Bitcoin und Aktienmärkte: Geht der Diversifikationsvorteil verloren?

Eine Analyse aktueller wissenschaftlicher Untersuchungen zur Korrelation von Kryptowährungen und Aktienindizes

Bitcoin galt lange als eine weitgehend eigenständige Anlageklasse. Anders als Aktien repräsentiert Bitcoin keine Unternehmensbeteiligung, erwirtschaftet keine Gewinne und unterliegt keiner zentralen Geldpolitik. Gerade diese Unabhängigkeit machte Kryptowährungen für die Vermögensanlage interessant. Denn wenn sich ihre Kurse anders entwickeln als die Aktienmärkte, können sie zur Risikostreuung eines Portfolios beitragen.

Doch diese Vorstellung gerät zunehmend ins Wanken. Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, dass sich Bitcoin und andere Kryptowährungen seit 2020 deutlich stärker im Gleichklang mit den traditionellen Aktienmärkten bewegen. Besonders ausgeprägt ist dieser Zusammenhang mit amerikanischen Indizes wie dem S&P 500 und dem Nasdaq.

Die entscheidende Frage lautet deshalb: **Werden Kryptowährungen mit ihrer zunehmenden Integration in das Finanzsystem zu einer weiteren riskanten Anlageklasse, deren Diversifikationsvorteile überschätzt werden?**

Von der Unabhängigkeit zur zunehmenden Verflechtung

Ein Blick auf die empirischen Daten zeigt, wie stark sich die Zusammenhänge verändert haben.

2019 lag die Korrelation zwischen Bitcoin und dem S&P 500 bei ungefähr −0,11. Beide Märkte entwickelten sich damit weitgehend unabhängig voneinander. Im Jahr 2022 erreichte die Korrelation dagegen rund 0,59. Im ersten Halbjahr 2025 lag sie bei etwa 0,44, gegenüber dem Nasdaq sogar bei 0,50.

Zur Einordnung: Ein Korrelationskoeffizient von null bedeutet, dass kein linearer Zusammenhang zwischen den Renditen besteht. Bei einem Wert von +1 bewegen sie sich vollständig gleichgerichtet, bei −1 vollständig entgegengesetzt.

Die längerfristigen Durchschnittswerte fallen allerdings moderater aus. Für den Zeitraum von Januar 2018 bis Juni 2025 wurden folgende Korrelationen ermittelt:

Aktienindex	Bitcoin	Ethereum
S&P 500	0,29	0,31
Nasdaq Composite	0,30	0,32
Dow Jones	0,26	0,28
Euro Stoxx 50	0,22	0,25

Die Ergebnisse zeigen zwei Dinge: Kryptowährungen weisen inzwischen einen positiven Zusammenhang mit Aktienrenditen auf. Zugleich ist dieser Zusammenhang bei amerikanischen Aktienindizes stärker ausgeprägt als bei europäischen.

Interessant ist außerdem, dass Ethereum in dieser Untersuchung etwas stärker mit den Aktienmärkten korreliert als Bitcoin.

Warum die durchschnittliche Korrelation wenig über das tatsächliche Risiko verrät

Für die Portfoliotheorie ist die durchschnittliche Korrelation nur ein Teil der Wahrheit. Entscheidend ist, wie sich die Zusammenhänge unter unterschiedlichen Marktbedingungen verändern.

Eine im Oktober 2026 veröffentlichte Untersuchung von Vu und Hoang analysiert die Beziehungen zwischen Bitcoin, Ethereum, Binance Coin und großen Aktienindizes mithilfe dynamischer Korrelationsmodelle.

Die Autoren ermitteln für Bitcoin und den Nasdaq in Phasen niedriger Marktvolatilität eine Korrelation von etwa 0,51, in Phasen hoher Volatilität dagegen von rund 0,79. Allerdings sind die Unterschiede zwischen den untersuchten Volatilitätsregimen statistisch nicht durchgehend signifikant.

Dennoch verdeutlichen die Ergebnisse ein grundlegendes Problem: **Ein Vermögenswert kann unter normalen Marktbedingungen zur Diversifikation beitragen, diesen Vorteil aber gerade in turbulenten Marktphasen teilweise verlieren.**

Die Finanzkrise 2008 hat bereits gezeigt, dass vermeintlich unabhängige Anlageklassen in Stresssituationen plötzlich gemeinsam an Wert verlieren können. Dieses Phänomen ist aus der Forschung zu Finanzmarktansteckung und systemischen Risiken bekannt.

Auch bei Kryptowährungen besteht die Gefahr, dass Diversifikationseffekte überschätzt werden, wenn Anleger ausschließlich historische Durchschnittskorrelationen betrachten.

Bitcoin wird zunehmend zum Risk-on-Asset

Eine besonders interessante Untersuchung stammt von der Federal Reserve Bank of Chicago. Drexler, Guettler und Sun zeigen in ihrem Working Paper vom August 2026, dass die Sensitivität von Bitcoin gegenüber traditionellen Aktienmarktrisiken zugenommen hat.

Bitcoin entwickelt sich demnach zunehmend zu einem sogenannten *Risk-on-Asset*: einem Vermögenswert, der besonders dann gefragt ist, wenn Anleger bereit sind, höhere Risiken einzugehen.

Bemerkenswert ist dabei, dass Bitcoin offenbar nicht ausschließlich auf die Entwicklung von Technologieaktien reagiert. Vielmehr spielt die allgemeine Stimmung an den Aktienmärkten eine wichtige Rolle.

Dafür gibt es mehrere plausible Erklärungen.

Erstens ist Bitcoin längst kein isoliertes Anlageinstrument mehr. Institutionelle Investoren, börsengehandelte Bitcoin-Produkte und professionelle Vermögensverwalter haben Kryptowährungen zunehmend in die traditionellen Kapitalmarktstrukturen integriert.

Zweitens reagieren sowohl Aktien als auch Kryptowährungen auf **gemeinsame makroökonomische Einflussfaktoren**. Steigende Zinsen, restriktive Geldpolitik oder eine sinkende Liquidität können beide Anlageklassen gleichzeitig belasten.

Drittens spielt **das Verhalten der Anleger** eine erhebliche Rolle. In euphorischen Marktphasen steigt die Nachfrage nach riskanten Vermögenswerten häufig gleichzeitig. Kommt es dagegen zu Unsicherheit, können Verlustaversion, Herdenverhalten und Liquiditätsbedarf zu parallelen Verkäufen führen.

Hier zeigt sich ein interessanter Zusammenhang zur Behavioral Finance: Technologische Unabhängigkeit bedeutet noch lange keine Unabhängigkeit vom Verhalten der Investoren.

Was bedeutet das für die Vermögensbildung?

Die zunehmende Korrelation hat unmittelbare Konsequenzen für die Portfoliozusammensetzung.

Nehmen wir ein vereinfachtes Beispiel: Ein Anleger hält 80 Prozent seines Vermögens in Aktien und 20 Prozent in Bitcoin. Die jährliche Volatilität des Aktienportfolios betrage 18 Prozent, diejenige von Bitcoin 55 Prozent.

Bei einer Korrelation von 0,3 ergibt sich für das Gesamtportfolio eine Volatilität von ungefähr 20,6 Prozent. Das liegt über den 18 Prozent eines reinen Aktienportfolios.

Die Bitcoin-Beimischung führt in diesem Beispiel also nicht zu einer Verringerung, sondern zu einer Erhöhung des absoluten Risikos.

Das bedeutet nicht, dass Bitcoin grundsätzlich ungeeignet für die Vermögensanlage wäre. Eine zusätzliche Renditeerwartung könnte das höhere Risiko rechtfertigen. Dagegen genügt eine niedrige Korrelation allein nicht, um eine Beimischung zu begründen.

Entscheidend sind vielmehr das Zusammenspiel von erwarteter Rendite, Volatilität, Korrelation und Anlagehorizont sowie die individuelle Risikotragfähigkeit.

Gerade für die langfristige Vermögensbildung ist diese Unterscheidung wichtig. Wer Kryptowährungen als Ergänzung zu einem breit diversifizierten ETF-Portfolio einsetzt, sollte sich nicht darauf verlassen, dass Bitcoin bei einem Aktiencrash automatisch stabil bleibt oder sogar steigt.

Verliert Bitcoin seinen ursprünglichen Charakter?

Die Forschungsergebnisse lassen eine interessante Entwicklung erkennen.

Bitcoin wurde ursprünglich als dezentrales, vom traditionellen Finanzsystem unabhängiges Zahlungsmittel konzipiert. Heute wird Bitcoin überwiegend als spekulativer Vermögenswert, Wertaufbewahrungsinstrument und Bestandteil institutioneller Anlageportfolios gehandelt.

Damit entsteht ein gewisser Widerspruch: Je erfolgreicher Bitcoin in das bestehende Finanzsystem integriert wird, desto stärker könnte seine Preisentwicklung von genau diesem System abhängig werden.

Allerdings wäre es voreilig, daraus eine vollständige Gleichsetzung mit Aktien abzuleiten. Die langfristigen Korrelationen bleiben moderat, und in einzelnen Marktphasen entwickeln sich Kryptowährungen weiterhin deutlich anders als traditionelle Wertpapiere.

Außerdem beweist eine steigende Korrelation noch keinen unmittelbaren kausalen Zusammenhang. Gemeinsame Einflussfaktoren können bereits ausreichen, um gleichgerichtete Kursbewegungen zu erzeugen.

Fazit: Eine neue Herausforderung für die Portfoliotheorie

Die wissenschaftlichen Untersuchungen legen nahe, dass Bitcoin und Ethereum heute stärker mit den traditionellen Aktienmärkten verbunden sind als noch vor wenigen Jahren.

Für die Vermögensanlage ergeben sich daraus drei wesentliche Konsequenzen: Historische Durchschnittskorrelationen sollten nicht als dauerhaft stabile Größen behandelt werden. Die erheblich höhere Volatilität von Kryptowährungen muss bei jeder Portfolioentscheidung berücksichtigt werden. Und schließlich ist besonders zu untersuchen, wie sich Kryptowährungen in ausgeprägten Verlustphasen der Aktienmärkte verhalten.

Die entscheidende Frage ist nicht mehr, ob Bitcoin mit Aktien korreliert. Die entscheidende Frage ist, ob die verbleibenden Diversifikationsvorteile ausreichen, um die erheblichen zusätzlichen Risiken zu rechtfertigen.

Die zunehmende Integration von Kryptowährungen in die Finanzmärkte macht diese Frage für private wie institutionelle Anleger immer wichtiger.

Quellen

1. Drexler, A. H., Guettler, A. & Sun, A. (2026): Crypto Is Coming of Age: The Case of Bitcoin's Rising Beta. Federal Reserve Bank of Chicago, Working Paper 2026-16, August 2026. Originalstudie. Besonders relevant für die zunehmende Abhängigkeit Bitcoins vom allgemeinen Aktienmarktrisiko. Federal Reserve Bank of Chicago

2. Vu, T. T. M. & Hoang, H. T. T. (2026): From Diversifier to Risk Amplifier: Cryptocurrency–Equity Dynamics Across Four Systemic Crises. SAGE Open, veröffentlicht am 9. Oktober 2026. DOI: 10.1177/21582440261494459. Zentrale empirische Quelle zu dynamischen Korrelationen und Krisenphasen. Sage Journals

3. Iyer, T. (2022): Cryptic Connections: Spillovers between Crypto and Equity Markets. International Monetary Fund, Global Financial Stability Notes 2022/001. DOI: 10.5089/9781616358068.065. Grundlegende Untersuchung der zunehmenden Verflechtung seit der Pandemie.