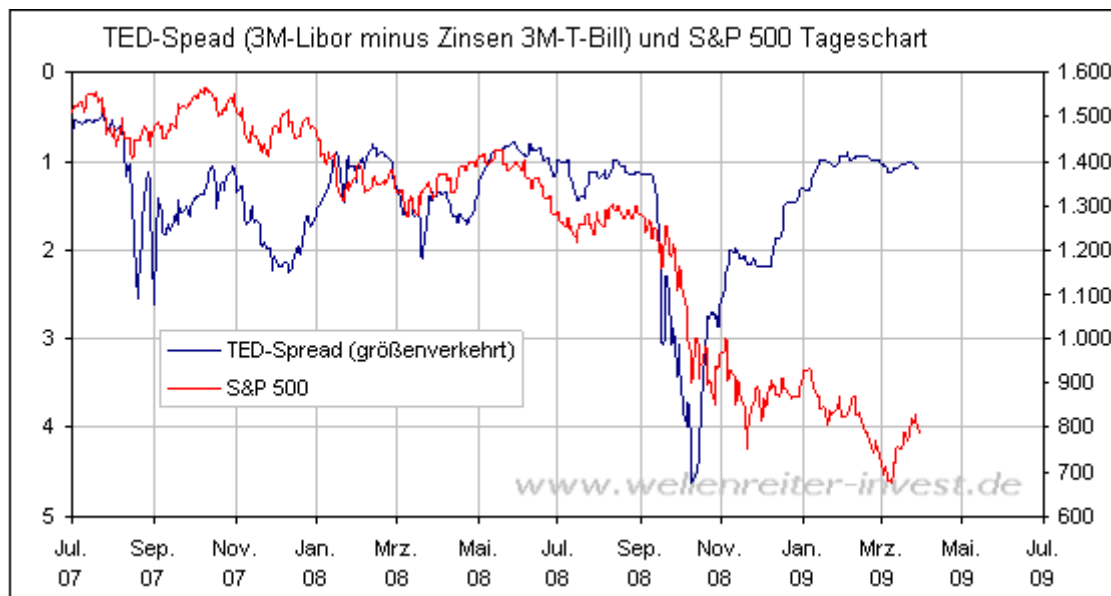
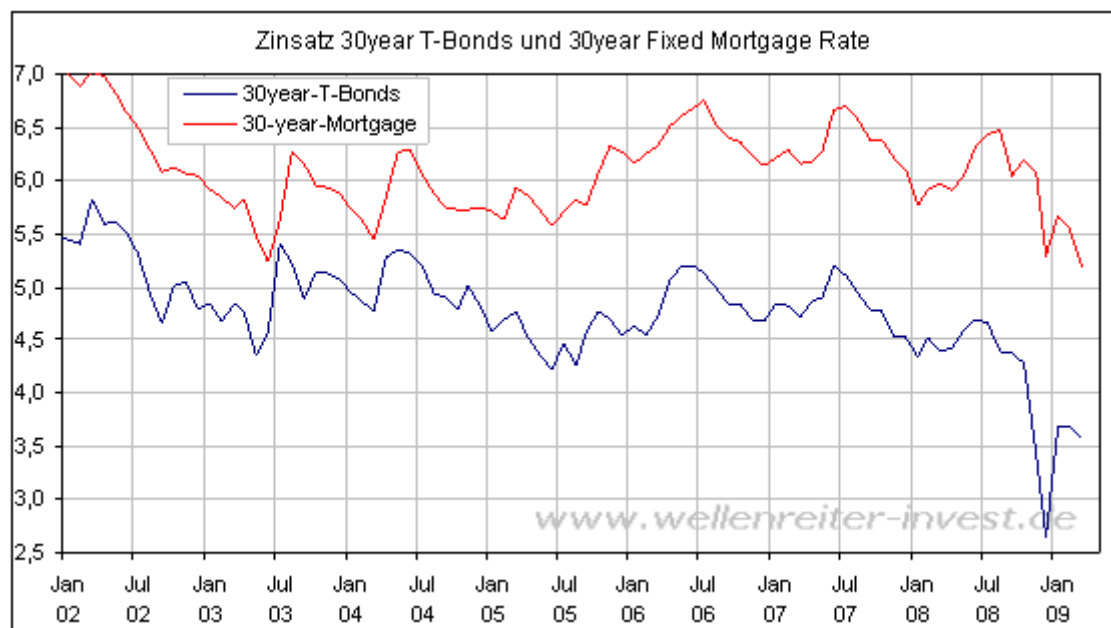


## Stress-Indikatoren signalisieren Entspannung

Der Blick auf unsere Stress-Indikatoren ergibt das folgende Bild. Nachdem es den TED-Spread im September und Oktober 2008 beinahe „zerrissen“ hatte, kehrte dieser Stress-Indikator im Januar auf ein Niveau um eins zurück. Seitdem befindet er sich in einem stabilen Zustand.

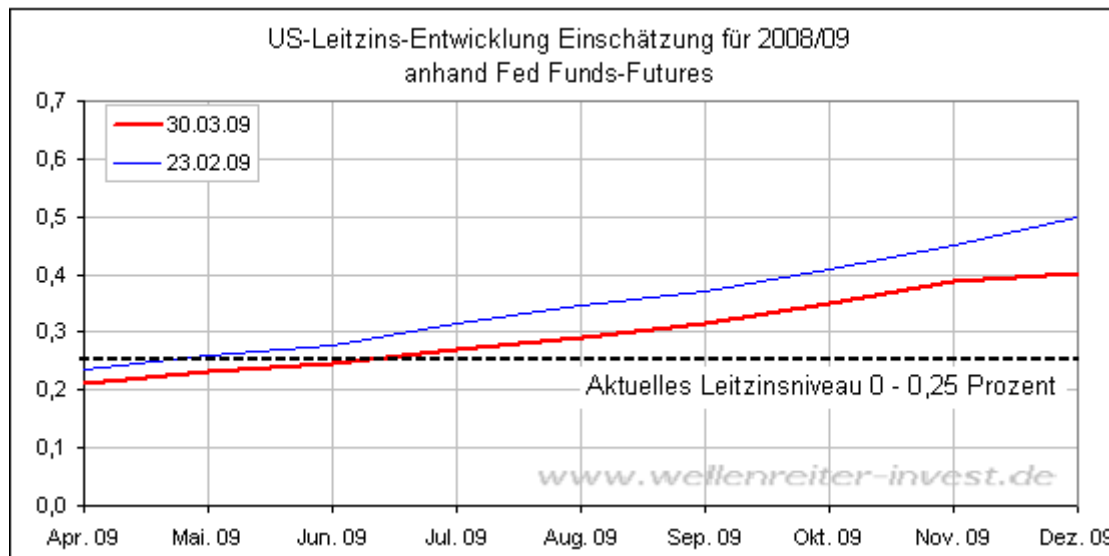


Der TED-Spread stellt die Differenz zwischen dem 3-Monats-Libor und den 3-Monats-T-Bills dar. Ein niedriger Libor garantiert in den USA niedrige Hypothekenzinsen.



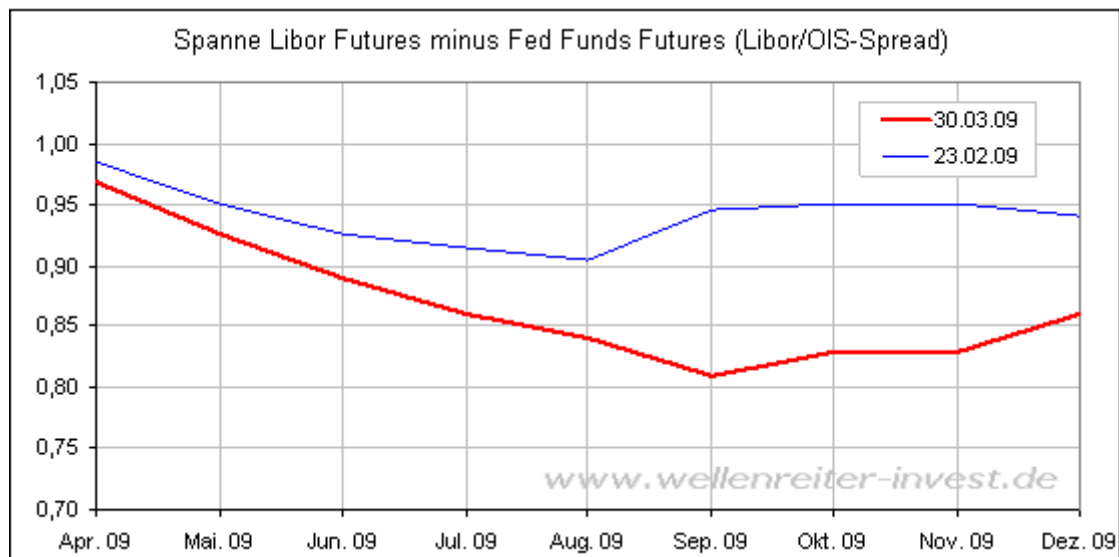
Seit Juli 2008 sind die US-Hypothekenzinsen von etwa 6,5% auf aktuell um die 5% gefallen. Der Zinssatz für 30jährige US-Staatsanleihen ist in jenem Zeitraum lediglich um einen Prozentpunkt - von 4,6% auf 3,6% - zurückgekommen. Ohne Zweifel hat die Ankündigung bzw. Umsetzung staatlicher Ankäufe im US-Anleihemarkt zu der aktuellen Zinsreduzierung beigetragen. Eine solche Reduzierung ist eine gute Voraussetzung für einen zyklischen Wirtschaftsaufschwung.

Die Marktteilnehmer an den Futures-Märkten gehen weiterhin von einem im Verlaufe des Jahres leicht steigenden US-Leitzins aus.



Dabei hat sich die Erwartungshaltung gegenüber dem Vormonat jedoch leicht reduziert. Ein Wert von 0,4 Basispunkten im Dezember 2009 bedeutet, dass die Wahrscheinlichkeit für eine Abkehr der Nullzinspolitik (=Spanne zwischen 0 und 0,25 Prozent) bei 67% liegt. Das ist kein überzeugender Wert. Insgesamt sehen die Marktteilnehmer zumindest bis in den Oktober hinein keine Veränderung der aktuellen US-Zinspolitik.

Interessant und positiv entwickelt sich der Libor/OIS-Spread. Hier erwarten die Marktteilnehmer eine Entspannung bis in den September hinein.



Noch vor einem Monat war diese Erwartungshaltung viel weniger ausgeprägt gewesen (blaue Linie). Je näher der Libor an die Fed Funds Rate (US-Leitzins) heranrückt, desto eher kommen das Vertrauen der Banken untereinander sowie das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Wiederbelebung der US-Wirtschaft zurück.

Fazit: Auch wenn einige der hier nicht gezeigten Stress-Indikatoren – wie z.B. der Index für Asset Backed Securities - noch keine Entspannung andeuten, so weisen die Stress-Indikatoren insgesamt betrachtet auf ein Nachlassen des Finanzstresses hin. Verfolgen Sie die Stressindikatoren in unseren handelstäglichen Frühausgaben.

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest