

COMMITMENT OF TRADERS (COT)

Chancen und Risiken in 2005

Von Alexander Hirsekorn (www.wellenreiter-invest.de)

Wie bereits in der letzten Ausgabe des Smart Investor (Titelstory SI 12/2004) dargelegt wurde, sind die CoT-Daten ein probates Hilfsmittel, um abschätzen zu können, wie fortgeschritten ein Trend bereits ist und wie daher das Chance/Risiko-Verhältnis in einzelnen Märkten eingeschätzt werden kann.

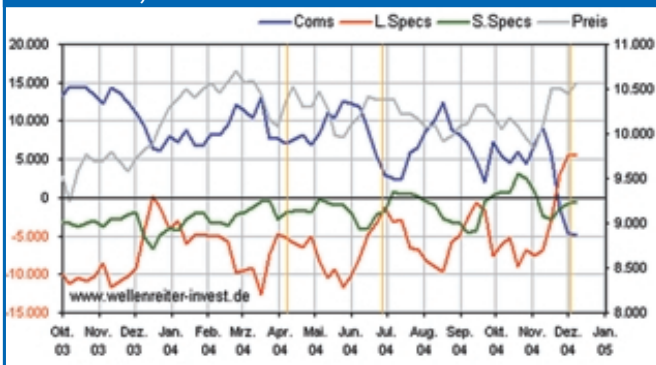
Aktuelle Situation

Der letzte CoT-Report vom 7.12.2004 weist eine sehr große Anzahl an Extrempositionierungen der Commercials in einer Vielzahl von Märkten auf. Ein- oder Mehrjahresextrapolationen lagen in insgesamt 23 Futuresmärkten im Aktien-, Bonds-, Devisen-, Energie- und Agrarbereich vor. Eine solche Vielzahl an Extrempositionierungen ist äußerst ungewöhnlich und spricht für zahlreiche Trendwechsel und -korrekturen. Zwei Märkte werden heute besonders hervorgehoben – der Aktien- und der Agrarsektor.

Risiken

Die Commercials haben im Dow Jones Industrials in den letzten drei Wochen in ungewöhnlich großem Umfang Absicherungen im 10.500er Punktebereich aufgebaut und sind per Saldo short positioniert, was in dieser Größenordnung zuletzt im Februar 2001 beobachtet werden konnte.

ABB. 1: DOW JONES INDEX



Der Einjahreschart zeigt zudem an, daß während der Seitwärtsbewegung des Dow Jones im Frühjahr 2004 die Positionierung der Commercials von Anfang April über Ende Juni bis Anfang Dezember kontinuierlich bearischer wurde, da diese zunehmenden Absicherungsbedarf sahen. Dieses Verhalten der Commercials ist ebenfalls im S&P 500 zu beobachten. Dort erreichte die Short-Positionierung der Commercials (Coms) den höchsten Stand seit dem Beginn der Preisbaisse 2000. Somit ergibt sich für die US-Aktienmärkte ein sehr ungünstiges Chance/Risiko-Verhältnis. Die aktuelle seit Ende Oktober 2004 laufende Rally am US-Aktienmarkt steht vor einem möglichen Kursgipfel im Januar 2005.

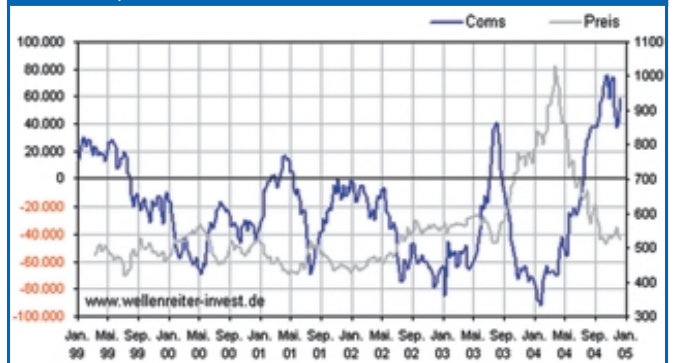
ABB. 2: S&P 500 INDEX



Chancen

Der Rohstoffbereich erfreut sich einer steigenden Popularität, wobei die Kurssteigerungen in einigen Segmenten zum Teil auf der China-Phantasie beruhen. Der Agrarbereich – und hier insbesondere Weizen, Mais und Sojabohnen – erreichte ebenfalls angetrieben durch die Phantasie, daß China größere Importe im Agrarbereich tätigt, bereits Ende des ersten Quartals 2004 seine Höchstkurse und hat seitdem um über durchschnittlich 40 % an Wert verloren. Damit kehrten die landwirtschaftlichen Erzeugnisse wieder in die Nähe ihrer langfristigen Preisböden zurück. Bei diesem Preisrutsch haben die Commercials sowohl bei Weizen als auch bei Mais und Sojabohnen die größte Long-Positionierung seit den Preistiefs des Sektors zwischen 1999 und 2001 aufgebaut.

ABB. 3: SOJABOHNEN



Aus saisonaler Sicht erscheinen vor allem Sojabohnen und Mais interessant, da sie zum Jahresende hin zu Tiefpunkten neigen. Spekulationen auf einen preislichen Rebound erscheinen bei einer Bodenbildung mit geringem Depotanteil auf Sicht von einigen Monaten angemessen.