

# Trump, die Demokraten und die Börse

**Börsen-Zeitung, 22.10.2020**

Der Countdown zur Präsidentschaftswahl läuft. In den Umfragen liegt Herausforderer Joe Biden mittlerweile 9% vor Amtsinhaber Donald Trump. Danach hätte Joe Biden gute Chancen, zum 46. Präsidenten der USA gewählt zu werden. Doch so einfach ist es nicht. Vor vier Jahren



lag Hillary Clinton in den Umfragen zwei Wochen vor der Wahl 7% vor Donald Trump. Die erste Präsidentin der Vereinigten Staaten wurde sie trotzdem nicht.

Dies liegt insbesondere am Wahlsystem der USA. Zwar stimmten 2,9 Millionen mehr Wählerinnen und Wähler für Hillary Clinton als für Donald Trump. Mit knappen Siegen in Swing States wie Florida, Pennsyl-

vania, Michigan und Wisconsin konnte Donald Trump trotzdem mehr Wähler hinter sich versammeln. Auch diesmal wird die Wahl in den Swing States entschieden. Hier liegt Joe Biden aktuell zwar in Führung, der Vorsprung in den Swing States ist aber deutlich geringer als in den landesweiten Umfragen.

Hinzu kommt in den USA eine weitere Besonderheit: Die Entwicklung der Börsen hat einen größeren Einfluss auf die Stimmung der Bürger und damit auf das Wahlergebnis als hierzulande. Entscheidend sind die drei Monate vor der Wahl, von Ende Juli bis Ende Oktober. Getragen von einer positiven S&P-500-Performance in diesen drei Monaten, siegte seit 1928 mit einer Wahrscheinlichkeit von 87% die Partei des Amtsinhabers. Gab der US-Leitindex vor der Wahl dagegen nach, musste in den meisten Fällen die Partei des amtierenden Präsidenten das Weiße Haus räumen. So siegte Donald Trump im Jahr 2016 gegen Hillary Clinton und wurde Nachfolger von Barack Obama. Die Performance des S&P 500 in den drei Monaten vor der Wahl lag bei -2,18%. Zuvor schaffte Barack Obama 2008 nach einer

Negativ-Performance, die in die Ära von George W. Bush fiel, den Sprung ins Weiße Haus und wurde vier Jahre später nach Kursgewinnen wiedergewählt. Zuletzt abgewählt wurde ein amtierender Präsident im Jahr 1992, damals verdrängte Bill Clinton den



**Thomas Altmann**

Leiter des  
Portfolio-  
Managements  
von QC Partners

Amtsträger George Bush senior aus dem Weißen Haus – nach Verlusten am US-Aktienmarkt.

Seit Ende Juli kommt der S&P 500 auf ein stattliches Plus von 7%. Der Börsenindikator verhält sich damit konträr zu den Umfragen. Das macht die Wahl besonders spannend – und die Börsianer nervös. Sichtbar wird diese Nervosität an den impliziten Volatilitäten. Optionen auf den Tech-

nologieindex Nasdaq 100, die unmittelbar nach der Wahl fällig werden, werden mit einer um 7% höheren Volatilität gehandelt als Optionen, die noch vor der Wahl auslaufen. Einen Volatilitätsaufschlag in Höhe von 7% für eine Laufzeitdifferenz von zwei Wochen gab es in den zwölf Jahren seit der Finanzkrise noch nie. Selbst vor der Wahl im Jahr 2016 waren die Derivatehändler nicht so nervös wie diesmal, damals lag dieser Volatilitätsaufschlag bei bescheidenen 2,7%.

## Weitere hochvolatile Phase

Für die Börsianer geht es dabei nicht nur um die zahlreichen Unterschiede in den Wahlprogrammen, sondern noch mehr um die Frage, was nach der Wahl passiert. Sollte das Ergebnis knapp ausfallen und der Unterlegene seine Niederlage nicht anerkennen, könnte den USA eine lange Phase der Unsicherheit drohen – im schlimmsten Fall bis zur Vereidigung eines neuen Präsidenten am 20. Januar 2021. Es ist also gut möglich, dass das ohnehin schon sehr volatile Börsenjahr 2020 um eine weitere hochvolatile Phase erweitert wird.