



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

GESELLSCHAFT & FINANZEN 29/10/2026

Die teure Angst vor dem falschen Zeitpunkt

von PHILIPP IMMENKÖTTER

Zusammenfassung

Wer einen größeren Betrag investieren möchte, steht vor der Frage, ob er sofort einsteigen oder sein Kapital schrittweise anlegen sollte. Eine historische Analyse zeigt, welche Strategie überlegen war und warum Anleger dennoch häufig zögern.

Abstract

Anyone wishing to invest a larger sum is faced with the question of whether to invest all at once or to invest their capital gradually. A historical analysis shows which strategy has proved superior and why investors nevertheless often hesitate.



Wenn das Festgeld ausläuft, ein Vorsorgeprodukt fällig wird, eine Immobilie verkauft wird oder man eine Erbschaft macht, steht man vor dem Problem, wie man mit dem neu verfügbaren Kapital umgehen sollte. Sollte man den Betrag sofort vollständig anlegen? Oder eher vorsichtig agieren und nach und nach in den Markt gehen? Schließlich könnte es sein, dass die Kurse bald fallen, sodass man günstiger investiert hätte, wenn man gewartet hätte. Oder steht möglicherweise sogar ein Crash vor der Tür, weil die KI-Blase zu platzen droht, die Ölpreise die Wirtschaft belasten oder sich der Zinsanstieg auf die Aktienmärkte durchschlägt?

Viele Anleger wählen in solch einer Situation einen schrittweisen Ansatz, bei dem der Anlagebetrag über einen längeren Zeitraum gestreckt wird. Dies hat den Vorteil, dass man das Risiko reduziert, von einem einzelnen Einstiegskurs abhängig zu sein. Gleichzeitig verpasst man jedoch auch mögliche zwischenzeitliche Kursanstiege, weil man mit einem Teil des Betrags weiterhin an der Seitenlinie steht. Diese Strategie wird auch als Cost-Averaging, Ratierung oder umgangssprachlich als „Salamitaktik“ bezeichnet. Die Alternative hierzu stellt die Einmalanlage des gesamten Betrags dar.

Einmalanlage oder schrittweiser Einstieg?

Im Folgenden untersuchen wir, welche der beiden Strategien in der Vergangenheit besser abgeschnitten hat. Wir betrachten hierfür einen Anleger, der einen Betrag entweder sofort vollständig oder über zehn Monate in gleichgroßen Stücken in den Aktienmarkt investiert. Die Wertentwicklung der Anlage wird anhand der Entwicklung des Aktienindex MSCI World gemessen. Darüber hinaus nehmen wir zunächst an, dass nicht investiertes Kapital unverzinst bleibt. Ebenso werden Transaktionskosten zunächst ausgeschlossen.

Wenn man sofort die gesamte Summe anlegt, entwickelt sich der Wert der Anlage über die kommenden Monate wie der MSCI World Index. Legt man jedoch nur schrittweise an, so partizipiert lediglich ein Zehntel des Anlagebetrags im ersten Monat an der Wertentwicklung des MSCI World, 90 Prozent bleiben unverzinst. Zu Beginn des zweiten Monats kommt ein weiteres Zehntel hinzu, sodass schon 20 Prozent der Gesamtsumme die Wertentwicklung des MSCI World mitmachen, die übrigen 80 Prozent jedoch nicht. Dies setzt sich fort, bis schließlich zu Beginn des 10. Monats die letzte Tranche investiert wurde.

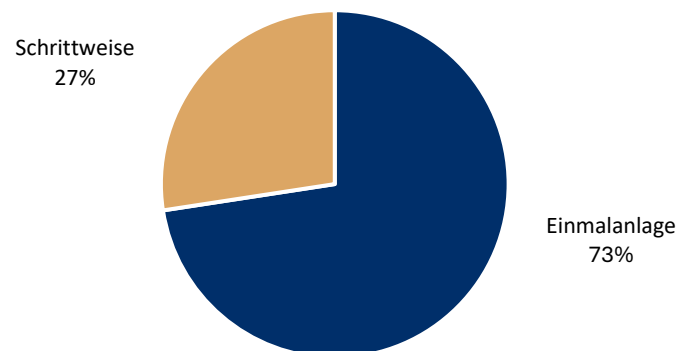
Sobald die letzte Tranche investiert ist, unterscheidet sich ab diesem Zeitpunkt die Wertentwicklung der schrittweisen Anlage von der Einmalanlage nur noch im Ausgangswert, da beide ab dem 10. Monat in voller Höhe die Wertentwicklung des MSCI World mitmachen. Um also festzustellen, welche der beiden Strategien besser abschneidet, reicht es auch, die Wertentwicklung der beiden Strategien während der Einzahlungsphase zu vergleichen. Wir betrachten im Folgenden alle möglichen Einzahlungsphasen im Zeitraum von Januar 1970 bis September 2026, was 680 Beobachtungen ergibt.



Wer wartet, verschenkt Rendite

In rund drei Vierteln aller Beobachtungen hatte in der Vergangenheit die Einmalanlage die Nase vorne. Abbildung 1 zeigt, dass seit Januar 1970 die Einmalanlage im monatlichen Vergleich in 73 Prozent der Fälle eine höhere Rendite abwarf als die schrittweise Anlage. In lediglich 27 Prozent der Fälle schnitt die schrittweise Anlage besser ab.

Abb. 1: Historische Erfolgswahrscheinlichkeit der Anlagestrategien



Quelle: LSEG, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, Stand 27.10.2026.

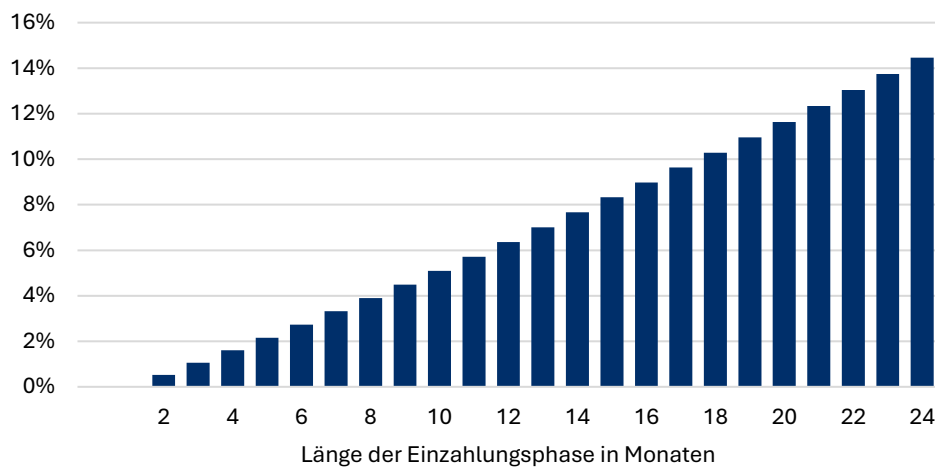
Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung

Wer sich für die schrittweise Anlage entschieden hat, hat im Durchschnitt Renditeeinbußen hingenommen. Bei einem Einzahlungszeitraum von 10 Monaten lag die Renditedifferenz zwischen den Strategien im Durchschnitt bei 5,1 Prozent. Je länger der Einzahlungszeitraum wird, desto höher werden diese Opportunitätskosten für den Anleger.

Abbildung 2 zeigt die durchschnittliche Renditedifferenz in Abhängigkeit von der Länge des Einzahlungszeitraums. Bereits eine Aufteilung eines Betrags auf 2 Monate kostet den Anleger Rendite, jedoch nur in Höhe von 0,5 Prozent. Bei fünf Monaten liegt die Differenz schon bei 2,2 Prozent, bei 10 Monaten bei den genannten 5,1 Prozent. Wenn man sich für zwei Jahre, also 24 Monate, entscheidet, so beträgt die Renditedifferenz im Durchschnitt sogar 14,5 Prozent.



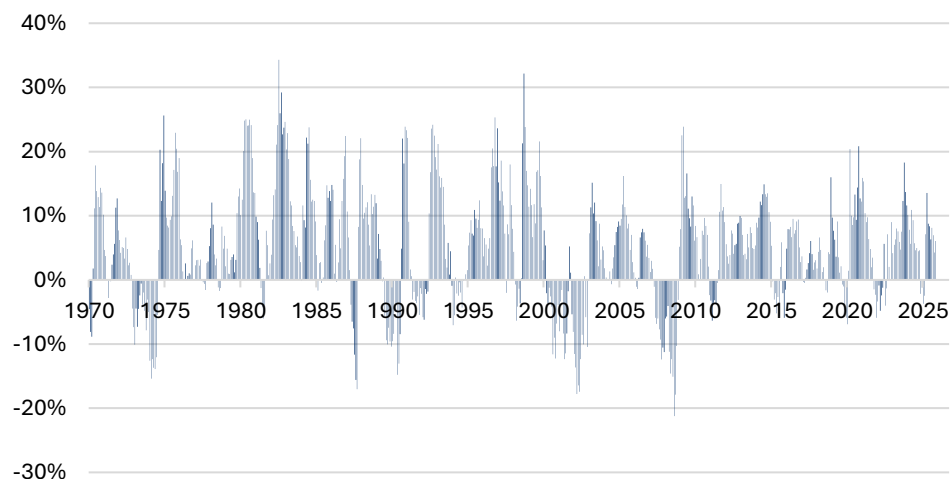
Abb. 2: Renditedifferenz zwischen einer Einmalanlage und einer schrittweisen Anlage nach Länge der Einzahlungsphase



Quelle: LSEG, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, Stand 27.10.2026. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.**

Es drängt sich die Frage auf, ob die Zeitpunkte, in denen die schrittweise Anlage besser war, zufällig verteilt sind oder ob sie sich auf bestimmte Marktphasen konzentrieren. Abbildung 3 zeigt, dass bei einem Einzahlungszeitraum von 10 Monaten die Zeitpunkte, in denen die schrittweise Anlage besser war, in Clustern auftreten. Hierbei sticht der lange Bärenmarkt nach dem Platzen der Dot-Com-Blase sowie die Finanzkrise ins Auge. Wer im August 2008 sofort in vollem Umfang anlegte, lag rund 20 Prozent schlechter, als wenn er sich für eine schrittweise Anlage über zehn Monate entschieden hätte. Allerdings schützte in diesem Fall auch die schrittweise Anlage nicht vor einem Nettoverlust. Ansonsten dominieren die Phasen, in denen die Einmalanlage überlegen war, nicht selten mit einem Renditevorteil von mehr als 20 Prozent.

Abb. 3: Renditedifferenz zwischen Einmalanlage und schrittweiser Anlage nach Startzeitpunkt



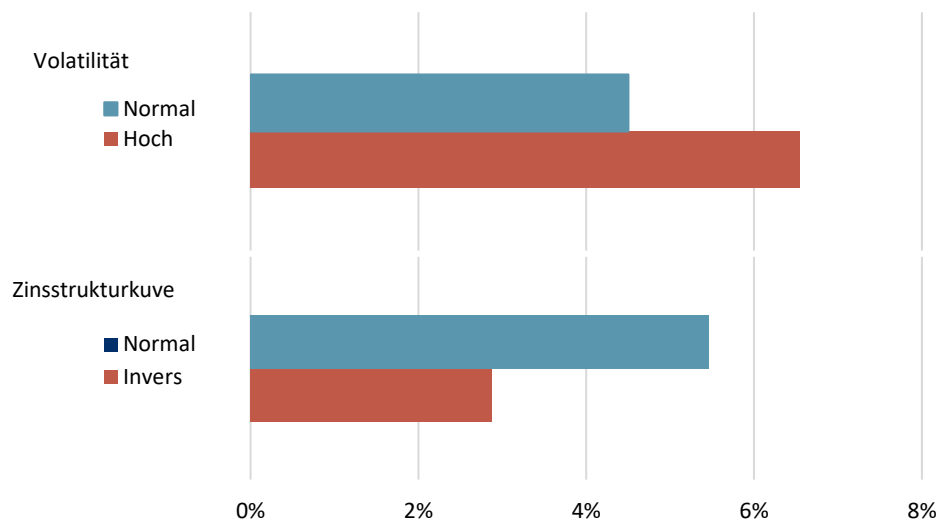
Quelle: LSEG, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, Stand 13.10.2026. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.**



Während die Analyse der vergangenen Performance ein Leichtes ist, steht der Anleger vor dem Problem, nicht zu wissen, ob vielleicht doch ein langer Bärenmarkt bevorstehen könnte. Anleger können versuchen, anhand von Risikoindikatoren vorherzusagen, ob ein Bärenmarkt bevorstehen könnte. Eine hohe Aktienmarktvolatilität gemessen an der 200-Tage-Volatilität signalisiert starke Kursschwankungen und damit Risiken, und eine inverse Zinsstrukturkurve, bei der eine US-Staatsanleihe mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren niedriger verzinst wird als eine dreimonatige Anleihe, gilt als mögliches Warnsignal für eine Rezession.

Abbildung 4 zeigt, dass sowohl in Zeiten hoher Aktienmarktvolatilität als auch in Phasen einer inversen Zinsstrukturkurve am US-Anleihemarkt die Einmalanlage statistisch überlegen war. Die Prognose von Bärenmärkten ist und bleibt jedoch auch bei komplexeren Maßen meist nicht erfolgreich.

Abb. 4: Renditedifferenz in unsicheren Zeiten



Erklärung: Hohe Volatilität, wenn 200-Tage-Volatilität oberhalb des 75. Perzentils liegt. Quelle: LSEG, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, Stand 13.10.2026. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.**

Bislang unberücksichtigt blieben in dieser Analyse Transaktionskosten und mögliche Zinserträge auf die nicht investierten Teilbeträge. Transaktionskosten reduzieren die Rendite der schrittweisen Anlage, da bei jedem Investitionsschritt zusätzliche Kosten anfallen. Demgegenüber stehen mögliche Erträge in Form von Zinsen auf das noch nicht investierte Kapital, die die Rendite der schrittweisen Anlage erhöhen. Historisch betrachtet lagen die Transaktionskosten in Deutschland durchschnittlich bei 1 Prozent je Transaktion. Auf Giro- oder Festgeldkonten verbliebenes Kapital wurde mit durchschnittlich 0,3 Prozent im Monat verzinst. Für einen Einzahlungszeitraum von 10 Monaten gleichen sich die beiden Effekte ungefähr aus, sodass sie das Ergebnis des Renditevergleichs kaum verändern.



Warum Anleger dennoch die schrittweise Anlage bevorzugen

Angesichts dieser Ergebnisse ist die Beliebtheit der schrittweisen Anlage unter Anlegern zunächst überraschend. Bereits vor knapp 50 Jahren wurde durch [Constantinides \(1979\)](#) das statistische Resultat belegt. Warum entscheiden sich Anleger dennoch häufig für die schrittweise Anlage?

In der Verhaltensökonomie liefert das Konzept der „Bedauernsaversion“ (engl. regret aversion, [Loomes und Sugden, 1982](#)) eine Antwort. Anleger möchten vermeiden, eine Entscheidung im Nachhinein zu bereuen. Wer unmittelbar vor einem noch so kleinen Kursrückgang sein gesamtes Kapital investiert, wird sich möglicherweise über den ungünstigen Einstiegszeitpunkt ärgern. Bei der schrittweisen Anlage fällt dieses Bedauern geringer aus, da ein Teil des Kapitals noch zu niedrigeren Kursen investiert werden kann. Fallende Kurse werden damit teilweise sogar als Gelegenheit wahrgenommen. [Statman \(1995\)](#) beschreibt, wie solche psychologischen Überlegungen die Beliebtheit der Staffelnung erklären können. Die schrittweise Anlage vermittelt Anlegern das Gefühl, das Risiko eines ungünstigen Einstiegszeitpunkts besser kontrollieren zu können.

Ein weiterer Erklärungsansatz ist die Verlustaversion (engl. loss aversion). Anleger empfinden Verluste in der Regel stärker als gleich hohe Gewinne ([Kahnemann/Tversky 1979](#)). Wer sein gesamtes Kapital auf einmal investiert, setzt sich unmittelbar dem Risiko eines Verlustes aus. Bei der Staffelnung ist hingegen zunächst nur ein Teil des Vermögens den Kursschwankungen ausgesetzt. Fallen die Kurse, fällt der Verlust absolut geringer aus.

Die Entscheidung für die schrittweise Anlage muss jedoch aus Sicht des einzelnen Anlegers nicht zwangsläufig irrational sein. [Ludwig von Mises \(1949\)](#) betont, dass wirtschaftliches Handeln auf individuellen Wertvorstellungen beruht. Was für den einen Anleger die beste Entscheidung ist, muss es für einen anderen nicht sein. Zwar ist die Einmalanlage hinsichtlich der erwarteten Rendite überlegen, doch kann die Staffelnung das subjektiv empfundene Risiko und die Sorge vor einem ungünstigen Einstiegszeitpunkt reduzieren.

Rendite ist nicht alles, guter Schlaf hat seinen Preis

Die historische Analyse spricht klar für die Einmalanlage. Wer verfügbares Kapital unmittelbar investiert, erzielt im Durchschnitt eine höhere Rendite als ein Anleger, der seinen Einstieg über mehrere Monate verteilt.

Dennoch lässt sich aus der statistischen Überlegenheit der Einmalanlage keine allgemeingültige Handlungsempfehlung ableiten. Anleger unterscheiden sich in ihrer Risikowahrnehmung und ihrer Bereitschaft, zwischenzeitliche Verluste auszuhalten. Wer durch einen schrittweisen Einstieg die Sorge vor einem unmittelbar folgenden Kursrückgang reduziert, kann daraus einen subjektiven Nutzen ziehen und wahrscheinlich so auch nachts besser schlafen. Und ein ruhiger Schlaf sei dem Anleger gegönnt.



Literaturverzeichnis

Constantinides, George M. (1979): A Note on the Suboptimality of Dollar-Cost Averaging as an Investment Policy. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 14 (2), 443–450. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.2307/2330513> (Zugriff am: 15.10.2026).

Kahneman, Daniel / Tversky, Amos (1979): Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica* 47 (2), 263–292. Verfügbar unter: <https://www.jstor.org/stable/1914185> (Zugriff am: 15.10.2026).

Loomes, Graham / Sugden, Robert (1982): Regret Theory: An Alternative Theory of Rational Choice Under Uncertainty. *The Economic Journal* 92 (368), 805–824. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.2307/2232669> (Zugriff am: 15.10.2026).

Mises, Ludwig von (1949): *Human Action: A Treatise on Economics*. New Haven: Yale University Press. Verfügbar unter: <https://mises.org/library/book/human-action> (Zugriff am: 15.10.2026).

Statman, Meir (1995): A Behavioral Framework for Dollar-Cost Averaging. *The Journal of Portfolio Management* 22 (1), 70–78. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.3905/jpm.1995.409537> (Zugriff am: 15.10.2026).



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE

© 2026 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Dr. Philipp Immenkötter; *Redaktionsschluss* 27. Oktober 2026