

**v. agarwal • p. ghosh • n. prabhala • h. zhao**

## **animal spirits on steroids: evidence from retail options trading in india**

**CFR working paper 25-09**

Die Studie untersucht das Handelsverhalten privater Anleger im Optionsmarkt in Indien, dem weltweit größten Markt für Optionskontrakte. Auf Basis eines umfassenden Datensatzes aller Optionsgeschäfte an der National Stock Exchange (NSE) von 2007 bis 2021 analysieren die Autoren, wie Privatanleger handeln, welche Strategien sie nutzen und welche finanziellen Ergebnisse daraus entstehen.

Die Ergebnisse zeigen, dass sich der Optionshandel stark auf Indexoptionen, insbesondere auf die Indizes NIFTY50 und BANKNIFTY, konzentriert. Privatanleger dominieren diesen Markt und handeln überwiegend kurzfristig und spekulativ. Ein sehr großer Anteil der Transaktionen besteht aus Day Trading, das gegen Ende des Untersuchungszeitraums etwa 90 % des Handelsvolumens ausmacht. Wenn Positionen länger gehalten werden, handelt es sich meist um einfache, ungesicherte Richtungswetten auf die Entwicklung des zugrunde liegenden Index.

Ein weiteres zentrales Ergebnis ist die starke Präferenz für sehr kurzfristige Optionen, insbesondere kurz vor dem Verfall (0-Tage-Restlaufzeit). Rund 87 % des Handelsvolumens entsteht in den letzten fünf Tagen vor Ablauf der Option. Diese Instrumente sind besonders attraktiv, weil sie relativ niedrige Einstiegskosten und lotterieähnliche Auszahlungsstrukturen bieten und die Unsicherheit auf den kurzen Zeitraum bis zur Fälligkeit beschränkt ist.

Trotz der hohen Aktivität erzielen Privatanleger im Durchschnitt erhebliche Verluste. In der Stichprobe verlieren Millionen von Anlegern insgesamt mehrere Milliarden Dollar. Besonders kleine Anleger schneiden deutlich schlechter ab als größere Marktteilnehmer. Institutionelle Investoren fungieren dabei häufig als Gegenparteien und erzielen die entsprechenden Gewinne.

Die Studie nutzt außerdem mehrere natürliche Experimente, um das Verhalten der Anleger zu analysieren. Erstens führte die Einführung von wöchentlichen Optionen zu einem starken Anstieg des Handels, sowohl durch neue Marktteilnehmer als auch durch intensivere Aktivität bestehender Händler. Zweitens sollte eine Erhöhung der Mindesthandelsgröße (Lot Size) spekulatives Verhalten begrenzen. Zwar sank das Handelsvolumen zunächst, doch viele Anleger wichen auf noch riskantere und billigere Optionen aus. Drittens führten strengere Margin- und Lieferanforderungen bei Aktienoptionen ebenfalls zu einer Verlagerung der Spekulation auf andere Instrumente.

Insgesamt zeigen die Ergebnisse, dass der erleichterte Zugang zu Finanzmärkten zwar die Finanzmarktteilnahme erhöht, gleichzeitig aber auch kurzfristige Spekulation und verlustreiche Handelsgewohnheiten fördern kann. Einmal entstandene spekulative Muster sind schwer zu verändern, selbst wenn Anleger dauerhaft Verluste erleiden.