

Deka-Finanzmarktstressindikator

■ *Wie in den Vorjahren wurde auch diesmal zu Jahresbeginn der Referenzzeitraum des Deka-Finanzmarktstress-indikators (DFI) um ein Jahr verschoben. Das Intervall reicht nun von Anfang 2006 bis Ende 2015. Zudem wurde der Indikator für das Segment Unternehmensanleihen ausgetauscht: Von nun an wird der iTraxx Europe verwendet. Bei den Anpassungen führten zu einer Revision der historischen DFI-Werte.*

■ *Seit dem Jahreswechsel verzeichnete der DFI einen kräftigen Anstieg. Seit Anfang Januar werden wieder Werte über Null erreicht, in der zweiten Februarwoche signalisierte der Indikator das höchste Stressniveau seit September 2012.*

■ *Für die weitere Entwicklung des DFI zeichnet sich derzeit kein dauerhafter, starker Rückgang ab. Aufgrund der schwächeren wirtschaftlichen Dynamik der Emerging Markets und der Unsicherheit bezüglich des weiteren Verlaufs des Leitzinspfades in den USA dürfte das Jahr 2016 für die globalen Finanzmärkte schwankungsreich bleiben.*

Wie in den Vorjahren wurde auch diesmal zu Jahresbeginn der Deka-Finanzmarktstressindikator (DFI) an die Entwicklungen des vergangenen Jahres angepasst. Dazu wurde das Zeitfenster der Referenzperiode um ein Jahr verschoben. So wird erreicht, dass der Wert Null dem durchschnittlichen Stressniveau der letzten zehn Jahre entspricht und jede Abweichung vom Wert Null in Standardabweichungen ausgedrückt wird. Zudem wurde der Indikator für das Segment Unternehmensanleihen ausgetauscht: Anstelle des bisher verwendeten Quotienten der Preis-Indizes des iBoxx Germany und des iBoxx Corporates wird nun der iTraxx Europe als Teilindikator berücksichtigt. Der iTraxx basiert auf den CDS-Spreads der liquidesten 125 europäischen Namen im CDS-Handel und bietet somit eine deutlich liquider Marktbeobachtung als die Preise von Kassa-Anleihen. Inzwischen reicht die Historie für den iTraxx weit genug zurück, um unsere Anforderung für den Vergleichsdurchschnitt der letzten zehn Jahre zu erfüllen. Sowohl die Verschiebung des Referenzzeitraums als auch der Austausch des Teilindikators für Unternehmensanleihen führten zu einer Revision der historischen DFI-Werte.

Während der Finanzmarktstressindikator im November und Dezember des vergangenen Jahres nur relativ wenig Bewegung aufwies und unterhalb der Nulllinie notierte, wurde seit dem Jahreswechsel ein kräftiger Anstieg verzeichnet. Seit Anfang Januar werden wieder Werte über Null erreicht, in der zweiten Februarwoche signalisierte der Indikator das höchste Stressniveau seit September 2012.

Den wichtigsten Beitrag zum Stressanstieg unter den Teilindikatoren der fünf berücksichtigten Finanzmarktsegmente lieferte der VDAX. Der historisch schlechte

Auftakt am deutschen Aktienmarkt spiegelt sich im Volatilitätsindex wider. In der zweiten Februarwoche wurde – gemessen am wöchentlichen Mittelwert – das höchste Niveau seit Ende 2011 verzeichnet.

Einen spürbaren Anstieg seit Anfang Januar weist auch der Teilindikator im Bereich Covered Bonds auf. Mit einem Wert, der mehr als eine Standardabweichung über dem zehnjährigen Mittelwert liegt, wurde im Februar der höchste Indikatorwert seit Herbst 2012 erreicht. Die Segmente Covered Bonds und Aktien liefern damit deutlich positive, also stresssteigernde Beiträge zum Gesamtindikator.

Etwas geringer sind aktuell die Beiträge der Segmente Unternehmensanleihen und Staatsanleihen. Der Teilindikator des erstgenannten Segments, der iTraxx Europe, verzeichnete insbesondere in den ersten beiden Februar-Wochen einen deutlichen Anstieg und liegt mittlerweile deutlich über dem zehnjährigen Mittelwert. Moderater fiel bisher der Anstieg des Teilindikators des Staatsanleihen-Segments aus. Zwar stiegen im bisherigen Jahresverlauf die Renditeabstände zehnjähriger Euroländer-Anleihen – zusammengefasst in der Rendite-Standardabweichung – ebenfalls an, allerdings nicht so stark ausgeprägt wie in den drei zuvor genannten Segmenten.

Weiterhin negative, also entlastende, Beiträge liefert der Geldmarkt. Der zugehörige Indikator, die Zinsdifferenz zwischen EURIBOR und EONIA-Swaps, verzeichnete seit Jahresbeginn nur schwache Veränderungen und notierte Mitte Februar nur geringfügig über dem Niveau von Ende 2015. Hierbei muss allerdings beachtet werden, dass der Geldmarkt noch stärker als die anderen Teilbe-

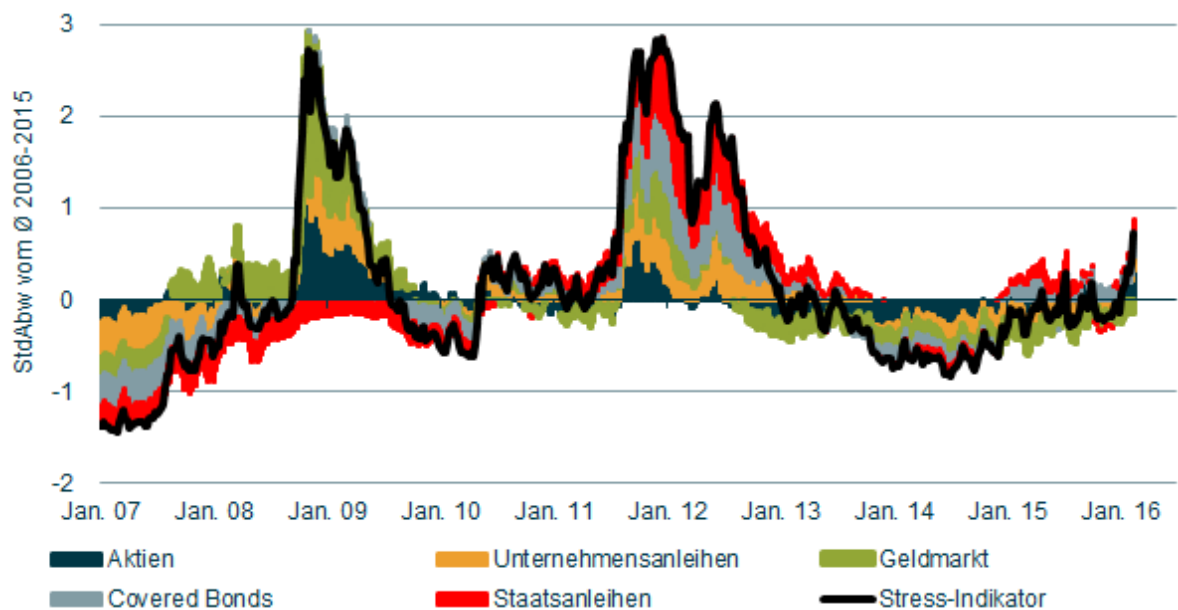
Ausgabe 1/2016 – Montag, 15. Februar 2016

reiche durch die extremen geldpolitischen Maßnahmen der EZB stark verzerrt ist.

Für die weitere Entwicklung des DFI zeichnet sich derzeit kein dauerhafter, starker Rückgang ab. Aufgrund der

schwächeren wirtschaftlichen Dynamik der Emerging Markets und der Unsicherheit bezüglich des weiteren Verlaufs des Leitzinspfades in den USA dürfte das Jahr 2016 für die globalen Finanzmärkte schwankungsreich bleiben.

Deka-Finanzmarktstressindikator und Beiträge einzelner Märkte



Quelle: Bloomberg, Markit, DekaBank

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 iTraxx Europe Main 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.

Verfasser: Carsten Lüdemann, Gunnar Meyke

Ihre Analysten in der DekaBank:

Michael Klawitter / Carsten Lüdemann / Joachim Schallmayer / Kristian Tödtmann / Dr. Ulrich Weikard

Dr. Ulrich Kater (Chefvolkswirt)

Kontakt: E-Mail: Vorname.Nachname@deka.de; Tel. (0 69) 71 47 – [2625]

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. 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. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus bzw. auf von als vertrauenswürdig erachteten aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung 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. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.