

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 443

### Februar 2024



Presseinformation

Wien/Salzburg, 12. Februar 2024

Wir behandeln folgendes Thema:

#### Investitionskurs in politischen Wellen setzen: Aktienmarktdynamiken der US-Präsidentschaftszyklen

- **2024 ist als globales „Superwahljahr“ bekannt, mit aus Finanzmarkt-** und Anlagesicht besonderem Fokus auf der US-amerikanischen Präsidentenwahl. US-amerikanisches Geld bestimmt nach wie vor den Takt auf den Börsenparketts dieser Welt. Der Aktienmarkt folgt dabei vermeintlich einem bekannten Muster
- Die in den 1960er-Jahren entwickelte Theorie des Stock-Trader's-Almanac-Gründers Yale Hirsch besagt, dass die Aktienmärkte im ersten Amtsjahr am schwächsten sind, sich dann erholen und im dritten Jahr den Höhepunkt erreichen, bevor sie im vierten Jahr eine etwas weniger positive Entwicklung zeigen. Analysen zeigen, dass das dritte Jahr das beste für Aktien ist, mit einer durchschnittlichen Rendite von 16,4 %
- In US-Wahljahren wie dem heurigen fiel die Performance seit 1928 mehrheitlich positiv aus (gemessen am S&P 500). 20 der 24 Wahljahre (83 %) lieferten eine positive Performance. Wenn ein demokratischer Präsident im Amt war und/oder (wieder-)gewählt wurde, betrug die Gesamtrendite für das Jahr durchschnittlich 15 %. Wenn ein demokratischer Präsident im Amt war und ein republikanischer Kandidat gewählt wurde, betrug die Gesamtrendite für das Jahr durchschnittlich 12,9 %
- Die jüngsten Daten haben jedoch gezeigt, dass die Handlungen des US-Präsidenten und insbesondere zufällige, unvorhergesehene Ereignisse die Lage an den Aktienmärkten bestimmen und nicht der Zeitpunkt im Zyklus. Die Beziehung zwischen politischen Ereignissen und Aktienmarktbewegungen ist komplexer als nur ein Ursache-Wirkung-Szenario. Die Kurse an den Börsen werden durch eine Reihe von Faktoren beeinflusst, welche über Wahlzyklen hinausgehen
- Für seriöse, langfristige Anleger:innen ist das große ganze Bild bei der Veranlagung von Bedeutung. Eine solide Anlagestrategie besteht darin, sich auf ein diversifiziertes Portfolio zu konzentrieren, welches auf Ziele, Zeithorizont und Risikoneigung der Investor:innen abgestimmt ist. Dabei ist Qualität die entscheidende Konstante. Anleger:innen sollten sich bei ihren Portfolioentscheidungen weiterhin auf Faktoren wie Unternehmens- und Wirtschaftsdaten, Zinsentwicklung und Inflation konzentrieren

Alle vier Jahre wieder

Das laufende Jahr macht aktuell als globales „Superwahljahr“ von sich reden. Bei rund 70 Wahlen werden weltweit ca. vier Milliarden Menschen zur Stimmabgabe gebeten. Der eine oder andere Wahlgang findet dabei über die eigenen Grenzen hinweg große Beachtung, wie es zuletzt mit den Präsidentenwahlen in Taiwan der Fall war. Die aus politischer aber insbesondere aus wirtschaftlicher Sicht bedeutendste Wahl des heurigen Jahres ist die US-Präsidentschaftswahl. Nicht zuletzt aus Anleger-sicht ist diese Wahl ein mit Spannung verfolgtes Ereignis, denn amerikanisches Geld dominiert nach wie vor die Anlagewelt.

Am 5. November 2024 stimmen die US-Bürger:innen zum mittlerweile 60. Mal über das höchste politische Amt ab. Der Termin, seit jeher traditionell am Dienstag nach dem ersten Montag im November, wurde im Jahr 1845 vom US-Kongress in Stein gemeißelt. Das Ereignis wirft seine Schatten voraus, zum Jahresauftakt fanden die ersten republikanischen Vorwahlen statt. Je näher der Wahltermin kommt, desto stärker rückt das Thema in den Fokus der Kapitalmärkte. Wie schon in der

Vergangenheit beschäftigt besonders diese Wahl und ihre Effekte auf das Börsengeschehen die Anleger:innen. In diesem Zusammenhang fällt oft die Bezeichnung „Präsidentschaftszyklus“. Was dahinter steckt, was der historische Blick auf Wahlergebnisse und deren Auswirkungen auf das Marktverhalten zeigt und ob und welche Schlüsse daraus in Sachen Veranlagungen gezogen werden können, wird in diesem Analysebrief näher beleuchtet.

### Theorie des US-Präsidentschaftswahlzyklus

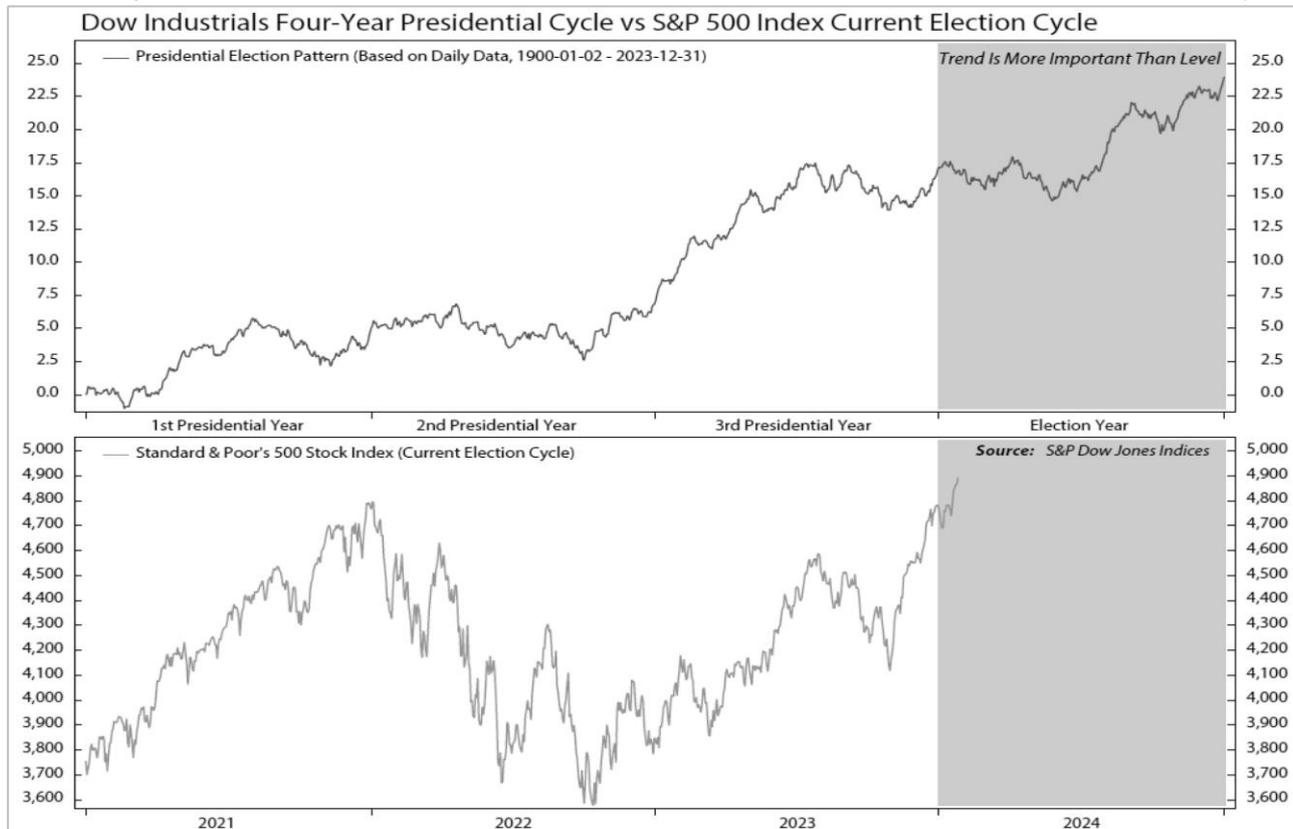
Aktienmarktrenditen folgen bei jeder US-Präsidentschaftswahl einem vorhersehbaren Muster – zumindest theoretisch. Diese Theorie wurde von Stock-Trader's-Almanac-Gründer Yale Hirsch in den 1960er-Jahren entwickelt, als die erste Ausgabe dieses für Investor:innen populären Leitfadens erschien. Die verwendeten Daten reichen bis ins Jahr 1933 zurück. Demnach entwickeln sich die US-Aktienmärkte im ersten Jahr einer Amtszeit am schwächsten, erholen sich dann und erreichen im dritten Jahr ihren Höhepunkt, bevor sie sich im vierten und letzten Jahr etwas weniger positiv entwickeln. Danach beginnt der Zyklus erneut mit der nächsten Präsidentschaftswahl.

In den ersten zwei Jahren nach einer Wahl kommt es demnach häufiger zu unpopulären Maßnahmen für den Kapitalmarkt, die die Aktienkurse unter Druck setzen. Das zweite Jahr ist tendenziell das schwächste von allen vier Jahren, da die Präsident:innen weiterhin versuchen, die Wahlversprechen einzulösen.

Hirsch entdeckte ursprünglich, dass Kriege, Rezessionen und Bärenmärkte in der Regel in den ersten beiden Jahren der Amtszeit eines Präsidenten begonnen. Am Beispiel des Jahres 2022 – mit dem Beginn des Ukraine-Kriegs – trat der Markt in die Schwachstelle des Zyklus ein. Und mit einer zuletzt aggressiven Zinspolitik seitens der Notenbanken, hohen Inflation und dem anhaltenden Krieg zwischen Russland und der Ukraine verstärkte sich die Schwäche auf den Aktienmärkten in Form eines Bärenmarkts. Die dritten und vierten Jahre des Zyklus sind tendenziell konstruktiver, wobei das dritte Jahr das stärkste von allen ist. Der Markt erwachte im Jahr 2023 wieder zu neuem Leben, genau wie es das Zyklus-Modell vorsieht, und mit der typischen Stärke vor den US-Wahlen.

Üblicherweise verbessert sich die Wertentwicklung der Aktien in der zweiten Hälfte der Amtszeit, da die Präsident:innen versuchen, die Wirtschaft anzukurbeln, wodurch die potenzielle Wählerschaft positiv gestimmt wird und somit eine Wiederwahl ermöglicht werden soll. Eine durch die amerikanische Notenbank Fed unterstützende Geldpolitik ist in diesem Zusammenhang von Vorteil. 2024 werden allgemein Zinssenkungen erwartet.

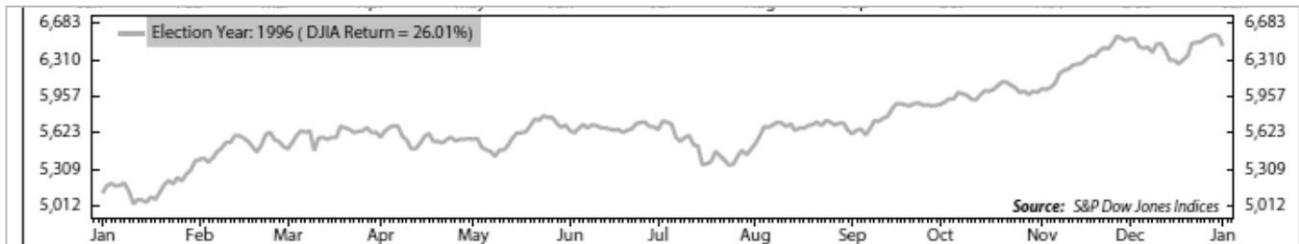
Entwicklung des Dow Jones Industrial Index (oben) und S&P 500 Index (unten) im aktuellen US-Präsidentschaftszyklus



Quelle: Ned Davis Research, S&P Dow Jones Indices, eigene Darstellung. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

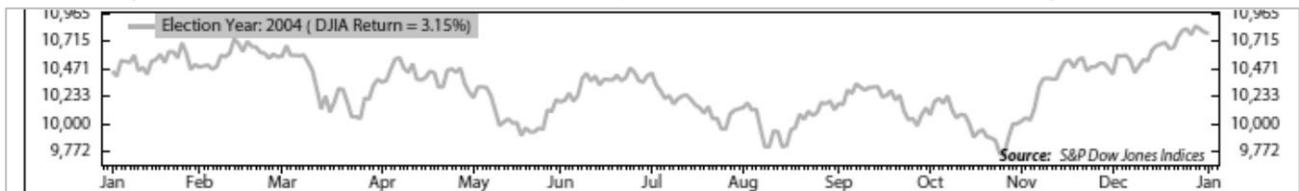
Gemäß der Theorie verläuft in der Regel in Wahljahren die erste Hälfte tendenziell schwach, gefolgt von einer Rallye in der zweiten Hälfte. Der Markt mag keine Unsicherheit und politische Unsicherheit ist da keine Ausnahme. Die Schwäche ist dabei auf die Zeit der Vorwahlen zurückzuführen. Danach folgt eine Rallye an den Märkten, deren Zeitpunkt aber sehr unterschiedlich fällt. Eine Gemeinsamkeit eint die meisten Wahljahre: War der Wahlgewinner absehbar, löste das die Bremse an den Börsen. 1996 gab es zum Beispiel an der Wiederwahl Bill Clintons selten Zweifel. Nach zwei kleinen Korrekturen in der ersten Jahreshälfte erholte sich der Markt im Lauf des restlichen Jahres. Umgekehrt war es im Jahr 2004, wo die Wiederwahl George W. Bushs bis spät in die Wahlnacht noch ungewiss war. Der Aktienmarkt war im Jahr 2004 durchgehend schwach, bevor es nach der Wahl zu einer starken Erholung kam.

Entwicklung des Dow Jones Industrial Index im US-Wahljahr 1996 (sichere Wiederwahl Bill Clinton)



Quelle: Ned Davis Research, S&P Dow Jones Indices, eigene Darstellung. Vergangeneswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Entwicklung des Dow Jones Industrial Index im US-Wahljahr 2004 (unsichere Wiederwahl George W. Bush)

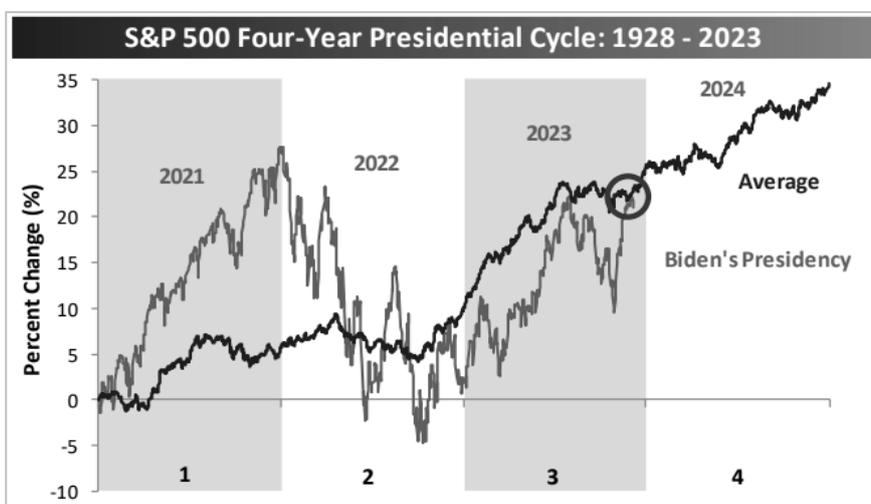


Quelle: Ned Davis Research, S&P Dow Jones Indices, eigene Darstellung. Vergangeneswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Starkes drittes Jahr

Das Schwab Center for Financial Research analysierte im Jahr 2016 die Entwicklung des S&P 500 von 1950 bis 2015, um festzustellen, wie eng die Marktleistung mit den US-Präsidentenzyklen korrelierte. Die Studie untersuchte 16 Wahlzyklen, wobei das erste Jahr des Zyklus mit dem ersten Jahr der Amtszeit des US-Präsidenten zusammenfiel. Es zeigte sich, dass der Index in neun der 16 analysierten Zyklen niedriger ausfiel als in den übrigen Jahren der Amtszeit eines Präsidenten.

Das dritte Jahr des Zyklus war das beste Jahr für Aktien, da es in allen bis auf zwei der 16 analysierten Zyklen zulegte und eine durchschnittliche Rendite von 16,4 % aufwies. Das letzte Jahr des Zyklus, das auch das nächste Wahljahr ist, erwies sich ebenfalls als positiv für Aktien. Insgesamt stiegen die Aktien in 81 % der analysierten Zyklen und lieferten eine durchschnittliche Rendite von 6,6 % (Quelle: Schwab Trading Insights „Presidents, politics and the US stock market“, August 2016). Dies lässt sich auch an der bisherigen Entwicklung des Zyklus unter dem derzeit amtierenden US-Präsidenten Joe Biden nachvollziehen.



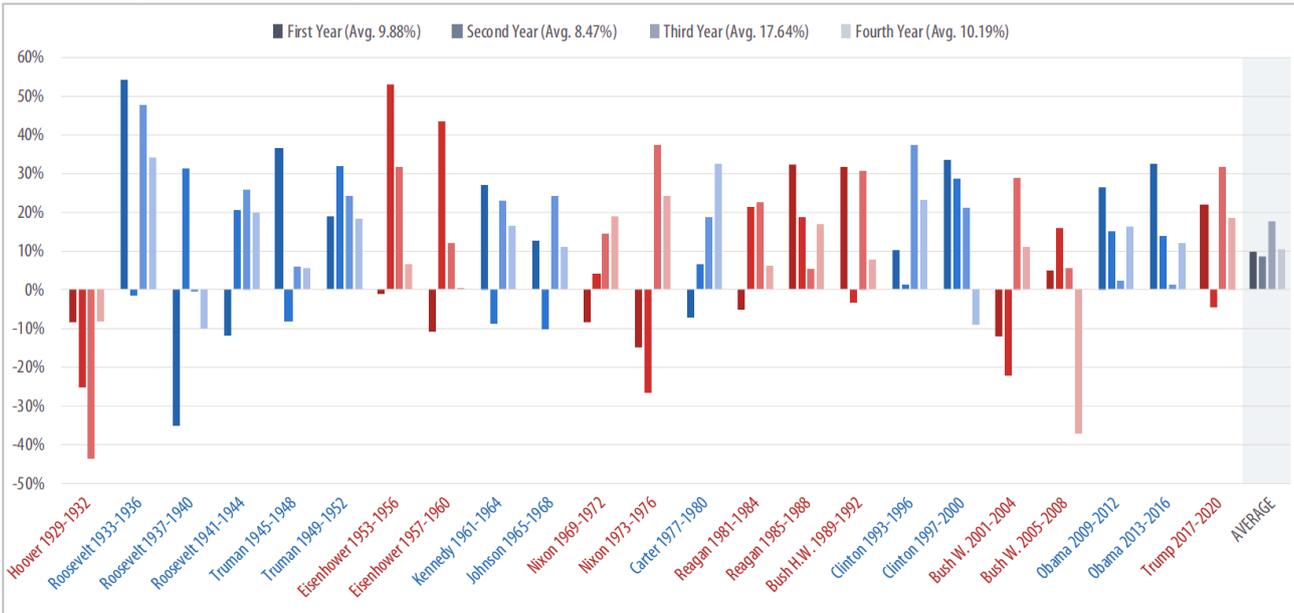
Quelle: Bespoke Investment, eigene Darstellung. Vergangeneswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Wie stark wirkt eine US-Präsidentschaft auf die Aktienmärkte?

Eine Studie der britischen Investmentgesellschaft Janus Henderson kam jüngst zum Ergebnis, dass 49 % der befragten Anleger:innen (Umfrage unter 1.000 vermögenden Anleger:innen) über die Auswirkungen der kommenden Wahl auf ihre Finanzen sehr besorgt sind. Sie befürchten, dass die Wahlen größere Auswirkungen auf ihre Portfolios haben könnten als Faktoren wie Inflation, Rezession oder höhere Zinsen, welche zuletzt eindeutig das Geschehen an den internationalen Börsen geprägt haben (Quelle: Janus Henderson Investor Survey December 2023).

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt allerdings, dass ein solches Ereignis kein Grund war, die Aktienmärkte zu verlassen. Bei näherer Betrachtung der Performance des S&P-500-Index nach dem Jahr jedes Wahlzyklus lässt sich feststellen, dass sich der Index in 73 % der Fälle in den letzten 92 Jahren positiv entwickelt und eine durchschnittliche jährliche Gesamttrendite von 11,54 % erzielt hat.

Entwicklung des S&P 500 unter jeweiliger US-Präsidentschaft seit 1928



Quelle: First Trust Portfolios, Morningstar/Ibbotson Associates, eigene Darstellung. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Im heurigen US-Wahljahr ist es naturgemäß insbesondere interessant zu sehen, wie sich der Index in der Vergangenheit im betreffenden Jahr entwickelte. Die Performance fiel dabei mehrheitlich positiv aus. Eine Analyse bringt Folgendes zutage: Seit 1928 fanden insgesamt 24 Präsidentschaftswahlen in den USA statt – in diesen Wahljahren ...

- ... lieferten 20 der 24 Jahre (83 %) eine positive Performance.
- ... betrug die Gesamttrendite für das Jahr durchschnittlich 15 %, wenn ein demokratischer Präsident im Amt war und/oder (wieder-)gewählt wurde.
- ... betrug die Gesamttrendite für das Jahr durchschnittlich 12,9 %, wenn ein demokratischer Präsident im Amt war und ein republikanischer Kandidat gewählt wurde.

Entwicklung des S&P 500 im jeweiligen US-Präsidentschaftswahljahr seit 1928

Wahljahr	Gewählter Präsident	Rendite absolut
2020	Biden (D)	18,2 %
2016	Trump (R)	12 %
2012	Obama (D)	16 %
2008	Obama (D)	-37 %
2004	Bush W. (R)	10,9 %
2000	Bush W. (R)	-9,1 %
1996	Clinton (D)	23,1 %
1992	Clinton (D)	7,7 %
1988	Bush H.W. (R)	16,8 %
1984	Reagan (R)	6,3 %
1980	Reagan (R)	32,4 %
1976	Carter (D)	23,8 %
1972	Nixon (R)	19 %
1968	Nixon (R)	11,1 %
1964	Johnson (D)	16,5 %
1960	Kennedy (D)	0,5 %
1956	Eisenhower (R)	6,6 %
1952	Eisenhower (R)	18,4 %
1948	Truman (D)	5,5 %
1944	Roosevelt (D)	19,8 %
1940	Roosevelt (D)	-9,8 %
1936	Roosevelt (D)	33,9 %
1932	Roosevelt (D)	-8,2 %
1928	Hoover (D)	43,6 %

Quelle: First Trust Portfolios, Morningstar/Ibbotson Associates, eigene Darstellung. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Ein politisches Großereignis – aber nicht entscheidend für den langfristigen Anlageerfolg

Als sie erstmals entwickelt wurde, bildete die Theorie des US-Präsidentenwahlzyklus die Grundlage für die Vorhersage der Aktienmärkte. Die Theorie wurde von Yale Hirsch im Anschluss an die bemerkenswertesten Ereignisse an der Börse nach einer Präsidentschaftswahl entwickelt und hat sich bis ins 19. Jahrhundert als zuverlässig und wirksamer Marktindikator erwiesen. Allerdings nahm die Theorie im 20. Jahrhundert eine neue Form an: Aufgrund der Zuverlässigkeit der Theorie verwendeten Aktienanleger:innen die Theorie des Präsidentschaftswahlzyklus gerne als Market-Timing-Faktor. Daten aus dem 20. bis zum 21. Jahrhundert haben jedoch gezeigt, dass die Theorie ihre Wirksamkeit als prädiktive Theorie des Aktienmarktes verloren hat. Nimmt man die Regierungen der Präsidenten Bush, Obama, Trump und aktuell Biden als Beispiele, scheint die Theorie nicht mehr die gleiche Validität und Vorhersagekraft zu haben. Die jüngsten Daten haben gezeigt, dass die Handlungen des Präsidenten und insbesondere zufällige, unvorhergesehene Ereignisse die Lage an den Aktienmärkten bestimmen und nicht der Zeitpunkt im Zyklus.

Es zeigt sich, dass die Beziehung zwischen politischen Ereignissen und Aktienmarktbewegungen komplexer ist als nur ein Ursache-Wirkung-Szenario. Die Kurse an den Börsen werden durch eine Reihe von Faktoren beeinflusst, welche über US-Präsidentschaftswahlzyklen hinausgehen, wie die jüngere Vergangenheit gezeigt hat. Es ist wichtig anzumerken, dass sie weder ein Spiegelbild der Personen sind, die in Washington D. C. die Macht ausüben, noch das Ergebnis einer bestimmten

Wahl. Anleger:innen ist am besten gedient, wenn sie eine breitere Perspektive beibehalten. Zu Beginn des Jahres 2024 konzentrieren sich die Märkte zunehmend darauf, ob und wann die US-amerikanische Notenbank Fed mit der Senkung der Zinssätze beginnen wird, in der Erwartung, dass ein solcher Schritt das Investitionsumfeld verbessern könnte. Die Wirtschaftslage wird wahrscheinlich ein entscheidendes Gesprächsthema sein, wenn die Wahl näher rückt.

Für seriöse, langfristige Anleger:innen ist das große ganze Bild bei der Veranlagung von Bedeutung. Unabhängig davon, wie sich die Ereignisse im Wahlzyklus 2024 entwickeln, besteht eine solide Anlagestrategie darin, sich auf ein ordnungsgemäß diversifiziertes Portfolio zu konzentrieren, welches auf Ziele, Zeithorizont und Risikoneigung der Investor:innen abgestimmt ist. Dabei ist Qualität die entscheidende Konstante. Die Beteiligung an fundamental soliden und aussichtsreichen Unternehmen mit langfristigen Wettbewerbsvorteilen und einer gesunden Bilanz sichert auf lange Sicht eine nachhaltige Rendite. Anleger:innen sollten sich bei ihren Portfolioentscheidungen weiterhin auf Faktoren wie Unternehmens- und Wirtschaftsdaten, Geldpolitik und Inflation konzentrieren.

#### Fazit

Die US-Präsidentenwahl und ein damit verbundener Anlagezyklus sollten nicht zu emotionalen oder überstürzten Entscheidungen führen. Es ist wichtig zu bedenken, dass viele andere Variablen die Portfolios grundsätzlich und gerade im laufenden Wahljahr beeinflussen könnten. Dabei fällt die Marktreaktion auf Wahlergebnisse oder politische Änderungen vor allem auf Branchenebene wie zum Beispiel im Sektor Gesundheitswesen oder die seit geraumer Zeit boomende Informationstechnologie möglicherweise stärker aus.

Mit einem gut diversifizierten Portfolio können kurzfristige Marktreaktionen oder -schwankungen, wie sie auch im Fall der bevorstehenden US-Präsidentenwahl auftreten können, beruhigt bewältigt werden. Die bisherige Entwicklung der Aktienmärkte zeigt, dass die Verwendung des US-Präsidentschaftszyklus als Indikator für den Aktienmarkt eine gewisse Gültigkeit hat. Allerdings hat sich der Zyklus als Indikator bei den US-Wahlen seit dem Millennium als nicht mehr völlig zuverlässig erwiesen. Daher ist davon abzuraten, den US-Präsidentschaftszyklus als eigenständigen Indikator zu verwenden. Stattdessen sollten Anleger:innen andere Faktoren berücksichtigen, die möglicherweise die Wirtschafts- und Marktbedingungen beeinflussen können.

#### Autor:

Mag. (FH) Akhil Dhawan  
Fondsmanagement  
Schoellerbank Invest AG  
Tel. +43/662/885511-2690

#### Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA, ACI OC  
Pressesprecher, Kommunikation und PR  
Schoellerbank AG  
Tel.: +43/1/534 71-2950  
1010 Wien, Renngasse 3  
[marcus.hirschvogel@schoellerbank.at](mailto:marcus.hirschvogel@schoellerbank.at)

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 350 Mitarbeiter:innen die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger:innen ein Vermögen von mehr als 12 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria und das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich. Mehr Informationen unter [www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at).

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Das sollten Sie als Anleger:in beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass der:die Anleger:in nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist. Gebühren und steuerliche Aufwendungen können die angeführten Performancezahlen reduzieren.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anleger:innen bezogene Beratung nicht ersetzen. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Berater:in informieren Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre:n Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:innen abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre:n Betreuer:in. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 12. Februar 2024

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).