

Jürgen Roseneder



Behavioral Finance Indikatoren für den europäischen Aktienmarkt am Beispiel des EuroStoxx 50

Auf Basis des jungen Forschungszweiges der Behavioral Finance versucht diese Arbeit eine Gruppe von Stimmungsindikatoren für den europäischen Aktienmarkt zusammenzustellen, mit dem Ziel, diese im Rahmen eines historischen Tests auf ihre Prognosefähigkeit hinsichtlich zukünftiger Marktbewegungen zu überprüfen. Als Vertreter für den europäischen Aktienmarkt und gleichzeitig Benchmark dient dabei der EuroStoxx 50.

Am Beginn der Arbeit wird dabei die neoklassische Finanzierungstheorie geschildert und auf deren Schwächen hingewiesen. Neben der neoinstitutionalistischen Finanzierungstheorie versucht auch die Behavioral Finance, diese Schwächen, welche sich in Form von in der Realität auftretenden Marktanomalien äußern, auszubessern. Deshalb wird in weiterer Folge der Forschungszweig der Behavioral Finance thematisiert, wobei jene psychologischen Eigenschaften des Menschen in den Vordergrund gestellt werden, welche helfen, beobachtetes irrationales Verhalten zu erklären. Letztlich wird noch auf das Prinzip der Contrary Opinion eingegangen, welches bei der Interpretation von Stimmungsindikatoren zumeist im Vordergrund steht.

Im Rahmen des historischen Tests, welcher den Zeitraum von 2000 bis einschließlich 2009 betrachtet, werden sowohl direkte als auch indirekte Stimmungsindikatoren genutzt. Durch die Implementierung von Reverse Zertifikaten werden auch fallende Märkte berücksichtigt. Die schlussendlich erreichten Ergebnisse sind durchaus positiv. Die erzielten Renditen bei den erfolgreicherer Stimmungsindikatoren bewegen sich dabei im Bereich von 5% p.a. bis 15% p.a., was angesichts der Tatsache, dass der EuroStoxx 50 im untersuchten Zeitraum mehr als 30% Verlust erleidet, vielversprechend ist. Es ist jedoch anzumerken, dass der in dieser Arbeit vollzogene historische Test unter vereinfachten Annahmen durchgeführt wird und sich die getesteten Strategien folglich nicht exakt in die Realität übertragen lassen. Beispielsweise werden Zertifikate in der Praxis zumeist mit einem Aufgeld gehandelt. Dieser Aspekt findet beim historischen Test keine Berücksichtigung und würde bei einer Durchführung der getesteten Handelsstrategien in der Praxis zu Renditeeinbußen führen.

Nichtsdestotrotz können die erhaltenen Resultate letztendlich als sehr positiv für den Ansatz der Behavioral Finance gewertet werden. Sie zeigen, dass es möglich ist, mit Handelsstrategien auf Basis von Behavioral Finance Indikatoren den Markt zu schlagen, und bestärken folglich die „Existenzberechtigung“ dieser jungen Forschungsdisziplin.