



SO SCHLAGEN SIE DEN AKTIENMARKT MIT WENIGER RISIKO UND HOHER TREFFERQUOTE

Profitieren von Stimmungsextremen

Finanzmärkte bewegen sich seit jeher in Zyklen. Unter dem Renditegesichtspunkt besonders lukrativ sind die Einstiegs- oder Ausstiegszeitpunkte, die kurz vor einer potenziellen Trendwende erfolgen. Wir zeigen Ihnen einen Strategieansatz, mit der sich mit ausgezeichneter Gewinnwahrscheinlichkeit ein Trendwendeszenario handeln lässt.

Jeder Anleger dürfte das Wechselspiel zwischen Kursrallye und der sich anschließenden Korrektur kennen. Dieses zyklische Muster an den Finanzmärkten lässt



Mike Rückert

Mike Rückert handelt seit 25 Jahren in Vollzeit. Er war in verschiedenen Funktionen als Händler, Senior-Portfoliomanager, Fondsmanager sowie als Leiter des Portfoliomanagements und der Vermögensverwaltung renommierter Privatbanken tätig. Seit 2012 widmet er sich ausschließlich dem Handel der eigenen Kapitalanlagen, ist als freier Autor sowie Gutachter für Börsenbriefe tätig und teilt sein Wissen auf www.tradingstrategie.eu.

✉ rueckert@tradingstrategie.eu

sich in jedem Aktien- oder Index-Chart einfach nachvollziehen. „Kaufen, wenn die Kanonen donnern, verkaufen, wenn die Violinen spielen“, riet einst der legendäre Banker Carl Mayer von Rothschild seinen Anlegern. Damit meinte er, entgegen der Masse bei schlechter Stimmung einzusteigen und bei euphorischer Stimmung auszusteigen. Deutlich komplexer, als es die alte Börsenweisheit schildert, gestaltet es sich in der Praxis, schlechte Stimmung objektiv zu messen und damit potenziell bevorstehende Trendwenden verlässlich zu identifizieren. Rechtzeitig vorm Ende eines Aufwärtstrends auszusteigen beziehungsweise nahe dem Ende einer Abwärtsbewegung einzusteigen ist immer noch die höchste Börsenkunst. Diese Strategie zeigt einen einfachen, robusten und quantifizierbaren Handelsansatz mit hoher Gewinnwahrscheinlichkeit auf Basis des Sentiments (Stimmungsindikator). In der TRADERS´ Ausgabe 01/2019 (im Shop unter www.traders-media.de erhältlich) hat der Autor

die Grundlagen solcher Sentimentindikatoren, deren Messbarkeit und ihren Nutzen für den Börsenhandel bereits erläutert.

Quantifizierbarer Handelsstrategie mit Stimmungsindikatoren

Mit der nachfolgend beschriebenen Strategie können auch nebenberufliche Trader mit überschaubarem Analyseaufwand überzeugende Trading-Ergebnisse erreichen. Dieser Handelsansatz beruht auf dem Einsatz der Put-Call-Ratio (PCR).

Die Put-Call-Ratio kann als ein zuverlässiger Indikator für die Marktstimmung herangezogen werden, weil sie auf real umgesetzten Optionstransaktionen an den Terminbörsen beruht. Die PCR misst dabei das Verhältnis zwischen der Anzahl der real gehandelten Put-Optionen (auf fallende Kurse ausgerichtet) sowie Call-Optionen (auf steigende Kurse ausgerichtet).

Die Ratio wird sehr einfach durch das Teilen der Anzahl der Puts durch die Anzahl der Calls ermittelt. Werden 1000 Puts und 900 Calls an einem Tag umgesetzt, liegt die Ratio beispielsweise bei 1,11. Grundsätzlich gilt ein Wert deutlich größer eins als Indiz für schlechte Stimmung. Wie die meisten Stimmungsindikatoren wird auch die Put-Call-Ratio antizyklisch interpretiert. Sehr hohe Werte (schlechte Stimmung/Angst) der PCR deuten auf eine bevorstehende Trendwende nach oben hin. Diesen Zusammenhang zeigt Bild 1. Sie sehen hier die Index-Put-Call-Ratio – bei dieser werden ausschließlich Optionen auf den Aktienindex einbezogen – im Vergleich zur Entwicklung des S&P 500. Zur besseren Visualisierung wurde aus den täglichen Werten der Put-Call-Ratio ein Durchschnitt über zehn Tage (SMA(10)) gebildet, um die täglichen Ausschläge der PCR zu glätten.

„Bei einer hohen PCR auf steigende Kurse zu setzen, verspricht gute Einstiegskurse.“

Jeder Trader kann diese täglichen Ratio-Werte kostenfrei auf der Webseite der amerikanischen Börse CBOE einsehen. Auch historische Werte der PCR sind hier abfragbar.

Pessimistische Stimmungsextreme = hohe Trendwendewahrscheinlichkeit

In Bild 1 ist gut erkennbar, dass die Ratio viele kleinere, vor allem aber auch die bedeutenden Trendwendebereiche beim S&P 500 anzeigt. Besonders hohe Ratio-Levels von über 1,40 (sehr hoher Pessimismus/Angst) korrespondieren zuverlässig mit nahezu allen mittelfristigen Tiefpunkten des amerikanischen Leitindex. Bei einer hohen PCR auf steigende Kurse zu setzen, verspricht also gute Einstiegskurse.

Die Berücksichtigung niedriger Ratio-Levels (Optimismus/Sorglosigkeit) ist dagegen wesentlich weniger gewinnträchtig. Die hier vorgestellte antizyklische Trading-Strategie berücksichtigt deshalb ausschließlich hohe PCR-Levels, um erfolgversprechende untere Trendwendepunkte im S&P 500 zu identifizieren.

So setzen Sie die Put-Call-Ratio bei Ihren Trades richtig ein

Die Umsetzung und die Handelsregeln sind dabei sehr einfach und transparent.

- Es werden ausschließlich Long Trades (auf steigende Kurse) auf den S&P 500 gehandelt. Zur Umsetzung eignen sich bevorzugt Futures (e-Mini) oder CFDs auf

den S&P 500. Auch eine Umsetzung mittels anderer Derivate, wie beispielsweise Faktor-Zertifikate, ist für erfahrene Trader möglich.

- Für die Generierung des Einstiegssignals erfolgt ausschließlich die Betrachtung der US-Index-Put-Call-Ratio (nur Optionen auf den Aktienindex selbst).
- Der Einstieg erfolgt, wenn die Put-Call-Ratio (tägliche Werte geglättet als 10-Tage-Durchschnitt; SMA(10)), über einen vorher definierten Grenzwert (Bild 2) steigt. Die Auswahl des richtigen Grenzwerts ist abhängig von der individuellen Rendite- und Risikoerwartung des Traders, die im nächsten Abschnitt erläutert wird.
- Der Ausstieg erfolgt nach 60 Handelstagen oder bei einem Gewinn von über acht Prozent.
- Es kann ein Stopp bei minus 13 Prozent (Strategievariante 1) unter dem Einstieg gesetzt werden.

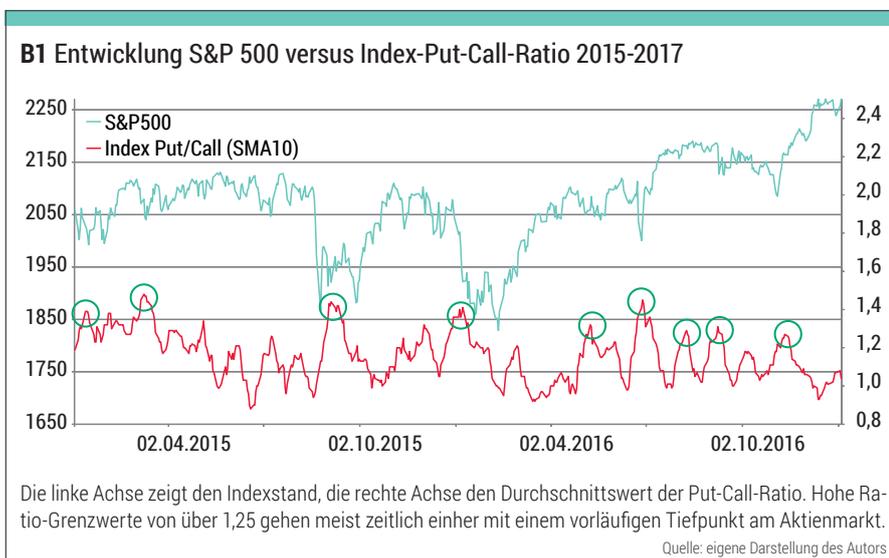
Die Glättung der PCR-Werte bezweckt, dass nicht jeder singuläre Ausreißer zu einem Trade führt, sondern sich ein hoher Pessimismus über zwei Handelswochen ausgebildet hat. Nur im letzteren Szenario sind die Gewinnwahrscheinlichkeiten/Trefferquoten besonders attraktiv.

Wer keine professionellen Datenbanken oder Auswertungsmöglichkeiten zur Verfügung hat, kann die Put-Call-Ratio-Daten von der Seite der CBOE kostenfrei entnehmen und den Durchschnitt mittels einer einfachen Excel-Tabelle selbst ermitteln. Die Pflege erfordert nur wenige Minuten Zeitaufwand pro Woche.

In ruhigen Börsenzeiten reicht normalerweise die Aktualisierung einmal am Wochenende, da hohe Grenzwerte der Put-Call-Ratio im Regelfall nur im Zuge größerer Marktschwankungen beziehungsweise Kurskorrekturen erreicht werden.

Zwei Strategievarianten für unterschiedliche Rendite- und Risikoszenarien

In Tabelle 1 ist eine Auswertung zu verschiedenen Grenzwerten der Put-Call-Ratio und den dazugehörigen Trefferquoten dargestellt. Mehrere wichtige Erkenntnisse lassen sich daraus ableiten:



a) Je höher der Grenzwert der Put-Call-Ratio als Einstiegskriterium gewählt wird, desto höher liegt die historische Trefferquote der Strategie. Allerdings gilt auch: Je höher der Grenzwert gewählt wird, desto weniger potenziell nutzbare Trades sind vorhanden. Jeder Trader muss deshalb eine Entscheidung treffen: Höherer Grenzwert mit weniger Trades, dafür höherer Gewinnwahrscheinlichkeit oder niedrigerer Grenzwert mit deutlich mehr Trades, mehr potenziellem Gewinn, aber dafür geringerer Trefferquote.

b) Zudem steigt die Gewinnwahrscheinlichkeit/Trefferquote mit zunehmender Haltedauer. Liegt der Grenzwert der PCR besonders hoch, beispielsweise über 1,40, steigt die historische Trefferquote der Strategie auf bis zu 100 Prozent an. Die Gewinnwahrscheinlichkeit ist dann besonders hoch. Angemerkt sei an dieser Stelle, dass auch eine solche bisher makellose Trefferquote von 100 Prozent im Börsenhandel trotzdem niemals als eine Garantie für die Zukunft betrachtet werden sollte.

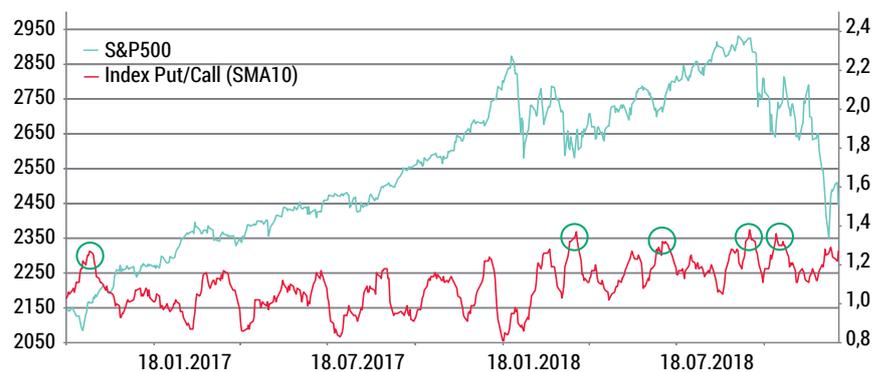
Strategiekennzahlen bei trefferquotenoptimierter Strategievariante

In den vergangenen fünf Jahren konnte ein Trader auf Basis dieser PCR-Strategie mit einem Grenzwert von 1,40 und einer Haltedauer von 60 Tagen eine mehr als doppelt so hohe Wertentwicklung (Gewinn: plus 84 Prozent) als der S&P 500 (als passives Buy-and-Hold-Investment) mit einem dabei erheblich geringem maximalem Draw-down erzielen. Diese Variante ist zudem besonders aufwandsarm, da nur vergleichsweise wenige Trades umgesetzt werden müssen.

Die Analyse zeigt dazu folgende Ergebnisse:

- Alle getesteten Trades wurden mit einem Gewinn abgeschlossen. Der kumulierte Gewinn lag mehr als doppelt so hoch wie die Entwicklung des S&P 500 selbst.
- Im Schnitt lag der Gewinn pro Trade bei rund plus 4,23 Prozent (bezogen auf den S&P 500). Ein noch höherer Durchschnittsgewinn wird statistisch 46 Tage nach dem Einstieg erreicht. Allerdings wird dann keine Trefferquote von 100 Prozent mehr verzeichnet.

B2 Entwicklung S&P 500 versus Index-Put-Call-Ratio 2017-2019



Die linke Achse zeigt den Indexstand, die rechte Achse den Durchschnittswert der Put-Call-Ratio. Bei zu hoch gewählten Ratio-Grenzwerten für den Einstieg kann es mitunter auch über viele Monate kein Einstiegssignal geben, wie das Jahr 2017 zeigt.

Quelle: eigene Darstellung des Autors

- Der maximale zwischenzeitliche Buchverlust eines Trades in diesem Betrachtungszeitraum lag bei rund minus 10,5 Prozent. Im Schnitt aller Trades lag der Rückschlag bei nur minus 2,51 Prozent. Diese Risikowerte liegen beträchtlich unter den Schwankungen und Risiken des S&P 500 selbst.
- Der maximale Gewinn eines Trades in diesem Betrachtungszeitraum lag bei rund plus 9,48 Prozent.

Bereits diese einfache Strategievariante erzielt einen mehr als doppelt so hohen Gewinn wie der S&P 500 bei erheblich geringeren durchschnittlichen Schwankungen sowie einem nur rund halb so hohen maximalen Verlust. Passend dazu ist der Aufwand zur Umsetzung (Anzahl der Trades) gering.

Trader sollten dabei berücksichtigen, dass zu hoch gewählte Grenzwerte dazu führen können, dass mitunter über längere Zeiträume kein Handelssignal ausgelöst wird. In Bild 3 ist das exemplarisch für 2017 zu erkennen. Da manchmal mehrere Signale innerhalb eines kurzen Zeitfensters generiert werden können, empfiehlt es sich, jeweils nur mit einem Drittel des für die Strategie reservierten Depotanteils pro Trade zu agieren. Wer beispielsweise 9000 Euro für die Strategie geplant hat, sollte mit maximal 3000 Euro pro Trade agieren. Natürlich kann der Kapitalbedarf in der Praxis durch den Einsatz von CFDs oder Hebelinstrumenten deutlich reduziert werden.

Strategiekennzahlen bei gewinnoptimierter Strategievariante

Wer als Trader auch mit niedrigeren Trefferquoten mental gut zurechtkommt, kann einen Einstieg bereits bei einem

T1 Strategietrefferquoten in Abhängigkeit des Grenzwertes

	Tage mit PCR > Grenzwert	Trefferquote (20 Tage Haltedauer)	Trefferquote (40 Tage Haltedauer)	Trefferquote (60 Tage Haltedauer)
Put-Call-Ratio (GD10) über 1,25	165	53%	60%	75%
Put-Call-Ratio (GD10) über 1,30	95	57%	71%	87%
Put-Call-Ratio (GD10) über 1,35	48	63%	77%	89%
Put-Call-Ratio (G10) über 1,40	20	70%	90%	100%

Je höher der Grenzwert für einen Einstieg gewählt wird, desto höher liegt auch die Trefferquote. Gleiches gilt für die Haltedauer: Je länger der Trade gehalten wird, desto höher ist die Gewinnquote der Trades.

Quelle: eigene Berechnung des Autors

niedrigeren Grenzwert in Betracht ziehen. Das rechnerische Ergebnis dieser Strategievariante liegt dann beispielsweise bei einem PCR-Grenzwert von 1,25 und einer Haltedauer von 60 Tagen noch einmal erheblich höher (Gewinn: plus 189 Prozent).

Der Grund ist die vielfache Anzahl an Trades bei allerdings deutlich geringerem Durchschnittsgewinn. Zudem ist der Aufwand zur Umsetzung (vervielfachte Trade-Anzahl) und der Kapitalbedarf (oft mehrere Trades gleichzeitig laufend) deutlich erhöht, weshalb der Einsatz pro Trade höchstens bei zehn bis 20 Prozent pro Trade des für die Strategie reservierten Depotanteils betragen sollte.

Risiko bei gewinnoptimierter Strategievariante deutlich höher

Zudem verdoppelt sich auch das potenzielle Risiko. Bei einem niedrigeren Grenzwert nimmt die Anzahl der Trades, die zwischenzeitlich deutliche Drawdowns zeigen, signifikant zu. Die Analyse zeigt mehrere Trades mit knapp minus 20 Prozent zwischenzeitlichem Drawdown, der damit rund doppelt so hoch wie in der trefferquotenoptimierten Strategievariante ausfällt.

Die Analyse zeigt dazu folgende Ergebnisse:

- 75 Prozent aller getesteten Trades wurden mit einem Gewinn abgeschlossen.
- Im Schnitt lag der Gewinn pro Trade bei rund plus 1,15 Prozent (bezogen auf den S&P 500).
- Der maximale zwischenzeitliche Buchverlust eines Trades in diesem Betrachtungszeitraum lag bei rund minus 19,63 Prozent. Im Schnitt aller Trades lag der Rückschlag bei minus 3,90 Prozent. Eine niedrige zweistellige Anzahl an Trades wurde mit einem Verlust zwischen minus acht bis minus 12,5 Prozent abgeschlossen.
- Der maximale Gewinn eines Trades in diesem Betrachtungszeitraum lag bei plus 10,24 Prozent.

Das große Problem der meisten Trader im Börsenhandel ist erfahrungsgemäß, eine Strategie über einen längeren Zeitraum dauerhaft umzusetzen. Die trefferquotenoptimierte Strategievariante weist in dieser Hinsicht deutliche Vorteile auf, da sie den Händler mental deutlich weniger beansprucht. Deshalb dürfte sie sich für die meisten Trader als praxistauglicher erweisen.

Fazit

Bei Erreichen hoher Grenzwerte in der Put-Call-Ratio sollten Trader mit einer bevorstehenden Trendwende rechnen und antizyklisch agieren. Bereits der vorgestellte einfache Strategieansatz ermöglicht dem Trader, mit einer einfachen transparenten Methodik und wenig Aufwand, die Entwicklung des US-Aktienmarkt um Längen – bis zum Vielfachen der Indexperformance – zu schlagen und das bei einem deutlich geringeren Risiko. Zudem kann dieser Strategieansatz hervorragend zum Beispiel mit charttechnischen Analysen kombiniert werden und sollte somit bei keinem Positions-Trader im Portfolio fehlen.

Strategie-Snapshot

Strategiename:	S&P-500-Sentimentstrategie
Strategietyp:	antizyklisch, indikator-basiert
Zeithorizont:	Tages-Chart
Setup:	long S&P 500, wenn US-Index-Put-Call-Ratio (SMA(10)) auf über 1,4 steigt
Einstieg:	billigst zum Tagesschluss
Stopp-Loss:	13% unter Einstand
Take Profit:	Ausstieg nach 60 Tagen oder Kursgewinn > +8%
Ausstieg:	Ausstieg nach 60 Tagen
Durchschnittliche Anzahl an Signalen:	Strategievariante 1: ca. 5 pro Jahr
Risiko- und Money-Management:	1/3 des geplanten Depotgesamtbetrages pro Trade
Durchschnittliche Trefferquote:	Strategievariante 1: 70-100 % je nach Haltedauer