

Alex Hinder

## Wechselkursprognosen

Ansätze, Modelle und Erfolgsbeurteilung

TECHNISCHE HOCHSCHULE DARMSTADT	
Fachbereich 1	
<u>Gesamtbibliothek</u>	
<u>Betriebswirtschaftslehre</u>	
Inventar-Nr. :	35.706
Abstell-Nr. :	A.06/306
Sachgebiete :	0.3.5
	00.065061



PETER LANG

Bern · Frankfurt/M. · Nancy · New York

INHALTSVERZEICHNIS

Tabellenverzeichnis	XIII
Abbildungsverzeichnis	XVI
<u>1. Kapitel:</u> Einleitung und Ueberblick	1
<u>2. Kapitel:</u> Empirische Regelmässigkeiten im Verhalten flexibler Wechselkurse	7
2.1. Einleitung	7
2.2. Die Entwicklung der Wechselkurse von 1960 - 1980 und die Nachfrage nach Wechselkursprognosen	8
2.3. Die Wechselkursschwankungen	14
2.3.1. Ausmass der monatlichen Wechselkursschwankungen	15
2.3.2. Die Parallelität in den Wechselkursbewegungen	21
2.4. Wechselkursfluktuationen und Wechselkursprognosen	27
2.5. Verteilungseigenschaften der Wechselkursveränderungen	32
2.6. Zusammenfassung	39
<u>3. Kapitel:</u> Nutzen, Prognoseansätze und Erfolgsbeurteilung von Wechselkursvorhersagen	41
3.1. Einleitung	41
3.2. Das Wechselkursrisiko und der mögliche Nutzen von Wechselkursprognosen	42
3.3. Prognoseansätze und -modelle	55
3.3.1. Die Effizienzhypothese des Devisenmarktes und die Prognosemodelle des Marktes	56
3.3.2. Die Zeitreihenanalyse (ARIMA-Modelle)	59
3.3.3. Die Technische Analyse von Wechselkursen	61
3.3.4. Die Fundamentalanalyse	65
3.3.5. Intuitive Prognoseverfahren	68
3.3.6. Uebersicht über die Prognoseansätze und -modelle	69
3.4. Wechselkursprognosen und Prognosebegriffe	72

3.5.	Erfolgsanalyse von Wechselkursprognosen	75
3.5.1.	Genauigkeitsanalyse	76
3.5.2.	Tendenzanalyse	78
3.5.3.	Ertragsanalyse	84
<u>4. Kapitel:</u>	<u>Wechselkursprognosen und die Effizienz-</u> <u>hypothese des Devisenmarktes</u>	85
4.1.	Einleitung	85
4.2.	Die Hypothese effizienter Devisenmärkte und die Theorie informationseffizienter Märkte	86
4.2.1.	Von der Random-Walk-Theorie zur Markteffizienzhypothese	86
4.2.2.	Die Theorie informationseffizienter Märkte	88
4.3.	Die Effizienzhypothese und Marktprognosen	93
4.3.1.	Grundlagen	93
4.3.2.	Das Gleichgewichtsertragsmodell als Basis der Marktprognosen	99
4.3.3.	Die Prognosemodelle des Marktes	105
4.3.3.1.	Das Martingale Modell	105
4.3.3.2.	Das Submartingale Modell	106
4.3.3.3.	Die Terminrelation	109
4.4.	Empirische Ueberprüfung der Marktprognosen	111
4.4.1.	Der Terminkurs als effizienter Prognose- kurs	111
4.4.2.	Wie genau prognostiziert der Terminkurs wirklich?	121
4.4.3.	Die Prognoseleistung der Martingale und Submartingale Modelle in einem Vergleichs- zeitraum	129
4.5.	Zusammenfassung	136
<u>5. Kapitel:</u>	<u>Zeitreihenanalyse (ARIMA-Modelle)</u>	139
5.1.	Einleitung	139
5.2.	Konzept und Modelle der Zeitreihenanalyse	140
5.2.1.	Grundlegende Konzepte	140
5.2.2.	Lineare Zeitreihenmodelle	143
5.2.3.	Identifikation und Ueberprüfung von Zeitreihenmodellen	146

5.3. Datenanalyse mit ARIMA-Modellen	149
5.3.1. Grundlagen	149
5.3.2. Literaturübersicht	153
5.3.3. ARIMA-Modelle für monatliche Wechselkursreihen	155
5.4. Wechselkursprognosen mit ARIMA-Modellen	162
5.4.1. Grundlagen	162
5.4.2. Literaturübersicht	163
5.4.3. ARIMA-Wechselkursprognosen über einen Vergleichszeitraum	167
5.5. Zusammenfassung	173
<u>6. Kapitel:</u> Die Technische Analyse von Wechselkursen	175
6.1. Einleitung	175
6.2. Die Technische Wechselkursanalyse: Entwicklung, Bedeutung und Grundannahmen	176
6.2.1. Entwicklung und Bedeutung	176
6.2.2. Grundannahmen der Technischen Kursanalyse	178
6.3. Instrumentarium und Aufbau der Technischen Kursanalyse	180
6.3.1. Technische Indikatoren	180
6.3.2. Aufbau der Technischen Kursanalyse	186
6.4. Chartarten und Chartanalyse ("Charting")	188
6.5. Mechanische Anlagestrategien ("Trading Systems")	193
6.5.1. Einführung	193
6.5.2. Filterregeln	198
6.5.3. Gleitende Durchschnitte	202
6.5.4. Momentum-Index	208
6.6. Zusammenfassung	210
<u>7. Kapitel:</u> Grundlagen und Voraussetzungen der Fundamentalanalyse	213
7.1. Einleitung	213
7.2. Die ökonomischen Bestimmungsfaktoren der Wechselkurse - Das Angebot der Theorie	213
7.2.1. Der monetäre Ansatz	214
7.2.2. Der zahlungsbilanztheoretische Ansatz	217
7.2.3. Der Portfolio-Ansatz	222

7.2.4.	Die Rolle der Erwartungen und die Dynamik der Wechselkurse	228
7.2.5.	Zusammenfassung	233
7.3.	Voraussetzung für einen möglichen Prognoseerfolg der Fundamentalanalyse	237
7.3.1.	Grundlagen	237
7.3.2.	Empirische Untersuchungen über die halbstarke Effizienzhypothese	241
7.3.3.	Die Strukturstabilität von Prognosemodellen	253
7.4.	Zusammenfassung	259
<u>8. Kapitel:</u>	Fundamentalanalytische Prognosemodelle	261
8.1.	Einleitung	261
8.2.	Eingleichungsmodelle (Kleinstquadratschätzung)	263
8.2.1.	Wechselkursprognosen mit einem Indikatormodell	263
8.2.2.	Prognosemodelle von Devisenberatungsunternehmen	272
8.2.3.	Kritik an den Eingleichungsmodellen	281
8.3.	Eingleichungsmodelle (Systemeschätzmethoden)	282
8.3.1.	Uebersicht	282
8.3.2.	Indikatormodell (verallgemeinerte Kleinstquadratschätzung)	283
8.3.3.	Prognosemodelle aus der wissenschaftlichen Literatur	288
8.3.4.	Möglichkeiten und Kritik der Eingleichungsmodelle	292
8.4.	Mehrgleichungsmodelle	293
8.4.1.	Uebersicht	293
8.4.2.	Modelle von Volkswirtschaften mit endogenen Wechselkursen	296
8.4.3.	Internationale Grossmodelle	302
8.4.4.	Aufbau eines globalen Wechselkurs- und Zinssatzprognosemodells	305
8.4.5.	Würdigung und Kritik der Mehrgleichungsmodelle	310

8.5. Diskriminanzanalyse	311
8.5.1. Theoretische Grundlagen	311
8.5.2. Empirische Untersuchungen	314
8.5.3. Möglichkeiten und Grenzen der Diskriminanzanalyse	319
8.6. Zusammenfassung	320
<u>9. Kapitel:</u> Subjektive Prognoseverfahren	323
9.1. Einleitung	323
9.2. Begriff, Vorteile und Systematik der subjektiven Prognoseverfahren	324
9.3. Freie Schätzung	328
9.4. (Experten-)Befragungen	334
9.5. Szenarios	336
<u>10. Kapitel:</u> Der Markt für Wechselkursprognosen - Die Anbieter und die Nachfrager	339
10.1. Einleitung	339
10.2. Die Anbieter von Wechselkursprognosen - die Devisenberatungsunternehmen	340
10.3. Das Angebot der Prognosedienste	349
10.3.1. Prognostizierte Währungen	349
10.3.2. Einige Details über die Art der Wechselkursprognosen	353
10.3.3. Die Kosten und Publikationen der Prognosedienste	355
10.3.4. Weitere Dienstleistungen	359
10.4. Die Nachfrager: die Kunden der Devisen- beratungsdienste	360
<u>11. Kapitel:</u> Evaluation des Prognoseerfolgs	365
11.1. Einleitung	365
11.2. Einige Probleme im Zusammenhang mit der Prognoseevaluation	366
11.3. Evaluation der eigenen Wechselkursprognosen	369
11.4. Prognoseerfolg von fundamentalanalytischen Prognosediensten	372
11.5. Prognoseergebnisse von technischen Prognose- diensten	385

<u>12. Kapitel:</u> Zusammenfassung und Schlussfolgerungen	393
ANHANG	401
LITERATURVERZEICHNIS	403