

## ERLÄUTERUNGEN ZU TRENDS IN US-WAHLZYKLEN

### ÜBERBLICK

- In der Vergangenheit wurden die Stärke der US-Wirtschaft und die Entwicklung ihrer Aktienmärkte zur Analyse des potenziellen Ergebnisses am bevorstehenden Wahltag herangezogen. Zwar gibt es zahlreiche Vorhersagemuster, die alle sorgfältig geprüft werden, doch dieses Jahr dürfte die Wahl ein Kopf-an-Kopf-Rennen werden.
- Unabhängig davon, ob Donald Trump für die Republikaner oder Hillary Clinton für die Demokraten das Rennen um die Präsidentschaft macht, können wir aus der Vergangenheit Schlüsse darauf ziehen, wie verschiedene Marktsektoren tendenziell reagieren.
- Anleger sollten sich unabhängig vom Ausgang der Wahl der möglichen Szenarien bewusst sein, denen sie bei einem Wahlsieg der beiden Parteien ausgesetzt wären. Gleichzeitig sollten sie weiterhin einen langfristigen Anlageansatz verfolgen, um ihre Ziele zu erreichen.



**JOHN INDELLICATE, CFA**  
Co-Portfolio Manager  
Scout Investments, Inc

*“US-Wahl 2016: Könnte dies ein weiterer Brexit sein?”*

### KÖNNEN WIR DEN WAHLSIEGER VORHERSAGEN?

Alle vier Jahre im November bemühen sich Experten aus allen Branchen nach Kräften darum, historische Daten zu analysieren, um den Ausgang der US-Präsidentschaftswahl vorherzusagen. Einige Daten deuten darauf hin, dass die Parteien alle acht Jahre wechseln. Dies würde darauf hindeuten, dass die Wahl 2016 zugunsten des republikanischen Kandidaten ausgeht (Ausnahmen sind Roosevelt/Truman und Reagan/Bush). Andere werden Muster im Wahlverhalten, die zum Beispiel vom Wetter am Wahltag abhängig sein können, analysieren.

### DIE STÄRKE DER WIRTSCHAFT LIEFERT OFT EINEN HINWEIS DARAUF, OB DIE AMTIERENDE PARTEI GEWINNEN WIRD

Historische Daten zeigen, dass die amtierende Partei in Zeiten einer starken Wirtschaft im Amt verblieb. Aller Wahrscheinlichkeit nach ist dies darauf zurückzuführen, dass die Wähler für den Status Quo stimmen. Mit anderen Worten: Die Wähler setzen auf Stabilität nach dem Motto „Was nicht kaputt ist, muss auch nicht repariert werden“.

Seit 1900 verlor die amtierende Partei die Wahl in den fünf Jahren, in denen zum Zeitpunkt der Wahl eine Rezession herrschte (Tabelle 1). Bemerkenswert ist, dass die USA sich 1968 am Wahltag nicht in einer Rezession befanden, sondern erst später im Monat nach der Wahl in eine Rezession abrutschten. Wenn wir uns an der Geschichte orientieren, könnten einige angesichts der heute geringen Rezessionsrisiken glauben, dass die Aussichten für einen Wahlsieg der amtierenden Partei gut sind.

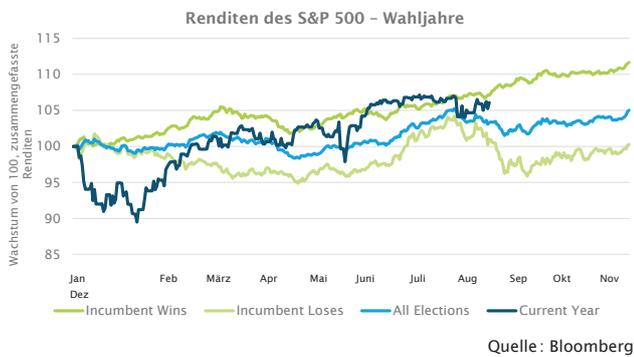
Tabelle 1: US-Präsidentschaftswahlen und Rezessionen

Wahljahr	Rezession zum Zeitpunkt der Wahl	Sieg/Niederlage der amtierenden Partei
1900	Nein	Sieg
1904	Nein	Sieg
1908	Nein	Sieg
1912	Nein	Niederlage
1916	Nein	Sieg
1920	Ja	Niederlage
1924	Nein	Sieg
1928	Nein	Sieg
1932	Ja	Niederlage
1936	Nein	Sieg
1940	Nein	Sieg
1944	Nein	Sieg
1948	Ja	Sieg
1952	Nein	Niederlage
1956	Nein	Sieg
1960	Ja	Niederlage
1964	Nein	Sieg
1968	Nein	Niederlage
1972	Nein	Sieg
1976	Nein	Niederlage
1980	Nein	Niederlage
1984	Nein	Sieg
1988	Nein	Sieg
1992	Nein	Niederlage
1996	Nein	Sieg
2000	Nein	Niederlage
2004	Nein	Sieg
2008	Ja	Niederlage
2012	Nein	Sieg
2016	Nein	???

Quelle: NBER

Auch die US-Aktienmärkte können analysiert werden, um sowohl das Wahlergebnis als auch die kurzfristigen Markttrends nach der Wahl vorherzusagen. Durch eine Betrachtung historischer Daten können wir allgemein auf der Grundlage der Ergebnisse des S&P 500 in den letzten Monaten vor einer Wahl den Gewinner ermitteln. Ist in den letzten drei Monaten vor der Wahl eine positive Entwicklung zu verzeichnen, bleibt die amtierende Partei für gewöhnlich auch im Amt.

In diesem Jahr fallen die Ergebnisse weniger klar aus. Per 30. September 2016 weist der S&P 500 mit einem Plus von 7,8% für das Gesamtjahr Anzeichen für einen Wahlsieg der amtierenden Partei aus. Doch bei genauerer Betrachtung waren die Ergebnisse im Juli und August mit einem Plus von gerade einmal 0,14% bzw. 0,02% nicht ganz so stark. In den bis zur Wahl verbleibenden Tagen könnte eine wie auch immer ausgeartete Bewegung des S&P 500 signalisieren, dass der Markt den Gewinner einpreist.



**DEMOKRAT ODER REPUBLIKANER – ZEIGEN DIE MÄRKTE, WEN SIE BEVORZUGEN?**

In einem Wahljahr werden Anleger häufig gefragt, welche Auswirkungen der Wahlausgang auf ihre Anlagen haben wird. Bei einer Betrachtung früherer Wahlen wird deutlich, dass die Märkte zumindest anfänglich (Graph 1) ein Szenario favorisieren, in dem die amtierende Partei nach der Wahl weiter an der Macht bleibt. Der Grund dafür dürfte die politische Sicherheit sein, die mit einem Wahlsieg der amtierenden Partei gegeben wäre. Sollten die amtierenden Demokraten dieses Jahr gewinnen, dürfte der Markt stagnieren oder leicht steigen, da die Anleger den Status Quo bevorzugen. Sollte hingegen Donald Trump gewählt werden, ist am Markt in den Wochen nach der Wahl aufgrund der gestiegenen Unsicherheit unter Anlegern mit einer höheren Volatilität zu rechnen. Insbesondere in diesem aufgeheizten Wahljahr ist es weiterhin möglich, dass ein Wahlsieg der amtierenden Partei zu einer schwachen Entwicklung der Aktienmärkte führt. Höchstwahrscheinlich wäre dies darauf zurückzuführen, dass die Anleger ihre Geringschätzung für die aktuelle Politik aussprechen. Ein vorübergehender Einbruch der Performance wäre dann die Reaktion auf einen Wahlausgang, der mehr von derselben Politik in Aussicht stellt.

**ENTWICKLUNG VON US-AKTIEN IN PRÄSIDENTSCHAFTSZYKLEN**

Auf die Frage, welche Partei besser für den Aktienmarkt wäre, gibt es keine klare Antwort. Insgesamt verzeichnete der S&P 500 während demokratischer Präsidentschaften eine bessere Entwicklung. Doch die Anleger sollten die Volatilität des Aktienmarkts während des Präsidentschaftszyklus berücksichtigen, um zu bewerten, welche Partei der Aktienmarkt bevorzugt.

Die nachfolgende Tabelle zeigt, dass die Jahre innerhalb eines Wahlzyklus in Bezug auf die Entwicklung der Aktienmärkte tendenziell Schwankungen unterliegen (auf der Basis der Renditen des S&P 500 seit 1950). An den Daten wird deutlich, dass sich im ersten Jahr nach einer Wahl tendenziell Volatilität entwickelt, während der Markt Änderungen verdaut. Ihre Spitze erreicht die Volatilität allmählich im zweiten Jahr des Zyklus. Gemäß der von Yale Hirsch entwickelten Theorie des Präsidentschaftswahlzyklus sind die Märkte jedoch tendenziell im ersten Jahr nach einer US-Wahl am schwächsten und im dritten Mandatsjahr am stärksten.

**Tabelle 2: Marktperformance in einem Wahlzyklus**

	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4 (Wahljahr)
Anz. Jahre mit positiver Performance	9	11	15	13
Anz. Jahre mit negativer Performance	7	6	2	3
Durchschnittliche Rendite	6,5%	7,0%	16,4%	6,6%

Quelle: S&P 500

**AUSWIRKUNGEN DER PRÄSIDIEN POLITIK AUF DIE US-AKTIENSEKTOREN**

Leider existiert keine Kristallkugel, aus der Anleger den Verlauf der kommenden vier Jahre ablesen könnten. Als erfahrene Anleger, die einen langfristigen Anlageprozess umsetzen, versuchen wir unsere Portfolios auf beide möglichen Wahlausgänge vorzubereiten. Nachfolgend beleuchten wir ein paar wesentliche Felder, die von einer der Parteien oder beiden in diesem Jahr beeinflusst werden.

**GESUNDHEIT**

**Clinton:** Eine Fortsetzung des Affordable Care Act (ACA) wird ein Segen für Medizindienstleister und Medizingerätehersteller sein. Pharmaunternehmen hingegen müssen mit nachteiligen Auswirkungen rechnen, da Hillary Clinton sich für eine stärkere Regulierung von Arzneimittelpreisen einsetzt.

**Trump:** Am wahrscheinlichsten ist eine Außerkraftsetzung des ACA, die sich nachteilig für die vom Gesetz profitierenden Krankenhäuser und Dienstleister auswirken würde.

## INFRASTRUKTUR

Beide Kandidaten haben sich ausdrücklich dafür stark gemacht, Verbesserungen an der US-Infrastruktur prioritär zu behandeln. Dies würde zu einer verstärkten Aktivität im öffentlichen Bauwesen führen, von dem Unternehmen mit einem starken Erfolgsausweis auf diesem Gebiet profitieren würden.

## UMWELTVORSCHRIFTEN

**Clinton:** Hillary Clinton engagiert sich sehr stark in diesem Bereich. Sie ist von den Vorteilen erneuerbarer Energiequellen überzeugt. Dies dürfte sich positiv für den Sektor umweltfreundlicher Energien, einschließlich Solar- und Windenergie, auswirken. Aktien von Unternehmen, die im Bereich erneuerbarer Energien tätig sind, dürften positiv reagieren. Unternehmen mit Schwerpunkt auf fossilen Brennstoffen müssen hingegen mit Gegenwind rechnen.

**Trump:** Der republikanische Kandidat lehnt stärkere Umweltvorschriften ab. Dies dürfte positive Auswirkungen auf den Energiesektor haben, insbesondere für Erzeuger und Raffinerien, einschließlich Unternehmen, die im Bereich der Schieferölproduktion und der Kohleindustrie tätig sind.

## MINDESTLOHN

Beide Parteien sind sich darüber einig, dass der aktuelle Mindestlohn von USD 7,25 auf mindestens USD 10,00 pro Stunde angehoben werden sollte. Clinton schlägt dabei den höheren Wert nahe bei USD 12,00 vor. Unabhängig vom Ausgang der Wahl werden Unternehmen, die Niedriglohnarbeitskräfte einsetzen, wie Restaurants, Hotels oder der Einzelhandel, davon betroffen sein.

Unabhängig vom Ausgang der US-Präsidentenwahlen wird es Aktien geben, die sich unter der neuen Präsidentschaft gut entwickeln dürften. Wir streben eine Ausrichtung des Portfolios auf diese Titel an. Unsere Kombination aus Top-down- und Bottom-up-Prozess ermöglicht es uns, makroökonomische Kräfte wie das politische Umfeld bei der Bewertung bestimmter Wertpapiere zu berücksichtigen.