



Welt am Sonntag, 28.04.2024, Nr. 17, S. 33 / Ressort: FINANZEN

Rubrik: Finanzen

## Auch die Börse kennt Jahreszeiten

**Sell in May and go away: Manche Börsenweisheiten klingen fast wie Bauernregeln. Die sommerliche Flaute am Aktienmarkt hat sich in der Historie als erstaunlich stabil erwiesen. Gilt das auch heute noch?**

Daniel Eckert

Ob Städter oder Landbewohner - dass es in der Natur und in der Landwirtschaft Saisons gibt, erschließt sich jedem intuitiv. Es gibt Zeiten des Säens und Zeiten des Erntens. Strittiger ist, ob es auch an den Kapitalmärkten saisonale Muster gibt, also Auf- oder Abwärtsbewegungen, die zu bestimmten Jahreszeiten eintreten. Manche der bekannten Börsenweisheiten wie die Weihnachtsrally oder der Januar-Effekt werden von einigen als "finanzielle Bauernregeln" verspottet.

Die wohl bekannteste Börsenweisheit jedoch - "Sell in May and go away" (Verkaufe im Mai und gehe weg) - lässt sich nicht so leicht abtun. Nachweislich neigen die Kapitalmärkte im Sommer zu Schwäche oder treten auf der Stelle. Auch wenn es keine eindeutige kausale Begründung für die Sell-in-May-Regel gibt, ist sie auch in diesem Jahr wieder einen Blick wert. An den Börsen könnte in den kommenden Monaten die vermutlich unruhigste Etappe des Jahres anstehen. Das Wissen um die wahrscheinlich zu erwartende Schwäche im Sommer können Anleger zu ihrem Vorteil nutzen. In Deutschland gibt es sogar ein Investmentprodukt, das aus der saisonalen Flaute Kapital schlägt. Mit anderen Börsenweisheiten und -regeln wie dem Jahresanfangseffekt, dem "Crashmonat Oktober", der Halloween- oder der Weihnachtsmann-Rally ist das nicht so einfach.

"Das saisonale Muster 'Sell in May und go away' ließ sich in der Historie häufiger beobachten", sagt Karl Huber, Leiter Portfoliomanagement bei der auf Familienvermögen und Stiftungen spezialisierten Vermögensverwaltung Vermögenskultur in München. Auch dieses Jahr sei die Wahrscheinlichkeit einer bevorstehenden Korrektur gegeben - schon wegen der aktuellen geopolitischen Risiken. Von "Korrektur" sprechen Börsianer gewöhnlich, wenn ein Index oder eine Aktie mehr als zehn Prozent verliert. Anfällig sind die Märkte zudem durch hohe Zinsen, Währungsturbulenzen und die Tatsache, dass die Kursanstiege der vergangenen Monate nicht überall durch steigende Unternehmensgewinne gedeckt waren.

Doch unabhängig von den jeweiligen Gründen: Häufig war die jetzige Zeit des Jahres in der Vergangenheit ein guter Moment, um Gewinne zu realisieren oder eine distanzierte, abwartende Haltung zum Aktienmarkt einzunehmen. Denn mit dem kalendarischen Wonnemonat beginnt an der Börse statistisch eine Schlechtwetterphase. Wie eine historische Analyse der monatlichen Entwicklung deutscher Standardwerte - sogenannter Blue Chips - seit dem Jahr 1959 beweist: Im Schnitt gaben die Aktien im Mai zwar nur leicht nach, der Juni war mit einem durchschnittlichen Minus von 0,25 Prozent aber schon einer der schlechtesten Börsenmonate. Noch negativer schnitten nur der August (mit minus 0,39 Prozent) und der September (mit minus 1,82 Prozent) ab. Das scheinen zwar bescheidene Abschlüsse zu sein, da Aktienkurse aber langfristig nach oben zeigen, stehen solche mittleren Minuszeichen unter Umständen für empfindliche Rückschläge in einzelnen Monaten.

Das Durchschnittsminus von 1,82 Prozent heißt nicht, dass die Kurse in jedem September gesunken sind. Wenn es aber zu einem Rückschlag kam, war dieser im neunten Monat des Jahres meist besonders heftig. Selbst der amerikanische Wachstumswerteindex Nasdaq-100, der den Deutschen Aktienindex (Dax) in der Wertentwicklung deutlich geschlagen hat, weist im September ein Minus auf. In allen anderen Monaten konnte der seit 1985 existierende Nasdaq-100 ein Plus erzielen.

Die genauen Gründe für den Saisoneffekt sind umstritten. "Es gibt viele Erklärungsansätze für solche Muster", sagt Sven Langenhan, Leiter Investment bei HRK Lunis in München. "Einer besagt, dass im Frühsommer die Urlaubssaison beginnt und dementsprechend einige Kapitalanleger an der Seitenlinie stehen." Unzweifelhaft habe die Psychologie der Marktteilnehmer einen wesentlichen Einfluss, sagt er. Je öfter etwas beobachtet worden sei, desto stärker schlage es sich im Verhalten der Akteure nieder. Solche Regeln könnten sich quasi selbst nähren, und genau deshalb kämen Saisonalitätsmuster immer wieder vor. Das unterstreicht auch Portfolioverwalter Huber: "Die Gründe können vielfältig sein, jedoch ist davon auszugehen, dass sich der Effekt dadurch steigert, dass viele Börsianer nach dieser Weisheit handeln."

Im vergangenen Jahr jedenfalls bestätigte sich die Sell-in-May-Regel am deutschen Aktienmarkt: Wer sich Ende April 2023 in Erwartung der Schwäche von seinen Dax-Papieren oder Fondsanteilen trennte, musste nicht fürchten, irgendetwas zu verpassen - im Gegenteil. Im Mai 2023 verlor der deutsche Leitindex 1,6 Prozent. Im August, September und Oktober waren es Abschlüsse zwischen drei und vier Prozent pro Monat.

Da die Kurse in den Sommermonaten immer wieder schwächeln, kam die Deutsche Börse AG schon vor Jahren auf die Idee, einen eigenen Index aufzulegen, der dem Saisoneffekt Rechnung trägt, den Daxplus Seasonal Strategy. Während sich der deutsche Leitindex das ganze Jahr über bewegt, hält der Daxplus Seasonal Strategy zwischen Ende Juli und Ende September gleichsam Sommerschlaf. Die Kursveränderungen aus diesem Zeitraum fließen nicht in den Indexstand mit ein. Die Strategie hat sich ausgezahlt. Erstmals berechnet wurde der Daxplus Seasonal Strategy im Sommer 2008. Seither hat er um 355

Prozent zugelegt, während der Dax mit den gleichen Aktien ein Plus von 177 Prozent geschafft hat. Auch in jüngerer Zeit schnitt der Saison-Index meist besser ab als das Standardbarometer Dax.

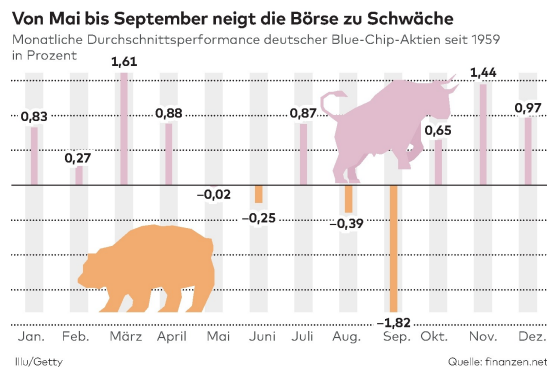
So kann der Daxplus Seasonal Strategy in den zurückliegenden drei Jahren ein Plus von 43 Prozent vorweisen, während es beim Dax nur 16 Prozent waren. Der Saison-Index war damit sogar besser als der US-Index S& P500, der es auf einen Zuwachs von 40 Prozent brachte. Einen Indexfonds auf den Daxplus Seasonal Strategy gibt es nicht, die Bank Unicredit hat jedoch ein Anlagezertifikat auf die Strategie aufgelegt - das Open End Indexzertifikat Daxplus Seasonal Strategy (WKN: HV1DB6). Dessen Wertentwicklung kann sich ebenso sehen lassen wie die des zugrundeliegenden Index. Wer investiert, sollte sich bewusst sein, dass der Daxplus Seasonal Strategy im August und September ruht, nicht aber im Mai. Verluste aus dem fünften Monat des Jahres würden zu Buche schlagen.

Eine Garantie, dass der Saison-Effekt auch 2024 eintritt, gibt es nicht. Ohnehin warnen Portfoliomanager vor der Erwartung, dass es an der Börse unverbrüchliche Regeln gäbe, auf die sich Anleger Jahr für Jahr wie auf Naturgesetze verlassen könnten. "Es reichen schon kleinste Veränderungen im Kapitalmarktumfeld aus, um das Verhalten ganzer Massen zu verändern", merkt HRK-Lunis-Experte Langenhan an. Falk von Boehn von der Vermögensverwaltung Hövelrat Holding in Hamburg sieht fundamentale Veränderungen, welche die traditionelle Tendenz zur Sommerschwäche mit der Zeit abmildern könnten. "Früher haben sich Händler über den Sommer in den Urlaub verabschiedet und wollten - aus Risikogründen - nicht investiert sein", sagt er. In den Ferien war es nämlich schwierig, in Echtzeit an Informationen zu kommen. Daher stellten die Händler Positionen für die Zeit des Urlaubs lieber glatt, was die schlechtere Wertentwicklung während der Sommermonate erklärt. Auch Langenhan sagt, heutzutage funktionieren die Informationsbeschaffung anders. Wichtiger als der Saisoneffekt seien daher etwa geopolitische Entwicklungen oder Zinsentscheidungen: "Sie spielen eine viel größere Rolle für die kurzfristigen Aktienentwicklungen."

Trotz dieser Einwände lässt sich nicht leugnen, dass die sommerliche Schwäche bis zuletzt ein relativ stabiles Muster war. Doch selbst die Vermögensverwalter, die viel von der Mai-Regel halten, erinnern im selben Atemzug daran, dass der Satz noch weitergeht: "... but remember to come back in September" (aber vergiss nicht, im September zurückzukommen). Sich aus dem Aktienmarkt ganz zu verabschieden, bedeutet schließlich nicht nur Risikoreduzierung, sondern bringt selbst eine Gefahr mit sich: Kursaufschwünge zu verpassen. "Wir würden auch vor dem Hintergrund des saisonalen Musters Korrekturen nutzen, um die Aktienquote zu erhöhen", meint beispielsweise Vermögensverwalter Huber.

Insbesondere beim Vorsorgesparen gehe es darum, kontinuierlich und langfristig Vermögen aufzubauen, sagt Mario Wolf, Vermögenspartner der Proaktiva in Hannover. Das sei "wichtiger als Timing". Langfristanleger sollten ihre Allokation, also die Auswahl ihrer Investments, nicht vom kurzfristigen Auf und Ab der Börsen abhängig machen. Das sieht auch Mirko Hajek, Geschäftsführender Gesellschafter von RP Rheinische Portfolio Management in Köln, so: "Die grundsätzliche Anlagestrategie sollte auf Grund saisonaler Faktoren nicht abgewandelt werden." Es ist wie im Jahreskreis der Landwirtschaft: Die Ernte muss man rechtzeitig in die Scheune bringen, aber wer nie gesät hat, wird auch nie ernten.

*Daniel Eckert*



**Quelle:** Welt am Sonntag, 28.04.2024, Nr. 17, S. 33

**Ressort:** FINANZEN

**Rubrik:** Finanzen

**Dokumentnummer:** 214509826

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.genios.de/document/WAMS\\_6d59e12b4f8f25085ff8413231d2ec90c3b1bb39](https://www.genios.de/document/WAMS_6d59e12b4f8f25085ff8413231d2ec90c3b1bb39)

Alle Rechte vorbehalten: (c) WeltN24 GmbH

© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH