

Braunschweig, 01. Oktober 2020

Sehr geehrte Geschäftspartnerinnen, sehr geehrte Geschäftspartner,

neun Monate eines bisher ereignisreichen Jahres 2020 liegen hinter uns, drei weitere werden folgen. Nicht wenige vermuten, dass diese gleichermaßen turbulent werden könnten und verweisen dabei auf anhaltend hohe Zahlen an *Covid-19*-Neuerkrankungen sowie die bevorstehende US-Präsidentschaftswahl. Unsere Meinung zu erstgenanntem Thema haben wir im Rahmen des letzten Infobriefs kundgetan, heute wollen wir uns näher mit der kommenden US-Wahl beschäftigen.

Alle vier Jahre...

wählen die US-Amerikaner ihren Präsidenten neu, dies seit dem Jahr 1848 in schöner Regelmäßigkeit an den ersten Tagen des Monats November. Es mag der großen Bedeutung der US-amerikanischen Volkswirtschaft geschuldet sein oder darin begründet liegen, dass es sich bei den USA um die mit nun 244 Jahren am Stück älteste, durchgehende Demokratie der Welt handelt. In jedem Fall erfährt dieses Ereignis regelmäßig ein hohes Maß an medialer Aufmerksamkeit. Entsprechend vielschichtig sind die dargebotenen Meinungen hinsichtlich des vermuteten Wahlausgangs, der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung und der wahrscheinlichen Reaktion von Zins-, Devisen- und Aktienmärkten. Doch scheint dabei allzu oft „*der Wunsch Vater des Gedankens gewesen zu sein*“. An dieser Art der spekulativen Meinungsbildung möchten wir uns ausdrücklich nicht beteiligen und plädieren stattdessen für eine sachgerechtere Auseinandersetzung mit diesem Thema. Auch glauben wir, in der zielgerichteten Aufarbeitung vergangener Wahlen eine gute Möglichkeit der Objektivierung gefunden zu haben.

Historischer Präsidentschaftszyklus

Werfen wir also zunächst einen Blick in den Rückspiegel und schauen, wer sich seit Ende des zweiten Weltkrieges erfolgreich um das Amt des US-Präsidenten beworben hat. Diese Information kann der nachfolgenden Tabelle ebenso entnommen werden, wie die Entwicklung des US-amerikanischen Aktienmarktes in den Wochen vor sowie der Zeit nach der Wahl, unterteilt in drei Phasen:

- **Phase I** erstreckt sich auf den Zeitraum **beginnend 90 Tage vor der Wahl und endend am Wahltag**.
- **Phase II** umfasst den Zeitraum **ab dem Tag nach der Wahl bis zum Ende des Wahljahres** (im Durchschnitt 56 Tage).
- **Phase III** bezieht sich auf den **Zeitraum vom Wahltag bis zum Ende des darauffolgenden Jahres** (ca. 14 Monate).

Darüber hinaus gibt die Tabelle auch Auskunft darüber, wie sich der Aktienmarkt innerhalb der jeweiligen Amtszeit des Präsidenten entwickelt hat und ordnet diese Entwicklung dem jeweiligen Parteispektrum des amtierenden Präsidenten farbig zu (blau = Demokraten, rot = Republikaner).

Präsidentschaftswahl Nr.	Datum	Gewählter Präsident	Beginn der Amtszeit Ende der Amtszeit	Partei	Entwicklung S&P 500 in/während				
					Phase I	Phase II	Phase III	Amtszeit D	Amtszeit R
40.	07.11.1944	Franklin D. Roosevelt (Harry S. Truman)	20.01.1945 20.01.1949	D	2,1%	2,6%	34,2%	16,5%	
41.	02.11.1948	Harry S. Truman	20.01.1949 20.01.1953	D	-1,4%	-4,6%	10,5%	68,6%	
42.	04.11.1952	Dwight D. Eisenhower	20.01.1953 20.01.1957	R	-3,0%	7,7%	-6,6%		70,8%
43.	06.11.1956	Dwight D. Eisenhower	20.01.1957 20.01.1961	R	-4,6%	-0,9%	-14,3%		34,3%
44.	08.11.1960	John F. Kennedy (Lyndon B. Johnson)	20.01.1961 20.01.1965	D	-1,3%	5,0%	23,1%	44,4%	
45.	03.11.1964	Lyndon B. Johnson	20.01.1965 20.01.1969	D	3,7%	-0,5%	9,1%	17,4%	
46.	05.11.1968	Richard Nixon	20.01.1969 20.01.1973	R	6,4%	0,6%	-11,4%		16,8%
47.	07.11.1972	Richard Nixon (Gerald Ford)	20.01.1973 20.01.1977	R	2,2%	4,1%	-13,9%		-13,3%
48.	02.11.1976	Jimmy Carter	20.01.1977 20.01.1981	D	-2,4%	5,4%	-11,5%	27,9%	
49.	04.11.1980	Ronald Reagan	20.01.1981 20.01.1985	R	8,0%	3,4%	-9,7%		30,1%
50.	06.11.1984	Ronald Reagan	20.01.1985 20.01.1989	R	4,6%	-1,1%	26,3%		67,3%
51.	08.11.1988	George Bush	20.01.1989 20.01.1993	R	4,4%	1,6%	27,3%		51,2%
52.	03.11.1992	Bill Clinton	20.01.1993 20.01.1997	D	-1,2%	4,5%	7,1%	79,2%	
53.	05.11.1996	Bill Clinton	20.01.1997 20.01.2001	D	9,1%	2,2%	31,0%	72,9%	
54.	07.11.2000	George W. Bush	20.01.2001 20.01.2005	R	-4,3%	-6,3%	-13,0%		-12,4%
55.	02.11.2004	George W. Bush	20.01.2005 20.01.2009	R	4,1%	6,0%	3,0%		-31,5%
56.	04.11.2008	Barack Obama	20.01.2009 20.01.2013	D	-26,1%	-5,2%	23,5%	84,5%	
57.	06.11.2012	Barack Obama	20.01.2013 20.01.2017	D	-0,5%	2,3%	29,6%	52,8%	
58.	08.11.2016	Donald Trump	20.01.2017 20.01.2021	R	-0,6%	3,5%	19,4%		48,1%
Median					-0,5%	2,3%	9,1%	52,8%	32,2%
Mittelwert					0,0%	1,6%	8,6%	51,6%	26,1%

Folgende Erkenntnisse lassen sich mit Hilfe der vorstehenden Auswertung gewinnen¹:

- In 8 von 10 US-Präsidentschaftswahlen zur Wiederwahl, welche in den zurückliegenden 75 Jahren abgehalten worden sind, ist der Amtsinhaber bestätigt worden, was einer **Wiederwahlquote von 80 %** entspricht.

¹ https://de.wikipedia.org/wiki/Liste_der_Pr%C3%A4sidenten_der_Vereinigten_Staaten sowie u. a. https://de.wikipedia.org/wiki/Pr%C3%A4sidentschaftswahl_in_den_Vereinigten_Staaten_1944_ff.
weitere Daten aus Bloomberg sowie eigene Berechnungen

- **Lediglich zwei Mal ist es dem Herausforderer gelungen, die Wiederwahl des amtierenden Präsidenten zu verhindern.** Beide Male waren es mit *Ronald Reagan* bzw. *Bill Clinton* als charismatisch geltende Persönlichkeiten (Schauspieler, „Saxophonist“), die den Wahlsieg schließlich nach Hause trugen.

Entwicklung des US-Aktienmarktes in der ersten Phase (beginnend 90 Tage vor der Präsidentschaftswahl und endend am Tage der Wahl):

- Im Durchschnitt unverändert (Median = -0,5%, Mittelwert = 0%)
- Die Anzahl positiver (9) wie negativer (10) Ergebnisse war annähernd gleichverteilt
- In fünf der insgesamt zehn negativen Fälle lag der Rückgang unterhalb von -1,5% und somit im Bereich einer Tagesschwankung. Vier weitere Male lagen die Rücksetzer zwischen -2,4% und -4,6% und waren somit gleichfalls von nur geringer Intensität. Lediglich in einem Fall lag das Ergebnis mit -26,1% im deutlich negativen Bereich. Diese Ausnahme bildete das Jahr 2008 und umfasste mit den Monaten August bis November 2008 die „Pleite“ des Bankhauses Lehman Brothers und somit die heiße Phase der Finanzmarkt- und aufziehenden Wirtschaftskrise. Die in diesen Zeitraum gesehenen Kursrückgänge sind somit nur zu einem geringen Teil der gleichzeitig stattfindenden US-Präsidentschaftswahl anzulasten.

Dehnt man die **Beobachtungsperiode** auf die **zweite Phase** (Tag nach der Wahl bis zum Ende des entsprechenden Wahljahres) aus, so kann festgehalten werden, dass

- sowohl der Median als auch der Mittelwert mit Zuwächsen von 2,3% resp. 1,6% positiv sind.
- in 13 von 19 Fällen der Aktienmarkt im Nachgang zur Präsidentschaftswahl mit Zugewinnen reagierte, welche im Durchschnitt bei 3,8% gelegen haben.
- die Rückgänge in drei der sechs negativen Jahre im Bereich einer Tagesschwankung lagen und somit zu vernachlässigen waren. In keinem der verbleibenden Jahre mit negativen Ergebnissen war der Rückgang zudem höher als -6,3% und das inklusive der Jahre 2000 und 2008!

Geht man noch einen Schritt weiter und betrachtet die **dritte Phase** (Zeitraum beginnend am Tage nach der Wahl bis zum Ende des Folgejahres), so

- konnte der S&P 500 in diesen fast 14 Monaten um durchschnittlich 9,1% (Median) bzw. 8,6% (Mittelwert) zulegen.
- übertrifft die Anzahl der positiven Zeiträume (12) die Anzahl der negativen Zeiträume (7) abermals. Dabei entfielen vier der sieben negativen Zeiträume in direkter Folge auf die Jahre 1969 bis 1981 und erstreckten sich somit auf die 1970er Jahre, in denen Themen wie das Ende von Bretton-Woods, die Formierung der OPEC, die erste Ölkrise und Zinsen > 15% (sowie Inflationsraten in gleicher Höhe) schwer auf den Schultern des Aktienmarktes lasteten. Ein negativer Zeitraum umfasste zudem die Phase November 2000 bis Dezember 2001, in welchem sowohl der TMT-Boom der Jahrtausendwende sein vorläufiges Ende fand als auch die Anschläge vom 11.09.2001 fielen.

- lag der höchste Abschwung, trotz dieser besonderen Umstände (1970er Jahre, Platzen der TMT-Blase, 09/11), bei "nur" 13,9% und im Durchschnitt bei 11,5%. Dem gegenüber stehen insgesamt zwölf Zeiträume, in denen der S&P 500 in den 14 Monaten nach der US-Präsidentschaftswahl in der Spitze um 34,2% und im Durchschnitt um 20,3% angestiegen ist.

Bei **Ausdehnung des Beobachtungszeitraums auf eine volle Amtsperiode** kann darüber hinaus festgehalten werden, dass

- in sämtlichen Perioden, in denen der US-Präsident den Demokraten zuzurechnen war, die Entwicklung des US-amerikanischen Aktienmarktes positiv war.
- im schlechtesten Fall der Zuwachs bei 16,5% und bestenfalls bei 84,5% gelegen hat. Sowohl Median als auch Mittelwert lagen zudem bei Werten um 52%.
- lediglich in Perioden, in denen der US-Präsident dem Lager der Republikaner entsprang, waren die Ergebnisse weniger klar. Doch auch hier konnten Zuwächse von durchschnittlich 26% (Mittelwert) bzw. 32% (Median) erzielt werden. Wesentlicher Grund für den geringeren Wert waren drei Zeiträume der negativen S&P 500-Entwicklung, welche sämtlich auf „republikanische“ US-Präsidenten entfielen. Doch scheinen diese Entwicklungen weniger der Parteilinie als vielmehr dem übergeordneten Börsentrend geschuldet. Man mag über den Erfolg der Präsidentschaft von *George W. Bush* unterschiedlicher Meinung sein, doch ist es wirklich angebracht, ihm das Platzen der *TMT-Blase* anzulasten? Und ist die Insolvenz des Bankhauses *Lehman Brothers* im Jahr 2008 sowie die daran anschließende Börsenpanik in erster Linie einer verfehlten Amtsführung des gleichen Präsidenten zuzurechnen? In gleicher Weise lässt sich auch der Rückgang des S&P 500 während der ersten Amtszeit von Präsident *Nixon* als ein Zusammentreffen „unglücklicher Umstände“ (Ende Bretton Woods, OPEC, Ölpreiskrise) deuten, woran die Amtsführung *Nixons* sicher ihren Anteil hatte, jedoch nicht allein hierfür verantwortlich zeichnete.

Auf Basis der vorstehenden Erkenntnisse lassen sich zwei wesentliche Schlussfolgerungen ziehen:

- Sofern die US-Verfassung die Möglichkeit der Wiederwahl vorsieht, stehen die Chancen für den amtierenden Präsidenten gut, im Amt bestätigt zu werden.
- Der Ausgang der Wahl ist für die weitere Entwicklung der US-Aktienmärkte vermutlich von nur geringer Bedeutung.

Fazit

Es mag vielen schwerfallen, sich Donald Trump für weitere vier Jahre als Präsidenten der USA vorzustellen. Doch lässt die Vergangenheit objektiv keinen anderen Schluss zu². Doch gleich wer es am Ende werden wird, auf die weitere Entwicklung der Aktienmärkte wird der Wahlausgang

² Ergänzend sei auf die Verfassungsänderung von 1951 hingewiesen, wodurch die zuvor eher als informelles Prinzip geltende Beschränkung auf zwei Amtszeiten formales Gesetz geworden ist. Sprich: Nach vier weiteren Jahren würde dann eine erneute Kandidatur Donald Trumps folglich ausgeschlossen sein.

vermutlich nur einen geringen bis gar keinen Einfluss haben. Hierfür sind andere Themen und Treiber von größerer Bedeutung. Diese sogenannten Megatrends zu identifizieren und für die eigene Vermögensallokation zu nutzen wird für den künftigen Anlageerfolg weit wichtiger sein, als der Ausgang (irgendeiner) US-Wahl. Entsprechend sinnvoll erscheint es uns, den Blick stärker auf eben diese Treiber – und somit weg von kurzfristigen medialen Schauplätzen wie der bevorstehenden US-Wahl – zu richten.

Herzliche Grüße



Thomas Ritterbusch



Bastian Bosse



Wilhelmitorwall 31 | 38118 Braunschweig | Telefon +49 531 24339 0 | Fax +49 531 24339 99 | info@brw-ag.de | www.brw-ag.de
Vorsitzender des Aufsichtsrates: Dr. Wolf-Michael Schmid | Vorstand: Thomas Ritterbusch, Kerstin Borchardt und Bastian Bosse
Sitz der Gesellschaft: Braunschweig | Amtsgericht: Braunschweig HRB 201358 | Steuer-Nr. 14/213/40000 | Ust-ID Nr. DE261599305

Diese Veröffentlichung wurde von der BRW Finanz AG erstellt. Sie dient ausschließlich der Information unserer Kunden und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe von Kauf-, Verkaufs-, oder Zeichnungsaufträgen dar. Soweit nicht ausdrücklich Kauf-, Verkaufs- oder Halteempfehlungen ausgesprochen werden, stellen die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln keine Anlageempfehlung dar. Der/die Analyst/-in, der/die diesen Beitrag erstellt hat/haben, bestätigt/bestätigen, dass die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen exakt die persönliche Meinung des/der Analysten/-in zu dem /den betreffenden Wertpapier/-en und Emittenten widerspiegeln und dass kein Teil seiner/ihrer Vergütung in direktem oder indirektem Zusammenhang mit bestimmten in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Ansichten stand oder stehen wird. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein mit der Folge, dass der Anleger möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurückerhält. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder Ertrag einer Anlage auswirken. Bei Illiquidität des Wertpapiermarktes (bzw. einzelner Titel) kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort erwerben oder veräußern lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die besonderen Bedürfnisse einzelner Empfänger wurden nicht berücksichtigt. Die vergangene Entwicklung ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Entwicklung. Die BRW Finanz AG wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt. Die Vervielfältigung und Weitergabe ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Genehmigung nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise.