



http://www.faz.net/-hbv-8n28h

STELLENMARKT LEBENSWEGE SCHULE FAZ.COM S. Anmelden Abo Mobil Newsletter Mehr

HERAUSGEGEBEN VON WERNER I... OLD KOHLER, HOLGER STELTZNER



Meine Finanzen

Samstag, 05. November 2016 VIDEO THEMEN BLOGS ARCHIV

F.A.Z.-Index -- -- DAX ® -- -- Dow Jones -- -- EUR/USD -- -- **Alle Kurse**

RHEIN-MAIN Home Finanzen Meine Finanzen Sparen und Geld anlegen Die Vermögensfrage: Sollten Anleger Wahlen beachten?

Die Vermögensfrage

Sollten Anleger Wahlen beachten?

Alle schauen auf Trump und fürchten Aktienkurseinbrüche, sollte er die Wahl gewinnen. Tatsächlich zeigt ein Blick auf Amerika, warum Anleger gut beraten sind, auf Wahlen zu achten.

05.11.2016, von RAINER JURETZEK

Teilen Twittern Teilen E-mailen

Veröffentlicht: 05.11.2016, 20:00



© REUTERS

Der Trump-Effekt: Wie stark wird er sein?

In diesen Tagen beschäftigt die Medien, Leser, Radiohörer und Fernsehzuschauer in Kommentaren und Analysen, in Talkshows und Live-Übertragungen aus dem amerikanischen Wahlkampf vor allem die Frage: Wer wird von den beiden Kandidaten Präsidentin oder Präsident? Im Vordergrund der Wahrnehmungen stehen in der Öffentlichkeit vorwiegend die Peinlichkeiten und mögliche Verfehlungen der Kontrahenten. Aber vom Ausgang der Wahl hängen möglicherweise politische Veränderungen ab und in der Folge dann auch wirtschaftliche. Darüber machen sich

nicht nur Unternehmen und Unternehmer Gedanken, sondern besonders auch diejenigen, die Zins- und Aktienkapital verwalten. Dazu gibt es inzwischen vielfache Kommentierungen und Meinungsäußerungen aus dem Kreise der Manager von Investmentfonds. So wird beispielsweise bei einem Sieg von **Hillary Clinton** mit stabileren Märkten (als bei Trump) und eher mit einem Anstieg der Zinsen in den Vereinigten Staaten gerechnet. Ein anderer Kommentar geht gerade wegen der erhöhten Unsicherheit politischer Veränderungen durch Trump von steigenden Zinsen durch Zinsentscheidungen der amerikanischen Zentralbank Fed aus. Beim Thema Aktien reagieren die Märkte aktuell auf jeden Prozentpunkt, den Trump gegenüber Clinton in Umfragen aufholt, mit einem Kursrückgang. Im Umkehrschluss wird aus Sicht erfahrener Fondsmanager bei einem Sieg Clintons der Dax eine Jahresendrally hinlegen können.

Wenn man die sehr speziellen Entwicklungen und Irritationen dieses Wahlkampfes außer Acht lässt, kann die grundsätzliche Frage, inwieweit Wahljahre bestimmte Entwicklungen der Aktienmärkte erwarten lassen, ein spannendes Thema für die Kapitalmarktforschung sein; speziell der Einfluss des Anlegerverhaltens auf die Preise am Kapitalmarkt. Dass es dabei nicht immer rational zugeht, wird seit den neunziger Jahren zunehmend erforscht. Besonders saisonale Muster bieten Ansatzpunkte für Investmentfonds, die auf Trendfolgesystemen beruhen. Dabei reichen die saisonalen Muster von 10-Jahres-Wirtschaftszyklen über Jahreszeitenzyklen wie beispielsweise dem Halloween-Effekt, dem Januar-Effekte Mondzyklen-bis eben hin zum Wahlzyklus. Es liegt nahe, dass sich in diesem Jahr Artikel und Zitate zum Präsidentschaftswahlzyklus großer Beliebtheit erfreuen. Der Versuch, aus vergangenen Zyklen Informationen zum Verlauf dieses Wahljahres zu ziehen, stößt sowohl unter privaten als auch unter professionellen Anlegern auf Interesse. Tatsächlich gibt es in wissenschaftlichen Publikationen Forschungsergebnisse, die auf einen Zusammenhang zwischen dem amerikanischen Präsidentschaftswahl-Zyklus und Aktienkursen hinweisen.

Zwei Forscher der Erasmus University Rotterdam (Wong und McAleer) untersuchten den Verlauf des amerikanischen Aktienindex S&P 500 in Bezug auf den Präsidentschaftszyklus über eine Zeitspanne von 40 Jahren hinweg, was zehn Wahlzyklen entspricht. Sie fanden heraus, dass amerikanische Aktien in der Regel in der ersten Hälfte der Amtsperiode des Präsidenten fallen und dann, besonders im dritten Jahr der Amtsperiode, stark steigen. Kurios ist, dass sie dabei feststellten, dass die Präsidenten der Republikaner aktiver Politik betreiben, um wiedergewählt zu werden, als die Demokraten und entsprechend Versprechungen im letzten Jahr des Wahlzyklus abgeben. Auffällig dabei ist, dass dennoch die besten Aktienjahre in die Regierungszeiten der Demokraten fallen (Wong & Mc-Aleer, 2008).

Lässt sich der Zusammenhang von Aktienkurs und Wahlzyklus bestätigen?

Im Hinblick auf die Prognosefähigkeit, um die Aktienallokation entsprechend zu optimieren, könnten solche Zyklen für den privaten und den institutionellen Anleger wichtige Informationen bieten. Thomas Hupp, ein Finanzmanager aus Freiburg, der sich seit einigen Jahren wissenschaftlich mit saisonalen Zyklen, insbesondere dem sogenannten Halloween-Effekt beschäftigt, hat ganz aktuell eine Untersuchung zum amerikanischen Wahlzyklus vorgenommen. Ziel war es, auf Basis der größtmöglich zur Verfügung stehenden Datenmenge zu überprüfen, ob der Zusammenhang zwischen Aktienkursen und Wahlzyklus sich wissenschaftlich bestätigen lässt und ob dieser Zusammenhang zuverlässig ist. Dann könnte eine Prognosefähigkeit (zum Beispiel charttechnisch) für Investoren abgeleitet werden. Dabei muss auch das Verlustrisiko der amerikanischen Aktien im Wahlzyklus einbezogen werden.

Politiker beeinflussen mit Politik und Gesetzen das makroökonomische Umfeld und formen damit den Rahmen für die Wirtschaftlichkeit der Unternehmen. Mit Gesetzen nehmen sie direkten Einfluss auf Gewinne und somit auf die Fundamentaldaten der Aktiengesellschaften. Noch größeren Einfluss hat die Politik auf die einzelnen Marktteilnehmer, die je nach Präsident und Ankündigungen positiv oder negativ in ihrem Anlagerverhalten reagieren. Die Theorie, dass Aktienkurse vom Wahlzyklus beeinflusst werden, basiert dabei auf folgender Vermutung:

Im Vorwahljahr und im Wahljahr werden Steuererleichterungen und „stimmenfreundliche“ Gesetze verabschiedet, damit der regierende Präsident wiedergewählt wird. Der Wahlkampf wird mit Versprechen geführt, die Hoffnung auf Aufschwung und mehr Arbeitsplätze schüren; all das lässt die Aktienkurse steigen. Im Nachwahljahr werden von der Regierung meist unpopuläre Entscheidungen gefällt. Diese Maßnahmen sind dann zur nächsten Wahl wieder vergessen. Das beeinflusst die Aktienkurse negativ, da Enttäuschung sich breitmacht. Das Mittelwahljahr ist oft eine Erholung vom schlechten Nachwahljahr.

Das Nachwahljahr unterscheidet sich signifikant vom Wahljahr

Um die angestrebte langjährige Datenbasis zu realisieren, konnte auf die Daten des S&P-500-Index des bekannten Kapitalmarktforschers und Nobelpreisträgers **Robert Shiller** von der Yale University zurückgegriffen werden (Shiller, 2016).

Wie schon erwähnt, besteht der Wahlzyklus aus vier Jahren, dem Wahljahr, dem Nachwahljahr, dem Mittelwahljahr und dem Vorwahljahr. Zur Überprüfung der Aussage, dass Wahljahre gute Aktienjahre sind, wurden alle Monatsrenditen des S&P 500 seit 1792 zur Analyse herangezogen und auf das Jahr summiert; ein Betrachtungszeitraum also von 224 Jahren. Zur Messung des Risikos wird das „Downside Risk“ herangezogen. Das ist die Standardabweichung (Schwankung) aller negativen Renditen. Dieses wurde für die jeweiligen Zyklen berechnet. Wie der Tabelle entnommen werden kann, weisen die Zyklusjahre erhebliche Renditeunterschiede auf, mit der höchsten Rendite (6,64 Prozent) im Wahljahr und der niedrigsten (0,71 Prozent) im Jahr nach der Wahl, immerhin eine Differenz von fast 6 Prozentpunkten.

Mehr zum Thema

- Die Rache der „Erbärmlichen“: Das ländliche Amerika favorisiert Trump
- Kommentar: Supermacht im Selbsterstörungsmodus

Um eine Anlageentscheidung zu treffen, wie häufig die Musterstrategie - Aktieninvestment in den Wahljahren, Aktien verkaufen in den Nachwahljahren - eine erfolgreiche Anlagestrategie gewesen wäre, hat Hupp als zusätzliche Information die Häufigkeit der jeweiligen Jahre mit bester Rendite in einem Wahlzyklus von vier Jahren miteinbezogen und ist dabei zu folgenden Ergebnissen gekommen:

Im Wahljahreszyklus der Vereinigten Staaten gibt es signifikante Unterschiede. Das Nachwahljahr unterscheidet sich signifikant vom Wahljahr, vom Vorwahljahr und vom Mittelwahljahr. Das Nachwahljahr ist weniger rentabel am Aktienmarkt als alle anderen Jahre im Wahlzyklus. Die anderen Jahre im Wahlzyklus haben keine unterschiedlichen Renditen am Aktienmarkt. Tatsächlich war in 35,7 Prozent aller Wahlzyklen das Wahljahr das rentabelste Jahr, das heißt zirka alle 8 -12 Jahre (siehe Grafik). Daraus kann gefolgert werden, dass der Wahlzyklus zwar einen Einfluss auf den amerikanischen Aktienmarkt hat, nicht jedoch ein valider Zusammenhang hergestellt werden kann auf die Partei, welche die Wahl gewonnen hat.

Die Wall-Street-Profis lagen mit ihren Prognosen meist falsch

Zur gleichen Thematik hat Manfred Gärtner, Professor der Volkswirtschaft in St. Gallen, mit seinem Team ein wissenschaftliches Experiment zum Präsidentschaftswahlzyklus durchgeführt. Um die Prognosefähigkeit zu testen, hat er professionelle Expertenprognosen der New Yorker Börse mit Blick auf den Wahlzyklus den Ergebnissen einer Testgruppe von Studenten der Politikwissenschaft gegenübergestellt. Die Wall-Street-Profis lagen mit ihren Prognosen meist falsch und haben den Wahlzyklus außer Acht gelassen. Ihre Prognosen waren rational und orientierten sich an makroökonomischen Modellen. Den Studenten wurden Zahlenreihen vorgelegt, ohne sie über deren Bedeutung zu informieren. Anhand der Zahlenreihen, welche die Kurse des S&P 500 waren, sollten sie die nächsten Zahlen vorhersagen. Erstaunliches Ergebnis war, dass die Studenten bessere Prognosen beziehungsweise weniger schlechte abgaben als die Fachleute der Wall Street, da sie dem Präsidentschaftswahlzyklus folgten (Gärtner, 2008).

Das Ergebnis der Forschungen führt zum Rückschluss, dass der Präsidentschaftswahlzyklus alleine kein valider Ratgeber für eine Anlagestrategie ist, aber dennoch beachtenswerte Anhaltspunkte liefern kann. Wo Risiken sind, sind auch Chancen. Noch sind zwei Tage Zeit, um anlagetechnisch auf das richtige Pferd zu setzen. Apropos Pferd: Da ist man schnell bei den Wetten. Nach den Ergebnissen der zehn größten Wettbüros in Großbritannien in dieser Woche standen die Quoten bei 69 für Clinton und 30 für Trump. Gleichwohl kann an dieser Stelle heute keine Empfehlung für einen Wetteinsatz abgegeben werden.

Der Verfasser ist Geschäftsführer der Analytica Finanz Research Beratungsgesellschaft mbH in Bad Homburg.

[Zur Homepage](#)

Quelle: F.A.Z.

Themen zu diesem Beitrag: [DAX](#) | [Halloween](#) | [Hillary Clinton](#) | [Robert Shiller](#) | [USA](#) | [Wahlkampf](#) | [Zins](#) | [Alle Themen](#)

Hier können Sie die Rechte an diesem Artikel erwerben

Weitere Empfehlungen

Leitzins

Die Fed hält still – aber nicht mehr lange

Kurz vor der Präsidentschaftswahl in Amerika verzichtet die Zentralbank auf eine Leitzins-Erhöhung. Vieles spricht dafür, dass es im Dezember so weit sein wird. [Mehr](#) Von WINAND VON PETERSDORFF UND GERALD BRAUNBERGER
03.11.2016, 11:01 Uhr | Finanzen



Anzeige

Spielerisch die Welt entdecken

Wie gemeinsames Kochen euren Kindern die Welt zeigen kann [Mehr](#)



powered by plista

Drittes Quartal

Deutsche Bank überrascht mit Gewinn

