

CLI-Aktienmarktstrategie im Test: Crash-Schutz oder doch nicht?

Am Freitag, 17. Juli 2026, bin ich in den VZ Börsen-News auf einen Beitrag von Patrick Herger gestossen, wo er den CLI (Composite Leading Indicator) der OECD thematisiert. Dieser, so Herger, befinde sich unmittelbar vor einer kritischen Schwelle und könnte im August in den roten Bereich kippen. Die besondere Interpretation des CLI habe frühere Crashes richtig antizipiert. Und ausserdem habe eine CLI-Strategie den Swiss Performance Index (SPI) in den letzten 30 Jahren um fast das Dreifache übertroffen. Das wollte ich unbedingt vertiefen.

Der Composite Leading Indicator (CLI) der OECD ist ein Index, der frühzeitig Signale für Wendepunkte im Konjunkturzyklus liefern soll. Er berücksichtigt rund drei Dutzend Teilindizes aus einem breiten Spektrum wichtiger Wirtschaftsindikatoren, so etwa die Entwicklung der erwarteten Umsätze, der Auftragslage, der Kapazitätsauslastung, der Lagerbestände, der Handelsbilanz, des Verbrauchervertrauens, des Arbeitsmarkts, der Wechselkurse, der kurz- und langfristigen Zinssätze, der Geldaggregate, der Verbraucher- und der Erzeugerpreise, der Aktienkurse, usw.

Seit Mitte 1994 erfasst der CLI 17 Länder. Die längsten Datenreihen existieren für die USA (Januar 1955 ff.), Canada (Januar 1956 ff.), Grossbritannien (Dezember 1957 ff.), Japan (Januar 1959 ff.), Deutschland (Januar 1961 ff.), Italien (Dezember 1961 ff.) und Frankreich (Mai 1962 ff.). Die OECD datiert den CLI monatlich – jeweils per Monatsmitte – auf.

Die CLI-Aktienmarktstrategie stützt sich nur indirekt auf den Indikator. Sie schaut vielmehr, wie viele der aktuell 17 Länder im Vergleich zum Vormonat zugelegt haben. Sind es nur fünf (29,41%) oder weniger, gilt dies als Warnsignal und mithin als erhöhtes Korrekturrisiko für die Aktienmärkte in Ländern mit starker internationaler Verflechtung. Das trifft auf den Aktienmarkt Schweiz ganz besonders zu.

Was heisst das konkret? Sind die CLIs in sechs und mehr Ländern gegenüber dem Vormonat im Plus, bedeutet dies für Aktienmarktinvestoren «Halten» oder «Kaufen». Sind umgekehrt nur noch fünf oder weniger Länder im Plus, wechselt das Signal auf «Verkaufen». Bestehende Aktienportfolios werden vollständig versilbert und liquide platziert. Der Entscheid fürs «Halten», «Kaufen» oder «Verkaufen» stellt sich, sobald die CLI-Daten publiziert sind, Monat für Monat neu.

Hier das Ergebnis der CLI-Strategie vom 30.06.1994 bis zum 30.06.2026, wenn diese – mit einem Startkapital von CHF 1'000.00 – jeweils per Monatsende regelbasiert umgesetzt worden wäre:

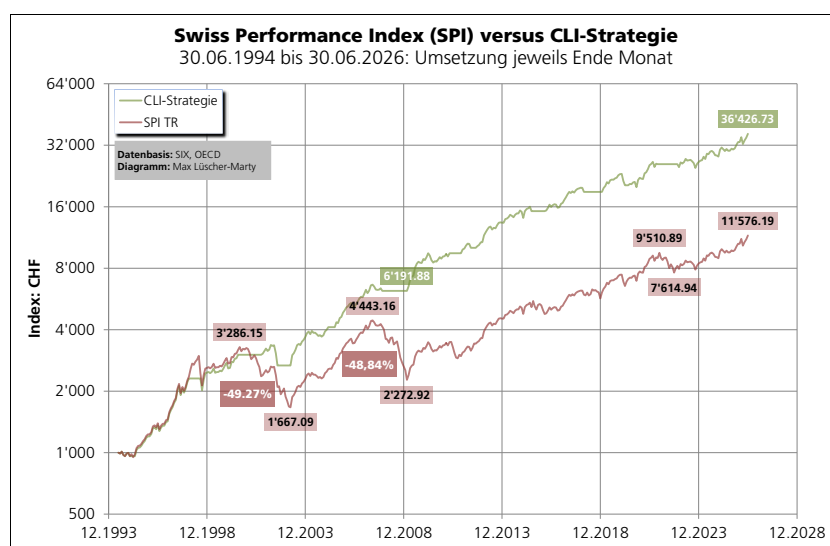


Abb. 1

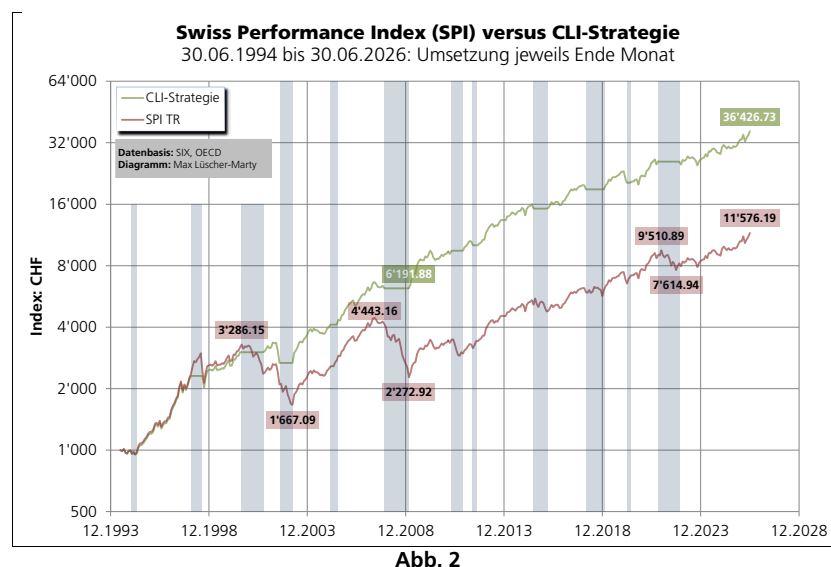
Bei gebührenfreier Investition in den Swiss Performance Index (SPI) wären aus CHF 1'000.00 beachtliche CHF 11'576.19 geworden (Rendite: 7,95% p.a.). Die konsequente Umsetzung der CLI-Strategie hätte es dagegen auf CHF 36'426.73 (Rendite: 11,89% p.a.) gebracht! Ein kleines Wunder – oder doch nicht?

Wie Abbildung 1 zeigt, hat die CLI-Strategie die zwei grössten Turbulenzen (-49,27% bzw. -48,84%) recht erfolgreich umschifft. Im Kontext des ersten Crashes (vom 31.08.2000 bis zum 31.03.2003) gebot die CLI-Strategie zweimal den Ausstieg (vom 31.07.2000 bis zum 31.10.2001 und vom 31.07.2002 bis zum 30.04.2003). Bei der zweiten grossen Korrektur (vom 31.05.2007 bis zum 28.02.2009) mahnte die CLI-Strategie per 30.11.2007 zum Verkauf und gab erst per 31.03.2009 Entwarnung.

Das Zwischenergebnis per 28.02.2009 ist folgerichtig ziemlich beeindruckend. Die SPI-Strategie (Buy & Hold) brachte es nur auf CHF 2'272.92 (5,76% p.a.), die CLI-Strategie aber auf nicht weniger als CHF 6'191.88 (13,24% p.a.). Und danach? Vom 28.02.2009 bis zum 30.06.2026 legte das CLI-Portfolio von CHF 6'191.88 auf CHF 36'426.73 (10,76% p.a.) zu und das SPI-Portfolio von CHF 2'272.92 auf CHF 11'576.19 (9,85% p.a.). Soweit die Grobanalyse.

Und was zeitigt die Feinanalyse? Insgesamt legte die CLI-Strategie in den letzten 32 Jahren 14 Auszeiten nahe. Sechsmal war die CLI-Strategie im Vorteil und sechsmal die SPI-Strategie. Zweimal ergab sich ein Patt. Aus dieser Optik hätte man auch Würfeln können! Für die Auszeiten rechnet sich für die CLI-Strategie eine Rendite von +3,31% p.a. und für die SPI-Strategie von -9,05% p.a. Hauptursache für die grosse Differenz ist selbstredend die gute Bewältigung der beiden Grosskorrekturen.

Und noch etwas: Mit der CLI-Strategie verfolgte man den Aktienmarkt Schweiz während insgesamt 108 Monaten von der Seitenlinie. Die längsten Auszeiten dauerten 16, 15 und 13 Monate, die kürzesten (zweimal) bloss einen Monat. Abbildung 2 macht zwölf der 14 Auszeiten transparent.



Während 276 Monaten spielte man aktiv mit. Die längste und jüngste aktive Periode (seit Ende 2022) dauert inzwischen 42 Monate!

Ende Juni 2026 waren gerade noch sechs der 17 im CLI erfassten Länder gegenüber dem Vormonat im Plus. Fiele Ende Juli ein weiteres Land weg, ergäbe sich ein Verkaufssignal. Sich einfach nur auf das CLI-Signal abzustützen und sich gegebenenfalls per Ende August aus dem Aktienmarkt zu verabschieden, wäre wohl ziemlich unklug. Nimmt man meine «Gewitterwolken-Analyse» vom 07. Juli 2026 zum Nennwert (www.ibf-chur.ch/aktienbarometer), deuten weitere Kennzahlen eine Korrektur an, ganz zu schweigen vom sehr labilen politischen Umfeld.

Nüchtern betrachtet ist die CLI-Strategie keine Wunderwaffe. Ihr Nimbus beruht im Wesentlichen auf der guten Bewältigung von zwei (primär konjunkturell bedingten) Grosskorrekturen. Bei Ereignissen aus «heiterem Himmel», wie etwa der Corona-Pandemie oder dem Zollhammer von US-Präsident Donald Trump funktioniert sie nicht. Im Werkzeugkasten wichtiger Kennzahlen steht ihr dennoch ein prominenter Platz zu.

Meine Analyse unterstellt ein Umsetzen der CLI-Strategie jeweils per Ende Monat. Streng genommen, müssten die Entscheide fürs «Halten», «Kaufen» oder «Verkaufen» jeweils per 15. jeden Monats oder am nächstfolgenden Börsentag erfolgen. Selbstredend hat die CLI-Strategie (Abbildung 3) auch hier die Nase deutlich vorn, aber nicht ganz so stark wie bei einer Umsetzung per Ende Monat. Das ist notabene ein Beleg dafür, wie an der Börse ein paar Tage auf oder ab den Erfolg oder Misserfolg nicht unwesentlich beeinflussen können.

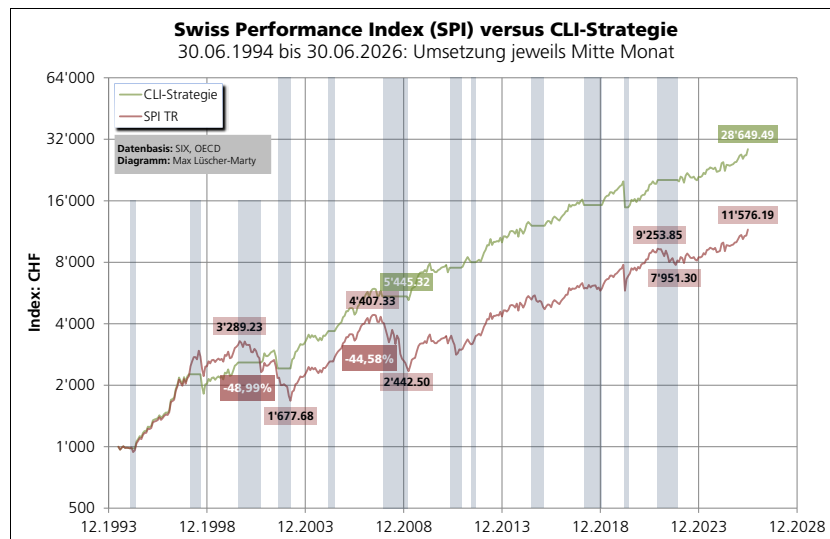


Abb. 3

Ich habe auch einen längeren Back-Test versucht, und zwar für die Zeit vom 31.12.1959 bis zum 30.06.2026. Als Basis diente der UBS 100 Total Return Index. Aufgrund der anfänglich sehr schmalen Länderbasis ist dies allerdings ziemlich waghalsig. Wenn weniger als 30% der Länder im Vergleich zum Vormonat ein CLI-Plus auswiesen, bedeutete dies ein Verkaufssignal.

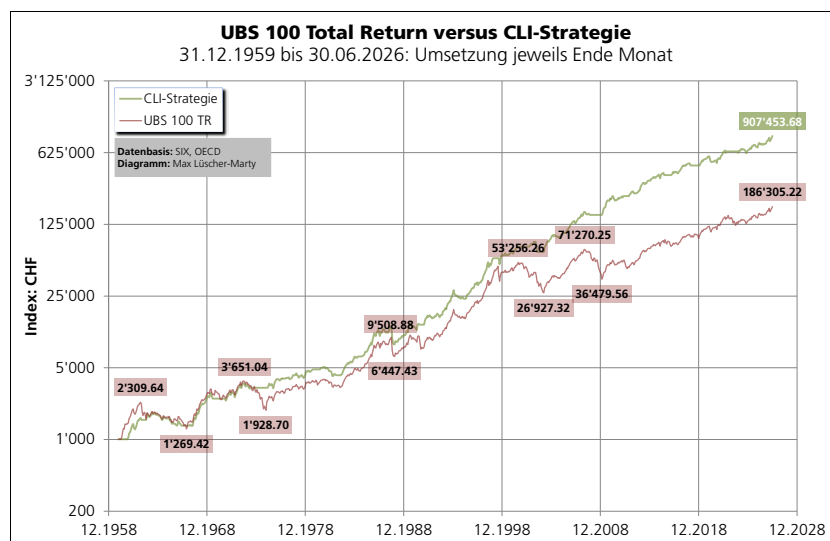


Abb. 4

Bemerkenswert ist das Ergebnis allemal. Die CLI-Strategie schneidet fast fünfmal besser ab als die Buy & Hold-Strategie.

Aber wohlgeachtet: Der hier präsentierte Test versteht sich inklusive Bruttodividenden, aber ohne Gebühren (Courtage, Börsengebühr, Depotgebühr) und ohne Steuern (Stempelabgabe, Verrechnungs-, Einkommens- und Vermögenssteuer)!

Zizers, 31.07.2026

Max Lüscher-Marty