

## Deka-Finanzmarktstressindikator Januar 2012

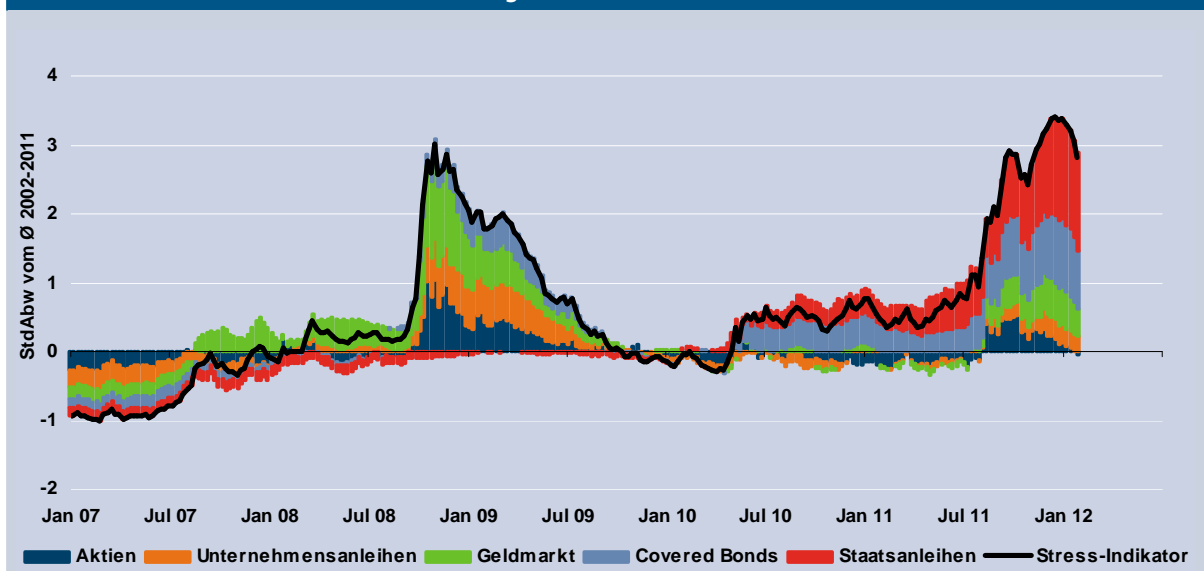
- Wie in den Vorjahren wurde auch diesmal zu Jahresbeginn der Deka-Finanzmarktstressindikator (DFI), mit dessen Hilfe Verspannungen im Finanzsystem in der Europäischen Währungsunion auf einen Blick erfasst werden sollen, an die Entwicklungen der vorangegangenen zwölf Monate angepasst. Die diesjährige Modifikation betrifft ausschließlich den Analysezeitraum.
- Auch nach der Revision erreichte der Stressindikator Mitte Dezember des letzten Jahres ein Allzeithoch. Die Sorge um die Fähigkeit einiger Eurostaaten, sich selbst zu refinanzieren, führte zu einer zunehmenden Risikoaversion der Anleger. Obwohl die Überarbeitung des DFI zu einem deutlichen Rückgang des Stressbeitrags des Segments europäischer Staatsanleihen geführt hat, kommt noch immer etwa die Hälfte des Stresses aus diesem Segment.
- Mit Beginn des neuen Jahres ist eine spürbare Reduktion des Stresses in Folge der massiven Liquiditätsversorgung durch den neuen 3J-Langfristtender der EZB an den Finanzmärkten zu verzeichnen. Nach vier Rückgängen nacheinander erreichte der DFI in der Woche bis zum 27. Januar den niedrigsten Stand seit fast drei Monaten.

■ Wie in den Vorjahren wurde auch diesmal zu Jahresbeginn der Deka-Finanzmarktstressindikator (DFI), mit dessen Hilfe Verspannungen im Finanzsystem in der Europäischen Währungsunion auf einen Blick erfasst werden sollen, an die Entwicklungen der vorangegangenen zwölf Monate angepasst. Die diesjährige Modifikation betrifft ausschließlich den Analysezeitraum: Die Daten des abgelaufenen Jahres wurden in die Analyse aufgenommen, zudem wurde das Zeitfenster auf zehn Jahre begrenzt. Dadurch werden alle Teilindikatoren sowie der resultierende Gesamtindikator bezüglich des Zeitraums von Januar 2002 bis Dezember 2011 standardisiert. Dies bedeutet, dass der Wert Null dem durchschnittlichen Stressniveau der letzten zehn Jahre entspricht und jede Abweichung von der Null in Standardabweichungen ausgedrückt wird. Die Berücksichtigung des Jahres 2011, das vor allem durch exorbitante

Stressniveaus im Segment der Staatsanleihen der Euroländer geprägt war, führt dazu, dass sowohl Mittelwert als auch Streuung in diesem Segment stark steigen und dadurch die Stressbeiträge dieses Segments geringer ausfallen.

■ Auch nach der Revision erreichte der Stressindikator Mitte Dezember des letzten Jahres ein Allzeithoch. Die Sorge um die Fähigkeit einiger Eurostaaten, sich selbst zu refinanzieren, führte zu einer zunehmenden Risikoaversion der Anleger. Dadurch stiegen die Spreads von Unternehmensanleihen und Covered Bonds ebenfalls kräftig an und die Verspannungen am Geldmarkt nahmen zu. Mit Beginn des neuen Jahres ist eine spürbare Reduktion des Stresses in Folge der massiven Liquiditätsversorgung durch den neuen 3J-Langfristtender der EZB an den Finanzmärkten zu verzeichnen. Nach vier

### Deka-Finanzmarktstressindikator und Beiträge einzelner Märkte



Rückgängen nacheinander erreichte der DFI in der Woche bis zum 27. Januar den niedrigsten Stand seit fast drei Monaten.

■ Obwohl die Überarbeitung des DFI zu einem deutlichen Rückgang des Stressbeitrags des Segments europäischer Staatsanleihen geführt hat, kommt noch immer etwa die Hälfte des Stresses aus diesem Segment. In den letzten Wochen waren die Rückgänge in diesem Bereich unter allen fünf berücksichtigten Teilmärkten am geringsten. Darin spiegelt sich wider, dass sich die Renditespreads zehnjähriger Staatsanleihen der Euroländer in den letzten Wochen insgesamt zwar nicht ausgeweitet haben. Allerdings standen beispielsweise deutlichen Renditerückgängen italienischer Anleihen kräftige Anstiege bei portugiesischen Papieren gegen-

über, sodass der Teilindikator für das gesamte Segment im Januar nur leichte Rückgänge verzeichnen konnte.

■ Die stärksten Entspannungssignale lieferte der Aktienmarkt. Hier sank der Teilindikator, der VDAX, zuletzt sogar unter seinen Zehnjahresdurchschnitt, sodass von diesem Segment derzeit ein negativer Beitrag beigesteuert wird. Deutliche Rückgänge der Stressbeiträge sind auch vom Geldmarkt und insbesondere in der letzten Woche im Bereich der Covered Bonds zu verzeichnen. Obwohl die Richtung der Stressentwicklung zuletzt stimmte, ist allerdings zu berücksichtigen, dass auch das gegenwärtige Niveau des Gesamtindikators nur leicht unterhalb der Stressspitzen vom Herbst 2008 liegt, dem Höhepunkt der Lehman-Krise.

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. Das gesamte Covered Bonds-Segment der Eurozone wird über den Quotient der Preis-Indizes des iBoxx Germany und des iBoxx Collateralized einbezogen. Um die Verspannung am Geldmarkt zu quantifizieren, wird die Zinsdifferenz zwischen Euribor und EONIA-Swaps berücksichtigt. Als Stressindikator für Unternehmensanleihen wird der Quotient der Preis-Indizes des iBoxx Germany und des iBoxx Corporates verwendet. Für das Stressniveau im Markt für Staatsanleihen der Euroländer wurde schließlich die Standardabweichung unter den Renditen zehnjähriger 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:

Carsten Lüdemann / Dr. Marina Lütje / Kristian Tödtmann / Dr. Sebastian Wanke  
Dr. Ulrich Kater (Chefvolkswirt)

**Kontakt:** Email: Vorname.Nachname@deka.de; Tel. (0 69) 71 47 – [60 55]

**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 überprüfbar, 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 / Produkthanbieters 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.