

# Was die Börse über das US-Wahlergebnis verrät

**Börsen-Zeitung, 29.10.2016**

„It's the economy, stupid.“ Gilt diese Aussage des ehemaligen US-Präsidenten Bill Clinton noch heute? Wird die wirtschaftliche Lage bei der US-Präsidentenwahl am 8. November 2016 darüber entscheiden, ob die Demokratin Hillary Clinton oder der Republikaner Donald Trump demnächst das wichtigste Amt der Welt bekleiden wird? Beobachter glauben daran.

Vor diesem Hintergrund lohnt sich ein Blick darauf, wie hoch der Einfluss der Entwicklung des Kapitalmarktes beziehungsweise der Volkswirtschaft auf das Wahlverhalten der Amerikaner in der Vergangenheit war. Neben der Ist-Situation geht es bei den US-Präsidentenwahlen vor allem auch um die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung. Beide Seiten – sowohl die Demokraten als auch die Republikaner – argumentieren, dass von der Wahl das Wohl und Wehe der gesamten amerikanischen Volkswirtschaft abhängt. Daher ist ebenfalls interessant zu schauen, ob es historisch tatsächlich von Bedeutung war, ob ein Demokrat oder ein Republikaner das Präsidentenamt bekleidet hat und wenn ja warum dem so gewesen sein könnte.

## 100 Jahre im Rückblick

Glaubt man dem eingangs erwähnten Slogan von Bill Clinton aus dem Wahlkampf 1992, so hängt die Wahlentscheidung der US-Bürger vor allem von der wirtschaftlichen Lage im Land ab. Das heißt, die Bevölkerung dürfte den aktuellen Präsidenten beziehungsweise die aktuelle Regierungspartei bestätigen, wenn es wirtschaftlich gut läuft, und sie bei einer schlechten ökonomischen Entwicklung abwählen.

Um die Richtigkeit dieses Statements beurteilen zu können, haben wir die Auswirkung der Aktienmarktrendite – als Indikator für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung – auf das spätere Wahlergebnis analysiert. Dabei zeigt sich: In den vergan-

genen 100 Jahren wurde bei 15 Präsidentschaftswahlen die regierende Partei bestätigt. In zehn Fällen wurde die Regierungspartei hingegen abgewählt. Insgesamt wird deutlich, dass die Marktentwicklung einen großen Einfluss auf die spätere Wahlentscheidung hatte: Wurde die Regierungspartei bestätigt, so hatte der



**Christian Funke**

Vorstand  
Source For  
Alpha

Leitindex S & P 500 zuvor eine durchschnittliche jährliche Rendite von 8,6% erzielt. Im Vorfeld eines Regierungswechsels hatte die jährliche Rendite hingegen durchschnittlich nur 1,6% betragen. Auffallend ist, dass die Regierungspartei nur nach zwei Wahlperioden mit negativer Marktentwicklung bestätigt wurde (Franklin D. Roosevelt im Jahr 1940 und George Bush jr. im Jahr 2004). In vier Fällen wurde die Regierungspartei nach schwacher Börsenphase abgewählt.

Diese Ergebnisse lassen annehmen, dass die Bürger in schlechten Marktphasen eine deutlich höhere Tendenz dazu haben, die Regierungspartei abzuwählen. Ein gutes wirtschaftliches Umfeld kommt hingegen eher der amtierenden Partei entgegen. Sowohl die amerikanische Volkswirtschaft als auch der S & P 500 haben sich in beiden Amtszeiten von Barack Obama gut entwickelt. Dies dürfte die Chancen von Hillary Clinton erhöhen, die nächste amerikanische Präsidentin zu werden.

Es ist darüber hinaus ein weit verbreitetes Klischee, dass eher die Republikaner als Liebling der Aktienmärkte gelten. Denn viele Marktak-

teure befürchten, dass die Demokraten eine höhere Tendenz zu Steuererhöhungen und mehr Bürokratie haben. Die Republikaner hingegen gelten vielen Marktteilnehmern als wirtschaftsliberal und weniger staatsfreundlich.

Um dies zu überprüfen, haben wir die Aktienmarktrendite in Abhängig-



**Dieter Helmle**

Vorstand Capi-  
tell Vermögens-  
Management

keit der Regierungspartei analysiert. Eine nähere Betrachtung der Kapitalmarktrenditen in den jeweiligen Amtsperioden widerlegt das gängige Klischee: In Zeiten eines demokratischen Staatsoberhaupts hat der S & P 500 im Durchschnitt 7,4% pro Jahr zugelegt.

Unter einem republikanischen Präsidenten betrug der durchschnittliche Zuwachs pro Jahr nur 4,0%. Frühere Studien kamen zu einem ähnlichen Ergebnis. So zeigen etwa Santa Clara und Rossen (2003), dass der Aktienmarkt in Zeiten demokratischer Amtsinhaber eine deutlich höhere Rendite erzielte. Neben der Bedeutung der Parteizugehörigkeit des Präsidenten wurde in verschiedenen Studien eine Reihe an weiteren Zusammenhängen aufgezeigt. So weisen beispielsweise Gärtner und Wellershoff (1995) nach, dass die Aktienmarktrenditen zum Ende einer Amtsperiode deutlich höher sind als zu Beginn der Präsidentschaft.

Bedeutet dieses Ergebnis, dass die Demokraten wirtschaftsfreundlicher sind, oder könnten andere Gründe hierfür ausschlaggebend sein? Auffallend ist, dass in den schwersten Krisenzeiten des Kapitalmarktes De-

mokraten ins Amt gewählt wurden. So wurde beispielsweise Franklin D. Roosevelt inmitten der Weltwirtschaftskrise zum Präsidenten gewählt, Barack Obama wurde zum Höhepunkt der Finanzkrise vereidigt.

## Wunsch nach Staat in Krisen

Vielleicht ist der Wunsch nach einer aktiven Rolle des Staates – welche eher mit den Demokraten verbunden wird – in solchen Zeiten ausschlaggebend. In der historischen Betrachtung der durchschnittlichen Aktienmarktrenditen profitieren die Demokraten von diesem Wahlverhalten, da auf große Krisen bislang immer eine deutliche wirtschaftliche Erholung folgte. Exemplarisch kann hier der Wechsel von George W. Bush zu Barack Obama betrachtet werden. Die hohen Aktienmarktrenditen während Obamas Präsidentschaft sind wohl zu einem großen Teil dem Startzeitpunkt zuzuschreiben, denn im Jahr 2009 startete an den weltweiten Aktienmärkten eine Erholungsrally.

Zusammenfassend lässt sich festhalten: Erstens scheint das wirtschaftliche Umfeld einen hohen Einfluss auf den Ausgang der Präsidentschaftswahl zu haben. In einem guten wirtschaftlichen Umfeld tendieren die Wähler zur Beibehaltung der bisherigen Regierung. Läuft die Wirtschaft hingegen schlecht, steigt die Chance für einen Amtswechsel.

Zweitens weisen die Aktienmärkte im Mittel höhere Renditen unter demokratischen als unter republikanischen Präsidenten auf. Diese bessere Entwicklung muss nicht zwangsläufig bedeuten, dass demokratische Präsidenten eine bessere Wirtschaftspolitik machen. Dies könnte auch daran liegen, dass in Krisenzeiten häufiger Demokraten gewählt wurden, so dass anschließende Erholungsphasen eher in demokratische Amtsperioden fallen. Deshalb sollten für eine Untersuchung der statistischen Kausalität weitere Einflussfaktoren aufgenommen werden.