

BÖRSENBLATT

für die gebildeten Stände

SALAMI-TIMING

Die Zeit der ruhigen See scheint für Anleger vorerst vorbei. Das Börsenklima ist rauer geworden – seit Jahresbeginn schwanken die Aktienkurse spürbar. An den Märkten sorgte zunächst die Angst vor Zinssteigerungen für Unruhe. Auch der Trump'sche Protektionismus trägt seinen Teil dazu bei und könnte einen ernsthaften Handelskonflikt zwischen den USA und China heraufbeschwören.



von Dr. Georg Graf von Wallwitz

Und wie so oft, erfolgte nach einer Kurserholung in den Folgewochen ein erneuter Rückschlag, der die Risikotragfähigkeit vieler Anleger auf eine ernste Probe stellt. US-amerikanische Aktien erlitten dabei ihren ersten Quartalsverlust seit 2015, von dem auch angesagte US-Technologiewerte nicht verschont blieben. Die Unsicherheit der Investoren ist spürbar, denn die Finanzmärkte befinden sich im Konsolidierungsmodus. Wohin also mit dem

lieben Geld? Ausgeben? Spenden? Oder gar vergraben?

An den Finanzmärkten ist der Blick in die Zukunft immer ein Blick im Zorn. Nichts wird einem geschenkt werden, so zeichnet es sich ab für jeden, der in den Markt einsteigen möchte. Ganz im Gegenteil: vermutlich wird man sein Geld verlieren, denn, so lautet die Erfahrung, immer wenn man kauft, fällt der Markt anschließend um mindestens ein Viertel. Jeder macht diese Erfahrung. Jedesmal, so scheint es.

Aber das Geld unter die Matratze zu legen ist auch keine Option: Nehmen wir mal an, wir hätten seit dem letzten Quartal 1959, also vor 55 Jahren zu sparen begonnen. In den ersten 25 Jahren wären es EUR 1.000 pro Monat gewesen (bzw. das DM-Äquivalent) und in den folgenden 30 Jahren, auf Grund einer sprunghaften Lohnerhöhung, EUR 2.000 pro Monat. Dann hätte man heute unter der Matratze eine Million Euro liegen, eine sensationelle Summe nach einem harten und ungewöhnlich langen Arbeitsleben.

Andererseits hätte man sich auch unglaublich schlau anstellen können: Man hätte abwarten und das Geld ansparen können,

bis der DAX um mindestens ein Viertel fällt, um dann genau zum auf den Sturz folgenden Tiefpunkt (jeweils zum Ende eines Quartals betrachtet, wir wollen uns ja nicht permanent mit der Börse beschäftigen) Aktien zu kaufen.¹ Ein solcher schlauer Investor hätte zuletzt im September 2011 gekauft, bei einem Dax-Stand von 5.502 Punkten. Und er hätte, wenn er



„Wir können kein
Market-Timing“

seine monatlichen Ersparnisse nach dieser Regel seit 1959 investiert hätte, heute nicht eine Million unter der Matratze, sondern sehr viel auskömmlichere 8,3 Millionen im Depot, eine sensationelle Summe.²

Nun wissen wir alle, dass so viel Schlauheit niemandem zur Verfügung steht. Niemand wird immer den richtigen Zeitpunkt erwischen. In der Realität fühlt es sich oft so an, als wären wir das Gegenteil: Maximal doof. Und wie geht es so jemandem?

Der dümmste denkbare Investor geht genau andersherum vor: Er spart sein Geld an und kann sich immer erst zum Kauf durchringen, wenn der Markt auf einem Höhepunkt vor einem mindestens fünf- und zwanzigprozentigen Absturz steht. Klarerweise ist der dümmste Investor am Ende deutlich schlechter dran als der schlauste. Ihm bleiben aber immerhin noch erstaunliche 5,2 Millionen Euro. Das

liegt daran, dass auch der Dumme überhaupt investiert war. Und am Aktienmarkt ist es letztlich sehr schwer, langfristig überhaupt kein Geld zu verdienen: Dazu müsste man nicht nur oben kaufen, sondern auch unten verkaufen. Unser Investor kauft aber immer nur zu - zwar zu den ungünstigsten Zeitpunkten, aber im Nachhinein sind auch die ungünstigsten Zeitpunkte noch günstig. So kauft er erstmals am 30. September 1960 bei einem DAX-Stand von 551 und sieht dann zu, wie der Index über die nächsten zwei Jahre auf 354 Punkte fällt (auf diesem Niveau steigt dann der Schlauste ein). Aber aus der heutigen Sicht von 10.000 Punkten ist es ziemlich egal, ob man nun beim einen oder anderen Indexstand gekauft hat.

Heute scheint sogar der letzte Kaufzeitpunkt - der Juni 2011 bei 7.376 Indexpunkten - nicht so katastrophal wie ein Quartal später. Hauptsache, man hat überhaupt gekauft und sich nicht immer nur gefragt, ob es ein guter Zeitpunkt ist. Den Rest erledigt der Zinseszinsseffekt.

Nun ist es uns allen klar, dass wir nicht immer nur zum Tiefpunkt kaufen, genauso wenig wie wir immer nur zum Höhepunkt kaufen. Wir liegen irgendwo in der Mitte. Manche kriegen es besser hin, manche schlechter, aber niemand erwischt immer den besten Zeitpunkt. Das muss uns aber nicht traurig stimmen, denn es gibt eine Möglichkeit, schlauer zu investieren als der größte Schlauberger.

Wirklich klug ist es nämlich, sich nicht allzu viel Gedanken über Market-Timing zu machen. Besser ist es, seine (langfristig anzulegenden) Ersparnisse quartalsweise und unabhängig vom Zustand des Marktes anzulegen, komme was wolle. Dann hätte man nämlich nach 55 Jahren DAX immerhin 8,5 Millionen Euro im Depot, also gut 200.000 mehr als der schlauste Investor.

¹ Wir führen im Folgenden das Experiment mit dem DAX durch, aber mit dem Dow Jones verhält es sich nicht anders, wie Barry Ritholz auf seiner wunderbaren Seite „The Big Picture“ gezeigt hat.

² Steuern bleiben an dieser Stelle unberücksichtigt.

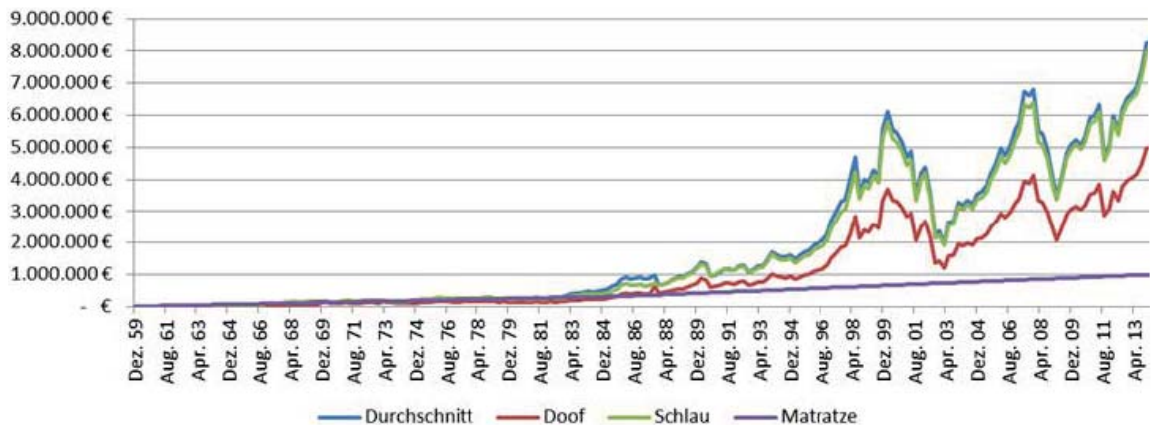
Wie ist es möglich, besser zu sein als der beste Markt-Timer?

Das kommt daher, dass der Schlauberger oft jahrelang auf seine Gelegenheit warten muss. Manchmal geht der Markt ganz erstaunlich lange nicht in die Knie. Und in diesen Jahren lässt der einfache, gedankenlose Mann sein Geld arbeiten, während der andere auf seinem Geldsack sitzt und auf die große Gelegenheit für eine Heldentat wartet. Für den kontinuierlichen Investor arbeitet der Zinseszins – von dem Einstein angeblich mal behauptet hat, der sei die größte Erfindung des menschlichen Geistes. Der Zinseszineffekt ist so stark, dass auch der beste Market-Timer nicht dagegen ankommt.

Dies also ist der Trost für die vielen traurigen Seelen, die heute nicht wissen, ob sie noch in Aktien einsteigen sollen: Auch wenn man heute einen besonders schlechten Moment erwischt, ist man langfristig noch immer besser bedient als mit der Matratze (oder, was heute fast dasselbe ist, mit Staatsanleihen und Pfandbriefen). Am Ende ist jeder Versuch des Timings sinnlos, denn die Salami taktik ist (fast) unschlagbar.

Oder anders gewendet: Wer einen langen Zeithorizont hat, sollte nicht zu viel darüber nachdenken, wann der günstigste Zeitpunkt für den Aktienkauf ist. Und wer keinen langen Zeithorizont hat, sollte sowieso die Finger davon lassen.

Grafik 1: Four shades of intelligence



DISCLAIMER:

Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt, Bloomberg.