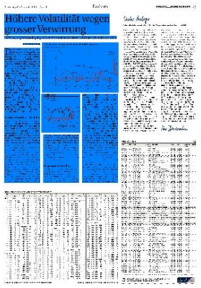
Datum: 24.10.2015

FINANZ und WIRTSCHAFT

Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 25'067
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich



SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Themen-Nr.: 229.041
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 27
Fläche: 42'816 mm²

Höhere Volatilität wegen grosser Verwirrung

Trotz der jüngsten Beruhigung werden die Aktienkurse weiterhin heftiger schwanken als zuvor.

PHILIPPE BÉGUELIN

Die Aktienmärkte haben sich beruhigt, die Kurse schwanken weniger. Auch für die nächste Zukunft rechnet der Markt nur mit geringen Ausschlägen. So hat die implizite Volatilität (erwartete Schwankungsbreite) des Swiss Market Index (SMI) deutlich abgenommen. Das zeigt der Volatilitätsindex VSMI, der sich seit dem Jahreshöchst von 33 am 24. August mehr als halbiert hat. Damals verursachten die Turbulenzen an Chinas Börsen sowie Probleme in Schwellenländern einen Einbruch der weltweiten Aktienmärkte. Am Freitag stand der VSMI auf 15, sein langfristiger Durchschnitt beträgt 19,3 (vgl. untere Grafik).

Die Volatilität gilt nicht nur als Barometer für die Unsicherheit und Nervosität der Anleger, sondern beeinflusst auch die Preise (Geld- und Briefkurs) vieler strukturierter Produkte, ebenso wie die Konditionen neu lancierter Zertifikate. Werden heftige Kursschwankungen erwartet, ist bei Neuemissionen von Barrier Reverse Convertibles der Coupon höher und/oder die Barriere weiter unten. Anleger können also eine hohe Volatilität nutzen.

Attraktive Barriere-Produkte

Dieses Jahr hat die Volatilität insgesamt zugenommen, und das hat den Derivatmarkt belebt. Startpunkt war der Frankenschock vom 15. Januar. «Das Wechselkursgewitter hat die Dürreperiode beendet. Mit der höheren Volatilität ist die Nachfrage primär der Privatanleger und vorab nach Hebelprodukten gestiegen», erklärte André Buck von SIX Swiss Exchange in der FuW-Sonderbeilage vom September (vgl. www.fuw.ch/241015-4).

Ist das nun vorbei, da der VSMI wieder deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt notiert? Die Volatilität werde hoch bleiben, prognostiziert Christophe Donay, Chefstratege der Genfer Privatbank Pictet. Er argumentiert anhand des Volatilitätsindex Vix, der sich auf den S&P 500 bezieht. Dieses Jahr habe sich der Vix während fünfzehn Tagen in einem «Regime systemischen Risikos» befunden (vgl. obere Grafik). 2014 sei das nur an zwei Tagen der Fall gewesen und 2013 nie, erläutert Donay. Er definiert für den Vix ein «Standardvolatilitätsregime» im Bereich von 10 bis 25. Der langfristige Durchschnitt des Vix beträgt 19,9 und ist damit wenig höher als beim VSMI. Dessen Jahresdurchschnitt ist – analog zu den Risikotagen des Vix – heuer mit 18,6 deutlich höher als in den beiden Vorjahren mit 13,5 und 14,6.

Charakteristisch für beide Volatilitätsindizes ist indes in den letzten Jahren ein meist geringes Niveau mit zahlreichen kurzfristigen Spitzen. Das sind besonders gute Zeitpunkte, um neu emittierte Barriereprodukte zu kaufen.

Ungewisse Geldpolitik

Ursachen für die erhöhte Volatilität seien die unklaren Aussichten für das weltweite Wirtschaftswachstum und die Gewinne der Unternehmen, erläutert Donay. Ein wichtiger Faktor sei aber auch die ungewisse Geldpolitik der Zentralbanken. Sie wollten mit ihren unkonventionellen Massnahmen nicht nur die Preise von Vermögenswerten in die Höhe treiben, damit die Konsumneigung zunimmt und das die Wirtschaft antreibt. Für dieses Ziel wolle die Geldpolitik auch die Volatilität eindämmen – bei grosser Unsicherheit nimmt die Konsumneigung eher ab.

Das gelinge den Zentralbanken jedoch nicht mehr, weil ihre Politik divergiere. Zudem seien ihre Absichten und der Zeitpunkt künftiger Schritte nicht klar, auch weil die wirtschaftlichen Bedingungen ausserhalb ihres jeweiligen Währungsraums wichtiger würden. Donay folgert: «Das Ergebnis ist Verwirrung an den Märkten und eine höhere Volatilität.» Das werde sich in nächster Zeit kaum ändern.

Ins gleiche Horn stossen die Analysten der Grossbank Barclays: «Am US-Aktienmarkt ist es ruhig – zu ruhig.» Der Vix sei im Verhältnis zu den effektiven Schwankungen des S&P 500 so tief wie zuletzt vor sechs Jahren. Der Grund: Die Absicherung von Aktien mit Put-Optionen sei allzu günstig – der Vix kalkuliert sich aufgrund der Preise von Optionen, die die vom Terminmarkt erwartete Volatilität spiegeln.

Auch Barclays argumentiert, es habe sich mit Blick auf die Ungewissheit der Entwicklung in China und des Zinsfahrplans der US-Notenbank nicht genug geändert, um diese Ruhe zu rechtfertigen. Die Risikoprämie sei zu gering, der Vix werde steigen. Für Barriereprodukte gibt es also auch künftig gute Gelegenheiten.

ARGUS MEDIENBEOBACHTUNG

Medienbeobachtung
Medienanalyse
Informationsmanagement
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01
www.argus.ch

Argus Ref.: 59501726
Ausschnitt Seite: 1/2

Datum: 24.10.2015

FINANZ und WIRTSCHAFT

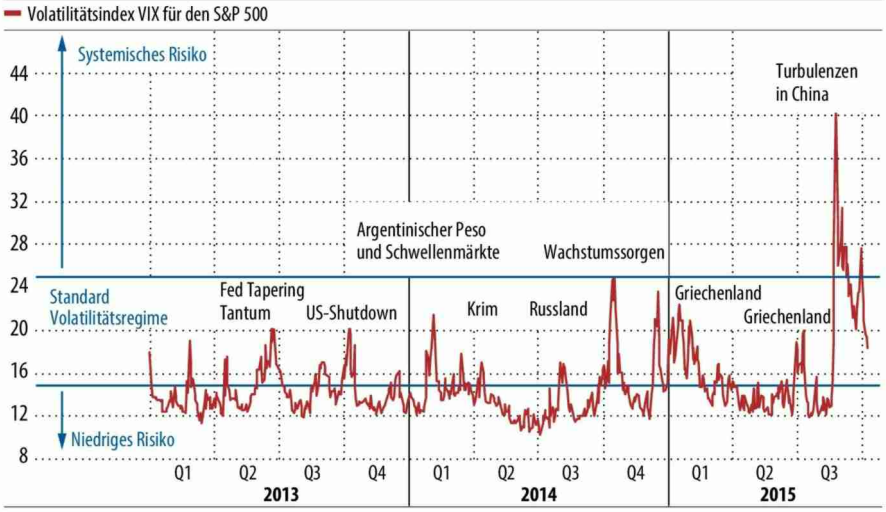
Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 25'067
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

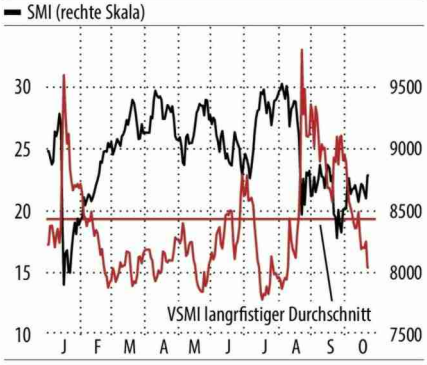
Themen-Nr.: 229.041
Abo-Nr.: 1077775
Seite: 27
Fläche: 42'816 mm²

Die Volatilität des US-Aktienmarkts hat dieses Jahr deutlich zugenommen



Quelle: Pictet / Grafik: FuW, sp

Volatilität des SMI



Quelle: Thomson Reuters / FuW