

KOLUMNE

Die Jahresendrallye – Renditeanomalie mit Wiedererkennungswert



Holger Struck

Holger Struck ist seit 1990 im Asset-Management tätig. Zunächst war er als Wertpapieranalyst und Fondsmanager bei Berenberg und als Investment-Strategist bei M. M. Warburg tätig, dann leitete er als Vorstand den Bereich Portfoliomanagement und Research der WAVE Management AG. Seit 2006 ist Struck selbständiger Kapitalmarktanalyst, Berater institutioneller Investoren und Herausgeber eines Trading-Signaldienstes.

✉ www.hsivetrading.de

Alle Jahre wieder. Zum Jahresende beziehungsweise nach Beginn des vierten Quartals Anfang Oktober fragt sich der geneigte Investor und Trader, ob – und wenn ja, ab wann und insbesondere wie stark – eine mögliche Jahresendrallye zustande kommen kann.

Zunächst einmal ist eine überdurchschnittliche Performance, die regelmäßig zu einer bestimmten Jahreszeit anfallen soll, nicht nur eine Saisonalität, sondern vor allem eine Anomalie – also von der Normalität abweichend und somit etwas nicht zu Erwartendes. Nun gibt es indes viele solcher Renditeanomalien wie die relative Stärke, den Small-Cap-Effekt oder die Outperformance von High-Yield-Aktien. Und eben auch Saisonalitäten. Bleiben wir also passend zur letzten TRADERS´-Ausgabe des Jahres bei der Jahresendrallye. Wie kommt „so etwas“ zustande und wie verlässlich ist der Effekt?

Zunächst ist auf ein zeitlich vorausgehendes Phänomen hinzuweisen: Die „Sell-in-May“-Weisheit funktioniert nämlich wirklich ausgesprochen gut. Man schaue sich einmal die jeweilige (negative) DAX-Performance nach einem Top im Mai bis zu einem Tiefpunkt gegen Ende des dritten Quartals in sämtlichen Jahren nach der Jahrtausendwende an. Und wenn das so gut funktioniert, dann erinnert man sich auch gerne an den zweiten Teil der Weisheit: „... but remember to come back in September“. Meist prozentual zweistellig günstiger wieder einsteigen zu können, ist doch augenscheinlich lukrativ, oder?

Window-Dressing-Effekte von Investmentfonds und anderer institutioneller Marktteilnehmer gegen Jahresende und die Vielzahl neuer Prognosen mit Blick auf das neue Jahr mögen als Beweggründe für die Rückkäufe angeführt werden. Wichtiger für den marktanalytisch orientierten Trader bleibt aber der nüchterne Blick auf die saisonalen Charts. Dort zeigt sich dann in der allumfassenden Statistik mit Daten seit Ende der 1960er-Jahre eine starke Wiederanstiegstendenz ab Oktober beim Dow Jones und im DAX sogar meist schon ab September.

Die bange Frage der Trader und Investoren ist aber gerade dieser Tage, ob das denn ausgerechnet in beziehungsweise nach einem so hausseartigen Jahresverlauf wie 2019 noch obendrauf erwartet werden kann. Die klare Antwort darauf lautet nach intensiver Datenauswertung: „Ja“. Denn das Phänomen einer Jahresendrallye war historisch in Jahren mit starken Indexanstiegen besonders ausgeprägt – dann sogar trendbestätigend und -fortsetzend. Und gerade in US-Vorwahljahren wie 2019 (Präsidentschaftszyklus) tendiert etwa der DAX dazu, das Jahr auf Jahreshöchststand zu beenden.

In wenigen Tagen werden Sie dann wissen, ob dieses fantastische Börsenjahr – der DAX startete ja bekanntlich recht tief bei nur 10.559 Punkten – dem Index noch ein neues Jahres- oder sogar Allzeithoch bringt. Was übrigens durchaus „regelkonform“ wäre.