
Krieg, Pandemie, Inflation: Wie sich Anleger gegen Kurseinbrüche absichern können

Ereignisse wie Russlands Angriff auf die Ukraine bringen Unsicherheit an die Finanzmärkte. Es gibt verschiedene Methoden, um das Abwärtsrisiko einzugrenzen. Die wohl beste Methode ist immer noch die unspektakulärste.

Lorenz Honegger

Der russische Leitindex RTS stürzte am Donnerstag in Erwartung westlicher Wirtschaftssanktionen auf weniger als die Hälfte seines Werts von Anfang Woche ab. Im Bild: Die Moskauer Börse. Maxim Shemetov / Reuters

Als russische Truppen am Donnerstag in der Ukraine einfielen, rauschten auch die Kurse der grossen Marktindizes in die Tiefe. Der russische Leitindex RTS stürzte in Erwartung westlicher Wirtschaftssanktionen auf weniger als die Hälfte seines Werts von Anfang Woche ab. Auch der SMI, der DAX, der FTSE 100 und der S&P 500 verzeichneten Verluste von mehreren Prozentpunkten.

Oft sind die ersten Kursverluste jedoch eine Überreaktion. Für die meisten diversifiziert investierenden Anleger galt vor dem Hintergrund der dramatischen Entwicklungen in Osteuropa die gleiche Devise wie in anderen Krisen: Nerven behalten und nicht in Panik Wertpapiere verkaufen. Sämtliche erwähnten Indizes – sogar der russische – erholten sich am Freitag bereits wieder deutlich. Der russische Angriff auf die Ukraine ist aus humanitärer Sicht eine Katastrophe, aus Sicht der globalen Finanzmärkte dürften sich die Negativfolgen mittel- und langfristige in Grenzen halten.

Es gibt allerdings auch Anleger, die das Risiko grösserer Kursverluste in ihrem Portfolio in jedem Fall begrenzen wollen oder müssen. Zu diesem Zweck gibt es ausgeklügelte Absicherungsstrategien, die das Abwärtsrisiko begrenzen, sie haben allerdings ihren Preis.

Das optimale Timing ist schwierig

Finanzmathematiker unterscheiden zwischen dynamischen und systematischen Absicherungsstrategien. Zu den dynamischen gehört das Verwenden von sogenannten Tail-Risk-Indikatoren, welche signalisieren, wenn an der Börse ein statistisch seltenes Ereignis eintritt und hohe Verluste bevorstehen könnten. Als Reaktion auf ein solches Signal können sich Anleger mit Termingeschäften gegen eine drohende Abwärtsbewegung an der Börse absichern.

Die grosse Herausforderung bei einer solchen präventiven Rettungsübung ist es, einen Indikator zu finden, der präzise vorhersagt, wann, wie lange und in welchem Umfang die Kurse fallen werden. «Jeder Investor will den heiligen Gral beim Timing finden. Das ist aber alles andere als einfach», sagt Roger Rüegg, Finanzmathematiker und Leiter der Abteilung Quant Multi-Assets bei der Zürcher Kantonalbank.

Das zeige sich, wenn man die letzten 35 Börsenjahre im Swiss-Performance-Index seit 1987 noch einmal durchspiele.

«Wenn man die schlechtesten zehn Tage nicht mitgemacht hätte, hätte man die dreifache Rendite erzielt. In der Realität verpasst man jedoch beim Versuch des optimalen Timings auch die besten Tage, die oft auf die schlechtesten Tage folgen», sagt Rüegg. Und notabene in jüngster Vergangenheit sind Krisen oft schnell und unerwartet eingetreten, was es Anlegern mit entsprechenden Absicherungsstrategien oft nicht erlaubte, rechtzeitig aus dem Markt auszutreten.

«Angsthasenstrategie»

Ein weiterer dynamischer Absicherungsansatz ist der Target-Risk-Approach: Dabei legt der Anleger fest, wie viel Volatilität – oder einfach Risiko – er in seinem Portfolio tolerieren möchte. Sobald dieser Wert überschritten wird, reduziert man laut Rüegg die risikobehafteten Anlagen – zum Beispiel Aktien – in seinem Portfolio, um die Zielvolatilität wieder zu erreichen. Zu Beginn der Finanzkrise 2007 war dieser auch als «Angsthasenstrategie» bekannte Ansatz absolut sinnvoll: Wer damals aufgrund erster Krisensignale das Risiko durch Aktien in seinem Portfolio reduzierte, blieb von den Folgen des darauffolgenden Börsensturzes verschont.

Das Problem bei diesem Ansatz ist jedoch, dass er bei kurzfristigen Schocks wie dem Ausbruch der Corona-Krise im Frühling 2020 oder diese Woche nach dem Einmarsch Russlands in der Ukraine nicht wirklich funktioniert: Er lässt Anleger in einem Umfeld von fallenden Kursen Wertpapiere verkaufen, die sie bei der wenig später einsetzenden Erholung wieder zu höheren Preisen einkaufen müssen. «Es gibt kein Allerheilmittel. Wer bei kurzfristigen Korrekturen auf der sicheren Seite sein möchte, muss auch die Absicherungskosten dafür tragen», sagt Rüegg.

Bei systematischen Absicherungsstrategien lassen sich Anleger dagegen nicht von einem bestimmten Ereignis leiten, sondern sie sichern sich systematisch mit dem Kauf von Verkaufsoptionen (Put) gegen potenziell fallende Kurse ab. Beispielsweise lässt sich so erreichen, dass man bei einer Korrektur des S&P 500 maximal 10 Prozent der Abwärtsbewegung mitmachen muss und gegen alles weitere abgesichert ist.

Die Umsetzung einer solchen Strategie ist allerdings komplexer, als man meinen könnte, und laut Rüegg ist dieser Ansatz für wohlhabende Anleger ab einem Anlagevermögen zwischen fünf und zehn Millionen Franken interessant. Für Kleinanleger bietet sich die Möglichkeit, Fonds mit entsprechenden Absicherungsstrategien zu kaufen, die allerdings derzeit noch eher ein Nischenpublikum bedienen, jedoch immer mehr nachgefragt werden.

Die wohl beste Methode für Kleinanleger, um sich gegen Kursschwankungen abzusichern, ist gleichzeitig die langweiligste: langfristig investiert bleiben und bei Volatilität nicht überreagieren.

Bitcoin als digitales Gold in Krisenzeiten?

Im Kontext des Ukraine-Konflikts ist zudem die Diskussion neu aufgeflammt, ob Kryptowährungen, namentlich Bitcoin, an den Finanzmärkten die Rolle von digitalem Gold übernehmen könnten. Die Idee hinter diesem Konzept lautet, dass Bitcoin in Krisenzeiten und bei erhöhter Inflation wie Gold als Gegenpol zum Aktienmarkt fungieren könnte. Kritiker sehen nach den jüngsten Preisstürzen den Gegenbeweis für erbracht.

Fabian Schär, Professor für Blockchain-Technologie an der Universität Basel, will nicht so weit gehen. Er warnt davor, allzu viel in sehr kurzfristige Kursbewegungen bei Bitcoin hineinzulesen. Es sei plausibel, dass ein grosser Teil der Volatilität auf Anleger zurückgehe, die aus Liquiditätsgründen einen Teil ihrer Bitcoin-Bestände hätten verkaufen müssen.

Langfristig hat Bitcoin nach Schärs Meinung durchaus goldähnliche Eigenschaften: «Es ist eine Anlageklasse, die abseits des Finanzsystems aufbewahrt und nicht wie Fiat-Geld von einer zentralen Behörde konfisziert werden kann. Und wie Gold kann Bitcoin zur Diversifikation eingesetzt werden.» Schär sagt aber auch, Vergleiche zwischen Gold und Bitcoin seien schwierig, wenn man bedenke, dass die Geschichte des Edelmetalls schon jahrtausendealt sei, während Bitcoin als erste Kryptowährung noch nicht einmal zwanzig Jahre alt und dementsprechend deutlich risikobehafteter sei.

Passend zum Artikel