



## sentix-Konjunkturindex: Rezession in Japan

<b>Verfasser</b>	<b>Manfred Hübner, CEFA</b> Geschäftsführender Gesellschafter sentix GmbH
<b>Befragte</b>	Weit über <b>3.200</b> europäische Investoren, darunter über <b>700</b> Institutionelle
<b>Umfragezeitraum</b>	<b>31.03.2011 bis 02.04.2011; Teilnehmer: 929 Investoren</b>
<b>Kurzbeschreibung von sentix:</b>	sentix ist darauf spezialisiert, 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.
<b>Methodik &amp; Index-Details</b>	Die Methodik des sentix Konjunkturindex und eine Erläuterungen zur Indexkonstruktion finden Sie im <u>Anhang</u> .

### Ergebnisse für Euroland (Historische Datenreihe im Anhang):

<b>Euroland</b>	Nov 10	Dez 10	Jan 11	Feb 11	Mrz 11	<b>Apr 11</b>
Gesamtindex	14.0	9.7	10.6	16.7	17.1	14.2
Headline-Index						
Aktuelle Lage	21.75	12.75	14.00	21.25	26.00	25.50
Erwartungen	6.50	6.75	7.25	12.25	8.50	3.50
Teilindex Private						
Aktuelle Lage	22.00	13.50	15.00	21.00	26.50	22.00
Erwartungen	6.50	9.00	9.50	12.00	9.50	5.00
Teilindex Institutionelle						
Aktuelle Lage	21.50	12.00	13.00	21.50	25.50	29.00
Erwartungen	6.50	4.50	5.00	12.50	7.50	2.00

### Headlines zu den März-Ergebnissen:

- Der sentix Gesamtindex für Euroland fällt im April moderat auf 14,2 Punkte, liegt aber damit noch über den Ständen vom Januar 2011.
- Einen spürbaren Dämpfer müssen dabei die Erwartungswerte hinnehmen, die um 5 Punkte auf 3,5 Punkte fallen (niedrigster Wert seit Oktober 2010).
- Auch Deutschland ist hiervon betroffen. Bei anhaltend guter Lage sinken auch die deutschen Erwartungswerte auf 4,2 von 7,6 Punkten.
- Japan schliddert durch die Atomkatastrophe in die Rezession. Der Index kollabiert von +6,1 auf -17,7 Punkte im Gesamtindex. Lage und Erwartung fallen deutlich.
- Aus Sicht der Investoren kann die asiatische Region jedoch von den japanischen Problemen etwas profitieren. Die globale Rückkoppelung bleibt bislang begrenzt.



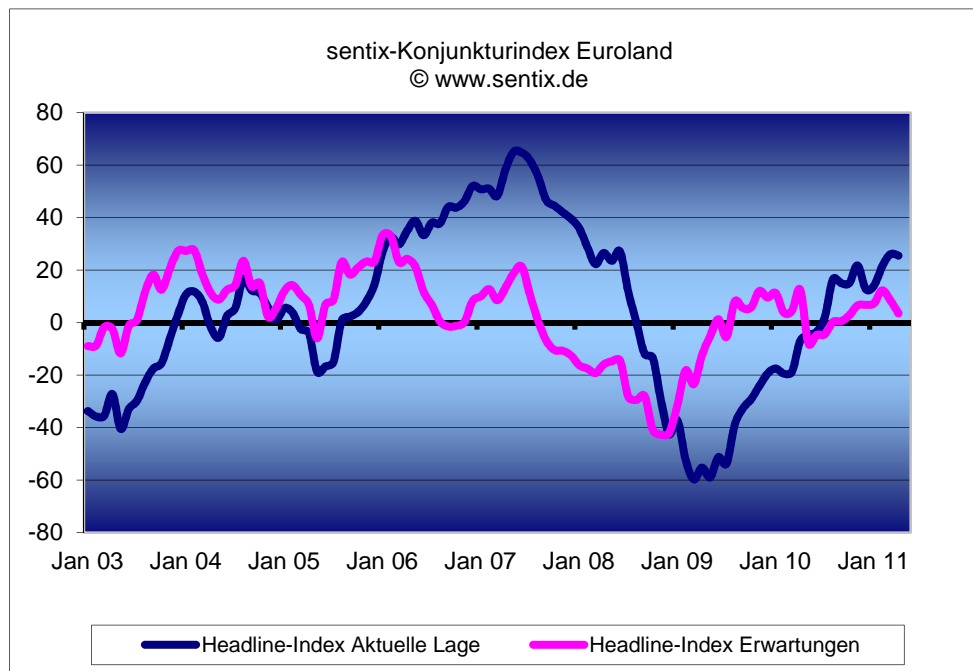
## Kommentierung und Grafiken

### Zenit durchschritten

Der Monat März war in vielerlei Hinsicht ein ereignisreicher Monat. Dabei war die Naturkatastrophe in Japan und die nachfolgende atomare Katastrophe in den Kernreaktoren von Fukushima sicher die prägendste und folgenreichste Erfahrung.

Umso interessanter ist damit der Blick auf die neuesten Konjunktureinschätzungen der Anleger, die erstmals für alle Weltregionen eine Bewertung aus Anlegersicht reflektieren.

Erstaunlich gelassen reagieren die Anleger bislang auf den Cocktail aus Japan-Problemen, steigenden Rohstoffpreisen und politischen Verschiebungen (Euro-Frage, Atomausstieg). Der sentix Konjunkturindex für Euroland fällt moderat um knapp 3 Punkte zurück, bleibt damit aber noch immer über dem Stand vom Januar 2011. Also vordergründig keine große Veränderung.



Doch bei genauer Betrachtung fällt auf, dass die Erwartungswerte erstmals seit längerer Zeit einen spürbaren Dämpfer erhalten und mit nur noch +3,5 Punkten signalisieren, dass wir **einen Zenit in der Konjunktur durchschreiten!** Dies trifft nicht nur auf die Euroland-Konjunktur zu, sondern zeigt sich auch in den Deutschland-Daten des sentix Konjunkturindex.

Eine wesentliche Ursache dürfte diese Abschwächung der Erwartungswerte in den steigenden Ölpreisen haben. Der Preisanstieg verfestigt sich und dämpft damit die Konjunktur über steigenden Kosten und Besteuerung des Konsumenten an der Zapfsäule.

Aber auch die absehbare Änderung in der Geldpolitik stellt einen Belastungsfaktor für die Konjunktur dar. Das Gemisch aus steigender Inflation (auch wegen Ölpreisen) und Straffung der Geldpolitik nährt bei den Anlegern die Erwartung auf weiter steigende Zinsen, was erfahrungsgemäß mit etwas Verzögerung auch die Konjunktur dämpfen dürfte.

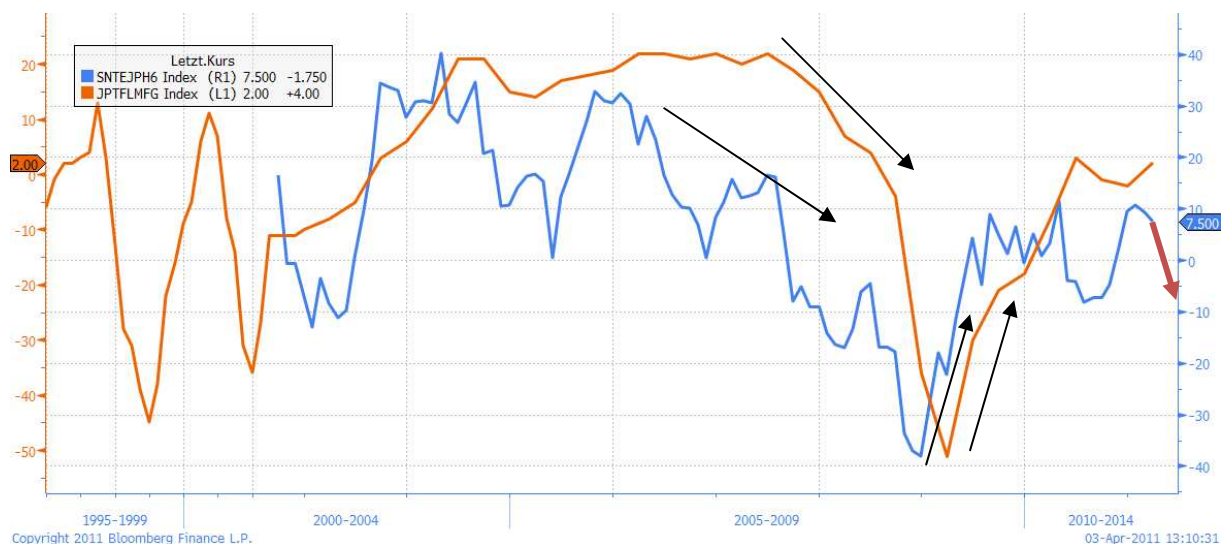
Last but not least stellt die anhaltende Unsicherheit über die Euro-Schuldenkrise einen Belastungsfaktor dar.

### Doch nachhaltigere Folgen von Japan?

Eine weitere Ursache für eine etwas skeptischere Konjunkturalhaltung der Anleger scheint auch die Entwicklung in Japan zu haben.

<b>Japan</b>	Nov 10	Dez 10	Jan 11	Feb 11	Mrz 11	Apr 11
Gesamtindex	-7.4	4.3	7.3	6.2	6.1 →	-17.7
Headline-Index						
Aktuelle Lage	-16.75	-0.75	4.00	3.25	4.75	-26.50
Erwartungen	2.50	9.50	10.75	9.25	7.50	-8.50
Teilindex Private						
Aktuelle Lage	-14.50	3.00	5.00	3.50	6.00	-25.00
Erwartungen	2.00	11.00	12.50	9.00	6.50	-2.50
Teilindex Institutionelle						
Aktuelle Lage	-19.00	-4.50	3.00	3.00	3.50	-28.00
Erwartungen	3.00	8.00	9.00	9.50	8.50	-14.50

Die Daten des sentix Konjunkturindex Japan belegen, dass die japanische Konjunktur durch die Ereignisse **in eine Rezession abgeglitten** ist. Während so manche Volkswirte in der letzten Woche mit Blick auf den Tankan-Index noch von „fehlender Panik bei den Unternehmen“ gesprochen haben, übersehen sie damit den nachlaufenden Effekt dieses Index. Die frühere Indikation liefern die sentix Indizes, welche nahezu in Realtime auch für Japan einen „first mover advantage“ aufweisen.



Die ohnehin katastrophal schlechten Lagewerte von -26,5 (nach +4,75!) werden also von negativen Erwartungswerten begleitet, was nichts anderes bedeutet, als dass die japanische Wirtschaft wohl noch einige Zeit mit einer negativen Konjunktdynamik konfrontiert sein dürfte.

### Globale Wirkung?

Doch bislang schätzen die Anleger nur Japan als so schwache Wirtschaftsregion ein. Die globalen Wirkungen werden noch als begrenzt eingeschätzt, was sich in einem sehr moderaten Rückgang des Global Aggregate Index von 20,4 auf 16,6 Punkten ausdrückt.

<b>Globales Aggregat</b>	Nov 10	Dez 10	Jan 11	Feb 11	Mrz 11	Apr 11
Gesamtindex	16.8	19.1	20.5	20.3	20.4	16.6
Headline-Index						
Aktuelle Lage	23.2	26.1	27.9	29.9	32.4	27.2
Erwartungen	10.5	12.3	13.4	11.0	9.1	6.4

Dies hat zwei Ursachen. Zum einen ist die japanische Wirtschaft nur für ca. 8% des Welt-BIP verantwortlich.

Zum anderen gehen die Investoren davon aus, dass vor allem die asiatische Region einen Teil der derzeit nicht von Japan geleisteten Produktion übernehmen kann.



So kommt es zu der scheinbar paradoxen Entwicklung, dass sich die Erwartungswerte für die asiatische Region ex Japan von 4,50 auf 8,25 erholen können!

Überhaupt trauen die Anleger den aufstrebenden Nationen unverändert einiges zu. Auch die entsprechenden sentix Indizes für Lateinamerika und Osteuropa können gegen den Trend in den etablierten Industrieregionen zulegen.

<b>Asien ex Japan</b>	Nov 10	Dez 10	Jan 11	Feb 11	Mrz 11	Apr 11
Gesamtindex	39.2	37.4	34.6	30.3	27.0	25.4
Headline-Index						
Aktuelle Lage	62.50	61.50	57.50	55.25	52.00	44.00
Erwartungen	18.00	15.50	13.75	7.75	4.50	8.25

<b>Osteuropa</b>	Nov 10	Dez 10	Jan 11	Feb 11	Mrz 11	Apr 11
Gesamtindex	17.7	19.2	20.3	19.4	20.1	21.3
Headline-Index						
Aktuelle Lage	23.50	25.00	27.25	26.50	30.50	32.75
Erwartungen	12.00	13.50	13.50	12.50	10.25	10.50

<b>Lateinamerika</b>	Nov 10	Dez 10	Jan 11	Feb 11	Mrz 11	Apr 11
Gesamtindex	31.9	33.1	31.4	27.7	24.8	27.1
Headline-Index						
Aktuelle Lage	49.75	50.50	48.25	46.50	43.25	44.75
Erwartungen	15.25	17.00	15.75	10.25	7.75	10.75

## Brennpunkt USA

In den letzten Monaten war die USA überraschenderweise Leader im globalen Konjunkturzug. Diese Führungsrolle ist den USA aber bereits wieder abhandengekommen. Die Daten des sentix Konjunkturindex USA zeigen vor allem bei den Erwartungen einen überdurchschnittlich starken Einbruch. Wie in diesem Umfeld die US Notenbank einen Ausstieg aus ihrem „quantitative easing“-Programm bewerkstelligen will, erscheint mehr denn je fragwürdig.

<b>USA</b>	Nov 10	Dez 10	Jan 11	Feb 11	Mrz 11	Apr 11
Gesamtindex	-6.2	3.2	10.8	12.6	17.6	12.9
Headline-Index						
Aktuelle Lage	-16.75	-4.50	4.50	11.00	20.00	18.00
Erwartungen	5.00	11.25	17.25	14.25	15.25	8.00
Teilindex Private						
Aktuelle Lage	-16.50	-2.50	2.00	10.00	18.50	16.00
Erwartungen	3.50	13.00	15.50	14.50	16.50	11.00
Teilindex Institutionelle						
Aktuelle Lage	-17.00	-6.50	7.00	12.00	21.50	20.00
Erwartungen	6.50	9.50	19.00	14.00	14.00	5.00



## Datenverfügbarkeit

<b>sentix Konjunkturindex Euroland</b>	<b>Bloomberg</b>	<b>Datastream</b>
Gesamt-Index	SNTEEUGX	
Headline-Index Aktuelle Lage	SNTEEUH0	EMSXESN.R
Headline-Index Erwartungen	SNTEEUH6	EMSXESF.R
	<b>Weitere Daten</b> <b>SNTX&lt;GO&gt;</b>	

Darüber hinaus finden Sie die Daten auch in den Datenbanken von ...

- CEIC Data
- Factset Research Systems
- GlobalInsight
- NeedToKnow News

... vorhanden!

**Weitergehende Informationen zur Indexberechnung und zur Gesellschaft sentix erhalten Sie auf der Folgeseite:**



## Methodik des sentix-Konjunkturindex

Der **sentix-Konjunkturindex** ist eine monatliche Umfrage unter mehr als **3.200** (Stand Januar 2011; Wert kann sich im Laufe der Zeit durch die wachsende Teilnehmerzahl ändern) privaten und institutionellen Finanzmarktteilnehmern zu deren Einschätzung der konjunkturellen Lage und den weiteren konjunkturellen Aussichten auf Sicht von sechs Monaten in insgesamt sechs Regionen. Folgende Fragen werden dabei gestellt:

**Aktuelle Lage:** Wie beurteilen Sie die Konjunktur (gemessen am Wachstum des Bruttoinlandsprodukts) in den folgenden Regionen: Euroland, USA, Japan, Asien ex Japan, Osteuropa, Lateinamerika. Die möglichen Antworten sind: Sehr gut, gut, neutral, schlecht, sehr schlecht.

**Erwartungskomponente:** Ausgehend von der aktuellen Lage wird sich die Konjunktur (gemessen am Wachstum des Bruttoinlandsprodukts) auf Sicht von 6 Monaten ...: Stark verbessern, verbessern, gleichbleiben, verschlechtern, stark verschlechtern.

Insgesamt besteht der sentix-Konjunkturindex aus 36 verschiedenen Indikatoren. So werden für die beide Investorengruppen Private und Institutionelle jeweils eine Lage- sowie eine Erwartungskomponente für die sechs Länder bzw. Regionen angegeben. (**24 Teilindikatoren**) Darüber hinaus werden die jeweiligen Lage- bzw. Erwartungskomponenten der einzelnen Länder noch zu sogenannten **Headline-Indizes** zusammengefasst, bei denen die Antworten der privaten und die der institutionellen Investoren mit dem gleichen Gewicht eingehen, unabhängig von der jeweiligen Anzahl an Antworten in den einzelnen Investorengruppen.

**6 Welt-Regionen mit je 6 Teilindizes:** Somit stehen für jede Region insgesamt sechs Indikatoren zur Verfügung. Je zwei Teilindikatoren, jeweils für die Lage und die Erwartungskomponente, aufgegliedert nach Privat bzw. institutionellen Investoren, sowie je ein zusammengefasster Headline-Index.

**Globales Aggregat:** Aus den 6 Weltregionen berechnet sentix den sentix Global Aggregat H6 (Erwartungen) und H0 (aktuelle Lage). Die Gewichtungen richten sich nach dem Anteil der Region am Welt-GDP.

**Gesamtindizes:** Zur Vergleichbarkeit mit anderen Frühindikatoren (z.B. ifo) berechnet sentix aus den Teilindizes „aktueller Lage“ und der „Erwartungskomponente“ einen Gesamtindex analog der Berechnungsmethodik des ifo-Geschäftsklimas.

**Berechnung:** Die einzelnen Teilindikatoren werden als qualitative Diffusionsindikatoren berechnet und können jeweils zwischen -100 (sehr schlecht bzw. stark verschlechtern) und + 100 (sehr gut bzw. stark verbessern) schwanken. Der neutrale Punkt liegt somit jeweils bei Null. Für die Aktuelle Lage bedeutet dies eine konjunkturelle Einschätzung, die weder als positiv noch negativ beurteilt wird. Für die Erwartungskomponente bedeutet der Wert Null jedoch eine unveränderte Situation gegenüber der aktuellen Lage.

**Erhebung:** Die Befragung findet über das Internet statt und wird jeweils am Freitag und Samstag vor dem Veröffentlichungsdatum durchgeführt. Der Index wird in der Regel am Montag nach dem ersten Freitag eines Monats um 10:30 Uhr veröffentlicht, so dass sichergestellt ist, dass die Ergebnisse zeitnah zur Verfügung stehen. Die Indikatoren werden nicht saisonbereinigt und auch nicht revidiert.

**Zeitreihen verfügbar seit:** Die Daten werden seit Februar 2003 regelmäßig im monatlichen Rhythmus erhoben.

## Ihre Ansprechpartner

sentix GmbH

Feldbergstraße 2, 65550 Limburg / Lahn

Tel.: 06021-418180

Manfred Hübner, Geschäftsführer, [manfred.huebner@sentix.de](mailto:manfred.huebner@sentix.de)

Patrick Hussy, Geschäftsführer, [patrick.hussy@sentix.de](mailto:patrick.hussy@sentix.de)



**Anhang - Datenhistorie Headline Indizes Euroland (Auszug seit Januar 2007):**

Gesamtindex Euroland		Datum / Lage / Erwartung Euroland			
Jan 07	29,5	Jan 07	50,75	10,00	
Feb 07	31,1	Feb 07	51,00	12,75	
Mrz 07	27,5	Mrz 07	48,25	8,50	
Apr 07	34,7	Apr 07	58,25	13,25	
Mai 07	40,8	Mai 07	65,00	18,75	
Jun 07	42,0	Jun 07	64,75	21,25	
Jul 07	34,7	Jul 07	61,75	10,50	
Aug 07	26,3	Aug 07	55,50	0,50	
Sep 07	18,1	Sep 07	46,50	-7,00	
Okt 07	15,3	Okt 07	44,50	-10,50	
Nov 07	14,0	Nov 07	42,00	-10,75	
Dez 07	11,9	Dez 07	39,50	-12,50	
Jan 08	8,2	Jan 08	36,00	-16,25	
Feb 08	4,3	Feb 08	28,75	-17,50	
Mrz 08	0,4	Mrz 08	22,25	-19,25	
Apr 08	4,1	Apr 08	26,50	-16,00	
Mai 08	3,5	Mai 08	23,50	-14,75	
Jun 08	5,2	Jun 08	27,00	-14,50	
Jul 08	-9,3	Jul 08	11,75	-28,25	
Aug 08	-15,3	Aug 08	0,00	-29,50	
Sep 08	-20,2	Sep 08	-12,00	-28,00	
Okt 08	-27,8	Okt 08	-13,50	-41,00	
Nov 08	-36,4	Nov 08	-29,75	-42,75	
Dez 08	-42,3	Dez 08	-42,50	-42,00	
Jan 09	-34,4	Jan 09	-37,25	-31,50	
Feb 09	-36,1	Feb 09	-52,25	-18,25	
Mrz 09	-42,7	Mrz 09	-59,75	-23,50	
Apr 09	-35,3	Apr 09	-55,25	-12,50	
Mai 09	-34,3	Mai 09	-59,00	-5,25	
Jun 09	-27,0	Jun 09	-51,25	1,25	
Jul 09	-31,3	Jul 09	-53,75	-5,50	
Aug 09	-17,0	Aug 09	-39,00	8,00	
Sep 09	-14,6	Sep 09	-32,75	5,50	
Okt 09	-12,6	Okt 09	-29,25	5,75	
Nov 09	-7,0	Nov 09	-24,25	12,00	
Dez 09	-5,5	Dez 09	-19,50	9,50	
Jan 10	-3,7	Jan 10	-17,50	11,25	
Feb 10	-8,2	Feb 10	-19,50	3,75	
Mrz 10	-7,5	Mrz 10	-18,75	4,50	
Apr 10	2,5	Apr 10	-7,00	12,50	
Mai 10	-6,4	Mai 10	-4,75	-8,00	
Jun 10	-4,1	Jun 10	-3,50	-4,75	
Jul 10	-1,3	Jul 10	2,00	-4,50	
Aug 10	8,2	Aug 10	16,50	0,25	
Sep 10	7,6	Sep 10	15,00	0,50	
Okt 10	8,8	Okt 10	15,00	2,75	
Nov 10	14,0	Nov 10	21,75	6,50	
Dez 10	9,7	Dez 10	12,75	6,75	
Jan 11	10,6	Jan 11	14,00	7,25	
Feb 11	16,7	Feb 11	21,25	12,25	
Mrz 11	17,1	Mrz 11	26,00	8,50	