

Manuel Ammann

Timing als Antwort auf turbulente Märkte?

In kurzer Zeit hat sich die Börsenlage komplett verändert: aus einer anhaltenden und kaum volatilen Aufwärtsbewegung ist ein seitwärts tendierender Markt mit hoher Volatilität geworden. Bei jedem neuen Fall der Kurse werden die Anleger unsicherer und fragen sich, ob sie ihre Aktienquote reduzieren sollen, um einer möglichen „Trendwende“ zuvorzukommen. Oder sie haben einem Berater einen Verwaltungsauftrag erteilt in der Hoffnung, dass er „rechtzeitig“ reagiere, wenn sich der Markt dreht. Da sich der professionelle Verwalter ja tagtäglich mit der Börse befasst, müsse er doch wissen, wann es soweit ist, so die verbreitete Meinung.

Die aus solchen Überlegungen resultierenden situativen Portfolioanpassungen sind der Rendite in den meisten Fällen aber kaum zuträglich, denn sie beruhen auf der falschen Annahme, dass man erfolgreiches „Timing“ betreiben, also voraussehen könne, wann sich der Markt in welche Richtung bewegt. Weil sich richtige und falsche Prognosen allerdings meist die Waage halten, wird über längere Frist kaum etwas gewonnen. Mit hoher Wahrscheinlichkeit wird die Rendite sogar tiefer ausfallen, denn Timing generiert Transaktionskosten.

Das soll nicht heissen, dass dynamische Strategien grundsätzlich zu meiden sind. Voraussetzung für den Erfolg einer dynamischen Strategie ist aber, dass die Kriterien für die Umschichtung im voraus genau spezifiziert werden und dass die Strategie systematisch, ja mechanistisch durchgeführt wird. Bei einer systematischen dynamischen Strategie wird denn auch nicht versucht, dem Markt zuvorzukommen. Das Ziel ist nicht ein erfolgreiches Timing, sondern die Erzeugung eines bestimmten Auszahlungs- und Risikoprofils. So können Profile erzeugt werden, welche Derivaten ähnlich sind, beispielsweise Absolute-Return Profile.

Viel einfacher zu implementieren, aber nicht weniger vielversprechend ist eine langfristig ausgerichtete, rein statische Strategie basierend auf einer grösstmöglichen Diversifikation der Risiken. Sie ignoriert stoisch die Turbulenzen der Märkte. Eine solche Strategie muss aber sehr sorgfältig konzipiert sein, denn sie muss robust und krisenfest sein. Es darf nicht passieren, dass Baissen nicht durchgehalten werden können, weil man plötzlich feststellt, dass die Anlagerisiken unterschätzt worden sind oder die eigene Risikofähigkeit nicht ausreicht. Sonst müsste man möglicherweise bei tiefen Kursen seine Aktienquote ungeplant reduzieren. Herbe Verluste und verpasste Chancen auf eine nachfolgende Hausse wären die Folge. Konsequenter und langfristig durchgeführt ist eine einfache statische Strategie aber den meisten, auch professionellen, Markt-Timern überlegen.