

Erträge aus dem Kauf von Gewinnern und dem Verkauf von Verlierern

**Am deutschen Aktienmarkt
zwischen 1880 und 1913**

Frank Pfeiffer

Erträge aus dem Kauf von Gewinnern und dem Verkauf von Verlierern: Am deutschen Aktienmarkt zwischen 1880 und 1913

Originaltitel der Abschlussarbeit: Erträge aus dem Kauf von Gewinnern und dem Verkauf von Verlierern am deutschen Aktienmarkt zwischen 1880 und 1913

ISBN: 978-3-86341-525-9

Druck Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2011

Zugl. Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main, Frankfurt am Main, Deutschland, Bachelorarbeit, 2010

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2011

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	V
Tabellenverzeichnis	VI
Abkürzungsverzeichnis	XII
Symbolverzeichnis.....	XIII
1 Einleitung.....	1
2 Einführung in die Kapitalmarkttheorie	3
2.1 Markteffizienzhypothese (EMH).....	3
2.1.1 Arten der Markteffizienz	5
2.1.1.1 Schwache Markteffizienz	5
2.1.1.2 Mittelstarke Markteffizienz	5
2.1.1.3 Strenge Markteffizienz	6
2.2 Hypothese rationaler Erwartungen	6
2.2.1 Homo Oeconomicus	6
2.3 Moderne Kapitalmarkttheorie.....	7
2.3.1 Portfoliotheorie	7
2.3.2 Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	8
2.3.3 Arbitrage Pricing Theory (APT).....	11
2.4 Kapitalmarktanomalien.....	12
2.4.1 Definition und empirische Beobachtungen	12
2.4.2 Über- und Unterreaktion von Börsenkursen.....	14
2.4.3 Erklärungsansätze	15
3 Handelsstrategien	17
3.1 Momentum-Strategie	17
3.2 Momentum-Oszillator.....	17
3.3 Relative Stärke.....	19
3.3.1 Relative Stärke nach Levy	19
3.3.2 Relative-Stärke-Index nach Wilder	19
3.4 Contrarian-Strategie.....	20
4 Empirische Untersuchung.....	23
4.1 Vorstellung des Datensatzes	23
4.1.1 Anpassungen.....	23
4.2 Grundsätzliche Vorgehensweise der Auswertung	24
5 Präsentation der empirischen Ergebnisse	27
5.1 Allgemeine Untersuchung der gemessenen Renditen	27
5.2 Betrachtung der einzelnen Dekaden	29
5.3 Argumentation anhand der historischen Entwicklung.....	31

5.4	Signifikanztest	32
5.5	Beobachtete Saisonalitäten	33
6	Abschlussbetrachtung / Fazit.....	35
	Literaturverzeichnis	37
	Anhang.....	40

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Struktur der Markteffizienzen (Quelle: Wilhelm 1996, S. 40)	6
Abbildung 2: Effizienzkurve des Anlegers (Quelle: Schmidt und Terberger 1996, S. 328).....	8
Abbildung 3: Ableitung des Tangentialportfolios (Quelle: Bodie, Kane und Marcus 2008, S. 296)	10
Abbildung 4: Über- und Unterreaktion von Börsenkursen (Quelle: Jaunich und von Nitzsch 2009, S. 3)	14
Abbildung 5: Daimler AG Tageschart (Quelle: www.Tradesignalonline.com).....	18
Abbildung 6: Renditeentwicklung von 1880-1912 (Quelle: Eigene Darstellung)	28

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Renditeentwicklung von 1880-1912 (Quelle: Eigene Darstellung)	28
Tabelle 2: Statistische Kennzahlen über den gesamten Zeitraum (Quelle: Eigene Darstellung)	29
Tabelle 3: Renditeentwicklung der jeweiligen Dekaden (Quelle: Eigene Darstellung)	29
Tabelle 4: Statistische Kennzahlen der jeweiligen Dekaden (Quelle: Eigene Darstellung)	30
Tabelle 5: Ergebnisse des T-Tests über alle Anlageperioden (Quelle: Eigene Darstellung)	33
Tabelle 6: T-Test des Januar-Effektes (Quelle: Eigene Darstellung)	33

Abkürzungsverzeichnis

APT:	Arbitrage Pricing Theory
CAPM:	Capital Asset Pricing Model
CML:	Capital Market Line
EMH:	Efficient Market Hypothesis
ESRP	Earnings Surprise
KGV:	Kurs / Gewinn-Verhältnis
LTRV	Long Term Reversal
MOM	Momentum
NYSE	New York Stock Exchange
RS	Relative Stärke
RSI	Relativer Stärke Index
STRV	Short Term Reversal