



FINANZELOT

Wir verteidigen Ihr Vermögen



03/2019

## Timing Ist Nicht Alles

Wer genau zum richtigen Zeitpunkt einzelne Wertpapiere kaufen oder taktische Veränderungen an seiner Asset Allokation vornehmen will, steht vor einer gewaltigen Aufgabe

Es ist Sommer, und da wird die Börse gerne mal zum Gesprächsthema bei Grillfesten oder ähnlichen gesellschaftlichen Ereignissen. Vielleicht werden Sie bei einer solchen Gelegenheit einmal von einem Nachbarn nach Anlageempfehlungen gefragt. Selbst disziplinierte und langfristige orientierte Anleger können der Versuchung erliegen, „im richtigen Moment einzusteigen“ um den nächsten Abschwung zu vermeiden. Tatsächlich ist es jedoch gar nicht so leicht, Anlageentscheidungen zeitlich abzuspassen.

### ES IST SCHWER, DIE MÄRKTE VORHERZUSAGEN

Wer genau zum richtigen Zeitpunkt einzelne Wertpapiere kaufen oder taktische Veränderungen an seiner Asset Allokation vornehmen will, steht vor einer gewaltigen Aufgabe, vor allem weil die Märkte hart umkämpft und effizient in der Verarbeitung von Informationen sind.

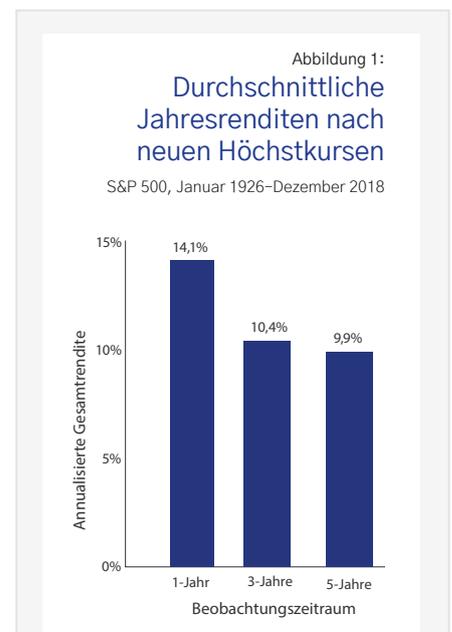
Im Jahr 2018 lag das durchschnittliche Handelsvolumen von Aktien weltweit bei rund 462,8 Milliarden Dollar.<sup>1</sup>

Durch diese Transaktionen werden neue Informationen, seien es Wirt-

schaftsdaten oder die Einschätzungen von Anlegern, sehr schnell eingepreist.

Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen manchmal durch die Finanznachrichten aus der Tageszeitung oder dem Fernsehen leiten? Wahrscheinlich sind die Informationen bereits in den Preisen enthalten, wenn sie die Anleger erreichen. In einer kürzlich veröffentlichten Studie hat Dimensional die Wertentwicklung aktiver US-amerikanischer Investmentfonds untersucht. Das Ergebnis: Selbst professionelle Anleger tun sich schwer damit, den Markt zu schlagen. In den vergangenen zwanzig Jahren konnten nur 23% der Aktienfonds und 8% der Anleihenfonds sowohl eine Liquidierung vermeiden als auch nach Kosten eine höhere Wertentwicklung im Vergleich zu ihrer Benchmark erwirtschaften.<sup>2</sup>

Außerdem müssen Anleger mit ihrer Kauf- oder Verkaufsentscheidung nicht nur einmal richtig liegen, sondern zweimal, was richtiges Timing zusätzlich erschwert. In einem Interview mit Dimensional brachte es Nobelpreisträger Professor Robert Merton vor Kurzem auf den Punkt:



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

In US-Dollar. Neue Kurshöchststände sind definiert als solche Monate, in denen die Kurse zum Monatsende höher stehen als in allen vorherigen Monaten während des Untersuchungszeitraums. Die annualisierten Gesamtrenditen werden für die relevanten Zeiträume nach neuen Kurshöchstständen berechnet und über alle späteren Höchststände gemittelt. In den Beobachtungszeitraum fielen insgesamt 1.115 Monate. Januar 1990 bis heute: S&P 500 Total Return Index. S&P Daten © 2019 S&P Dow Jones Indices LLC, eine Tochtergesellschaft von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten. Januar 1926 bis Dezember 1989; S&P 500 Total Return Index, Stocks, Bonds, Bills and Inflation Yearbook™, Ibbotson Associates, Chicago. Nur zu Illustrationszwecken. Anleger können nicht direkt in einen Index investieren; die Wertentwicklung eines Index zeigt daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten an. Es besteht immer das Risiko, dass Anleger Geld verlieren.



Es kann drastische Auswirkungen auf die gesamte Wertentwicklung haben, wenn nur wenige Tage mit hohen Renditen versäumt werden.

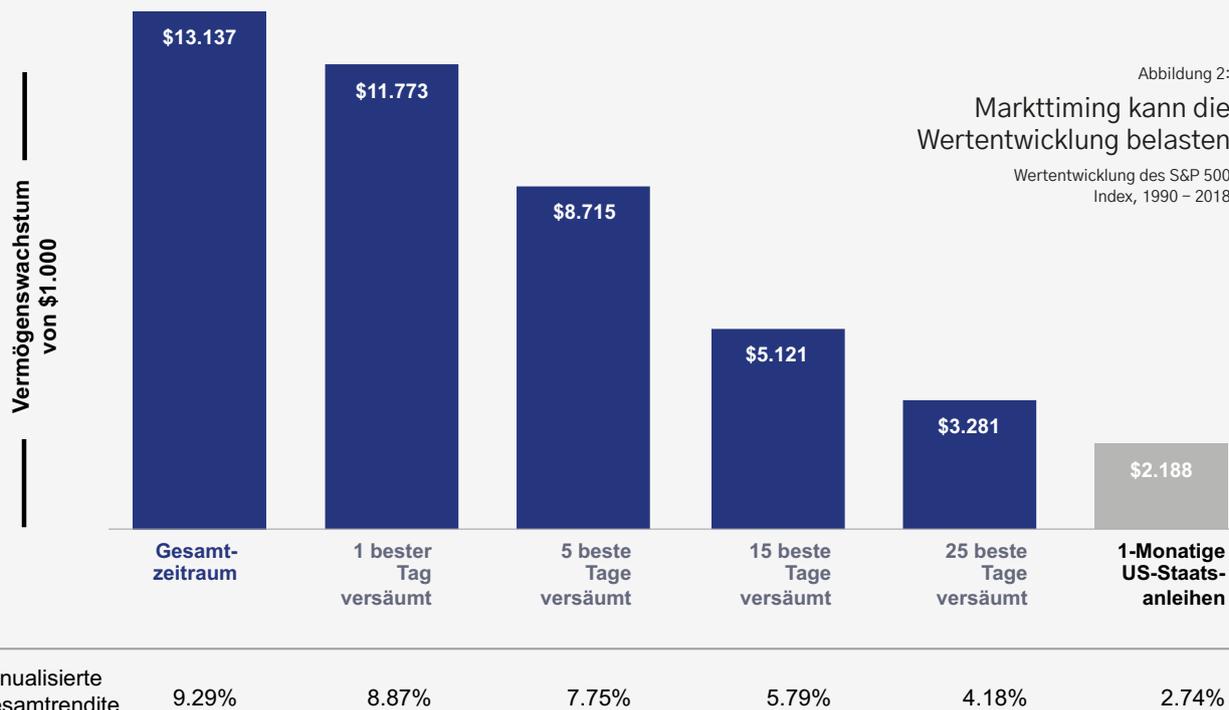


Abbildung 2:  
Markttiming kann die Wertentwicklung belasten

Wertentwicklung des S&P 500 Index, 1990 – 2018

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

In US-Dollar. Nur zu Illustrationszwecken. Die Beispiele des verpassten besten Tages (der verpassten besten Tage) gehen davon aus, dass das hypothetische Portfolio seine Anteile am Tagesende vor dem verpassten besten Tag (den verpassten besten Tagen) vollständig veräußert, Barmittel für den verpassten besten Tag (verpassten besten Tage) gehalten und das gesamte Portfolio in den S&P 500 am Tagesende des besten verpassten Tages (besten verpassten Tage) reinvestiert hat. Annualisierte Renditen für den verpassten besten Tag (die verpassten besten Tage) wurden mit substituierender tatsächlicher Renditen für den besten verpassten Tag (die besten verpassten Tage) mit Null berechnet. S&P Daten © 2019 S&P Dow Jones Indizes LLC, eine Tochtergesellschaft von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten. „1-Monatige-US-Staatsanleihen“ sind der IA SBBI US 30 Day TBill TR USD, zur Verfügung gestellt von Ibbotson Associates via Morningstar Direct. Daten wurden anhand gerundeter täglicher Indexpunkte berechnet. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten.

„Jeder wäre gerne ein Marktflüsterer. Nehmen wir einmal an, ich könnte Kursbewegungen in sieben von zehn Fällen richtig vorhersagen. Das ist ziemlich gut, Sie würden mir sofort einen Job geben. Um ein guter Marktflüsterer zu sein, muss ich jedoch zweimal richtig liegen. Was wäre, wenn die beiden Ereignisse unabhängig voneinander wären? Sie sind es nicht, doch wären sie es, ergäbe sich eine Wahrscheinlichkeit von 0,7 mal 0,7. Das ist weniger als 50–50. Markt Timing ist also wahnsinnig schwierig.“

## DER MARKT UND DIE ZEIT

Nehmen wir zum Beispiel US-Aktien. Der S&P 500 Index hat ein unglaubliches Jahrzehnt hinter sich. Sollten Anleger deshalb ihre Aktienallokati-

on anpassen? Wie in Abbildung 1 zu sehen ist, sind Höchstkurse keine Vorboten negativer Renditen. Auch nach Höchstständen warf der S&P 500 über ein, drei und fünf Jahre noch immer positive Jahresrenditen ab.

## FAZIT

Die Märkte vorherzusagen ist schwieriger, als viele Anleger vermuten. Während Markt Timing theoretisch möglich ist, scheitern selbst professionelle Anleger an dem Versuch, Renditen verlässlich vorhersagen zu können. Die gute Nachricht: Für gute Anlageergebnisse müssen sich Anleger nicht auf Markt Timing verlassen. Die Märkte belohnen Anleger mit langfristigem Anlagehorizont, die trotz kurzfristiger Marktbe-

wegungen diszipliniert bleiben. Anleger können das Potenzial der Märkte am besten ausschöpfen, indem sie sich auf die Faktoren konzentrieren, die sie auch kontrollieren können, also die richtige Asset Allokation, Diversifikation und die Reduzierung von Kosten, Portfolioumschlag und Steuern.

1. In US-Dollar. Quelle: Berechnungen von Dimensional auf Grundlage von Daten von Bloomberg LP. In den Berechnungen ist das globale Aktienhandelsvolumen sowohl am Primär- als auch am Sekundärmarkt enthalten. ETFs und Fonds sind nicht berücksichtigt. Zur Berechnung des durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens wird die Anzahl der an dem entsprechenden Tag gehandelten Aktien mit ihrem jeweiligen Schlusskurs multipliziert. Die täglichen Handelsvolumen werden anschließend addiert und durch 252 dividiert (entspricht in etwa der Zahl der Handelstage pro Jahr).

2. Mutual Fund Landscape 2019.

