

v. agarwal • H. aslan • L. Huang • H. Ren
political uncertainty and household stock market
participation
CFR working paper 21-06

Politische Unsicherheit kann ökonomische Entscheidungen beeinflussen. Empirisch nachgewiesen wurde dies in verschiedenen Studien bereits für die Entscheidungen von Unternehmen, beispielsweise in Bezug auf deren Investitionsaktivitäten. Ob politische Unsicherheit jedoch auch einen Einfluss auf die Entscheidungen von Privathaushalten hat, ist bisher weitgehend unerforscht.

In diesem Papier untersuchen die Autoren, wie sich politische Unsicherheit auf die Aktienmarktteilnahme privater Haushalte auswirkt. Zunächst leiten sie anhand eines theoretischen Modells her, dass private Haushalte bei größerer politischer Unsicherheit weniger am Aktienmarkt investieren werden. Dies hat vor allem zwei Gründe: Zum einen führt mehr politische Unsicherheit zu einem grundsätzlich höheren Risiko am Aktienmarkt, das private Haushalte als Investoren meiden wollen. Zum anderen macht mehr politische Unsicherheit auch das eigene Arbeitseinkommen riskanter, sodass private Haushalte im Gegenzug ihr Risiko am Aktienmarkt reduzieren.

Die Vorhersagen des theoretischen Modells bestätigen die Autoren anschließend in einer empirischen Untersuchung. Dazu betrachten sie politische Unsicherheit, die im Zusammenhang mit Gouverneurswahlen in den USA entsteht. Im Vorfeld der Wahlen, solange der Wahlausgang und damit die zukünftige politische Richtung also noch unsicher sind, reduziert sich sowohl der Anteil privater Haushalte, die Aktien im Depot haben, als auch der Anteil des Haushaltsvermögens, das in Aktien investiert ist. Das aus Aktien entnommene Vermögen schieben die Haushalte stattdessen in sicherere Wertpapiere um, wie Anleihen oder Sparbücher. Besonders stark ist der Effekt vor allem dann, wenn ein besonders knapper Wahlausgang erwartet wird oder die Amtszeit des bisherigen Gouverneurs regulär zu Ende geht, womit eben auch eine erhöhte Unsicherheit bezüglich des Amtsnachfolgers verbunden ist. In den meisten Fällen löst sich zwar die Unsicherheit nach der Wahl wieder auf und Haushalte kehren an den Aktienmarkt zurück, in manchen Fällen bleibt sie jedoch bestehen - nämlich dann, wenn der neu gewählte Gouverneur einer anderen Partei angehört als sein Vorgänger und damit eine gewisse Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Amtsführung verbleibt.

Dies kann für die Haushalte, aber auch für Unternehmen spürbare Folgen haben: Ein Fernbleiben vom Aktienmarkt kann den Vermögensaufbau der Haushalte langfristig beeinträchtigen und zu einer stärkeren Vermögensungleichheit führen. Aber auch für Unternehmen wird es dadurch schwerer, in Zeiten politischer Unsicherheit an frisches Kapital zu kommen - was letztlich sogar zur Verstärkung ökonomischer Krisen beitragen könnte.