

Was unter der Nasdaq-Oberfläche brodelt

Juli 2026



Tobias Knecht
Head of Volatility
Portfolio Management



Daniel Danon
Head of Volatility
Portfolio Management

»Die implizite Indexvolatilität erzählt nur die halbe Geschichte. Erst ihre Zerlegung in Korrelation und Einzeltitelvolatilität legt die tatsächlichen Risikoquellen - und Chancen - offen.«

- **Nasdaq-Volatilität: Warum ein höheres Niveau nicht automatisch als teuer einzustufen ist.**
- **Halbleiteraktien verändern das Risikoprofil des Nasdaq 100: Die deutlich gestiegene Gewichtung volatiler Einzeltitel erhöht deren Beitrag zur Indexvolatilität spürbar.**
- **Niedrigere Korrelation dämpft den Volatilitätsanstieg nur teilweise.**

Die naheliegendste Schlussfolgerung ist an den Kapitalmärkten nicht selten die trügerischste. Die implizite Volatilität des Nasdaq 100 bewegt sich nahe ihrem bisherigen Jahreshoch. Auf den ersten Blick mag dies teuer erscheinen. Eine solche Einschätzung greift jedoch zu kurz. Denn Indexvolatilität ist keine isoliert zu betrachtende Größe. Sie ergibt sich im Wesentlichen aus drei veränderlichen Komponenten: der Volatilität der Einzeltitel, deren Korrelation untereinander sowie der Zusammensetzung des Index.

Folglich kann die Volatilität eines Index aus unterschiedlichen Gründen steigen: weil die einzelnen Aktien volatiler werden, weil sie sich stärker im Gleichlauf bewegen oder weil sich der Index stärker auf besonders volatile Titel konzentriert. Genau deshalb ist ein höheres Volatilitätsniveau im Nasdaq 100 nicht automatisch teuer – ebenso wenig wie ein niedrigeres Niveau automatisch günstig ist.

Was hat sich 2026 verändert?

Eine zentrale Rolle spielte der Halbleitersektor. Während dessen Indexgewicht zuvor in erheblichem Maße von NVIDIA bestimmt wurde, stieg die Gewichtung der übrigen Halbleiterwerte von rund 15 Prozent auf nahezu 30 Prozent. Mit den steigenden Aktienkursen gewannen Unternehmen wie Micron, AMD und Intel nicht nur für die Wertentwicklung des Nasdaq 100 an Bedeutung, sondern auch für dessen Risikoprofil. Die durchschnittliche implizite einjährige Volatilität dieser Unternehmen weitete sich deutlich aus und überschritt zeitweise sogar die Marke von 80 Volatilitätspunkten (siehe Grafik 1).

Üblicherweise geht ein Anstieg der impliziten Volatilität mit einer höheren impliziten Korrelation einher. In diesem Fall zeigte sich jedoch ein anderes Bild: Die implizite Nasdaq-Korrelation ist seit Januar 2026 um rund drei Prozentpunkte gesunken. Dadurch wurde ein Teil des Drucks aus der steigenden Einzeltitelvolatilität kompensiert.

Diese Konstellation hat erhebliche Folgen für die implizite Volatilität des Nasdaq 100. Eine Aktie mit hoher Volatilität und geringem Indexgewicht kann bereits relevant sein. Eine Aktie mit hoher Volatilität und zugleich hohem Indexgewicht ist es umso mehr. Der Nasdaq 100 trägt zwar denselben Namen wie zu Jahresbeginn. Aus Risikoperspektive ist er jedoch nicht mehr dasselbe Portfolio.

Grafik 1: Implizite Volatilität von Halbleiteraktien erreicht höchsten Stand seit der Finanzkrise



Quelle: Assenagon Equity Derivatives Datenbank; Gleichgewichteter Basket aus Micron, AMD, Intel.

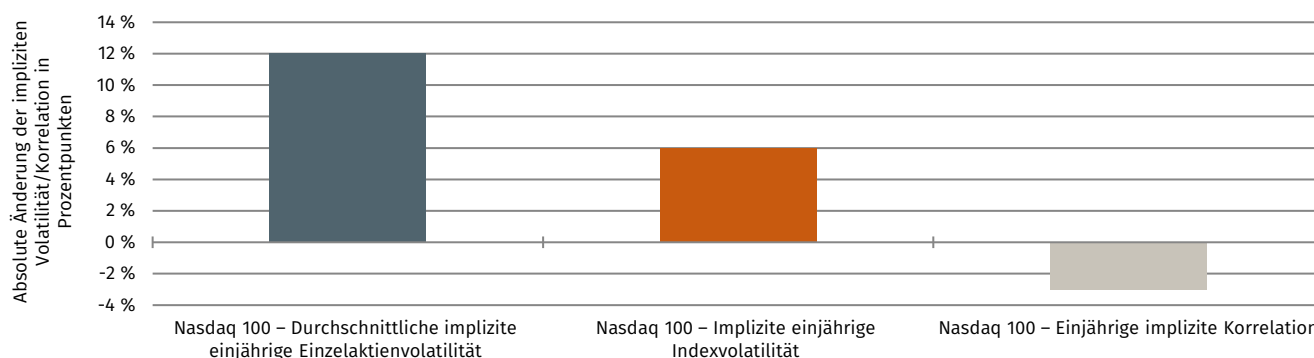
Was unter der Nasdaq-Oberfläche brodelt

Juli 2026



Damit greift die Aussage "Die Nasdaq-Volatilität ist gestiegen" zu kurz. Treffender ist: Die deutlich höhere Einzeltitelvolatilität im Halbleitersektor und dessen zunehmende Indexgewichtung haben die Volatilität des Nasdaq 100 nach oben getrieben. Die niedrigere implizite Korrelation wirkte zwar dämpfend, konnte diesen Effekt jedoch nur teilweise ausgleichen.

Grafik 2: Der Anstieg der durchschnittlichen einjährigen impliziten Einzeltitelvolatilität im Nasdaq 100 wurde teilweise durch eine niedrigere implizite Korrelation abgefedert



Quelle: Assenagon Equity Derivatives Database

Ist die Nasdaq-Volatilität tatsächlich teuer – oder nur folgerichtig höher?

Die implizite Volatilität des Nasdaq 100 liegt nahe ihrem bisherigen Hoch im Jahr 2026. Entscheidend ist jedoch nicht allein das absolute Niveau, sondern die Veränderung der zugrunde liegenden Treiber. Der Halbleitersektor war doppelt relevant: durch deutlich höhere Einzeltitelvolatilitäten und eine zugleich stark gestiegene Indexgewichtung. Die gesunkene Korrelation wirkte dem Anstieg der Indexvolatilität zwar entgegen, konnte ihn jedoch nur teilweise kompensieren.

Für den Anleger

Die Bewertung der Nasdaq-Volatilität sollte nicht allein auf historischen Vergleichen beruhen. Zwar erscheint das aktuelle Niveau auf den ersten Blick hoch, die Analyse ihrer Treiber zeichnet jedoch ein differenzierteres Bild. Für Anleger ist daher entscheidend, nicht nur das absolute Volatilitätsniveau, sondern auch die Entwicklung von Einzeltitelvolatilität, Konzentration und Korrelation im Blick zu behalten, da diese Faktoren das Risikoprofil des Index maßgeblich bestimmen.

Meinungen hierzu sind herzlich willkommen.

Tobias Knecht, Daniel Danon

Anmerkungen oder Anregungen? Wir freuen uns auf den Dialog mit Ihnen:
tobias.knecht@assenagon.com | daniel.danon@assenagon.com

Verwaltungsgesellschaft: Assenagon Asset Management S.A., Aerogolf Center, 1B Heienhaff, 1736 Senningerberg, Luxemburg, www.assenagon.com

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds und das Basisinformationsblatt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung, bei der insbesondere alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in den Verkaufsunterlagen offengelegt sind, und stellen weder eine persönliche Empfehlung, noch eine Anlage- oder Anlagestrategieempfehlung der auflegenden Verwaltungsgesellschaft Assenagon Asset Management S.A. dar. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der Angaben kann keine Garantie übernommen werden. Eine Haftung wegen Fehlerhaftigkeit der Angaben ist ausgeschlossen. Verbindlich sind allein der Verkaufsprospekt, der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sowie für OGA-Fonds das Basisinformationsblatt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen, die Sie unter www.assenagon.com, bei der Verwaltungsgesellschaft oder bei den Vertriebs-, Zahl- und Informationsstellen kostenlos anfordern können. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann unter www.assenagon.com/fileadmin/footer/Assenagon_Complaints_Handling_Policy.pdf eingesehen werden. Der Nettoinventarwert des Fonds kann Schwankungen unterworfen sein. Der Verkaufsprospekt enthält dazu umfangreiche Risikohinweise. Alle Angaben können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Verwaltungsgesellschaft kann Vertriebszulassungen einzelner Fonds und Teilfonds jederzeit nach eigenem Ermessen unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben widerrufen. Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte werden, falls anwendbar, unter www.assenagon.com zur Verfügung gestellt. Die Ausführungen wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über die besagten Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Hinweise zum Datenschutz entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Die Weitergabe des Reports ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von Assenagon erlaubt.