

# **Handelsstrategien für die Devisenmärkte**

Bachelorarbeit

in

Financial Economics

am

**Institut für schweizerisches Bankenwesen  
der Universität Zürich**

bei

**PROF. ALEXANDRE ZIEGLER**

Verfasser: Milen Bekcic

Abgabedatum: 08.11.2011

# **Executive Summary**

## **I. Problemstellung**

Die vorliegende Arbeit setzt sich mit Handelsstrategien für die Devisenmärkte auseinander. Dabei soll gezeigt werden, dass durch Handelsstrategien, die auf fundamentalen Daten basieren, durchaus positive Renditen zu erwirtschaften sind. In einem ersten Schritt wird auf die spezifischen Charakteristika der Devisenmärkte eingegangen und ein Rahmen für die Bildung der Handelsstrategien erstellt. Dabei werden der Betrachtungszeitraum und das Betrachtungsobjekt definiert. In Anlehnung an Aspekte der Behavioral Finance werden dann Handelsregeln für die Anwendung der Handelsstrategien erarbeitet. Die Strategien werden auf das Währungspaar EUR/USD nach Veröffentlichung wichtiger US-Wirtschaftsdaten in einem Zeitraum zwischen Januar 2007 und Dezember 2010 angewendet. Die erwartungsbezogene Strategie soll die tatsächlichen mit den prognostizierten Werten der einzelnen Wirtschaftsindikatoren vergleichen, die vergangenheitsbezogene Trendstrategie die tatsächlichen Werte mit Vormonatswerten. Die Strategien werden so ausgelegt sein, dass sie jeweils ein Kaufs- oder Verkaufssignal für das Währungspaar auslösen. Die Anwendung auf verschiedene Zeitintervalle sollte zusätzlich die Robustheit der Strategien prüfen.

Im zweiten Teil der Arbeit werden die Strategien auf ihre Zuverlässigkeit in den verschiedenen Intervallen geprüft. Zudem werden Portfolios aus den ausgewählten Wirtschaftsindikatoren gebildet, die sich in der jeweiligen Strategie und der Wahl des Zeitintervalls unterscheiden. Der Schwerpunkt der Analyse liegt hierbei auf der Performancemessung. Die Untersuchung soll dabei aufzeigen, welche Strategie, in welchem Zeitintervall, unter Berücksichtigung der Renditevarianzen, die höchste Profitabilität aufweist.

## **II. Vorgehen**

Basierend auf den Erkenntnissen aus der Betrachtung einzelner Aspekte der Behavioral Finance wurden Handelsregeln definiert, welche die Irrationalität menschlichen Handelns bei den Strategien unterbinden sollen. Auf den Grundlagen der historischen Tick-Daten des Währungspaares EUR/USD im Zeitabstand von 10 Minuten und dem US-Wirtschaftsdatenkalender wurden diejenigen Daten herausgefiltert, die für den Betrachtungszeitraum der verschiedenen Intervalle relevant sind. Das Währungspaar EUR/USD wurde in

den verschiedenen Intervallen auf die Pips-Bandbreite nach Veröffentlichung fundamentaler Daten untersucht. Der Zeitpunkt der Betrachtung umfasste dabei ein Zeitfenster von der Newsveröffentlichung bis zum Ende des jeweiligen Intervalls. Die daraus gezogenen Folgerungen dienten als Basis für die Bestimmung der Stop-Loss Grenze und wurden in die Handelsregeln implementiert.

Im zweiten Teil dieser Arbeit wurden zuerst die Strategien in den verschiedenen Intervallen für jeden Wirtschaftsindikator einzeln getestet. Dabei wurden die Kaufs- und Verkaufssignale ermittelt. Daraus erfolgte die Bestimmung der Pips-Bewegungen für jedes Intervall. Der maximale Verlust pro Beobachtung betrug dabei -20 Pips und wurde jeweils durch die Stop-Loss-Order realisiert. Aus der Ermittlung des Gewinns bzw. Verlusts, unter Anwendung der Strategien, konnte die monatliche Rendite der einzelnen Portfolios ermittelt werden.

### **III. Theoretische Grundlagen**

Als theoretische Grundlagen für diese Arbeit dienen mehrere wissenschaftlich Publikationen. Ausgehend von der wissenschaftlichen Arbeit von Shiller: „From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance“ in der unter anderem Unter- und Überreaktionen der Marktteilnehmer als Marktanomalien der Effizienzmarkthypothese betrachtet werden, wird die Behavioral Finance als Erklärungsansatz für diese Anomalien beigezogen. Jegadeesh und Titman zeigten in ihrer Publikation „Momentum“, dass substanzielle Evidenz für Übergewinne, basierend auf der Strategie: „Buying Winners and Selling Losers“ besteht. Weitere Autoren wissenschaftlicher Arbeiten haben im Rahmen der Behavioral Finance sich mit Themen befasst, die das menschliche Verhaltensmuster an den Finanzmärkten untersuchen. Darunter sind Bell „Regret in decision making under uncertainty“ und Festinger „A Theory of Cognitive Dissonance“ zu verstehen, um nur einige von ihnen zu nennen. Die Untersuchung des Verhaltensmusters der Marktteilnehmer, in Anlehnung an die wissenschaftlichen Publikationen, dient als Basis für die Bildung von Handelsregeln, die dann in die Handelsstrategien implementiert werden.

## IV. Resultate

Die Anwendung der erarbeiteten Strategien auf das Währungspaar EUR/USD ergab ein durchaus positives Ergebnis. Es konnte ein Zusammenhang zwischen der monatlichen Profitabilität der Handelsstrategien und der Volatilität auf den Aktienmärkten festgestellt werden. Vor allem bei stark volatilen Aktienmärkten, wie während der Finanzkrise, lieferte die Anwendung beider Strategien auf dem Devisenmarkt überproportional hohe Renditen. Die Trefferquote der ausgelösten Signale durch die beiden Strategien, wies erhebliche Unterschiede in den verschiedenen Intervallen auf. Die höchsten Trefferquoten wurden jeweils in den beiden 30-Minuten-Intervallen beobachtet. Ergebnisse der Erfolgsquoten beider Strategien von über 50% sprechen dafür, dass durch die Beachtung fundamentaler Wirtschaftsdaten im Devisenmarkt durchaus Gewinne zu erzielen sind. Entgegen den Erwartungen des Autors, dass diejenigen Portfolios mit den höchsten Trefferquoten auch die beste Performance abliefern würden, stellte sich das Gegenteil heraus. Portfolios im 240-Minuten-Intervall lieferten die höchsten Renditen. Diese Tatsache ist mit der Auslegung der Strategien zu begründen. Während Portfolios im 30-Minuten-Intervall eine durchschnittliche Bandbreite von 24 Pips aufwiesen, war sie beim 240-Minuten-Intervall über 80 Pips. Ein vier Mal falsch ausgelöstes Signal bei dem maximalen Verlust der Stop-Loss Grenze von jeweils 20 Pips, konnte durch ein sich als richtig erwiesenes Signal eliminiert werden.

Für alle Portfolios konnten positive Renditen festgestellt werden. Die Bandbreite der durchschnittlichen monatlichen Renditen, über alle Portfolios hinweg, betrug zwischen 2.79% und 4.84%. Die Renditevarianzen der Portfolios lagen dabei zwischen 4.58% und 9.85%. Mit dem Gesamtsiegerportfolio konnte im Betrachtungszeitraum von vier Jahren ein kumulierter Gewinn von 232.5% erzielt werden.