

Konjunktur und Strategie

28. August 2025

Marktphasen clever nutzen und optimal investieren

Wer geerbt hat, sein Unternehmen verkauft hat, im Lotto gewonnen hat oder durch andere Umstände über eine höhere Anlagesumme verfügt, steht vor drei grundlegenden Entscheidungen:

- 1) Worin soll ich investieren?
- 2) Soll ich sofort einsteigen oder auf Markteinbrüche warten?
- 3) Soll ich den gesamten Betrag auf einmal investieren oder in Tranchen aufteilen?

Während das Hauptaugenmerk von Finanznachrichten auf der ersten Frage liegt, widmen wir uns den letzten beiden Fragen. Dabei lautet unsere Arbeitshypothese: Den perfekten Einstiegszeitpunkt an den Börsen zu treffen, ist nahezu unmöglich. Wer langfristig investiert, sollte daher zügig beginnen, denn zu langes Abwarten kostet häufig Rendite. Stimmt diese Hypothese oder zahlt es sich aus, finanzielle Reserven zu halten, um bei Markteinbrüchen nachzukaufen? Damit geht die Frage einher, wie groß der Startanteil von risikoreichen Anlagen sein sollte und ab welcher Verlustschwelle nachgekauft werden sollte.

Wie haben wir getestet?

Um diese Fragen zu beantworten, haben wir ein Versuchsdesign entwickelt, das Timing- und Tranchenstrategien über verschiedene Marktphasen hinweg vergleichbar macht. Beispielsweise startet ein erster hypothetischer Anleger vollständig im Geldmarkt, also mit null Prozent Aktien, und schichtet erst dann den gesamten Betrag in den Aktienmarkt um, wenn eine vorher definierte

Verlustschwelle des Marktes, beispielsweise minus fünf Prozent, unterschritten wird; die Geldmarktposition wird dabei komplett verkauft. Ein zweiter hypothetischer Anleger tätigt zu Beginn eine Teilinvestition in Aktien, z.B. 20 Prozent seines gesamten Anlagevolumens, die bei Marktrückgängen entlang festgelegter Verlustgrenzen auf eine Aktienquote von 100 Prozent aufgestockt wird. Für die Robustheit der Ergebnisse variieren wir den Startzeitpunkt einer zehnjährigen Anlageperiode, die Start-Aktienquote und testen mehrere Nachkaufschwellen. Die Analyse erstreckt sich auf die USA, gemessen am S&P 500, und auf Europa, repräsentiert durch den STOXX Europe 600, über den Zeitraum von 2000 bis 2025. Als Zielgröße verwenden wir die durchschnittliche geldgewichtete Rendite (annualisiert), die die unterschiedlichen Zeitpunkte der Zahlungsströme berücksichtigt.

Wie lauten unsere Ergebnisse?

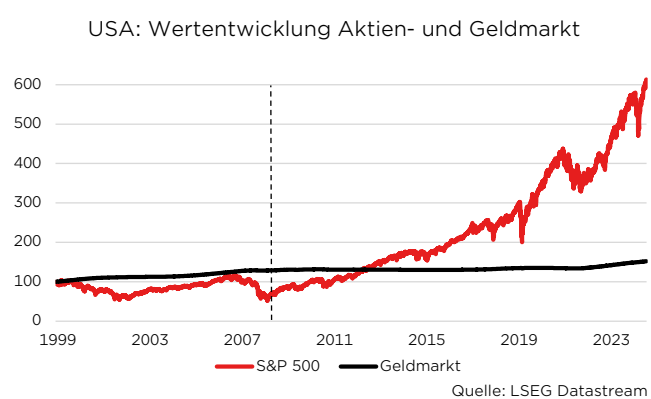
Tabille 1: Durchschnittliche geldgewichtete Rendite p.a. im Zeitraum 2000 bis 2025

		Verlustgrenze					
Aktienquote zu Beginn		-5%	-8%	-10%	-15%	-20%	-25%
USA (in USD)	0%	7,2%	7,0%	7,1%	7,1%	6,8%	6,9%
	10%	7,3%	7,1%	7,1%	7,2%	7,0%	7,1%
	20%	7,4%	7,2%	7,3%	7,3%	7,1%	7,2%
	30%	7,5%	7,3%	7,4%	7,4%	7,3%	7,4%
	40%	7,5%	7,4%	7,5%	7,5%	7,4%	7,5%
	50%	7,6%	7,5%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%
	60%	7,6%	7,6%	7,6%	7,7%	7,6%	7,7%
	70%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,8%
	80%	7,7%	7,7%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
	90%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,9%
	100%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%
Europa (in Euro)	0%	5,4%	5,3%	5,1%	5,0%	4,8%	4,0%
	10%	5,3%	5,2%	5,0%	5,0%	4,8%	4,2%
	20%	5,2%	5,2%	5,0%	5,0%	4,8%	4,3%
	30%	5,2%	5,1%	5,0%	5,0%	4,9%	4,5%
	40%	5,2%	5,1%	5,0%	5,0%	4,9%	4,6%
	50%	5,1%	5,1%	5,0%	5,0%	5,0%	4,7%
	60%	5,1%	5,1%	5,0%	5,0%	5,0%	4,8%
	70%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,0%	4,9%
	80%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,0%
	90%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,0%
	100%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%

Quelle: LSEG Datastream und eigene Berechnungen.

Ein erster Blick zeigt: Die Ergebnisse liegen relativ nah beieinander. In den USA hätte ein Anleger, der sein gesamtes Kapital zu Beginn in den S&P 500 investiert, im Durchschnitt annualisiert 7,9 Prozent erzielt. Weil es bei dieser Strategie kein verfügbares Kapital zum Nachkaufen gibt, ist die Rendite unabhängig von etwaigen Verlustschwellen identisch. Wäre derselbe Anleger zunächst vollständig im Geldmarkt verblieben und hätte erst nach einem Aktienmarkttrückgang von fünf Prozent komplett in den S&P 500 umgeschichtet, läge die geldgewichtete Rendite bei 7,2 Prozent. Insgesamt ist die Spannweite in den USA eng: Im besten Fall 7,9 Prozent (100 Prozent Aktienquote zu Beginn) und im schlechtesten 6,8 Prozent (0 Prozent Aktien-Startquote, Nachkauf ab minus 20 Prozent). Allerdings führt selbst eine Renditedifferenz von einem Prozentpunkt pro Jahr über einen langen Zeitraum durch den Zinseszinsseffekt zu spürbaren Vermögensunterschieden.

In Europa ist das Bild ähnlich, wenn auch auf niedrigerem Renditeniveau. Die Spanne zwischen dem besten und schlechtesten Ergebnis ist ebenfalls eng: 5,4 Prozent (0 Prozent Startquote, Nachkauf ab minus fünf Prozent) gegenüber 4,0 Prozent (0 Prozent Startquote, Nachkauf ab minus 25 Prozent). Anders als in den USA deuten die europäischen Ergebnisse jedoch darauf hin, dass eine hohe Anfangsaktienquote nur dann relativ vorteilhaft ist, wenn die Verlustschwelle für Nachkäufe hoch angesetzt wird (ab minus 15 Prozent).



Warum liefern die Strategien kein klareres Bild und warum liegen die geldgewichteten Durchschnittsrenditen so dicht beieinander? Die Antwort ergibt sich aus der Zerlegung des Gesamtzeitraums 2000 bis 2025 in zwei Marktregime. Von der Dotcom-Blase bis zur Finanzkrise 2008 schnitten Aktienmärkte schwächer ab als Geldmärkte (S&P 500: minus 3,9 Prozent p.a.; STOXX Europe 600: minus 4,5 Prozent p.a. versus Geldmarkt USA: 2,7 Prozent p.a.; Eurozone: 2,5 Prozent p.a.). Ab 2009 drehte sich das Bild: Aktien erzielten deutlich höhere Renditen

als Geldmärkte (S&P 500: 13,4 Prozent p.a.; STOXX Europe 600: 9,0 Prozent p.a. versus Geldmarkt USA: 1,0 Prozent p.a.; Eurozone: 0,4 Prozent p.a.).

Die Analyse der durchschnittlichen geldgewichteten Renditen zeigt, getrennt nach Marktregimen, ein klares Muster. In der ersten Marktphase mit seitwärts bis abwärts tendierenden Aktienmärkten war es in den USA und in Europa vorteilhaft, zunächst nicht in Aktienmärkte investiert zu sein und den Einstieg erst nach deutlichen Rücksetzern zu vollziehen. Besonders günstig schnitt in den USA ein Einstieg bei sehr tiefen Verlustschwellen ab (zum Beispiel ab minus 25 Prozent mit einer durchschnittlichen geldgewichteten Rendite von 10,5 Prozent p. a.) und in Europa bei minus 20 Prozent (6,8 Prozent p. a.). Ein sofortiger 100-Prozent-Einstieg zu Beginn erwies sich in diesem Regime als klar unterlegen (USA: 5,3 Prozent p. a.; Europa: 3,7 Prozent p. a.).

Tablle 2: Durchschnittliche geldgewichtete Rendite p.a. im Zeitraum 2000 bis 2008

		Verlustgrenze					
Aktienquote zu Beginn		-5%	-8%	-10%	-15%	-20%	-25%
USA (in USD)	0%	7,9%	8,9%	9,6%	10,0%	10,2%	10,5%
	10%	7,4%	8,2%	8,8%	9,1%	9,4%	9,6%
	20%	7,0%	7,7%	8,2%	8,5%	8,7%	9,0%
	30%	6,7%	7,3%	7,7%	8,0%	8,2%	8,4%
	40%	6,4%	6,9%	7,2%	7,5%	7,7%	7,9%
	50%	6,2%	6,6%	6,8%	7,1%	7,2%	7,4%
	60%	6,0%	6,2%	6,5%	6,7%	6,8%	7,0%
	70%	5,8%	6,0%	6,2%	6,3%	6,4%	6,5%
	80%	5,6%	5,7%	5,9%	5,9%	6,0%	6,1%
	90%	5,4%	5,4%	5,6%	5,6%	5,6%	5,7%
	100%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Europa (in Euro)	0%	5,8%	6,2%	6,6%	6,7%	6,8%	6,3%
	10%	5,4%	5,8%	6,1%	6,2%	6,3%	6,0%
	20%	5,1%	5,4%	5,7%	5,8%	5,9%	5,7%
	30%	4,9%	5,1%	5,4%	5,5%	5,6%	5,4%
	40%	4,6%	4,9%	5,1%	5,2%	5,3%	5,1%
	50%	4,4%	4,6%	4,8%	4,9%	5,0%	4,9%
	60%	4,2%	4,4%	4,5%	4,6%	4,7%	4,6%
	70%	4,1%	4,2%	4,3%	4,4%	4,4%	4,4%
	80%	3,9%	4,0%	4,1%	4,1%	4,2%	4,2%
	90%	3,7%	3,8%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%
	100%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%

Quelle: LSEG Datastream und eigene Berechnungen.

Im zweiten Regime – der ausgeprägten Hausse – dreht sich das Bild. Hier zahlte es sich aus, das gesamte Investitionsvolumen möglichst frühzeitig zu allokalieren und verbleibende Liquidität bei bereits kleineren Rücksetzern zu investieren. Ein US-Anleger, der von Beginn an voll investiert war, erzielte im Durchschnitt eine geldgewichtete Jahresrendite von 12,4 Prozent. Wer dagegen zunächst vollständig im Geldmarkt blieb und erst bei einem Rückgang des S&P 500 Index von fünf Prozent einstieg, kam lediglich auf sechs Prozent – also etwa die Hälfte. Noch schlechter fiel die Rendite aus, wenn der Anleger erst bei einer sehr hohen Verlustschwelle einstieg (zum Beispiel minus 25 Prozent). In einem überwiegend steigenden Markt war der Anleger lange Zeit gar nicht investiert, kassierte nur die vergleichsweise niedrigen Geldmarktrenditen und verschenkte damit substanzielle Erträge. Die geldgewichtete Durchschnittsrendite lag in

diesem Fall bei etwa 0,6 Prozent pro Jahr. Ein analoges Muster ergibt sich für einen Euro-Anleger.

Tablle 3: Durchschnittliche geldgewichtete Rendite p.a. im Zeitraum 2009 bis 2025

		Verlustgrenze					
Aktienquote zu Beginn		-5%	-8%	-10%	-15%	-20%	-25%
USA (in USD)	0%	6,0%	3,7%	2,7%	2,0%	0,9%	0,6%
	10%	7,1%	5,1%	4,3%	3,7%	2,8%	2,6%
	20%	8,0%	6,3%	5,7%	5,2%	4,4%	4,2%
	30%	8,8%	7,4%	6,8%	6,4%	5,8%	5,6%
	40%	9,4%	8,3%	7,9%	7,5%	7,0%	6,9%
	50%	10,0%	9,2%	8,8%	8,5%	8,1%	8,0%
	60%	10,6%	9,9%	9,7%	9,4%	9,1%	9,0%
	70%	11,1%	10,6%	10,4%	10,3%	10,0%	10,0%
	80%	11,5%	11,3%	11,1%	11,0%	10,9%	10,8%
	90%	12,0%	11,8%	11,8%	11,7%	11,7%	11,6%
	100%	12,4%	12,4%	12,4%	12,4%	12,4%	12,4%
Europa (in Euro)	0%	4,7%	3,6%	2,4%	1,9%	1,2%	-0,1%
	10%	5,1%	4,2%	3,2%	2,7%	2,1%	1,0%
	20%	5,4%	4,7%	3,8%	3,4%	2,9%	1,9%
	30%	5,8%	5,1%	4,4%	4,1%	3,6%	2,8%
	40%	6,1%	5,6%	5,0%	4,7%	4,3%	3,6%
	50%	6,4%	5,9%	5,5%	5,2%	4,9%	4,4%
	60%	6,6%	6,3%	5,9%	5,8%	5,5%	5,1%
	70%	6,9%	6,6%	6,3%	6,2%	6,1%	5,7%
	80%	7,1%	6,9%	6,8%	6,7%	6,6%	6,3%
	90%	7,3%	7,2%	7,1%	7,1%	7,0%	6,9%
	100%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%

Quelle: LSEG Datastream und eigene Berechnungen.

Wie lautet unser Fazit?

Eine einfache, allgemeingültige Timing- und Tranchenstrategie gibt es nicht. Die optimale Einstiegsstrategie hängt neben der Risikotragfähigkeit und den Renditezielen vor allem vom vorherrschenden Marktregime ab. In seitwärts oder abwärts tendierenden Phasen sind eine verhaltene Anfangsaktienquote und disziplinierte Nachkaufregeln nach größeren Rücksetzern sinnvoll. In Auf-

wärtsmärkten ist frühes, möglichst umfassendes Investiertsein überlegen; langes Warten oder zu hohe Einstiegshürden schmälern das Renditepotenzial spürbar.

Weil sich das künftige Marktregime im Voraus nicht mit absoluter Sicherheit bestimmen lässt, bietet sich bei größeren Einmalbeträgen ein pragmatischer Mittelweg an: das Volumen in zwei bis drei Tranchen aufzuteilen und zeitlich gestaffelt nach klar definierten Regeln zu investieren. Solche Leitplanken reduzieren das Risiko emotionaler Entscheidungen. Typische Fallstricke sind Selbstüberschätzung, die Illusion des perfekten Timings, der Herdentrieb, der sogenannte Dispositions-Effekt (Gewinne zu früh realisieren, Verluste aussitzen) sowie die Entscheidungslähmung. Eine automatisierte Ausführung der Käufe hilft, diese Fehler zu minimieren.

Für Anleger ohne größere Einmalbeträge stellt sich die Timing-Frage weniger. Hier bewähren sich regelmäßige Sparpläne: Sie fördern Disziplin, glätten Einstiegszeitpunkte über den Cost-Average-Effekt und dämpfen emotionale Fehlentscheidungen wie Panikverkäufe in Korrekturen oder prozyklische Käufe nach starken Anstiegen. Eine breite Diversifikation, ein klares Zielbild und ein konsistenter Anlageprozess bleiben dabei die wichtigsten Bausteine für den langfristigen Erfolg.

Simon Landt

Überblick über Marktdaten

	Stand	Veränderung zum				
	28.08.2025	21.08.2025	25.07.2025	27.05.2025	27.08.2024	31.12.2024
Aktienmärkte	13:58	-1 Woche	-1 Monat	-3 Monate	-12 Monate	YTD
Dow Jones	45565	1,7%	1,5%	7,6%	10,5%	7,1%
S&P 500	6494	1,9%	1,6%	9,7%	15,4%	10,4%
Nasdaq	21590	2,3%	2,3%	12,5%	21,6%	11,8%
Russell 2000	2374	4,4%	5,0%	13,6%	7,8%	6,4%
DAX	24024	-1,1%	-0,8%	-0,8%	28,6%	20,7%
MDAX	30456	-0,7%	-3,3%	-0,6%	20,5%	19,0%
TecDAX	3740	-0,4%	-3,0%	-3,4%	11,7%	9,5%
EuroStoxx 50	5390	-1,3%	0,7%	-0,5%	10,0%	10,1%
Stoxx 50	4582	-0,8%	1,6%	0,4%	1,8%	6,3%
Nikkei 225	42829	0,5%	3,3%	13,5%	11,9%	7,4%
MSCI Welt	4181	1,2%	1,3%	8,1%	14,6%	12,8%
MSCI Welt SRI	3790	1,3%	0,5%	5,2%	8,9%	8,3%
MSCI Emerging Markets	1269	0,6%	0,9%	9,0%	15,4%	18,0%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	129,78	73	46	-117	-409	-366
Bobl-Future	117,46	32	25	-159	-20	-40
Schatz-Future	107,08	7	0	-28	86	9
3 Monats Euribor	2,03	1	6	1	-148	-68
3M Euribor Future, Dez 2025	1,94	-1	6	22	-26	5
3 Monats \$ Libor	4,26	-6	-16	-9	-97	-11
Fed Funds Future, Dez 2025	3,85	-6	-9		76	-6
10-jährige US Treasuries	4,23	-8	-15	-20	40	-34
10-jährige Bunds	2,71	0	3	17	49	34
10-jährige Staatsanl. Japan	1,62	2	4	15	73	54
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,34	-1	-8	0	-14	6
IBOXX AA, €	3,11	-5	-1	7	-8	7
IBOXX BBB, €	3,41	-3	-2	-6	-28	-5
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	67,96	0,4%	-0,7%	6,0%	-15,3%	-9,1%
Gold	3405,27	2,0%	2,2%	3,3%	35,4%	29,7%
Silber	32,54	0,0%	0,0%	0,0%	8,8%	9,6%
Kupfer	9665,57	0,2%	-0,5%	0,3%	3,6%	11,7%
Eisenerz	101,59	0,0%	3,1%	2,1%	3,2%	-1,9%
Frachttren Baltic Dry Index	2046	8,1%	-9,3%	57,9%	18,9%	105,2%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1667	0,2%	-0,5%	2,7%	4,5%	12,3%
EUR/ GBP	0,8631	-0,2%	-1,2%	2,9%	2,3%	4,4%
EUR/ JPY	171,39	-0,4%	-1,0%	4,7%	6,3%	5,1%
EUR/ CHF	0,9345	-0,5%	0,0%	-0,4%	-1,0%	-0,7%

Quelle: LSEG 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

Jan Mooren
+49 40 3282-2132
jmooren@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.