

Börse: Sommer schlecht - Winter gut



Rolf Isler, Leiter Finanz,
Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Die Börsenweisheit „Sell in may and go away“ enthält die Aufforderung, sich im Mai von den Aktienengagements zu trennen und unbeschwerte Sommerferien zu geniessen. Das Schlagwort wirkt nicht sehr fundiert. Dahinter steht allerdings eine Erkenntnis, die historisch einwandfrei belegt ist: Dass die Börsenkurse im Winterhalbjahr durchschnittlich stärker steigen als im Sommer ist eine unbestreitbare Tatsache. Beispiel: Von 1989 bis 2009 wies der SPI in den Wintermonaten eine durchschnittliche Performance von 9% auf, in den Sommermonaten dagegen nur 1.2%. Der Beweis gelingt auch für andere Märkte und andere Perioden.

Eigentlich müssten diese Markt-Ineffizienzen verschwinden, weil die Anleger sich darauf einstellen. Tatsächlich gab es schon Produkte auf dem Markt, die diese Erkenntnis umsetzten. Ferner wird das saisonale Muster in Modelle zur Bestimmung der Asset Allocation einbezogen. Trotzdem wurde das Phänomen in den vergangenen Jahren eher stärker als schwächer. Es scheint, dass das Muster auf das Verhalten der Anleger zurückzuführen ist. Professionelle Vermögensverwalter versuchen, in den ersten Monaten des Jahres möglichst viel Rendite zu erzielen. Gelingt das, halten sie sich im Sommer zurück, um das gute Ergebnis nicht zu gefährden. Gegen Jahresende werden verpasste Chancen nachgeholt.

Der Sommer 2009 folgt offensichtlich dem beschriebenen Muster nicht. Was bedeutet das? Immer wenn in den vergangenen 25 Jahren im Sommer die Börse gut lief, folgte darauf ein gutes Winterhalbjahr. Anschauungsunterricht für die Schweizer Börse liefern letztmals die Jahre 2005 und 2006.

Für einen guten Börsenwinter 2009/10 sprechen noch andere Überlegungen:

- Die Realwirtschaft dürfte im Laufe des

nächsten Jahres ihre Erholung fortsetzen. Die Börsen könnten dies vorwegnehmen.

- Viele private Anleger trauten dem überraschenden Börsenfrieden bisher noch nicht und verzichteten auf Aktienkäufe. Entsprechend hoch sind die liquiden Mittel. Munition für ein Feuerwerk wäre somit vorhanden.
- Falls die Hausse anhält, werden die institutionellen Anleger gegen Ende Jahr unter Zugzwang kommen. Sie werden höhere Risiken eingehen, um eine angemessene Rendite zu erwirtschaften.
- Mitte 2007 notierte der SMI bei 9500 Punkten. Dann fiel er um 55% auf 4300 Punkte. Auf dem Weg zur Erholung hat er noch nicht einmal die Hälfte zurückgelegt. Erholungspotenzial gibt es daher noch reichlich.
- Pessimisten fürchten einen Rückschlag, wenn die Staatsinterventionen wieder zurückfahren werden (müssen). Es könnte aber durchaus sein, dass die Erholung zum grösseren Teil unabhängig von den Staatshilfen stattfindet.