

Profitieren vom Zittern

An den Märkten kann es mitunter ordentlich krachen. Doch es gibt Indizes, die solche Erschütterungen nachzeichnen und die Anlageprofis vorwarnen. Anleger können sich gegen die Volatilität am Aktienmarkt wappnen – und sie sich sogar zunutze machen.

VON MICHAEL HEDTSTÜCK

Der Herbst 2008 war eine extrem ungewöhnliche Zeit für die globalen Finanzmärkte. Der Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers ließ nicht nur zeitweise die Aktienkurse einbrechen, sondern erzeugte auch ein erstaunliches Phänomen: In diesen Wochen herrschte eine fast perfekte Korrelation aller Anlageklassen, obwohl diese sich auf Basis der historischen Erfahrungen doch eigentlich gegensätzlich entwickeln sollten – zu einem Teil zumindest. Aktien, Anleihen, Immobilien, Rohstoffe und sogar das Krisenmetall Gold: Alle Assetklassen verloren deutlich an Wert.

Seitdem ist die Volatilität, die Schwankungsbreite der Kurse, bei den Marktteilnehmern stärker ins Blickfeld gerückt, auch bei Privatanlegern. „Die Volatilität misst als Standardabweichung die Schwankungsbreite um das arithmetische Mittel“, erklärt Arnd Wiedemann, Universitätsprofessor an der Uni Siegen. Und auch er erinnert sich an das Chaos nach der Lehman-Pleite: „In der Finanzkrise ging die Volatilität in allen Assetklassen deutlich nach oben, die Diversifikation griff nicht.“

Es gibt zudem eine mathematische Besonderheit, die die Beobachtung der Volatilität auch für Privatanleger interessant macht. Die Volatilität trägt die Eigenschaft der „Mean Reversion“: „Die Volatilität mag kurzfristig in die Höhe schießen“, weiß Wiedemann. „Langfristig sinkt sie aber wieder ab und pendelt so um ihr langfristiges Mittel.“

Man kann sich die Volatilität also wie einen Erdbebenmesser vorstellen. Kracht es, schlägt der Graph aus. Ist die Erde ruhig, läuft der Graph mit minimalen Schwankungen seitwärts. Es kommt also nicht von ungefähr, dass die Volatilitätsindizes auch als „Seismographen der Märkte“ bezeichnet werden. Für praktisch alle großen Börsen



Mal geht es nach oben, mal nach unten: Spezielle Indizes helfen Anlegern, sich gegen Schwankungen am Aktienmarkt abzusichern.

FOTO ULLRICH-FOTOLIA.COM

gibt es Indizes, die die Volatilität anzeigen. Diese Indizes wie der VDAX (für den Dax) oder der VIX (für den US-Börsenindex S&P 500) werden von manchen sogar als „Angstbarometer“ betrachtet.

Aktuell ist die Volatilität vergleichsweise gering, trotz der Fülle an politischen Krisen im Nahen Osten und in Osteuropa, die auch die Märkte in Atem halten. Das liegt daran, dass die täglichen Kursgewinne und -verluste nicht besonders stark ausfallen. Ein Blick in den historischen Kursverlauf des VDAX zeigt beispielsweise, dass die Volatilität in den vergangenen Jahren zumeist höher gewesen ist, als es derzeit der Fall ist (siehe Grafik).

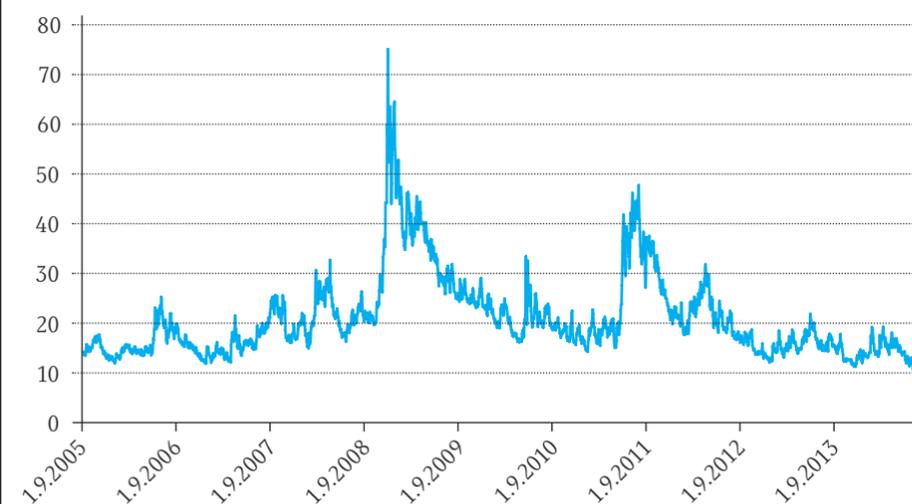
Mögliche Extra-Rendite für Kenner

Profi-Anleger haben aus der Phase, als gleichzeitig eine hohe Volatilität und eine

hohe Korrelation zwischen den einzelnen Anlageklassen herrschte, ihre Lehren gezogen. Manche Investoren haben ihre Annahmen über die vermeintlich gegenläufigen Kursverläufe mancher Anlageklassen überdacht und versucht, ihre Portfolios unter den neuen Annahmen wieder größtmöglich zu diversifizieren, um das Verlustrisiko zu senken. Andere Anleger gehen noch vorsichtiger vor, berichtet Wiedemann: Sie schützen sich vor der Volatilität, indem sie einen Maximalwert definieren, den sie bereit sind, an Volatilität hinzunehmen. Doch je niedriger dieser Wert, desto schwerer ist er mit Hilfe einfacher Diversifikation zu erreichen – dann muss Cash her. „Je nach der Situation am Markt sind solche Anleger dann nicht mehr voll investiert“, sagt Wiedemann. Die Schattenseiten einer zu großen Furcht vor den Marktschwankungen: Die Anleger verzichten auch auf Renditechancen.

DER SEISMOGRAPH DES DAX

Volatilität im Dax, gemessen am VDAX, seit September 2005



Fortgeschrittene Anleger können sich die Volatilität zunutze machen, um ihr Portfolio ein Stück weit gegen einen Kurseinbruch abzusichern, aber auch, um ein Extra an Rendite herauszuholen – gerade in einer Marktphase wie der aktuellen, die von hohen Bewertungen und geringen Schwankungen gekennzeichnet ist. So gibt es Derivate, die den Kursverlauf der Vola-Indizes nachzeichnen. Wer in einer ruhigen Börsenlage wie jetzt an ein baldiges Wiederaufflammen starker Kursschläge glaubt, kann durch den Kauf eines solchen Derivats auf das Eintreffen seiner Prognose setzen.

Einfluss auf Optionsscheine

Denn starke Kurssteigerungen und Kursverluste sind in den vergangenen Jahren immer wieder aufgetreten: Ende der neunziger Jahre legte der Dax einen mehrjährigen Aufstieg hin, der im Jahr 2000 bei einem Dax-Rekord von 7600 Punkten gipfelte. Dann ging es – beschleunigt durch die Anschläge vom 11. September 2001 – bis auf 2500 Punkte im März 2003 bergab. Der anschließende Höhenflug zurück auf die alten Höchststände sorgte bis zur Finanzkrise im September 2008 für eine Kursverdreifachung, bevor dann innerhalb eines halben Jahres fast alle Gewinne wieder ausgelöscht wurden. Doch seitdem hat sich der Dax schon wieder fast verdreifacht, im Juli 2014 überwand er sogar die magische Marke von 10000 Punkten.

Auch für Anleger, die mit Optionsscheinen arbeiten, ist die Volatilität ein wichtiger Einflussfaktor, schließlich bemisst sich der Preis eines Optionsscheins auch an der gerade herrschenden Volatilität. Es gilt die Faustregel: Je höher die Schwankungen, desto teurer die Optionsscheine. Wer also nach Kurssteigerungen sein Depot mit Hilfe von Optionsscheinen gegen Kursverluste absichern will, tut dies am kostengünstigsten in einer ruhigen Börsenphase.

Jedoch sollten sich Anleger von den Vola-Indizes nicht in die Irre führen lassen, denn diese messen nur die Stärke der kurzfristigen Ausschläge und helfen dadurch wenig bei der Absicherung gegen lang anhaltende Kursrückgänge. Denn wenn es über einen längeren Zeitraum in gleichmäßigen Schritten am Aktienmarkt deutlich nach oben oder nach unten geht, kann es sein, dass die Vola-Indizes eine ruhige Börsenlage anzeigen, obwohl sich der Wert der Anlegerdepots deutlich verändert hat. So liegt die Volatilität des Dax zum Beispiel seit Anfang 2013 auf weitgehend konstantem, niedrigem Niveau. Der Dax selbst hat in dieser Zeit aber zwischenzeitlich von 7000 auf 10000 Punkte zugelegt, ein Kursgewinn von fast 50 Prozent. Die Volatilität ist also immer nur ein Gradmesser, ob an den Märkten gerade Ruhe herrscht oder sich wieder mal eine etwas hektischere Phase andeutet.