

Cornelius von der Heydt

## Handelsstrategien für Rohstoff-Futures

Technische Analyse und der Commitments of Traders Report

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>8</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>9</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>13</b>
1.1 Futures . . . . .	13
1.2 Effizienzmarkttheorie und technische Analyse . . . . .	14
1.3 Ziel und Struktur . . . . .	15
<b>2 Futures: Markt und Funktionsweise</b>	<b>18</b>
2.1 Einführung . . . . .	18
2.1.1 Funktionsweise der Futures . . . . .	18
2.1.2 Funktionsweise des Futures - Börsenhandels . . . . .	21
2.1.3 Futures-Märkte weltweit . . . . .	23
2.2 Commitments of Traders Report . . . . .	27
2.2.1 U.S. Commodity Futures Trading Commission . . . . .	27
2.2.2 Ursprung und Entwicklung des CoT Reports . . . . .	28
2.2.3 Datenerhebungsprozess und Aufbau des Reports . . . . .	30
2.2.4 Der CoT Report in der Wissenschaft . . . . .	34
2.3 Marktteilnehmer . . . . .	37
2.3.1 Produzenten/Händler/Verarbeiter . . . . .	38
2.3.2 Swap Dealer . . . . .	40
2.3.3 Managed Money . . . . .	42
2.3.4 Other-Reportables und Non-Reportables . . . . .	43
2.4 Zusammenfassung . . . . .	44
<b>3 Technische Analyse</b>	<b>45</b>
3.1 Theoretische Einordnung . . . . .	45
3.1.1 Theorie effizienter Märkte . . . . .	46
3.1.2 Alternative Markttheorien . . . . .	50
3.1.2.1 Neue Institutionenökonomik . . . . .	51

3.1.2.2	Asymmetrische Information . . . . .	53
3.1.2.3	Behavioral Finance . . . . .	55
3.1.2.4	Chaostheorie . . . . .	58
3.2	Einführung in die technische Analyse . . . . .	59
3.2.1	Grundlagen . . . . .	59
3.2.2	Charttechnik vs. markttechnische Analyse . . . . .	60
3.2.3	Unterschiede zur Fundamentalanalyse . . . . .	62
3.2.4	Vier Beispiele markttechnischer Handelsstrategien . . . . .	64
3.2.4.1	Gleitende Durchschnittsstrategien . . . . .	64
3.2.4.2	Korridor - Strategien . . . . .	67
3.2.4.3	Alexanders Filter Regel . . . . .	69
3.2.4.4	Relative Stärke Indices . . . . .	71
3.3	Entstehung, Literaturübersicht und Forschungsstand . . . . .	74
3.3.1	Entstehung der Analysemethoden . . . . .	74
3.3.2	Literaturübersicht empirischer Studien . . . . .	75
3.3.2.1	Fokus: Preisbasierte Trendfolgestrategien . . . . .	82
3.3.2.2	Fokus: Der CoT Report als Prognoseindikator . . . . .	85
<b>4</b>	<b>Daten und Methodik</b>	<b>89</b>
4.1	Daten . . . . .	89
4.1.1	Auswahl der zu untersuchenden Rohstoffe . . . . .	89
4.1.2	Kontinuierlicher Preisindex . . . . .	91
4.1.3	Nettokaufpositionen der Marktteilnehmer . . . . .	95
4.2	Handelsstrategien und ihre Annahmen . . . . .	95
4.2.1	Strategieunabhängige Handelsannahmen . . . . .	95
4.2.1.1	Transaktionskosten . . . . .	96
4.2.1.2	Sonstige Annahmen . . . . .	97
4.2.2	Trendfolgestrategie auf Basis der Preisdaten . . . . .	97
4.2.3	Verknüpfung mit CoT Daten . . . . .	100
4.3	Renditeberechnung und Performancetests . . . . .	104
4.3.1	Wöchentliche Rendite . . . . .	104
4.3.2	Deskriptive Analyse . . . . .	105

4.3.3	Risiko-Rendite Analyse . . . . .	108
4.3.4	Statistische Testverfahren . . . . .	109
4.3.4.1	Jarque-Bera Test . . . . .	110
4.3.4.2	Einfacher t-Test . . . . .	111
4.3.4.3	Wilcoxon Vorzeichen-Rang-Test . . . . .	112
4.3.4.4	Zeitstabilität . . . . .	113
<b>5</b>	<b>Ergebnisse und Vergleich</b>	<b>115</b>
5.1	Ergebnisse . . . . .	115
5.1.1	Trendfolgestrategien auf Basis der Preisdaten . . . . .	115
5.1.1.1	Deskriptive Analyse . . . . .	115
5.1.1.2	Risiko-Rendite Analyse . . . . .	125
5.1.1.3	Statistische Tests . . . . .	128
5.1.2	Verknüpfung mit CoT Strategie 20/80 . . . . .	137
5.1.2.1	Deskriptive Analyse . . . . .	137
5.1.2.2	Risiko-Rendite Analyse . . . . .	144
5.1.2.3	Statistische Tests . . . . .	145
5.1.3	Verknüpfung mit CoT Strategie 15/85 . . . . .	152
5.1.3.1	Deskriptive Analyse . . . . .	152
5.1.3.2	Risiko-Rendite Analyse . . . . .	159
5.1.3.3	Statistische Tests . . . . .	162
5.1.4	Verknüpfung mit CoT Strategie 10/90 . . . . .	166
5.1.4.1	Deskriptive Analyse . . . . .	166
5.1.4.2	Risiko-Rendite Analyse . . . . .	173
5.1.4.3	Statistische Tests . . . . .	173
5.1.5	Verknüpfung mit CoT Strategie 5/95 . . . . .	180
5.1.5.1	Deskriptive Analyse . . . . .	180
5.1.5.2	Risiko-Rendite Analyse . . . . .	187
5.1.5.3	Statistische Tests . . . . .	187
5.2	Vergleich der Ergebnisse . . . . .	193
5.3	Schlussfolgerungen . . . . .	200
5.4	Kausaltheoretische Überlegungen . . . . .	203

---

<b>6 Zusammenfassung und Ausblick</b>	<b>207</b>
6.1 Ausgangslage . . . . .	207
6.2 Ergebnisse und Schlussfolgerungen . . . . .	211
6.3 Ausblick . . . . .	213
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>214</b>