

Dr. Rolf Wetzer
VTAD Award 2007



„Quantitative Ideen der technischen Intermarketanalyse“

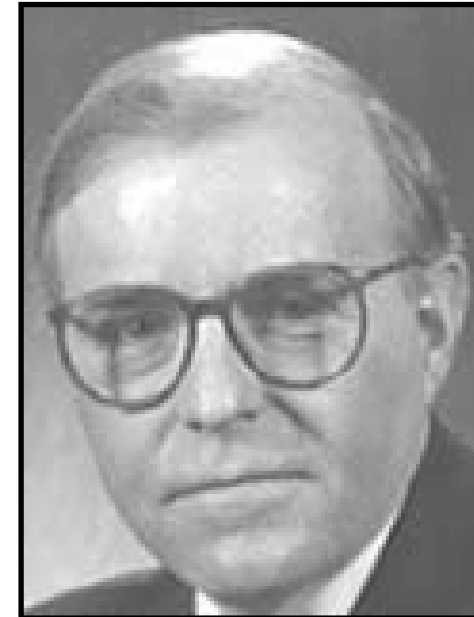
Vortrag Preisverleihung der VTAD
März 2007, Bad Soden



Technische Intermarket Analyse

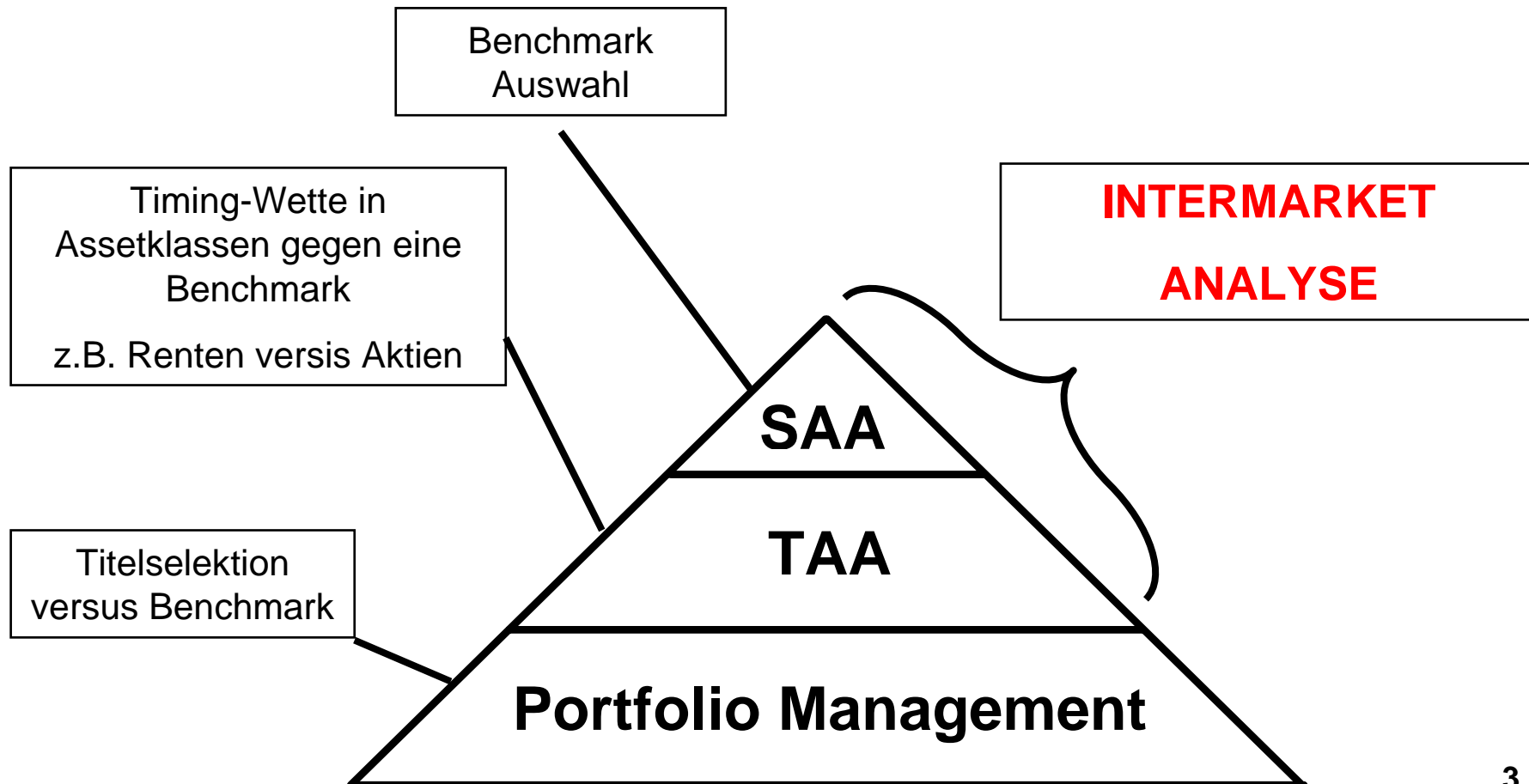


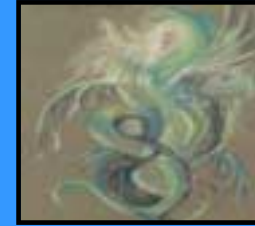
- John Murphy (1991) ist der Ausgangspunkt
- Einteilung der Finanzmärkte in 4 Gruppen
 - US Dollar, Commodities, Stocks, Bonds
- Seine Erkenntnisse waren
 - Rentenkurse sind positiv mit Aktienkursen korreliert
 - Rentenkurse laufen den Aktien voraus
 - Rentenkurse und Rohstoffe sind negativ korreliert
 - US Dollar ist negativ mit Rohstoffen korreliert
 - US Dollar ist positiv mit Aktien und Rentenkursen korreliert





Allokationshierarchien ...





Strategische Asset Allocation Typische Vorgehensweise

- Ein Markowitz-Portfolio aufbauen
- Wähle ein langfristiges Portfolio aufgrund der Risk-Return Eigenschaften.
- Diese spiegeln die zugrundeliegenden Intermarketbeziehungen wieder
- Implementiere und halte das Portfolio über den gesamten Anlagehorizont
- Diese Portfoliomenge wirken als Benchmark gegen jede Form von aktiver Strategie (TAA, Titelselektion)

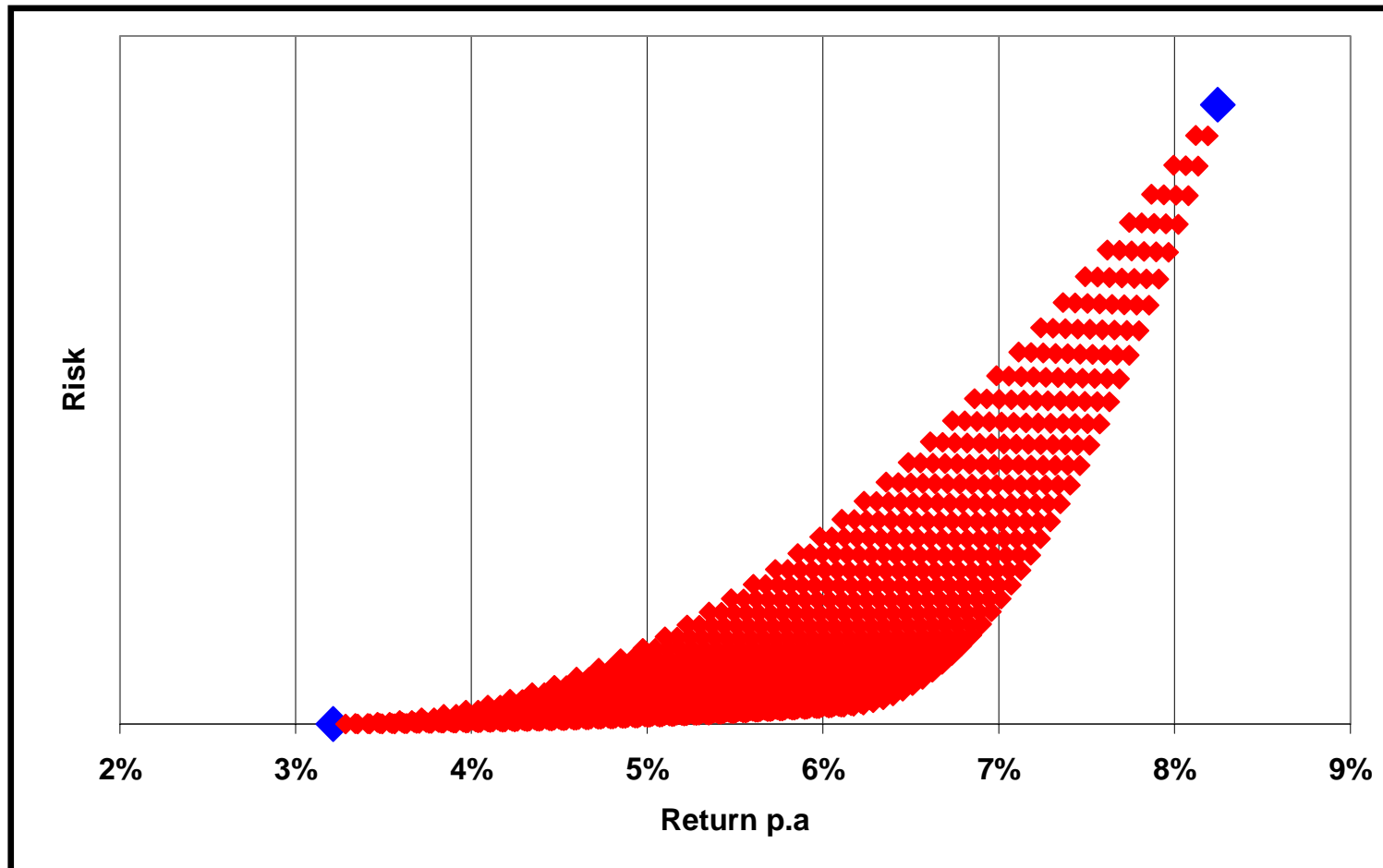


$$\text{Return}_P = \sum_{I=1}^N \phi_i \cdot \mu_i$$

$$\text{Risk}_P = \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N \phi_i \cdot \phi_j \cdot \sigma_{ij}$$

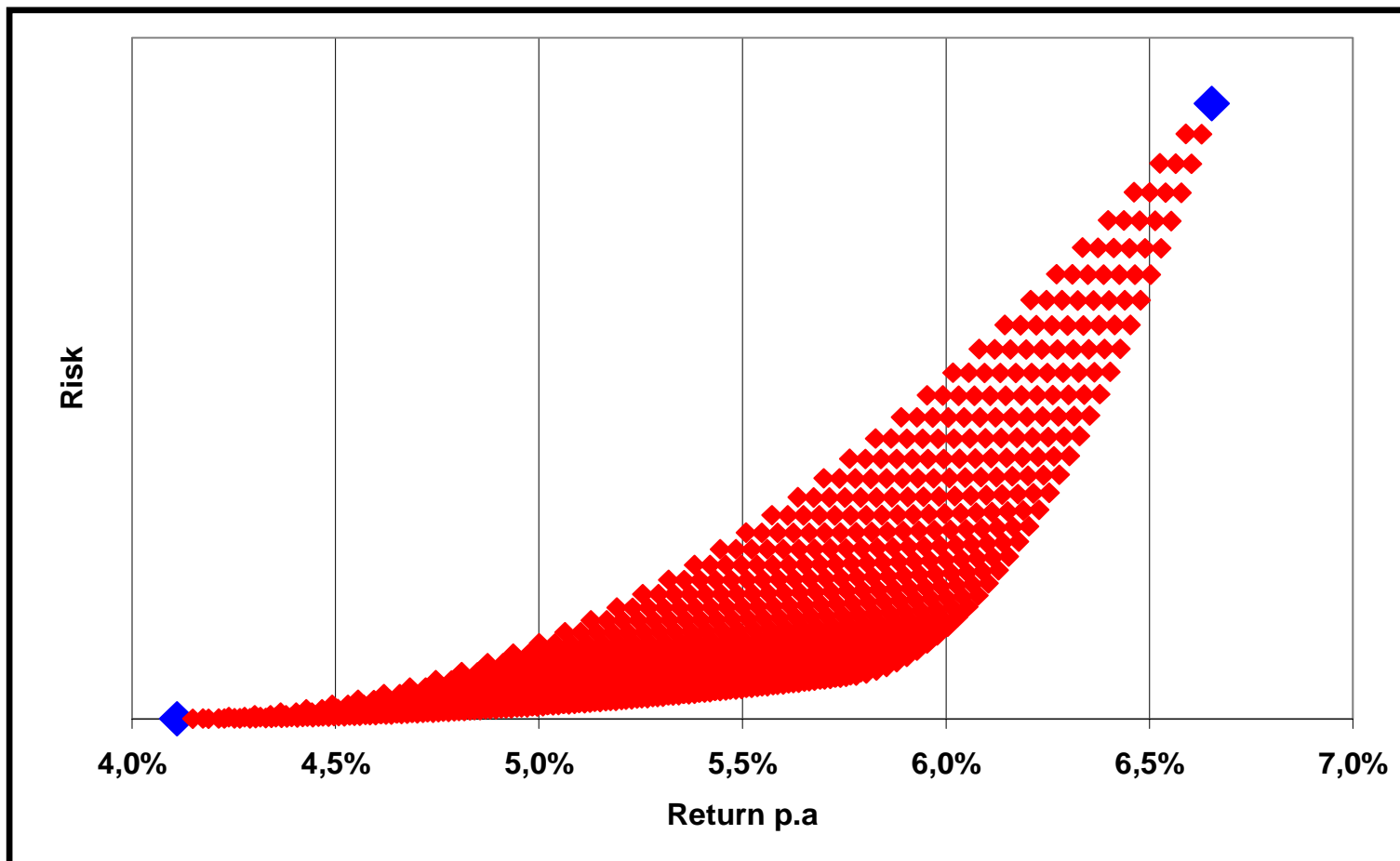


Risk-Return Diagramme in EUR Aktien - Renten - Cash



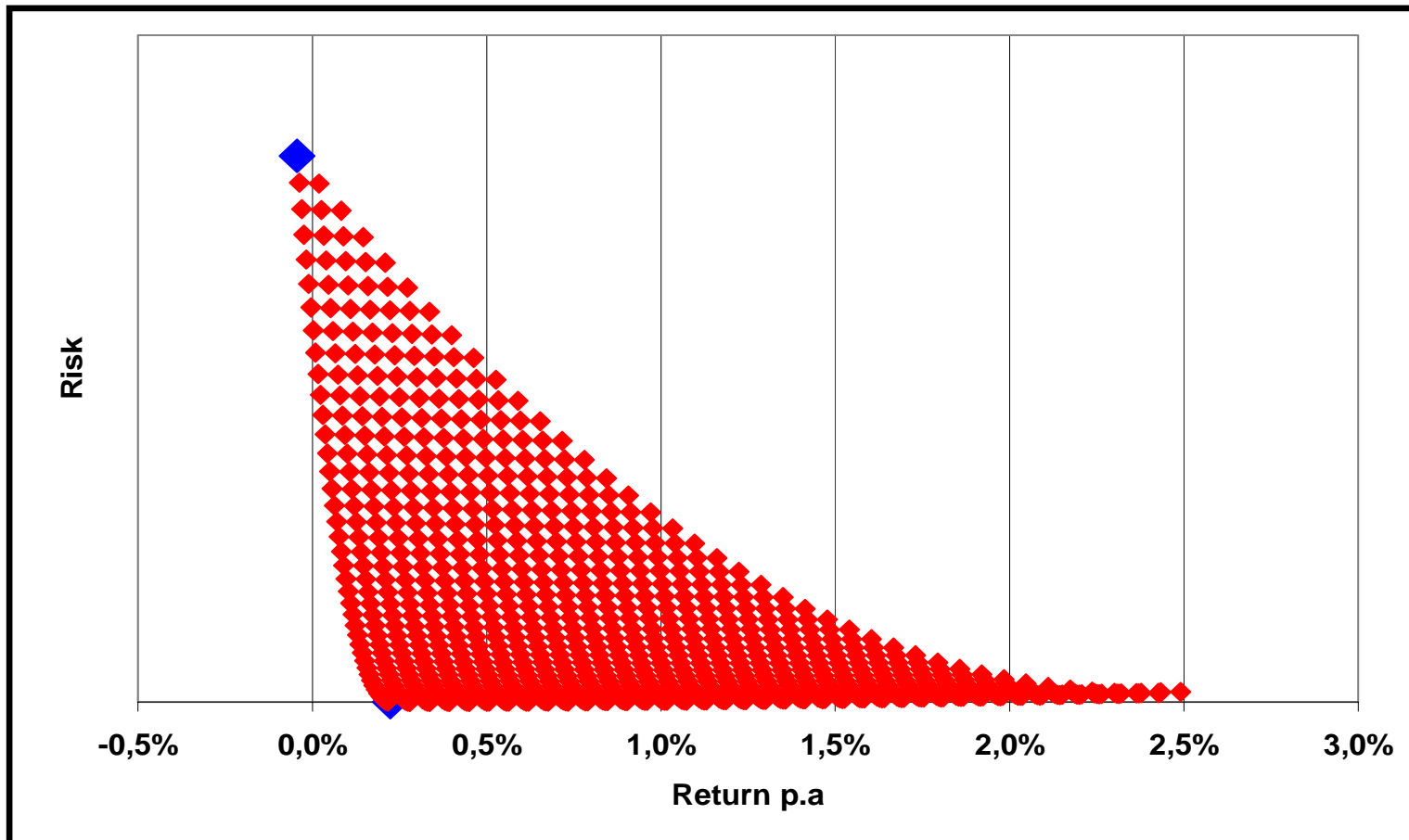


Risk-Return Diagramme in USD Aktien - Renten - Cash





Risk-Return Diagramme in JPY Aktien - Renten - Cash

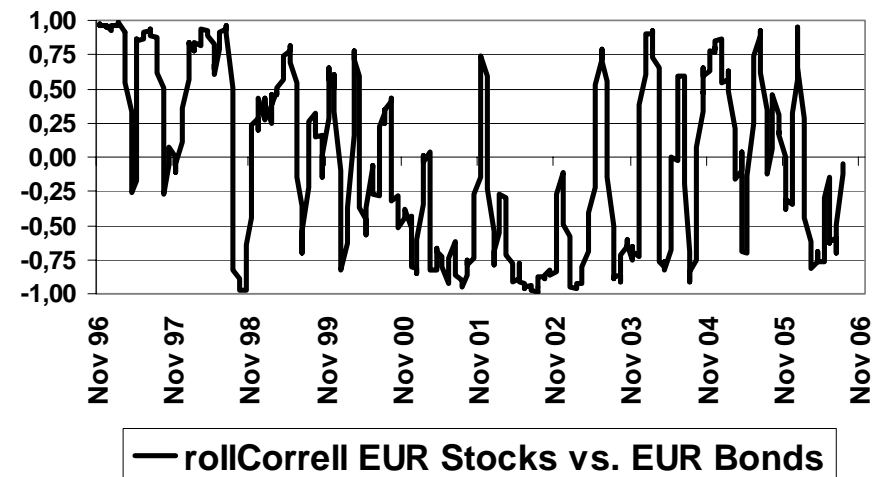




Technical Intermarket Analysis Rollierende Korrelationen



- Korrelationen sind selten über die Zeit hinweg stabil
- Eine rollierende Korrelation mit einem fixen Zeitfenster erzeugt einen Oszillator
- Direkter Vergleich zweier Assets
- Hypothese: Wenn die Annahmen der Intermarket Analyse stimmen, sollte eine aktive Strategie die SAA outperformen



$$r_{XY} = \frac{COV(X,Y)}{StDev_X \cdot StDev_Y}$$



Technical Intermarket Analysis Das Regelwerk



- Kaufe Aktien, wenn die Aktien/Renten Korrelation positiv ist und steigt
- Kaufe Renten, wenn keine Aktienposition angezeigt wird und die Korrelation zwischen Renten und Cash entweder positiv ist oder steigt
- Geldmarkt, falls weder eine Aktien- noch eine Rentenposition angezeigt wird.



Aktienphasen

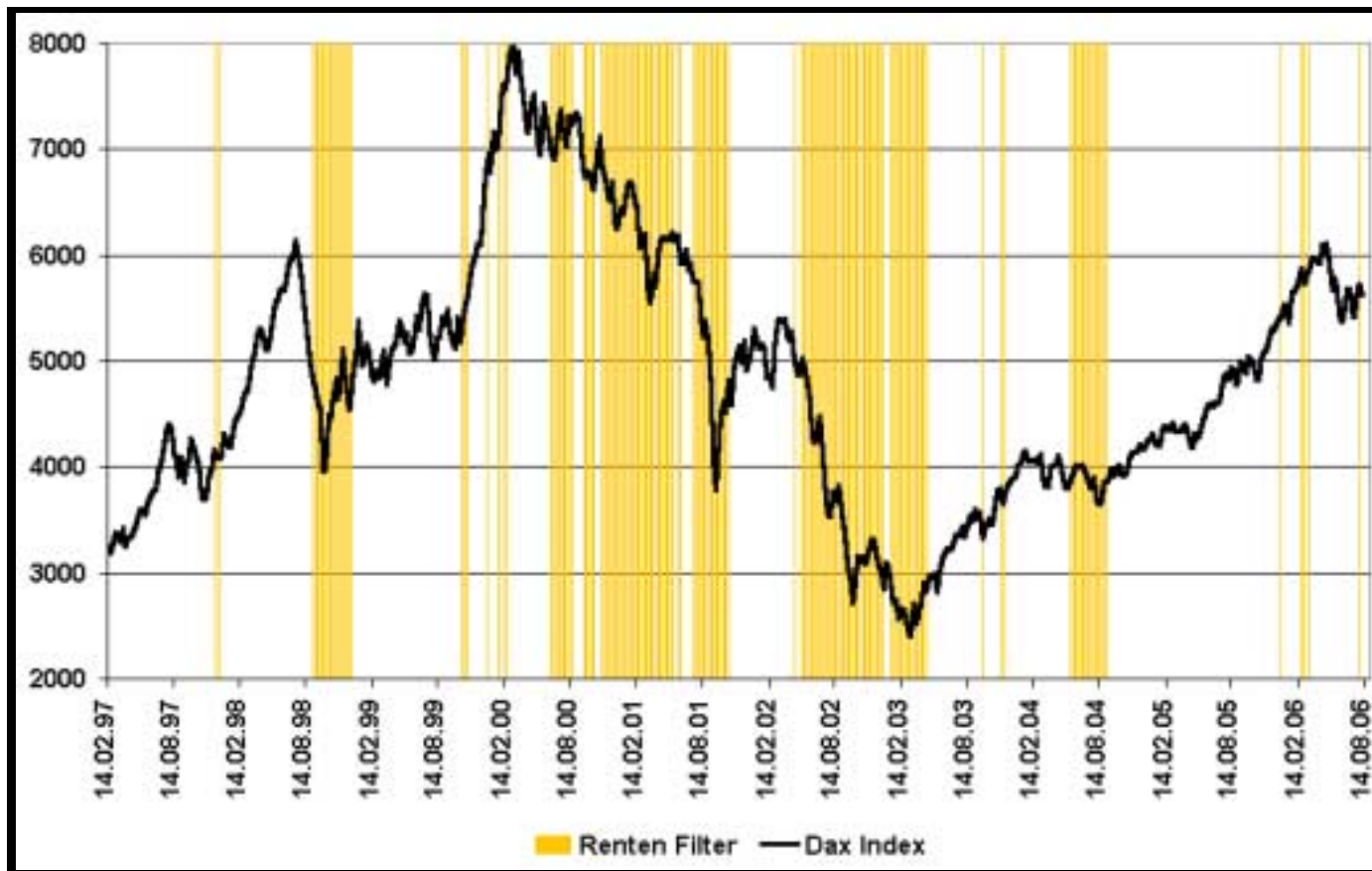
Nix für sensible Expost-Analysten ...

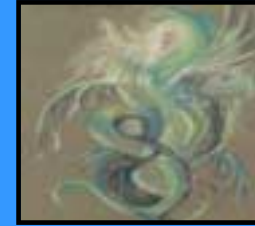




Aktien versus Renten

May the allocation be with you ...





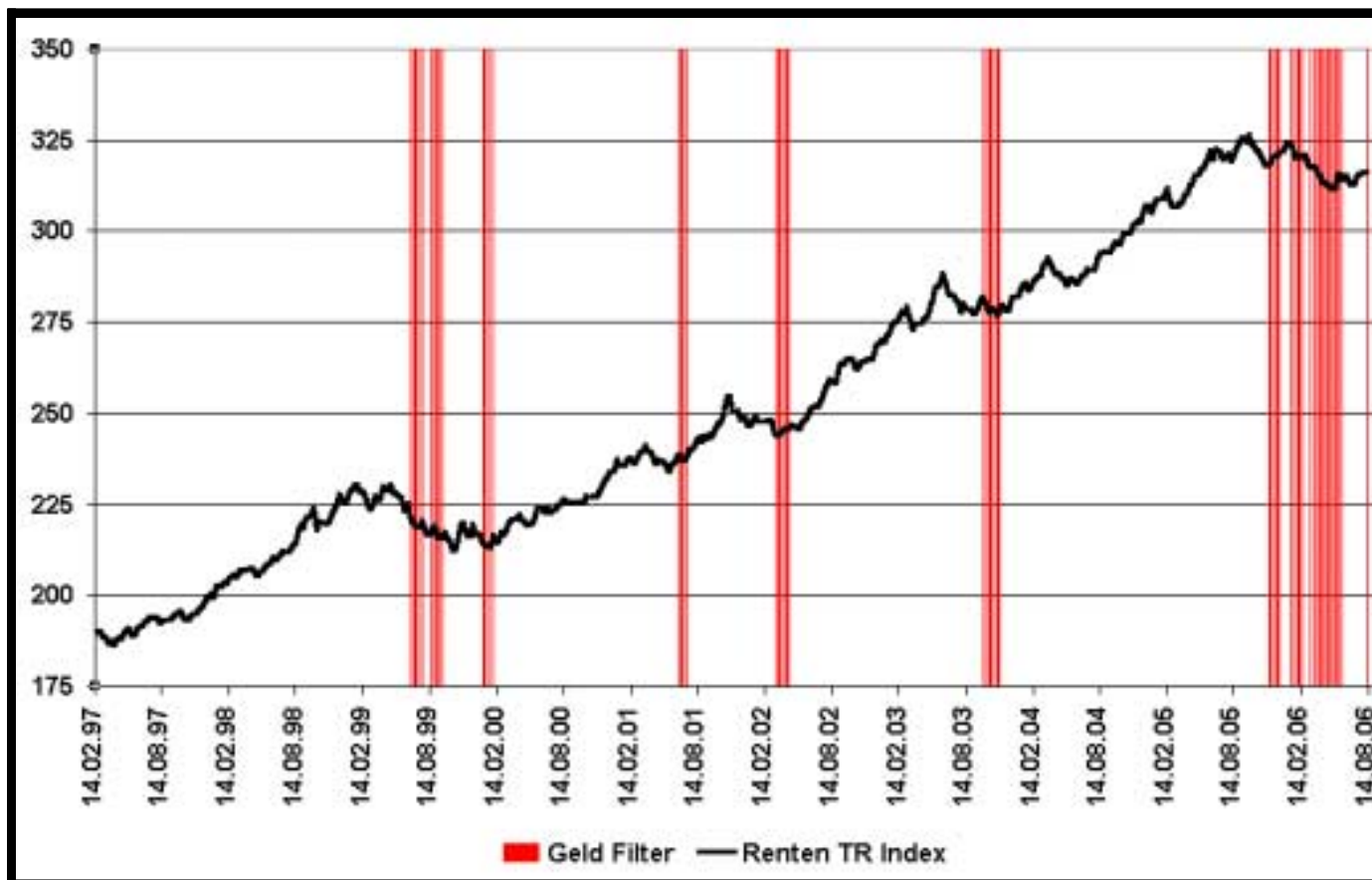
Aktien zu Cash

Cashphasen hellen das Bild etwas auf ...





Renten zu Cash Wann war Cash fesch???





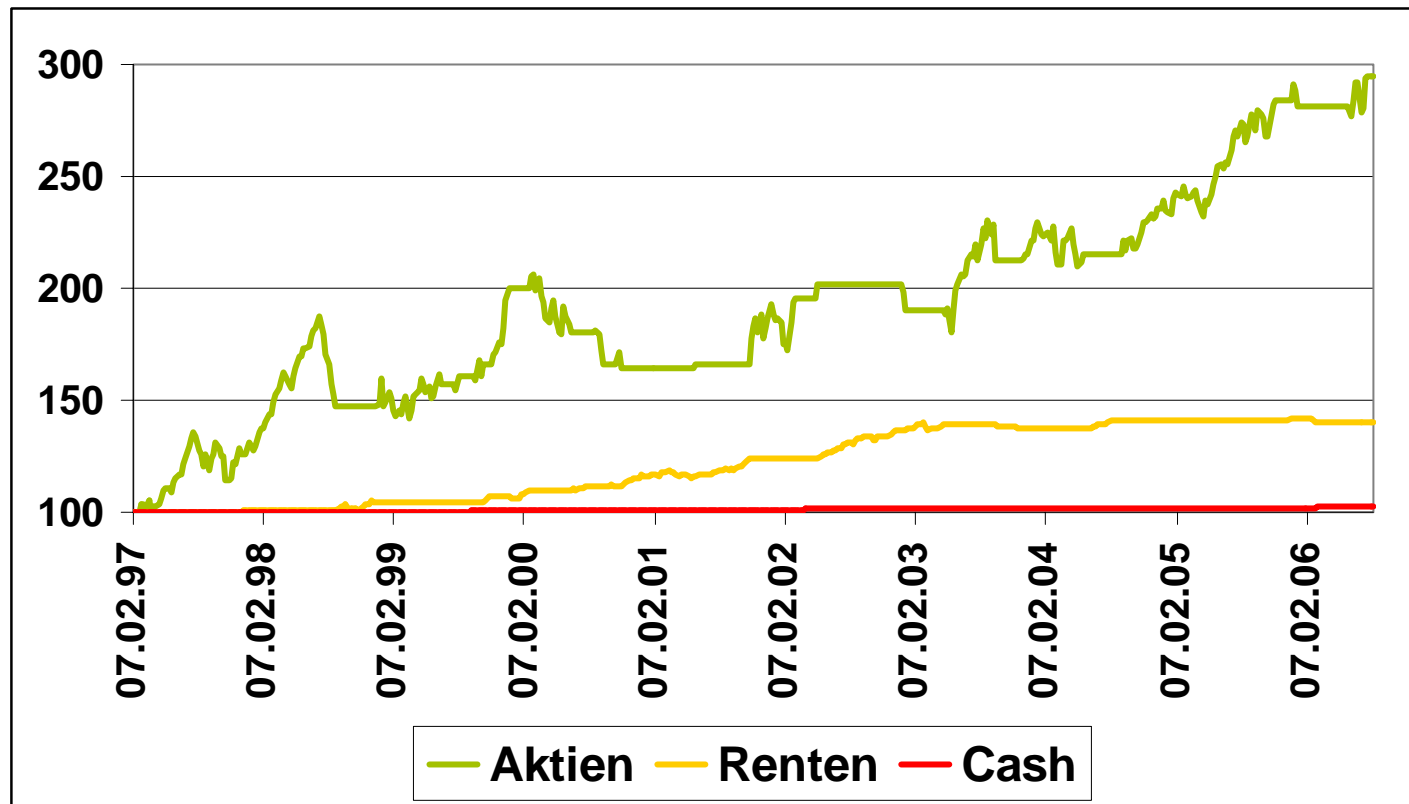
Ergebnisse
Wie oft geschieht was?



	Wechsel der Phasen	Engagements in Wochen
GESAMT	51	496
- Aktien	18	285
- Rente	21	157
- Geld	12	54



Aktien, Renten und Cash Performancebeiträge über die Zeit



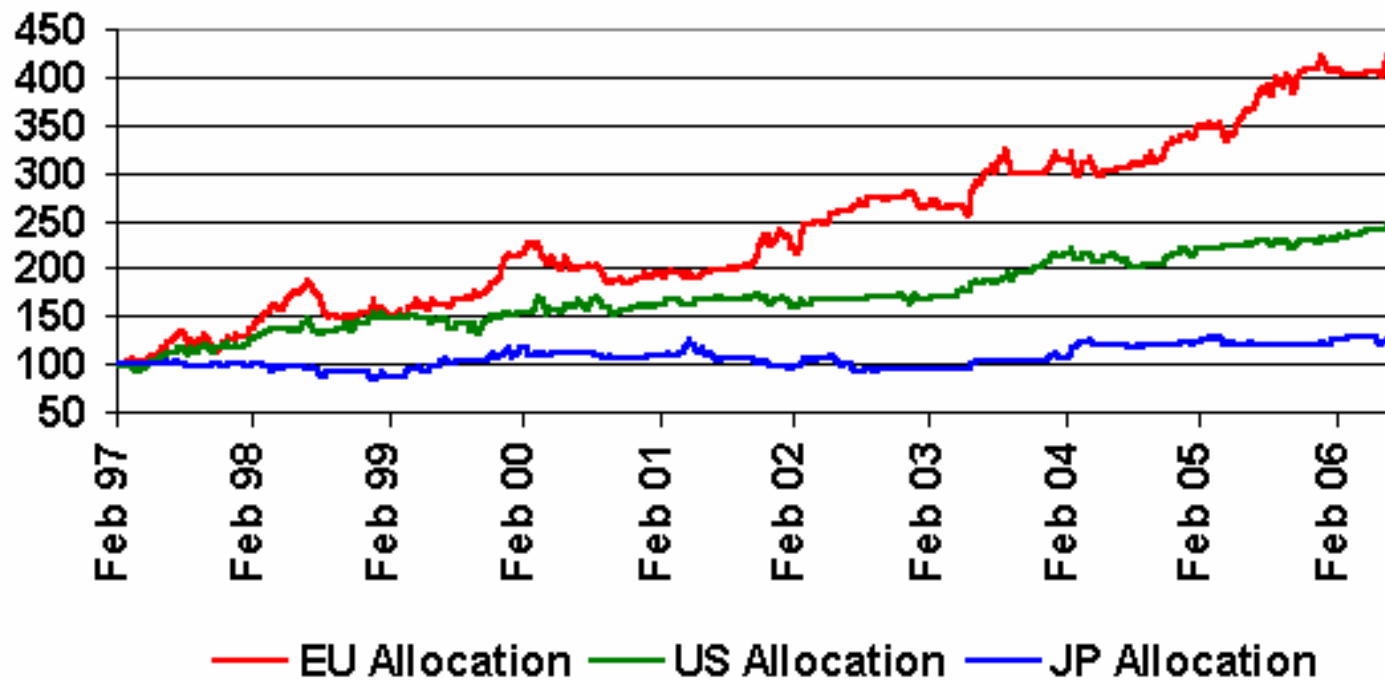
294,29

140,33

102,91



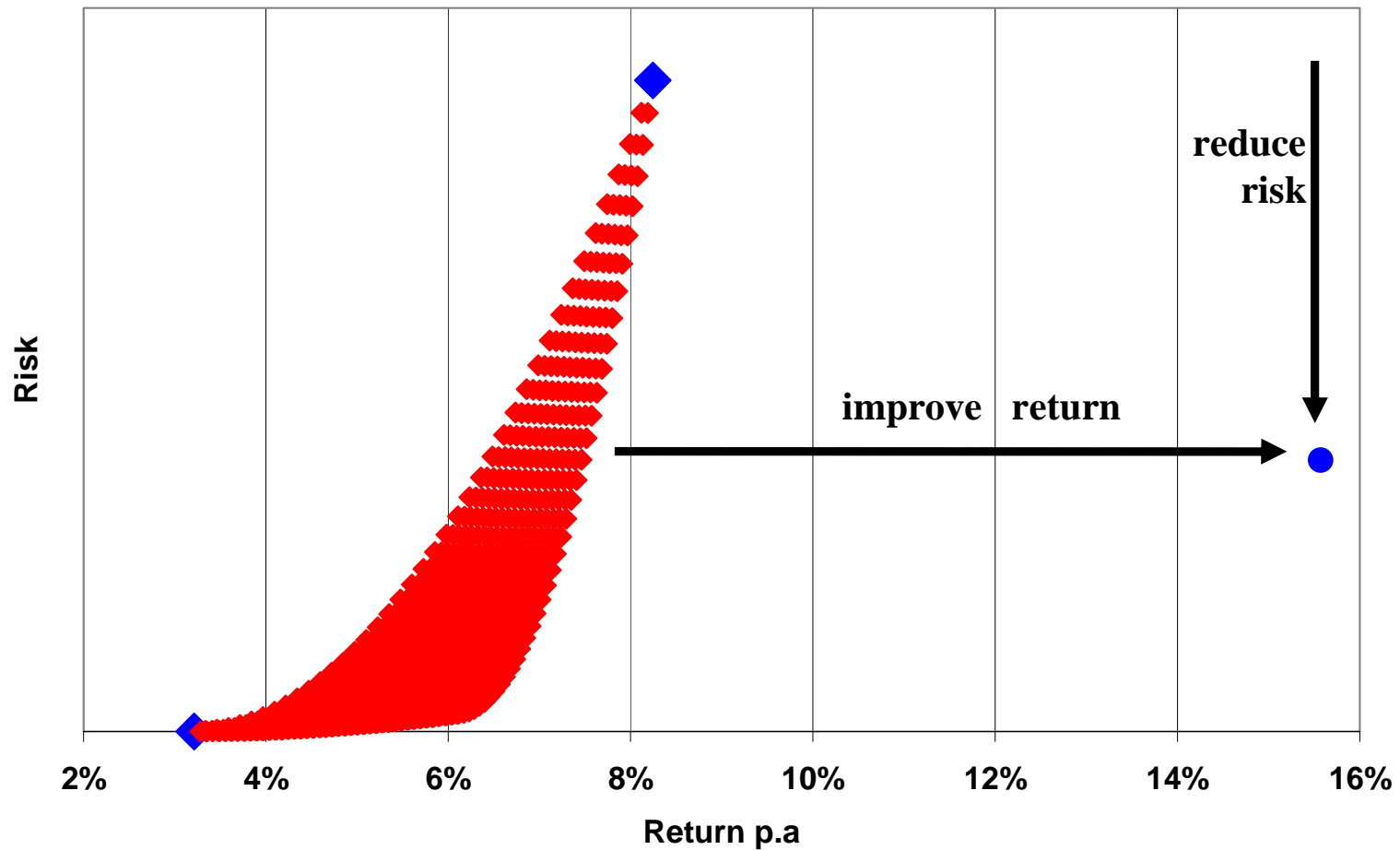
Lohnt sich aktives Management? Strategie im Zeitablauf



- EUR: 15.57% p.a. vs. 8.25% p.a. (best SAA PF)
- JPY: 2.32 % p.a vs. 2.49% p.a. (best SAA PF)
- USD: 9.39 % p.a. vs. 6.65% p.a. (best SAA PF)



Lohnt sich aktives Management? Strategie versus SAA Portfolios





Fazit



- Technische Intermarketanalyse ist nützlich
- Rollierende Korrelationen scheinen ein gutes Mass dafür zu sein
- Aktives Management ist passiven Strategien mindestens ebenbürtig



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



... noch Fragen ???