

An welchem Kalendertag soll ein Momentumportfolio rebalanciert werden?

Bachelorarbeit
in
Financial Economics
am
**Institut für schweizerisches Bankwesen
der Universität Zürich**

bei
PROF. DR. THORSTEN HENS
URS SCHWERI

Verfasser: Roger Küng

Executive Summary

Zahlreiche Studien dokumentieren die Existenz von Momentum-Effekten in Finanzmärkten. Basierend auf diesen Erkenntnissen ist es das Ziel der vorliegenden Arbeit, zu eruieren, an welchem Kalendertag ein Momentumportfolio rebalanciert werden soll. Um die Fragestellung zu beantworten, erfolgt eine Implementierung definierter Momentumstrategien für jeden Kalendertag eines Monats. Die Analyse auf Indexlevel basiert auf den repräsentativsten Indizes des Schweizer Aktienmarktes; namentlich dem SPI, dem SMI sowie dem MSCI Switzerland. Der Analyse auf Aktienlevel liegt ein Basket der 20 Unternehmen mit der grössten Marktkapitalisierung der jeweiligen Jahre von 1990 bis 2009 zugrunde. Anhand einer Formationsperiode von 3 bzw. 6 Monaten werden die Momentumportfolios jeweils an einem bestimmten Kalendertag jeden Monats rebalanciert und für einen Monat gehalten. Die resultierende Performance der einzelnen Momentumstrategien wird untereinander und mit einem Portfolio, welches täglich rebalanciert wird, verglichen.

Die theoretischen Grundlagen bieten die kontroversen Aussagen der Effizienzmarkthypothese und der Behavioral Finance bezüglich der Informationseffizienz von Finanzmärkten und der Rationalität von Marktteilnehmern. Die Definition der Momentumstrategien basiert weitgehend auf einer Publikation von Jegadeesh und Titman, welche die Existenz von Momentum als Erste dokumentierten.

Die Resultate der Berechnungen zeigen widersprüchliche Ergebnisse. Lediglich bei der Analyse auf Indexlevel mit einer Formationsperiode von 6 Monaten ist eine Aussage möglich. Die Momentumstrategien mit Rebalancing an den Kalendertagen 4, 6 und 7 generieren die höchsten Überrenditen, während die Strategien der Kalendertage 10 bis 12 signifikant schlechtere Performance erzielen. Bei der Analyse auf Aktienlevel wurde hingegen keine Evidenz für das Auftreten von Momentum gefunden.