



# Die Rückkehr der Volatilität!

Die Turbulenzen an den Märkten versetzen die Anleger in Angst und Schrecken. Reihenweise werden wieder die bekannten Binsenweisheiten ausgekramt. Eine davon ist der Zusammenhang zwischen Kursbewegungen und der Volatilität. von Thomas Grüner

**S**IE ERINNERN SICH sicherlich an die Aussagen vieler Marktbeobachter und Analysten, „dass die geringe Volatilität dazu führen werde, dass die Aktienmärkte eigentlich nur nachgeben können“. Dieser Gedanke war ab Spätsommer 2003 weitverbreitet, gleichermaßen unter Tradern, Privatanlegern und den Medien, die einfache Regeln lieben. Was ist aber wirklich dran an diesem angeblichen Zusammenhang? Gehen wir als Beispiel zurück ins Jahr 2005. Der VDAX notierte damals bei Werten um 10, der DAX bei ca. 4.800 Punkten. Heute – bereits nach einem deutlichen Rücksetzer der Aktienmärkte – liegt der DAX bei ca. 7.350 Punkten, der VDAX bei ca. 26. In der Grafik erkennen Sie, dass in jeder Korrektur der letzten Jahre der VDAX kurzfristig deutlich angestiegen ist. Der globale Bullenmarkt ging jedoch nach den diversen Korrekturen weiter.

**INVESTOREN NEIGEN DAZU**, jeweils in der jüngeren Vergangenheit zu verharren. Die längere Historie wird gerne „vergessen“. Erinnern wir uns: Die derzeitigen Werte von fast 30 im VDAX sind nicht extrem hoch. In den Korrekturen 1997 und 1998, nach den Terroranschlägen 2001 sowie auf dem Höhepunkt der Aktienkrise im Oktober 2002 und März 2003 wurden viel höhere Werte erreicht. Die aktuelle Entwicklung beim VDAX entspricht vielmehr einer Rückkehr zur Normalität als einem außergewöhnlichen Ereignis.

**WIR HABEN DIESEN** Zusammenhang auch für den VIX (the basic S&P put and call based volatility index) historisch untersucht. Der VIX signalisierte zwar einzelne Kursgipfel oder Täler, andere Extrempunkte jedoch nicht. Er signalisierte auch angeblich bevorstehende Bewegungen, die anschließend nicht stattfanden. In der genauen Überprüfung waren die Resultate in der Summe viel zu schwach. Der Korrelations-Koeffizient (CC) zwischen dem VIX und dem S&P 500 beträgt 0,6. Auf den ersten Blick nicht so schlecht. Aber gegen den S&P 500 beträgt der CC nach einer Woche 0,03. Ein Wert, der für eine Prognose des Kursverlaufes der folgenden Woche nutzlos ist. Auf Monatssicht 0,12 – ebenso nutzlos. Drei Monate 0,01 – auf Jahressicht ebenfalls 0,01. In der Zweijahressicht sogar Minus 0,12 – sogar schlechter als nichts.

**ES GIBT ALSO** – genau wie beim DAX und dem dazugehörigen Volatilitätsindikator VDAX – keine Korrelation zwischen dem VIX und dem S&P 500 in den untersuchten Zeiträumen. Der VIX wie auch der VDAX sind als Timing-Tool unbrauchbar – ganz simpel nutzlos. Trotzdem finden beide weitläufige Beachtung. Ein Mythos und „populärer Irrtum“.

**WO LIEGEN DIE** tatsächlichen Ursachen? Die Volatilität, die für die Zukunft so gering erwartet wird, wird für die Zukunft natürlich vor allem deshalb so tief erwartet, weil sie in den letzten Monaten so tief gewesen ist. Wir haben uns an diesen Zustand schlichtweg emotional gewöhnt und schreiben diesen Trend in die Zukunft fort. Das ist natürlich keine Sorglosigkeit und schon längst keine Risikofreude gewesen – auch wenn dies immer wieder behauptet wird. Der jüngste Volatilitätssprung ist nur eine Momentaufnahme der aktuellen Situation. Ob der VDAX nun weiter deutlich ansteigen wird und wie sich die Aktienmärkte kurzfristig weiterentwickeln werden, ist schwer zu beurteilen, da es diesen vermeintlichen Zusammenhang nachweislich nun mal nicht gibt.



Thomas Grüner ist Firmengründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Grüner Fisher Investments GmbH mit Sitz im pfälzischen Rodenbach bei Kaiserslautern. Seine treffsicheren und oft dem Marktkonsens entgegenstehenden Prognosen sorgten bereits für großes Aufsehen. Weitere Informationen finden Sie unter [www.gruener-fisher.de](http://www.gruener-fisher.de). Sie erreichen Thomas Grüner per E-Mail an [thomas.gruener@gruener-fisher.de](mailto:thomas.gruener@gruener-fisher.de).