



Konjunktur und Strategie

15. August 2024

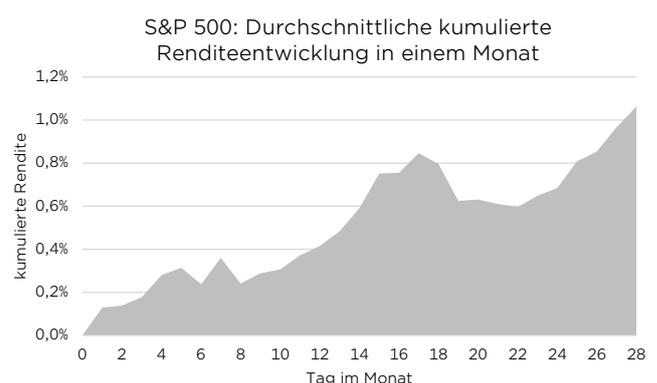
Sparpläne: Alles eine Frage des Timings?

Wenn Sie unseren Newsletter schon länger verfolgen, wissen Sie, dass Sparpläne unserer Auffassung nach ein zentraler Bestandteil für den Vermögensaufbau sind. Vor allem für Anleger/-innen, die nicht über ein hohes Anfangskapital verfügen, sind (monatliche) Sparpläne eine hervorragende Lösung. Wie wichtig der Vermögensaufbau ist, wird beispielsweise beim Blick auf die eigene Altersvorsorge deutlich, denn die gesetzliche Rente reicht in den meisten Fällen nicht aus, um den eigenen Lebensstandard zu halten. Man ist also gut damit beraten, möglichst früh in die private Altersvorsorge zu investieren. Allerdings stellt sich bei der Einrichtung eines Sparplans die Frage, zu welchem Zeitpunkt investiert werden soll. Häufig bieten Broker die Möglichkeit an, den Sparplan zu Beginn, in der Mitte oder zum Ende des Monats auszuführen. Wie sollte man sich entscheiden und spielt das Timing überhaupt eine Rolle?

Der Mustermonat hat drei Phasen

Wie Tagesrenditen im Monatsverlauf verteilt sind, haben Analysten vom Family Office HQ Trust untersucht.¹ Dabei haben sie die durchschnittlichen Tagesrenditen bekannter Aktienmarktindizes wie die des MSCI ACWI oder des S&P 500 Index in Abhängigkeit vom Kalendertag berechnet. Dabei lautet die naive Arbeitshypothese, dass zum einen die durchschnittlichen Tagesrenditen positiv ausfallen, da die oben aufgeführten Aktienmarktindizes historisch betrachtet ein positives Trendwachstum

aufweisen. Zum anderen dürfte die Höhe der Tagesrenditen unabhängig vom Kalendertag ausfallen. Mit anderen Worten: Die Tagesrendite ist am Ende des Monats nicht systematisch größer oder kleiner als zu Beginn, sodass die durchschnittliche kumulierte Wertentwicklung im Monatsverlauf monoton und linear steigend verläuft. Jetzt wird es aber spannend: Die Analysten von HQ Trust können die naive Arbeitshypothese nicht uneingeschränkt bestätigen, sondern haben ein interessantes Muster identifiziert. So ließe sich ein durchschnittlicher Monat in drei Phasen zerlegen: Zu Beginn des Monats würden die Kurse ansteigen, zur Monatsmitte ginge die durchschnittliche Wertentwicklung dann leicht zurück und zum Ende des Monats würden die Kurse wieder ansteigen.



Wir fanden die Ergebnisse so spannend, dass wir selbst nachgerechnet haben und zu einem vergleichbaren Ergebnis gekommen sind (vgl. Abbildung).² In der Tat steigt die kumulierte Wertentwicklung des S&P 500 Index in einem durchschnittlichen Kalendermonat zunächst

¹ Vgl. <https://www.hqtrust.de/de/articles/der-beste-zeitpunkt-fuer-den-aktienkauf>, 15.08.2024.

² Da nicht alle Monate 31 Tage haben und wir saisonale Effekte ausschließen wollen, endet ein Monat in unserer Analyse am 28. Tag.

Konjunktur und Strategie

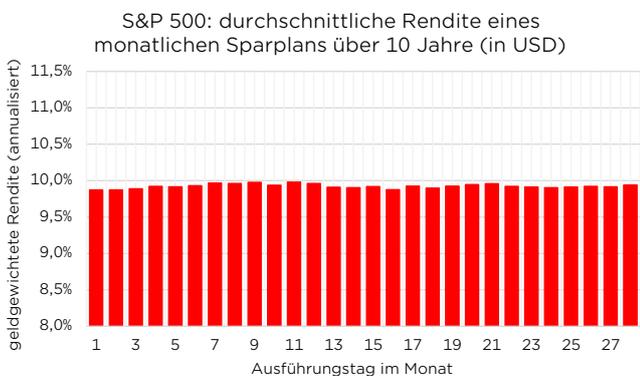
an, stagniert beziehungsweise ist nach der Mitte eines Monats leicht rückläufig, bevor sie dann zum Ende des Monats wieder ansteigt. Dieses Muster ergibt sich analog für den DAX, den MSCI World oder den MSCI Emerging Markets Index. Wichtig: Es handelt sich dabei um einen durchschnittlichen Monat, in der Realität weicht die Wertentwicklung vom Mustermonat ab.

Wie lässt sich dieses Muster erklären?

Selbstverständlich unterliegt dieses Muster statistischen Effekten, jedoch führen die Analysten von HQ Trust zwei ökonomische Gründe für diesen Verlauf an: Erstens werden relevante Wirtschaftsdaten wie Inflations- oder Arbeitsmarktzahlen sowie viele Unternehmenszahlen zu Beginn und zum Ende eines Monats veröffentlicht. Investoren würden dann die nachrichtenärmere Zeit für Gewinnmitnahmen nutzen. Zweitens fällt die Volatilität der Aktienkurse aufgrund des „kleinen Hexensabbats an jedem dritten Freitag eines Monats höher aus. Dabei handelt es sich um den Verfallstag von Optionen, an dem größere Marktteilnehmer ihre Positionen anpassen, was zu ungewöhnlichen Kursbewegungen führen kann.

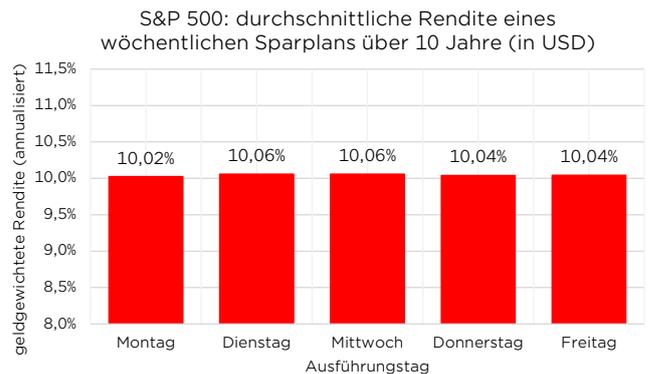
Welche Implikationen ergeben sich daraus?

Haben diese Ergebnisse einen Einfluss auf das optimale Verhalten eines langfristig orientierten Anlegers? Um diese Frage zu klären, haben wir in einem nächsten Schritt die durchschnittliche (geldgewichtete und annualisierte) Rendite eines zehnjährigen Sparplans berechnet. Dabei haben wir unterstellt, dass ein Anleger jeden Monat einen fixen Betrag in den S&P 500 Index investiert. Allerdings haben wir das Kaufdatum variiert. So führt beispielsweise ein Anleger seinen Sparplan immer zum ersten eines Monats aus, ein anderer immer zum zweiten und so weiter.



Das Ergebnis hat unsere Vermutung bestätigt: Historisch betrachtet lässt sich kein klarer Trend erkennen und es hat nur einen geringfügigen Unterschied gemacht, wann im Verlauf des Monats der Sparplan ausgeführt wurde (vgl.

Abbildung). Folglich lässt sich aus unseren empirischen Ergebnissen nicht ableiten, ob es gewinnbringender ist, am Monatsanfang, zur Monatsmitte oder zum Monatsende zu investieren. Würde hingegen ein bestimmter Zeitpunkt statistisch signifikant höhere Renditen aufweisen, würde diese Besonderheit nicht lange unentdeckt bleiben. Stattdessen würden Marktteilnehmer/-innen ihr Anlageverhalten anpassen und damit die Chance auf eine Outperformance zunichtemachen.



Übrigens: Wer auf die Idee kommt, mögliche Muster auf Basis von Wochentagen zu identifizieren und daraus Handelsstrategien abzuleiten, den müssen wir ebenfalls enttäuschen. Langfristig betrachtet hat es keinen signifikanten Unterschied gemacht, an welchem Wochentag ein Sparplan ausgeführt wurde. Ein anderes Ergebnis hätte uns erneut verwundert – denn was wäre der (kausale) Grund für eine höhere oder niedrigere Rendite, wenn grundsätzlich an einem Montag anstatt an einem Dienstag investiert wird?

Wie lautet unser Fazit?

Grundsätzlich sollte man nicht versuchen, den perfekten Einstiegszeitpunkt zu finden. Das gilt sowohl für eine Einmalanlage als auch für einen Sparplan. Die Gefahr, zu lange zu warten und damit Renditepotential zu verschenken, ist einfach zu groß. Zwar lassen sich im Monatsverlauf durchaus unterschiedliche Phasen beobachten (vgl. erste Abbildung), jedoch ist daraus unter Berücksichtigung von Transaktionskosten und Steuern nur schwer eine gewinnbringende Handelsstrategie abzuleiten. Langfristig orientierte Anleger/-innen sollten sich bei der Terminierung ihres Sparplans nicht allzu viele Gedanken machen, da die langfristigen Renditeunterschiede vernachlässigbar sind. Viel wichtiger ist es, überhaupt zu investieren und nicht zu lange vom Spielfeldrand aus zuzuschauen.

Simon Landt

Überblick über Marktdaten

Aktienmärkte	Stand	Veränderung zum				
	15.08.2024 15:20	08.08.2024 -1 Woche	12.07.2024 -1 Monat	14.05.2024 -3 Monate	14.08.2023 -12 Monate	29.12.2023 YTD
Dow Jones	40008	1,4%	0,0%	1,1%	13,3%	6,2%
S&P 500	5525	3,9%	-1,6%	5,3%	23,1%	15,8%
Nasdaq	17193	3,2%	-6,6%	4,1%	24,7%	14,5%
Russell 2000	2084	0,0%	-3,0%	-0,1%	8,5%	2,8%
DAX	18140	2,6%	-3,2%	-3,1%	14,1%	8,3%
MDAX	24795	2,9%	-4,3%	-8,9%	-11,5%	-8,6%
TecDAX	3330	2,8%	-2,3%	-2,7%	5,8%	-0,2%
EuroStoxx 50	4796	2,7%	-4,9%	-5,6%	10,8%	6,1%
Stoxx 50	4440	2,7%	-3,0%	-1,8%	11,5%	8,5%
Nikkei 225	36727	5,4%	-10,8%	-4,2%	14,6%	9,7%
MSCI Welt	3522	2,8%	-2,9%	2,5%	18,3%	11,1%
MSCI Welt SRI	3330	3,6%	-3,7%	-7,1%	15,0%	7,0%
MSCI Emerging Markets	1077	2,9%	-4,2%	-0,4%	9,2%	5,2%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	135,09	97	336	458	382	-213
Bobl-Future	117,84	-3	145	122	258	-144
Schatz-Future	106,24	-7	55	105	129	-31
3 Monats Euribor	3,54	-12	-12	-37	-26	-34
3M Euribor Future, Dez 2024	2,96	-3	-29	-33	-39	66
3 Monats \$ Libor	5,36	-1	-19	-23	-28	-24
Fed Funds Future, Dez 2024	4,58	12	-24	-39	23	75
10-jährige US Treasuries	3,94	-6	-24	-52	-25	7
10-jährige Bunds	2,25	4	-20	-28	-37	25
10-jährige Staatsanl. Japan	0,84	-1	-18	-11	23	22
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,43	0	-21	-36	-65	-27
iBOXX AA, €	3,14	-6	-23	-31	-64	7
iBOXX BBB, €	3,66	-7	-23	-36	-92	-9
ML US High Yield	7,72	-14	-17	-36	-81	-8
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	80,61	2,1%	-6,2%	-2,1%	-6,6%	3,8%
Gold	2442,43	1,2%	1,3%	3,9%	28,0%	18,3%
Silber	27,49	0,3%	-11,1%	-3,2%	21,4%	13,4%
Kupfer	8863,80	2,2%	-8,9%	-11,4%	7,5%	4,7%
Eisenerz	99,20	-1,5%	-9,5%	-15,0%	-5,2%	-27,3%
Frachtraten Baltic Dry Index	1728	2,7%	-13,5%	-13,3%	52,2%	-17,5%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,0956	0,2%	0,6%	1,5%	0,2%	-0,9%
EUR/ GBP	0,8547	-0,4%	1,8%	-0,6%	-0,8%	-1,4%
EUR/ JPY	163,36	2,3%	-5,5%	-3,3%	2,9%	4,5%
EUR/ CHF	0,9571	2,2%	-1,8%	-2,3%	-0,4%	3,4%

Quelle: Refinitiv Datastream



Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Simon Landt
+49 40 3282-2401
mlandt@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen. Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.