

COMMITMENT OF TRADERS (COT)

# Aktien und Anleihen: weiteres Schicksal eng aneinander geknüpft

Von Alexander Hirsekorn ([www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de))

Der wichtigste Beeinflussungsfaktor für den Aktienmarkt ist der Rentenmarkt. Als Grundregel gilt, daß steigende Anleihen und damit sinkende langfristige Marktzinsen positiv auf den Aktienmarkt wirken. Die Ausnahme für diese Regel ist ein deflationäres Umfeld, wie es in den 90er Jahren in Japan beobachtet werden konnte.

**Zwei historische Extreme**

Im CoT-Report vom 16.05.2006 fallen bei den amerikanischen Aktien und Anleihen zwei historische Extrempositionierungen der Commercials auf, die zunächst nicht mit der Grundregel stimmig sind.

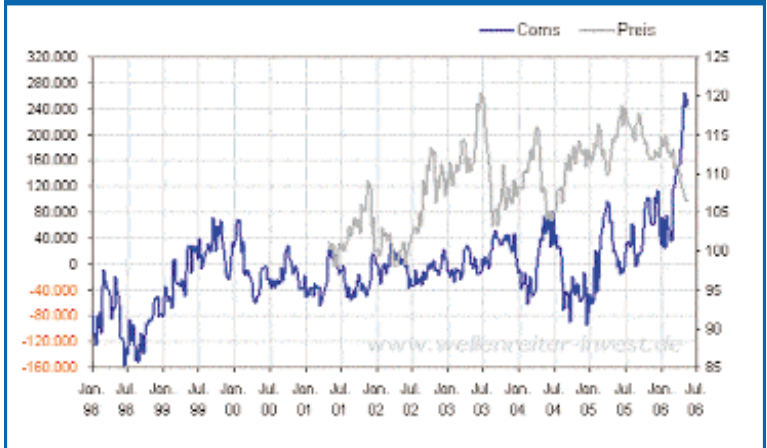
Im Dow Jones Industrial, der in der Vorwoche mit 11.670 Punkten beinahe sein bisheriges Allzeithoch wieder erreicht hatte, besitzen die Commercials die größte Short-Positionierung aller Zeiten. Insbesondere in den vergangenen beiden Wochen hatte sich deren Short-Positionierung sehr deutlich erhöht.

In den 30jährigen Anleihen besitzen die Commercials hingegen die größte Long-Positionierung aller Zeiten und sind seit der Preisschwäche im März sehr stark auf der Kaufseite am langen Ende.

**Bedeutung**

Aus der Entwicklung bei diesen beiden Anlageklassen lassen sich mehrere Erkenntnisse gewinnen. Zum einen läßt die Entwicklung bei den lang laufenden Anleihen ein Tief in der Nähe des momentanen Niveaus erwarten. Insofern dürften die US-Ak-

ABB. 2: U.S. TREASURY BONDS



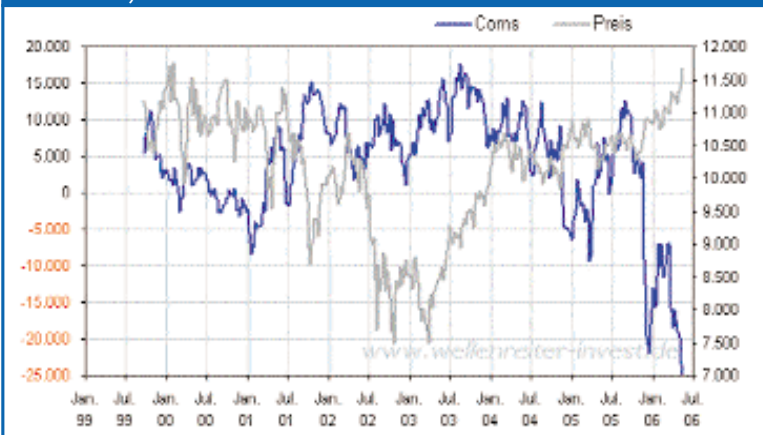
tien durch eine Stabilisierung der Anleihen temporär noch einmal eine positive Unterstützung erfahren. Die Wahrscheinlichkeit einer inversen Zinsstrukturkurve hat sehr stark zugenommen, was sich dann wiederum zu einer Belastung für den US-Aktienmarkt erweisen dürfte. Aufgrund der Positionierung der Commercials dürfte den lang laufenden Anleihen der Status des sicheren Hafens zukommen.

**Fazit**

Die Periode des Anstiegs aller Assetklassen kann als beendet angesehen werden. Eine Topbildungsphase ist durch eine erste Preisschwäche gekennzeichnet, auf die eine Gegenbewegung folgt. Erst nach der Gegenbewegung setzt der neue Trend ein, der lauten dürfte: „Alles fällt“. Bei so einer Entwicklung sind die lang laufenden Anleihen der sichere Hafen für das Kapital und dürften eine der wenigen Ausnahmen sein, die dann ansteigen können.

**HINWEIS: In dieser Rubrik kommt ein Gastautor zu Wort. Die vorgestellte Analyse stimmt nicht zwingend mit der Einschätzung der Smart Investor-Redaktion überein!**

ABB. 1: DOW JONES-INDEX



Die neuesten CoT-Daten können wöchentlich ab Samstag Mittag kostenlos auf [www.wellenreiter-invest.de/cot.html](http://www.wellenreiter-invest.de/cot.html) abgerufen werden.

Der Einführungsartikel zur CoT-Rubrik findet sich in Smart Investor 12/2004 bzw. unter [www.smartinvestor.de](http://www.smartinvestor.de) (Rubrik „Hintergrund“: Beitrag „Den Insidern über die Schulter geschaut“ vom 28.12.2004)