hingegen geben erstmals seit September wieder nach. Die deutsche Konjunktur hat bereits ein reiferes Stadium erreicht: Hier sinken die Konjunkturerwartungen den dritten Monat in Folge. Insgesamt signalisiert der sentix Konjunkturindex für Deutschland aber nach wie vor einen Boom.

Im Rest der Welt sieht es sehr gemischt aus: Vor dem Hintergrund der Krim-Krise fällt der sentix Konjunkturindex für Osteuropa stark. Doch er steigt für die beiden anderen Emerging Markets-Regionen, also für Asien ex Japan und Lateinamerika. Für die USA bleibt die Einschätzung der Anleger nahezu unverändert, für Japan sinkt sie weiter. Der Gesamtindex für das globale Aggregat bleibt damit zwar konstant, doch die Heterogenität auf der Ebene der Länder und Regionen lässt auf gestiegene Unsicherheit schließen und trübt das Gesamtbild ein.

An der Entwicklung des **sentix Konjunkturindex für Euroland** ist bemerkenswert, dass sich die **Lagekomponente** weiter im positiven Bereich verbessern konnte und damit tatsächlich weiter den (vermeintlich enteiltten) 6-Monats-Erwartungen folgt. Gerade im letzten Jahr wurde vielfach von einer Erwartungsblase gesprochen. Diese scheint es nicht zu geben. Vielmehr schließt sich jetzt die Lücke zwischen Erwartungen und Lage. Dabei geben die Erwartungen der Anleger in diesem Monat auch etwas nach. Das kann ein Luftholen sein, es kann aber auch ein Indiz dafür sein, dass die konjunkturelle Dynamik Eurolands schon bald nicht mehr zulegen wird. Auf letztere Interpretation deutet die Entwicklung beim sentix Konjunkturindex für Deutschland hin (s. nächste Seite).



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



## Deutschland – Zumindest eine Verschnaufpause

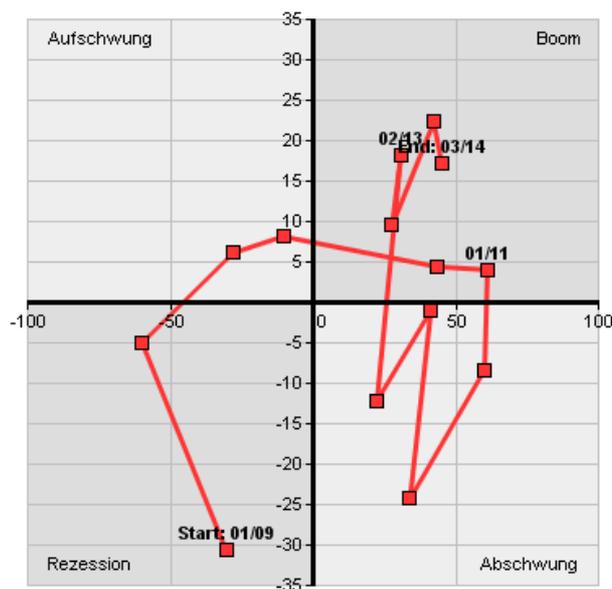
Für Deutschland sinken die Konjunkturerwartungen der Anleger zum dritten Mal in Folge. Das ist nach einer Faustregel unter Konjunkturanalysten das Signal für eine Trendwende. Damit steht die deutsche Konjunktur, deren Zyklus schon deutlich weiter fortgeschritten ist als derjenige für Euroland, zumindest vor einer Verschnaufpause. Der sentix Konjunkturindex deutet über seine beiden Komponenten, die jeweils klar im positiven Terrain notieren, darauf hin, dass sich die deutsche Wirtschaft derzeit in einem Boom befindet (s. Grafik weiter unten). Dieser wird nun aber offensichtlich in den nächsten Quartalen nicht weiter befeuert.

Deutschland	Oct 13	Nov 13	Dec 13	Jan 14	Feb 14	Mar 14
<b>Gesamtindex</b>	28.3	30.2	32.1	32.4	31.5	30.7
<b>Headline Index</b>						
- Lage	39.7	41.1	42.3	43.9	44.3	45.1
- Erwartungen	17.3	19.9	22.3	21.4	19.4	17.1
<b>Institutionelle Anleger</b>						
- Lage	41.1	42.4	42.3	44.8	46.6	47.1
- Erwartungen	21.7	25.5	27.2	24.7	24.9	24.7
<b>Privatanleger</b>						
- Lage	38.3	39.7	42.3	43.1	42.0	43.1
- Erwartungen	12.9	14.3	17.4	18.0	13.9	9.5

Höchster Wert  
seit Aug.11

Niedrigster Wert  
seit Aug.13

## sentix -DE- Economy Clock



© sentix GmbH



## USA – Keine neuen Erkenntnisse

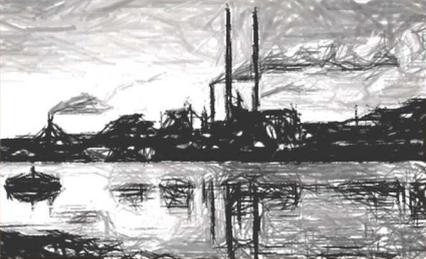
Die unspektakulärste Entwicklung ist im März die der USA: Die Anleger passen ihre Lagebeurteilung leicht nach unten an, wodurch der Gesamtindex – auf weiterhin sehr hohem Niveau – ein wenig rückläufig ist. Hier gewinnen wir in diesem Monat keine neuen Erkenntnisse.

USA	Oct 13	Nov 13	Dec 13	Jan 14	Feb 14	Mar 14
Gesamtindex	16.8	16.2	26.5	28.8	26.6	26.0
Headline Index						
- Lage	21.3	19.5	30.0	35.0	34.5	33.3
- Erwartungen	12.5	13.0	23.0	22.8	19.0	19.0

## Japan – Anleger verlieren Phantasie

Die schlechtesten Nachrichten für die etablierten Industrienationen gibt es in diesem Monat für Japan. Hier löst sich die Nervosität unter den Anlegern, die sich seit Mitte 2013 in einem (auf hohem Niveau) stark schwankenden Konjunkturindex ausdrückt, derzeit nach unten auf. Die Abenomics haben offensichtlich von ihrem Zauber verloren. Einziger Lichtblick: Die Erwartungen gleiten nicht weiter ab.

Japan	Oct 13	Nov 13	Dec 13	Jan 14	Feb 14	Mar 14	
Gesamtindex	18.1	15.4	18.7	18.9	12.2	10.2	Niedrigster Wert seit Juni 13
Headline Index							
- Lage	18.0	16.8	18.0	21.5	16.0	11.3	Niedrigster Wert seit Juli 13
- Erwartungen	18.3	14.0	19.5	16.3	8.5	9.3	



## Emerging Markets – Krim-Krise belastet Osteuropa-Index, aber nicht den Rest!

Die Krim-Krise belastet den Gesamtindex für Osteuropa spürbar. Doch die Indizes für Asien ex Japan – inkl. dem Schwergewicht China – und für Lateinamerika steigen deutlich! Letzteres ist für sich genommen durchaus ein Lichtblick. Denn positive Nachrichten für China sind auch eminent wichtige Nachrichten für die Weltkonjunktur insgesamt. **Fraglich ist aber, wie stark hier ein relativer Effekt bzw. ein „Framing“-Effekt gewirkt hat.** Haben die Investoren vor dem Hintergrund der nun sehr prekären Situation in der Ukraine bzw. in Osteuropa die wirtschaftlichen Realitäten in den beiden anderen Schwellenländer-Regionen besser als im Vormonat beurteilt, nur weil sie sich relativ verbessert haben? Oder sehen die Investoren auch absolute Verbesserungen? Zum gegebenen Zeitpunkt ist diese Frage kaum zu beantworten. Der nächste sentix Konjunkturindex wird mehr Klarheit bringen.

Asien ex Japan	Oct 13	Nov 13	Dec 13	Jan 14	Feb 14	Mar 14
Gesamtindex	21.6	23.0	26.0	21.6	13.9	16.0
Headline Index						
- Lage	23.0	26.5	29.3	23.0	16.0	19.3
- Erwartungen	20.3	19.5	22.8	20.3	11.8	12.8

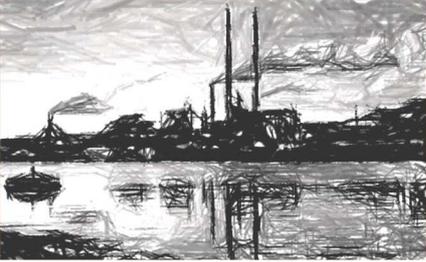
Osteuropa	Oct 13	Nov 13	Dec 13	Jan 14	Feb 14	Mar 14
Gesamtindex	6.7	8.2	7.7	9.1	2.8	-4.8
Headline Index						
- Lage	1.8	4.0	1.8	3.8	-2.8	-9.5
- Erwartungen	11.8	12.5	13.8	14.5	8.5	0.0

Niedrigster Wert seit Aug. 12

Niedrigster Wert seit März 10

Niedrigster Wert seit Okt. 12

Lateinamerika	Oct 13	Nov 13	Dec 13	Jan 14	Feb 14	Mar 14
Gesamtindex	5.7	4.8	3.6	5.9	-5.9	-1.8
Headline Index						
- Lage	0.0	0.3	-3.0	-1.3	-12.5	-8.0
- Erwartungen	11.5	9.5	10.5	13.3	1.0	4.5

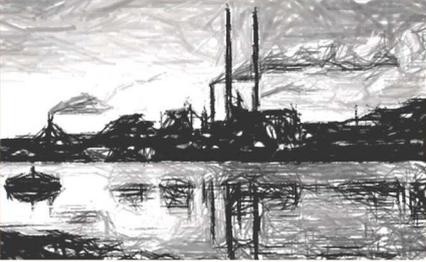


## Globales Aggregat – Robust, aber sehr heterogen

Der **Gesamtindex für das globale Aggregat bleibt im März zwar konstant**, doch die Heterogenität auf der Ebene der Länder und Regionen lässt auf gestiegene Unsicherheit unter den Anlegern in Bezug auf die künftige weltwirtschaftliche Dynamik schließen. Diese **Heterogenität trübt das Gesamtbild**.

Globaler Index	Oct 13	Nov 13	Dec 13	Jan 14	Feb 14	Mar 14
Gesamtindex	14.7	15.4	18.9	19.2	14.5	14.5
Headline Index						
- Lage	12.7	14.3	17.0	18.1	14.3	14.8
- Erwartungen	16.8	16.5	20.8	20.4	14.7	14.2

Niedrigster Wert seit Juli 13



## 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 Anagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anagemöglichkeiten 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.