

Wann es sich lohnt, in den Aktienmarkt zu investieren

Aktienanlage ist riskant. Aber nicht nur die Aktienkurse selber schwanken, sondern auch das Ausmaß der Schwankungen schwankt. Wenn man als Anleger für das Eingehen von Aktienmarktrisiken einen angemessenen Ertrag wünscht, dann stellt sich die Frage, in welchen Marktphasen das Rendite-/Risiko-Verhältnis eher günstig ist und in welchen Phasen eher nicht.

Ein bekanntes Phänomen der Aktienmarkt-Volatilität ist das „Volatility Clustering“: Wie Abbildung 1 am Beispiel des EuroStoxx 50 illustriert, schwankt die Volatilität des Aktienmarktes im Zeitverlauf, wobei ruhige und turbulente Perioden oftmals einige Zeit andauern und dann nach und nach ineinander übergehen. Die Aktienmarkt-Volatilität lässt sich daher vergleichsweise gut statistisch prognostizieren.

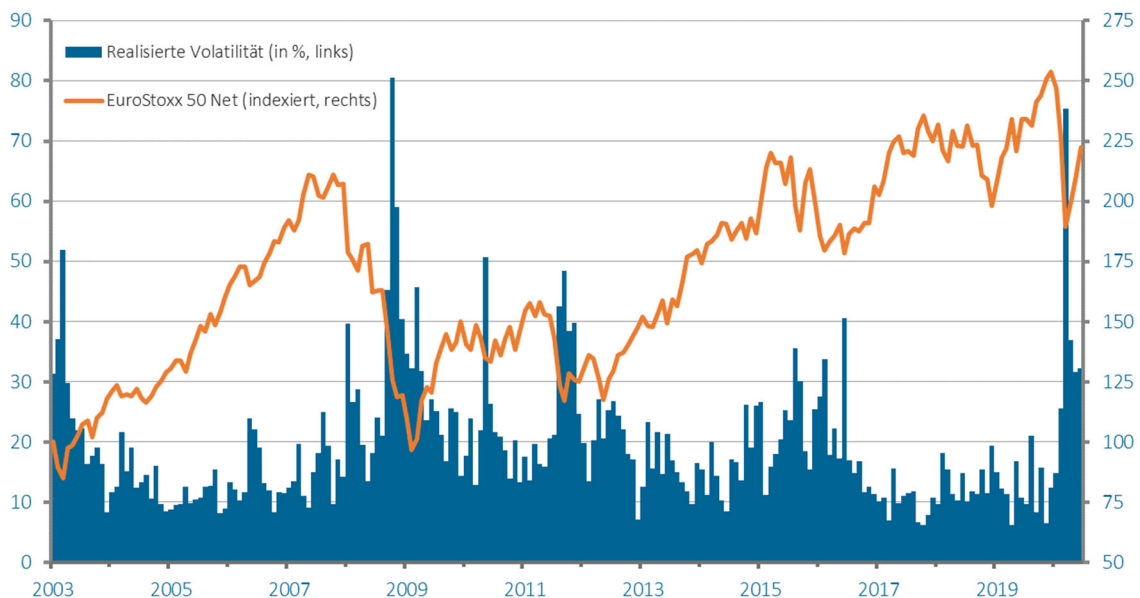


Abbildung 1: Realisierte Volatilität auf Basis der täglichen Renditen in einzelnen Kalendermonaten in % (linke Achse) und indizierte Wertentwicklung (rechte Achse) für den EuroStoxx 50 Net Return Index. Zeitraum: 01.01.2003 - 30.06.2020. Datenquelle: Bloomberg; Berechnung: HanseMercur Trust.

Höheres Risiko, gleiche Rendite

Eine weitere empirische Regelmäßigkeit für den Aktienmarkt ist die negative Korrelation zwischen Volatilität und Marktentwicklung. Vor allem stark fallende Aktienkurse gehen mit sehr hohen Volatilitätsniveaus einher. Andererseits ist die Volatilität aber meistens auch noch erhöht, wenn die Kurserholung nach einem Crash einsetzt und besonders hohe Kursgewinne möglich sind.

Vergleicht man nun Marktphasen mit niedriger Volatilität mit Phasen mit hoher Volatilität über einen längeren Zeitraum, so stellt man fest: Die Volatilitäten in den beiden Marktregimen unterscheiden sich sehr stark, aber die Renditen sind „im Schnitt“ fast identisch. Die Konsequenz: Das Rendite-/Risiko-Verhältnis am Aktienmarkt ist in ruhigen Marktphasen deutlich besser als es in turbulenten Marktphasen ist – zumindest für diejenigen Anleger, die gerade keine Glaskugel für die zukünftige Kursentwicklung zur Hand haben.

Kontrolliertes Risiko, höhere Rendite

Ein Fonds, der die oben beschriebenen Effekte ausnutzt, ist der HMT Euro Aktien VolControl der HanseMercur Trust AG. Der Fonds steuert die Aktienquote dynamisch nach dem Volatility-Control-Prinzip und ist in ruhigen Marktphasen stärker investiert und in turbulenten Marktphasen defensiv positioniert. Dadurch kann der Fonds die größeren Aktienmarkt-Drawdowns systematisch abfedern und insgesamt ein verbessertes Rendite-/Risiko-Profil erzielen.

Im aktuellen Jahr hat der Fonds durch die dynamische Volatility-Control-Steuerung zunächst den Drawdown während des Corona-Crashes auf 14,2% begrenzt (im Vergleich zu 38,2% Drawdown des EuroStoxx 50) und dann im Zuge der sich wieder normalisierenden Volatilität an den Kurserholungen des Aktienmarktes partizipiert. Per Anfang September liegt die Year-To-Date-Rendite des Fonds damit leicht im Plus, während der Aktienmarkt noch mit 10% im Minus notiert.