
Timing Ist Nicht Alles

Juli 2019

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 langfristig 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.¹ Durch diese Transaktionen werden neue Informationen, seien es Wirtschaftsdaten 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

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

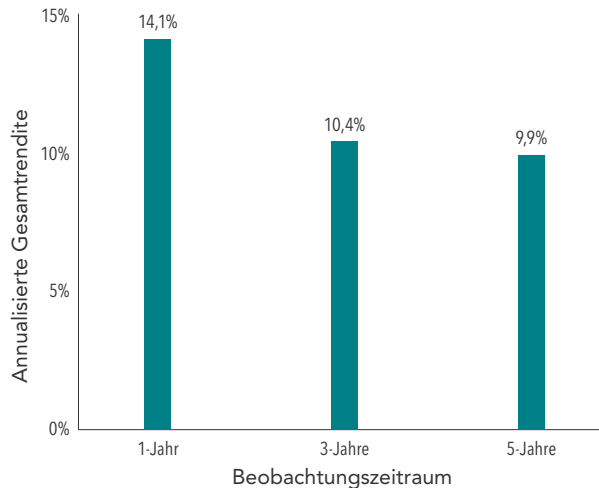
damit, den Markt zu schlagen. In den vergangenen zwanzig Jahren konnten nur 23% der Aktienfonds und 8% der Anleihenfonds sowohl eine Liquidierung vermeiden als auch nach Kosten eine höhere Wertentwicklung im Vergleich zu ihrer Benchmark erwirtschaften.²

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:

„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

Abbildung 1: Durchschnittliche Jahresrenditen nach neuen Höchstkursen

S&P 500, Januar 1926–Dezember 2018



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 Gesamrenditen 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.

die beiden Ereignisse unabhängig voneinander wären? Sie sind es nicht, doch wären sie es, ergäbe sich eine Wahrscheinlichkeit von $0,7 \text{ mal } 0,7$. 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 Aktienallokation anpassen? Wie in **Abbildung 1** zu sehen ist, sind Höchststände 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 vorherzusagen 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 Marktbewegungen 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.*

SO FERN SIE EIN PRIVATANLEGER IM VEREINIGTEN KÖNIGREICH, IN IRLAND, DEUTSCHLAND ODER DEN NIEDERLANDEN SIND, WURDE IHNEN DIESES DOKUMENT VON EINEM FINANZBERATER ZUR VERFÜGUNG GESTELLT, DER IHNEN DIE DARIN ENTHALTENEN KONZEPTE NÄHER ERKLÄREN KANN.

Diese Unterlagen werden herausgegeben von DFAL, Geschäftsanschrift 20 Triton Street, Regent's Place, London, NW1 3BF, zugelassen und beaufsichtigt von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority, FCA). DFAL verfügt über eine Erlaubnis, ihre Dienstleistungen auf Grundlage einer EU-Passports grenzüberschreitend in Deutschland unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu erbringen - BaFin- Registrierungsnummer 120215.

Dimensional Fund Advisors Ltd. (DFAL) bietet keine Finanzberatung. Es liegt in Ihrer Verantwortung zu entscheiden, ob ein Investment für Ihre persönlichen Verhältnisse geeignet ist. Wir empfehlen Ihnen, diese Entscheidung mithilfe eines Finanzberaters zu treffen.

Das Material dient Informationszwecken und ist nur für Ihren Gebrauch bestimmt. Es stellt keine Empfehlung und kein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf von hier genannten Produkten oder Dienstleistungen dar. Es liegt in der Verantwortung eines am Erwerb interessierten Investors, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Regeln zu beachten. Jede Gesellschaft, die für das Weiterleiten dieses Materials an andere Personen verantwortlich ist, trägt die Verantwortung für die Einhaltung sämtlicher Gesetze und Regelungen über Werbung für Finanzprodukte. Die zur Verfügung gestellten Informationen stellen keine ausreichende Grundlage für Anlageentscheidungen dar. Informationen und Meinungen in diesem Material stammen aus Quellen, die DFAL für verlässlich hält. Dennoch übernimmt DFAL keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. DFAL hat berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind. DFAL übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung der Informationen in diesem Dokument ergeben.

DFAL gibt Informationen und Unterlagen in Englisch heraus und kann die Informationen und Unterlagen zusätzlich auch in anderen Sprachen herausgeben. Die fortlaufende Akzeptanz von Informationen und Unterlagen durch den Empfänger von DFAL konstituiert das Einverständnis des Empfängers, dass ihm die Informationen und Unterlagen, und sofern relevant in mehr als einer Sprache, zur Verfügung gestellt werden.

„Dimensional“ bezieht sich auf die Gesellschaften aus der Dimensional-Unternehmensgruppe im Allgemeinen und nicht auf eine bestimmte Dimensional-Gesellschaft. Zu den Gesellschaften der Dimensional-Unternehmensgruppe gehören Dimensional Fund Advisors LP, Dimensional Fund Advisors Ltd., DFA Australia Limited, Dimensional Fund Advisors Canada ULC, Dimensional Fund Advisors Pte. Ltd., Dimensional

Ireland Limited, Dimensional Japan Ltd. und Dimensional Hong Kong Limited. Dimensional Hong Kong Limited ist zugelassen von der Securities and Futures Commission und berechtigt, ausschließlich regulierte Aktivitäten des Typ 1 (Handel mit Wertpapieren) zu betreiben; Vermögensverwaltungsdienstleistungen werden nicht angeboten.

Robert Merton ist beratend für eine Tochtergesellschaft von Dimensional Fund Advisors Ltd. tätig.

RISIKEN

Kapitalanlagen beinhalten Risiken. Der angelegte Kapitalwert sowie die daraus erzielte Kapitalrendite unterliegen Schwankungen, sodass der Wert der Anteile eines Investors bei Rückgabe über oder unter dem Erwerbskurs liegen kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Strategien erfolgreich sind.

dimensional.com