

Pressemitteilung

Aktuelle Studie zeigt: Markt-Timing-Strategien sind selten erfolgreich und mit mehr Risiken als Chancen behaftet

Den richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkt für ein Investment zu finden und damit den Markt zu schlagen, erscheint vielen Investoren als reizvoll – Und tatsächlich gibt es eine große Menge solcher Markt-Timing-Strategien – In einer aktuellen Analyse haben die Experten von Dimensional Fund Advisors in einem umfangreichen Backtest untersucht, wie viele dieser Timing-Strategien wirklich eine langfristig verlässliche Outperformance liefern

Berlin, 16. Januar 2024 – Es ist eine reizvolle Idee: Immer dann aus dem Aktienmarkt zu gehen, wenn es schlecht läuft und damit Kursabstürze zu vermeiden. Und umgekehrt einzusteigen, wenn die Märkte zulegen. Das Problem an solchen Markt-Timing-Strategien: Niemand weiß vorher, in welche Richtung die Märkte laufen. Aus diesem Grund suchen Anleger immer wieder nach Signalen, die darauf hindeuten, wie sich der Markt oder bestimmte Faktorprämien, wie Value, Unternehmensgröße oder Momentum weiter entwickeln werden. Die Frage, die sich also stellt: Gibt es Markt-Timing-Strategien, die verlässlich funktionieren und eine dauerhafte Mehrrendite gegenüber dem Markt erzielen? Sie wären anderen Investmentstrategien gegenüber klar im Vorteil.

Wei Dai, Leiterin Investment Research, und Senior Associate Audrey Dong, beide von Dimensional Fund Advisors, haben diese Fragestellung in einer breit angelegten Analyse untersucht. Insgesamt 720 Markt-Timing-Strategien, die auf die Aktienmarkt-, Größen-, Value- und Profitabilitätsprämien abzielen – die letztere wird auch oft als Quality-Prämie bezeichnet –, haben sie sich angesehen und jeweils einen Backtest gemacht. Das Ergebnis: Lediglich 30 beziehungsweise 4,2 Prozent der Strategien konnten eine zuverlässige Outperformance gegenüber einem Buy-and-hold-Investment in die genannten Prämien liefern.¹

Am besten schnitt laut der Analyse eine Strategie ab, die darauf ausgelegt war, die Aktienmarktprämie zu timen, indem sie zwischen Aktien und kurzfristigen US-Staatsanleihen wechselte. Da sie während der Marktabschwünge in den Jahren 2001, 2008 und 2022 zum richtigen Zeitpunkt auf festverzinsliche Wertpapiere gesetzt hatte, übertraf die Strategie ein Buy-and-hold-Marktportfolio im Zeitraum zwischen 2001 und 2022 um 5,5 Prozent pro Jahr. Ist es also tatsächlich möglich, verlässlich die richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkte zu finden?

Gewählte Parameter sind entscheidend

Um das herauszufinden, haben sich Wei Dai und Audrey Dong genauer angesehen, wie die Timing-Strategie mit der besten Wertentwicklung funktioniert hätte. Demnach nutzte solch eine Strategie das aktuelle Bewertungsniveau, um die Aktienmarktprämie in entwickelten Märkten außerhalb der USA zu timen. „Das

¹ <https://www.dimensional.com/de-de/insights/we-found-30-timing-strategies-that-worked-and-690-that-didnt>

heißt, am Ende eines jeden Kalenderjahres verglich die Strategie das aktuelle Kurs-Buchwert-Verhältnis des Marktes mit seiner historischen Verteilung über den letzten rollierenden 10-Jahres-Zeitraum“, so Wei Dai. „Wenn das Kurs-Buchwert-Verhältnis das oberste 20. Perzentil der historischen Verteilung übertraf, stieg die Strategie aus dem Aktienmarkt aus und ging in einmonatige Staatsanleihen.“ Lag das Kurs-Buchwert-Verhältnis unter dem 50. Perzentil seiner historischen Verteilung, wechselte die Strategie wieder zurück in das Aktienmarktportfolio.

„Wie sich in unserer Untersuchung herausgestellt hat, ist es entscheidend, die genannte Kombination von Parametern zu verwenden“, erklärt Dai weiter. Also das Timing-Signal (in der oberen Strategie das Bewertungsniveau), die Prämie (Aktienmarkt), die Region (entwickelte Märkte außerhalb der USA), die Häufigkeit der Portfolioanpassung (jährlich), die verwendete historische Verteilung (rollierende 10-Jahres-Zeiträume) sowie beide Schwellenwerte (20. und 50. Perzentil). „Die Veränderung eines einzigen Parameters, zum Beispiel wie oft das Portfolio angepasst wird oder einer der beiden Schwellenwerte, würde die Überschussrendite der Strategie um mehr als die Hälfte reduzieren, wodurch sie nicht mehr statistisch verlässlich wäre.“ Darüber hinaus ist dieselbe Strategie nicht wirksam beim Timing des Aktienmarkts in anderen Regionen oder beim Timing anderer Prämien in derselben Region.

Deutliche Mehrheit der Strategien liefert schlechtere Ergebnisse

„Das Ergebnis der Untersuchung“, urteilt die Expertin, „ist dabei gar nicht so überraschend.“ Sie vergleicht es mit einem Münzwurf. „Wenn Sie eine ausreichend große Anzahl von Menschen bitten, wiederholt eine Münze zu werfen, wird jemand zehn Mal hintereinander Kopf werfen.“ In ähnlicher Weise müsse man auch erwarten, dass einige Strategien zufällig hervorragende Ergebnisse erzielen, wenn ausreichend viele Parameterkombinationen ausprobiert werden. Tatsächlich lieferte die weit überwiegende Mehrheit der Strategien schlechtere Ergebnisse als ein vergleichbares Buy-and-hold-Portfolio. Insgesamt brachten die Strategien eine durchschnittliche Underperformance von 1,1 Prozent gegenüber einem Buy-and-hold-Portfolio – und zwar ohne Berücksichtigung von Handelskosten und Steuern.

„Insgesamt sind die Chancen, ein erfolgreiches Markt-Timing durchzuführen, nicht hoch“, so Dais Fazit. „Denn die unterdurchschnittliche Performance der allermeisten Timing-Strategien ist ein Hinweis auf die potenziell hohen Opportunitätskosten, die ein falsches Timing von Prämien haben kann.“ Um die Chancen zu verbessern, die genannten Prämien am Aktienmarkt zu vereinnahmen, rät sie, auf Timing-Versuche zu verzichten und stattdessen wissenschaftlich fundiert und mit einer langfristigen Strategie ohne häufige Wechsel zu investieren.

ÜBER DIMENSIONAL FUND ADVISORS

Dimensional ist ein weltweit führendes Investmentunternehmen, das seit 1981 die Ergebnisse finanzwissenschaftlicher Forschung in praktische Anlagelösungen umsetzt. Grundlage unserer Anlagephilosophie ist unser Vertrauen in die Märkte. Wir kombinieren die Ergebnisse wissenschaftlicher Forschung, modernes Portfoliodesign und -management sowie effizienten Handel in einem systematischen Anlageprozess, der verschiedene Zielkonflikte gegeneinander abwägt und dabei höhere erwartete Renditen anstrebt. Neben dem Stammsitz des Unternehmens in Austin (Texas) unterhält Dimensional 13 Niederlassungen in Nordamerika, Europa und Asien. Per 30. September 2023 verwaltete Dimensional weltweit ein Anlagevermögen von 584 Milliarden Euro.

Weitere Informationen finden Sie unter: <https://www.dimensional.com/de-de>

Kontakt Presse:

iris albrecht **finanzkommunikation** GmbH
Feldmannstraße 121
D- 66119 Saarbrücken
Tel.: 0681 – 410 98 06 10
Email: albrecht@irisalbrecht.com
www.irisalbrecht.com

--

SOFERN VON DIMENSIONAL IRELAND LIMITED HERAUSGEGEBEN

Herausgegeben von Dimensional Ireland Limited (Dimensional Ireland), mit Sitz in 3 Dublin Landings, North Wall Quay, Dublin 1, Irland. Dimensional Ireland wird von der Central Bank of Ireland (Registrierungsnummer C185067) beaufsichtigt.

SOFERN VON DIMENSIONAL FUND ADVISORS LTD. HERAUSGEGEBEN

Herausgegeben von Dimensional Fund Advisors Ltd. (Dimensional UK), Geschäftsanschrift 20 Triton Street, Regent's Place, London, NW1 3BF. Firmennummer 02569601. Dimensional UK ist zugelassen und beaufsichtigt von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority, FCA) – Firmenreferenznummer 150100.

Dieses Dokument wird Ihnen zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nur für Ihren Gebrauch bestimmt. Es stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf eines der genannten Produkte bzw. Dienstleistungen dar. Jede Rechtseinheit, die für die Weiterleitung dieses Dokuments an andere verantwortlich ist, übernimmt die Verantwortung für die Einhaltung aller Gesetze, Regeln und Vorschriften, die das Finanzmarketing betreffen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die Dimensional für zuverlässig hält. Dimensional gibt jedoch keine Zusicherungen oder Gewährleistungen bezüglich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Dimensional hat hinreichende Gründe zu der Annahme, dass alle hierin enthaltenen Informationen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments der Wahrheit entsprechen. Dimensional übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Dimensional UK und Dimensional Ireland geben Informationen und Unterlagen auf Englisch heraus und können die Informationen und Unterlagen zusätzlich auch in anderen Sprachen herausgeben. Die fortlaufende Annahme von Informationen und Unterlagen von Dimensional UK und Dimensional Ireland durch den Empfänger gilt als Zustimmung des Empfängers, dass ihm diese Informationen und Unterlagen, gegebenenfalls 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.

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 Erwerbkurs liegen kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Strategien erfolgreich sind.