



## Nach der Wahl...

Als die US-Wahl auf die Zielgerade einbog, legte der US-Aktienmarkt die längste Verlustserie seit 1981 hin. Geschlagene neun Handelstage hintereinander ging es an der Wall Street abwärts. Das war die schlechte Nachricht. Doch selbst nach diesem seltenen Negativereignis lag der repräsentative Dow-Jones-Index nur fünf Prozent unter seinem im August erreichten Allzeit-Hoch. Und selbst der für fast unmöglich gehaltene Wahlsieg von Donald Trump erschreckte in erster Linie die Presse und weniger die Investoren. Nur für einen kurzen Moment in der Nacht von Dienstag auf Mittwoch verhielten sich die Finanzmärkte so, wie es von vielen für den Fall eines Wahlsieges von Trump prognostiziert worden war. Die Aktienmärkte in Asien verloren fast fünf Prozent, der Goldpreis explodierte und die Währungen der Schwellenländer verloren deutlich, mit dem mexikanischen Peso an der Spitze der Bewegung.

Doch bereits mit der Börseneröffnung in Europa schwenkten die Finanzmärkte in ruhiges Fahrwasser ein, und viele Anleger dürften sich bei der moderaten Korrektur erstaunt die Augen gerieben haben. Hatten nicht vorher die Presse und eine Reihe von Experten katastrophale Kursverluste für diesen Fall vorausgesagt? Offensichtlich lagen diese Prognosen ähnlich weit neben der Realität wie die ganz überwiegende Mehrheit der US-Wahlforschungsinstitute. Allerdings gab es auch diesmal an den Finanzmärkten in den Tagen vor der US-Präsidentenwahl Anzeichen dafür, dass die Reaktion der Börsen auch in dem überraschenden Fall des Außenseitersieges möglicherweise nicht ganz so dramatisch ausfallen würde. Und zwar ganz einfach deswegen, weil sich die Masse der Marktteilnehmer

genau für diesen Fall bereits über den Kauf von Optionen abgesichert hatte. Ein Artikel im „Wall Street Journal“ gab hierauf einen Hinweis. Der Index, der die Korrelation zwischen den Werten des S&P500 und dem Index selbst abbildet, sei auf ein neues Hoch gestiegen, hieß es dort. Gleichzeitig sei der Volatilitäts-Index ebenfalls gestiegen, also der Indikator für die erwarteten Schwankungen der Aktien in naher Zukunft. Beides sei besorgniserregend und weise auf deutliche Kursverluste hin, schrieben die Kommentatoren. Damit saßen sie einem weit verbreiteten Irrtum auf. Das erste beobachtete Phänomen bedeutet nämlich nichts anderes, als dass sich die Investoren reihenweise über den Kauf von Put-Optionen gegen Kursverluste des repräsentativen S&P500-Index absicherten; ohne Rücksicht darauf, welche Aktien sie tatsächlich besaßen. Anders gesagt: Die Panik vor Kursverlusten war so groß, dass die Anleger darüber ganz die Qualität der Einzelaktien vergessen hatten. Und das zweite Phänomen bedeutet, dass die Nachfrage nach Absicherungsoptionen so hoch war, dass die Preise für diese Instrumente stark stiegen und mit ihnen die erwartete Schwankungsbreite des Gesamtmarktes.

Beides waren recht klare Hinweise darauf, dass die Investoren viel Geld in die Hand genommen hatten, um sich gegen einen Präsidenten Trump abzusichern. Mal ganz abgesehen von denen, die auf einen Absturz nach der Wahl spekuliert hatten. Alle zusammen mussten am Mittwochvormittag eiligst ihre Absicherungen auflösen oder die verkauften Aktien wieder zurückkaufen, denn die große Panik blieb zunächst aus. Nun bedeutet diese erste Reaktion nicht, dass die Märkte in den kommenden Wochen nicht noch schwierige Zeiten vor sich hätten. Doch ähnlich wie beim Brexit erwiesen sich die Börsen einmal mehr als entspannter als die Medienlandschaft.