

## Deka-Finanzmarktstressindikator August 2010

- Der Deka-Finanzmarktstressindikator hat in der letzten Juli-Woche seinen Abwärtstrend fortgesetzt.
- Sowohl von ersten Erfolgsmeldungen einiger Staaten der Euroland-Peripherie hinsichtlich ihrer Haushaltskonsolidierung als auch von den Ergebnissen der Bankenstresstests ging in den letzten Wochen eine beruhigende Wirkung auf die Finanzmärkte aus.

■ Der Deka-Finanzmarktstressindikator hat – nach einer kurzen Unterbrechung – in der letzten Juli-Woche seinen Abwärtstrend fortgesetzt. Seit dem Jahreshöchststand Ende Juni ist der Indikator um mehr als eine halbe Standardabweichung gefallen und sendet somit leichte Entspannungssignale aus.

■ Weiterhin kommt der überwiegende Stressbeitrag aus dem Segment der Staatsanleihen der Euroländer. Auch wenn die Streuung der Renditen zehnjähriger Anleihen in den letzten Wochen leicht rückläufig war, bleiben die Spreads aufgrund der weiter schwelenden Schuldenkrise auf extrem hohen Niveaus.

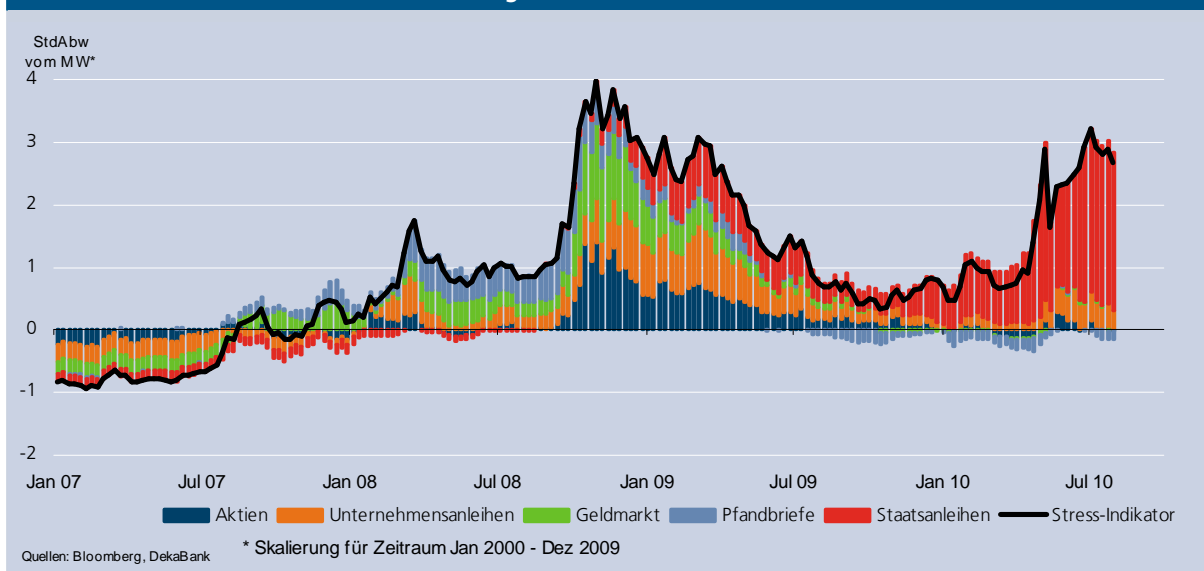
■ Stresssymptome zeigt auch weiterhin der Markt für Unternehmensanleihen. Hier fiel der iTraxx Main zuletzt zwar unter die Marke von 100 Basispunkten und erreichte im Wochendurchschnitt den niedrigsten Stand seit mehr als zwei Monaten. Im historischen Vergleich liegt dieser Wert aber auf einem erhöhten Niveau und deutet damit auf nach wie vor erhebliche Verwerfungen in diesem Segment hin.

■ Die drei weiteren im Stressindikator berücksichtigten Märkte liefern derzeit keine nennenswerten Stressbei-

träge. Dies bedeutet nicht etwa, dass der Geldmarkt frei von Verspannungen wäre. Allerdings entspricht die Zinsdifferenz zwischen dem unbesicherten und dem besicherten Geldmarkt in etwa dem Durchschnitt der vergangenen Jahre, sodass der Beitrag dieses Segments zum Stressindikator nahezu null beträgt. Gleiches gilt analog für die Volatilität am Aktienmarkt. Bei den Pfandbriefen liegt der Renditeunterschied zwischen PEX und REX sogar unterhalb des Mittelwerts der letzten Jahre. Der Beitrag zum Indikator ist dementsprechend negativ.

■ Der Rückgang des Finanzmarktstressindikators seit Anfang Juli kann vor allem zwei Ursachen zugeschrieben werden. Erstens konnten einige Staaten der Euroland-Peripherie erste Erfolge bei der Haushaltskonsolidierung vermelden. Das deshalb gestiegene Vertrauen der Investoren erlaubte zum Beispiel Spanien und Portugal Anleihen zu begeben, deren Laufzeiten zum Teil weit über den vom EU-Rettungsschirm abgedeckten Zeitraum hinausgehen. Auf Staatsanleihemärkten mit immer noch sehr eingeschränkter Liquidität sind derartige Emissionen sehr wichtig. Sie signalisieren den Anlegern, wie die Marktteilnehmer das Ausfallrisiko ein-

### Deka-Finanzmarktstressindikator und Beiträge einzelner Märkte



schätzen, und beeinflussen so auch maßgeblich den Sekundärmarkt. Zweitens ging von den Bankenstresstests eine beruhigende Wirkung aus. Zwar lässt sich über die Aussagekraft der Ergebnisse streiten. In jedem Fall haben sie an den Märkten den Eindruck bestärkt, dass die im Bankensystem noch schlummernden Risiken be-

herrschbar sind und die nationalen Regierungen – insbesondere die der Peripherieländer – nicht überfordern werden. In der Folge erholten sich nicht nur Staatsanleihen aus der Eurolandperipherie, sondern auch andere risikobehaftete Aktiva, wie etwa Unternehmensanleihen.

Der Deka-Finanzmarktstressindikator bildet mittels wöchentlicher Daten den Stress auf fünf Segmenten der Finanzmärkte Eurolands ab. Als Maß für den Stress bei Aktien fließt der VDAX ein. Der Pfandbriefmarkt wird über den Renditespread zwischen PEX und dem REX einbezogen. Um die Verspannung am Geldmarkt zu quantifizieren, wird die Zinsdifferenz zwischen besichertem und unbesichertem Dreimonatsgeld (Euribor minus Eurepo) berücksichtigt. Stressindikator für Unternehmensanleihen ist der iTraxx Europe Main, für Staatsanleihen der Euroländer wurde schließlich die Standardabweichung unter den Renditen 10-jähriger Anleihen von elf verschiedenen Staaten gewählt. Der vorliegende Finanzmarktstressindikator ist ein Hilfsmittel zur Beurteilung der aktuellen Situation an den Finanzmärkten – er ist kein Instrument zur Prognose von Entwicklungen an den Finanzmärkten.

## Ihre Analysten in der DekaBank:

Dr. Karsten Junius / Carsten Lüdemann / Kristian Tödtmann / Dr. Sebastian Wanke [-26 25]

Dr. Ulrich Kater (Chefvolkswirt)

**Kontakt:** Email: Vorname.Nachname@deka.de; Tel. (0 69) 71 47 – [Durchwahl]

**Disclaimer:** Diese Information wurde von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die enthaltenen Angaben können abgeändert werden. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben, einschließlich etwaiger rechtlicher Ausführungen, ist ausgeschlossen. Soweit anwendbar wird auf besondere Verkaufsbeschränkungen in den verschiedenen Rechtsordnungen hingewiesen. Insbesondere dürfen Finanzinstrumente weder innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika noch an bzw. zugunsten von US-Personen zum Kauf oder Verkauf angeboten werden. Ebenfalls wird auf etwaige Vertriebsvorschriften in den anwendbaren Rechtsordnungen hingewiesen. Die Aushändigung dieser Informationen verpflichtet die DekaBank nicht zum Geschäftsabschluss. Diese Informationen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden. Jeder Investor sollte eine eigene unabhängige Beurteilung der wirtschaftlichen Verhältnisse und Geschäftsangelegenheiten und eine eigene Einschätzung der Kreditwürdigkeit des Emittenten / Produktanbieters vornehmen. Insbesondere wird jeder Investor aufgefordert, eine unabhängige Prüfung des Produktes vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Die DekaBank geht davon aus, dass der Investor eine solche eigenverantwortliche Beurteilung und Einschätzung vor einem möglichen Geschäftsabschluss unternommen und eine eigene Entscheidung diesbezüglich getroffen haben wird. Sollten Kurse / Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse / Preise. "DekaBank" bedeutet in diesem Zusammenhang die im Corporates & Markets Bereich tätigen Einheiten der DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt am Main.