

# Volatilitäten nach der Präsidentschaftswahl

Börsen-Zeitung, 3.12.2016

Donald Trump wird der 45. Präsident der Vereinigten Staaten. Und so unterschiedlich die Reaktionen auf seine Wahl in Politik und Gesellschaft ausfallen, so unterschiedlich



fallen sie auch an den Kapitalmärkten aus. In der Folge der Wahl gewann der Dollar gegenüber beinahe allen Währungen an Wert. Besonders massiv wertete jedoch eine Währung ab: der mexikanische Peso. Der Peso fiel auf seinen niedrigsten Stand seit Beginn der Wechselkursaufzeichnung. Gleichzeitig kletterte die implizite Volatilität dieses Währungspaares bei kürzeren Laufzeiten auf den höchsten Stand seit der Finanzkrise, bei längeren Laufzeiten immerhin auf den höchsten Stand seit 2011. Bei keinem anderen Währungspaar fiel der Volatilitätsanstieg ähnlich dramatisch aus. Hintergrund dieser Entwicklungen ist die immense Abhängigkeit Mexikos von den Vereinigten Staaten, gehen doch 80% der mexikanischen Exporte in die USA. Im Vergleich: Die beiden BRIC-Staaten Brasilien und China liefern lediglich 13% bzw. 18% ihrer Ausfuhren in die Vereinigten

Staaten. Entsprechend geringer fielen auch die Veränderungen bei Wechselkurs und Wechselkursvolatilität aus.

In Erwartung einer zunehmenden Staatsverschuldung, zukünftig ansteigender Inflationsraten und einer damit verbundenen restriktiveren Geldpolitik der Notenbanken tendierten die Renditen amerikanischer Staatsanleihen ab Tag 1 nach der Wahl nach oben. Die Renditen der Eurozone konnten sich dieser Tendenz nicht entziehen. Gleichzeitig stiegen vor allem die impliziten Volatilitäten für die Zinsfuture-Kontrakte, denen Wertpapiere mit langen Laufzeiten zu Grunde liegen, deutlich an. Noch viel deutlicher fiel auch hier die Reaktion in Mexiko aus: Während die Anstiege der Renditen in den USA und in Europa jeweils im Bereich ihrer bisherigen Jahreshochs endeten, endete der Anstieg in Mexiko erst auf dem höchsten Zinsniveau seit 2011. Die Zinsvolatilität zeigte sich dabei so hoch wie zuletzt zu Zeiten der Finanzkrise. Zum Vergleich: in den USA erreichte die Zinsvolatilität trotz des Anstiegs noch nicht einmal ein neues Jahreshoch.

## Neue Allzeithochs

Die US-Aktienindizes kannten an den ersten Tagen nach der Wahl nur eine Richtung: nach oben. Im Fall des Russell 2000 sowie des Dow Jones Industrial Average endete diese Rallye erst bei neuen Allzeithochs. Die europäischen und asiatischen Indizes verbuchten ebenfalls mehrheit-

lich Gewinne. Und Mexiko bildet auch hier die Ausnahme. Unmittelbar nach der Wahl gab der lokale Aktienindex knapp 10% ab. Die Indi-



**Thomas Altmann**

Leiter des  
Portfolio-  
Managements  
von QC Partners

zes anderer Schwellenländer kamen zumindest deutlich weniger unter Druck. Und während die impliziten Volatilitäten der wichtigsten US-amerikanischen, europäischen und asiatischen Indizes nach der Wahl niedriger tendierten, sprang die implizite Aktien-Volatilität in Mexiko auf ihren höchsten Wert seit 2011. Zum Vergleich: Bei den impliziten Aktienmarkt-Volatilitäten der BRIC-Staaten Brasilien, Indien und China endete der Anstieg deutlich unter den bisherigen Jahreshochs.

Trotz der Rückgänge der impliziten Volatilitäten in Europa und den USA notieren die Volatilitätsindizes von Euro Stoxx 50, Russell 2000 und Co. aktuell noch immer im Bereich ihrer Durchschnittswerte der vergangenen drei Jahre. Kurzfristig gehen Investoren hier also nicht von einem großen Crash, durchaus jedoch von

mindestens durchschnittlichen Kurschwankungen aus. Längerfristig sieht das Bild hier schon anders aus: Sowohl in den USA als auch in Europa notieren länger laufende Volatilitäts-Futures aktuell deutlich über ihren Pendants mit kürzeren Laufzeiten. In den USA ist die Schere zwischen kurzen und längeren Laufzeiten dabei so weit geöffnet wie noch nie in den vergangenen zehn Jahren.

Dies lässt nur einen Schluss zu: Bis zur Amtseinführung von Donald Trump im Januar ist an den Kapitalmärkten mit mindestens durchschnittlichen Schwankungen zu rechnen. Ab dann erwarten Experten eine deutliche Zunahme der Schwankungen. Denn spätestens ab dann wird sich zeigen, wie groß die Auswirkungen seiner Präsidentschaft auf die Wirtschaftsentwicklung der

## Dow Jones

in Punkten



© Börsen-Zeitung

Quelle: Thomson Reuters

Vereinigten Staaten sowie der übrigen Staaten weltweit – und dabei insbesondere auf die Wirtschaft Mexikos – sein werden.