

## Aktueller Marktüberblick

Die letzten Wochen waren erneut gekennzeichnet durch große Abwärtsbewegungen bei Edelmetallen. Dessen ungeachtet blieb die physische Nachfrage insbesondere aus Asien stark. In vielen westlichen Medien machte sich hingegen ein extremer Pessimismus breit. Als wesentliche Gründe wurden eine erneute Stärke des US-Dollars, ein Zurückfahren von QE, geringe Inflationsraten, steigende Häuserpreise oder eine baldige Erholung der Konjunktur genannt. Ob und wann diese nachhaltig eintritt bleibt weiter schleierhaft. Ein typisches Beispiel dafür, dass die alte Doktrin „steigender Dollar/fallendes Gold“ nicht mehr ohne Einschränkung gilt, sahen wir zum Wochenausklang. Der Dollar stieg, das brachte jedoch keinen fallenden, sondern einen steigenden Goldpreis mit sich. Schon im (morgendlichen) asiatischen Handel am Freitag wurde deutlich, dass ein weiterer Abverkauf von Gold unter 1.200 \$ auf harten Widerstand stieß. Shortseller kamen anders als in den Tagen zuvor in den nächtlichen Stunden mit geringem Handelsvolumen nicht mehr so recht voran. Am (europäischen) Nachmittag zeigte sich dann ein ähnliches Bild, welches sich im Handelsverlauf zu einem Intraday-Reversal zugunsten von Edelmetallen entwickelte. Folgend der Verlauf der letzten 3 Tage auf Stundenbasis.

## Gold Intraday 1 Preisstab = 1 Stunde



**Beurteilung:** Es ist schwierig einen Boden genau zu lokalisieren, besonders dann, wenn Kursrutsche überwiegend im dünnen Nachthandel ohne jegliche konkrete Hintergründe stattfinden. Das gestrige Verhalten von Edelmetallen lässt eher eine Situation vermuten, in der letzte Shortpositionen von Profis eingedeckt wurden. Ein positives Signal gaben tags zuvor fundamental gute Minenaktien.

Sie verbesserten sich, während gleichzeitig Papiergold starke Einbußen verzeichnete. Die nächste Woche wird zeigen, ob der Markt in der Lage ist, weiteren kurzfristigen, schockartig stattfindenden Verkaufswellen standzuhalten. Am letzten Handelstag dieser Woche haben wir aber gesehen, dass es möglich ist. Doch dazu später mehr.

### Technische Analyse (Makroperspektive)

Betrachtet man einmal die wichtigsten aufwärts gerichteten Langzeittrendlinien, dann kann man charttechnisch erst dann von einem Ende des Bullenmarktes sprechen, wenn diese auch tatsächlich unterschritten werden. Die folgenden Trendlinien habe ich entlang der wöchentlichen Schlusskurse eingezeichnet. Auf diese Weise werden kurzfristige, mehr zufällige Preisschwankungen eliminiert.

Gold von 2005 -2013 (1 Preisstab = 1 Woche) mit ADX Indikator



### Der ADX Indikator als Wendepunktsignal

In dieser Grafik habe ich auch einmal den Average-Directional-Index-Indikator (ADX) projiziert. Dieser Indikator hat sich bei Gold in den letzten Jahren als sehr zuverlässig erwiesen, denn er hat bei Werten um 60 alle wichtigen Wendepunkte rechtzeitig gemeldet. Auch jetzt befindet er sich auf einem extremen Niveau. Dieses deutet auf eine Umkehr der Marktrichtung. Der ADX Indikator misst die Überlappung der Preisstäbe. Je weniger Überlappung, desto höher der Indikator und umgekehrt. Um mögliche große Wendepunkte besser zu beurteilen, sollte man ihn auf Wochenbasis kontrollieren.

### Die globale Konjunkturlage

Während man auf globaler Ebene von einer Konjunkturerholung spricht, ermöglicht ein Blick auf den Transportsektor der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt eine etwas neutralere Bewertung. Hier sieht man de facto einen klaren Abwärtstrend, der weit davon entfernt ist umzukehren. Der nächste Chart spricht eine etwas deutlichere Sprache als statistische Prognosen, denn er zeigt ungeschminkt die reale Situation.

## China Mainland Transportation Index (1 Preisstab = 1 Woche)

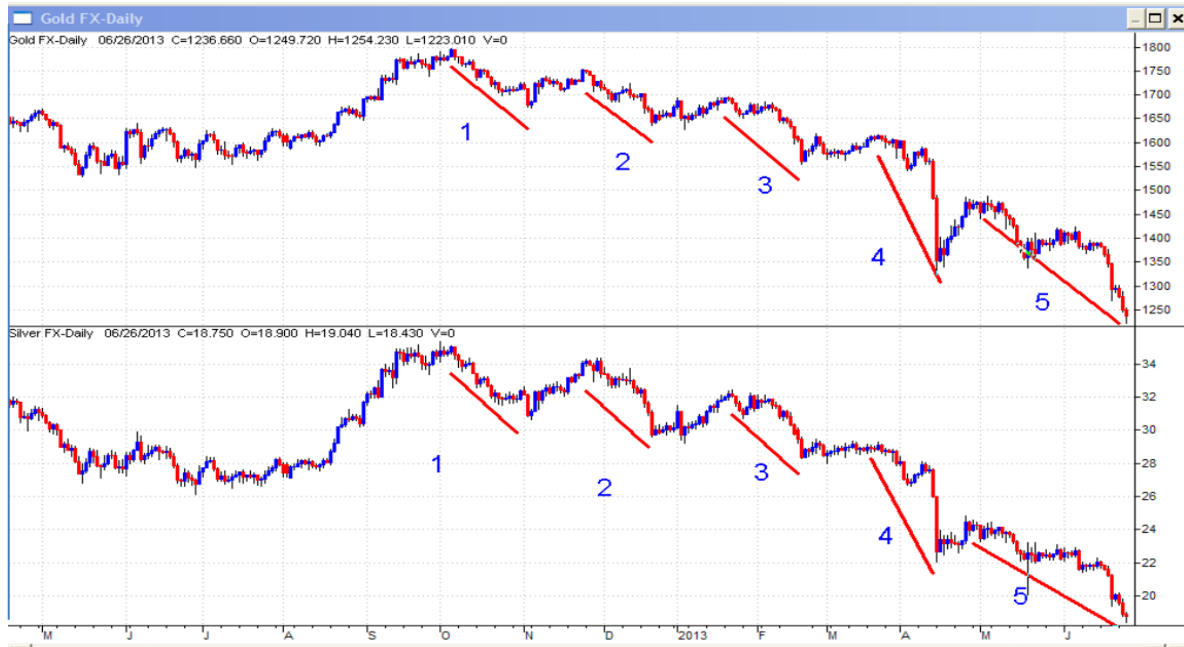


## Parallelen

Der Edelmetall-Bullenmarkt der 70er Jahre zeigt, dass auch damals große Korrekturen stattfanden. Die größte Korrektur von Gold betrug 48% und erstreckte sich über 20 Monate. Die jetzige Konsolidierung bei Gold hat bisher 21 Monate gedauert und einen Kurseinbruch von 38.5% mit sich gebracht. Am Ende der damaligen heftigen Korrektur war das Investorensentiment bezogen auf Gold ähnlich pessimistisch wie heute ausgerichtet. Die Analysten einer Großbank schrieben Ende 1976: "Die wirtschaftliche Erholung ist jetzt in den meisten Ländern unterwegs und wird wahrscheinlich auch im nächsten Jahr weitergehen. Gold wird seinen Reiz als Investment verlieren. Mit dem Abklingen der Inflation sehen wir einen Goldpreis von 60 \$." Gut 3 Jahre später notierte der Goldpreis 900 \$.



Nick Laird wird weltweit als einer der besten Technischen Analysten für Edelmetalle angesehen. Er analysiert diesen Markt seit den 80er Jahren und besitzt das umfangreichste Datenarchiv von Edelmetallen. In dieser Woche mailte er mir eine Grafik( Gold und Silber) auf der er jeweils 5 Wellen markiert hat. Seine Einschätzung dazu lautet wie folgt: „Haben wir es wirklich mit einer Umkehrsituation zu tun, dann sollte die jetzige Phase 5 keine weiteren Einbrüche mit sich bringen.“ Er sagte weiter: „Wir werden es bald herausfinden.“

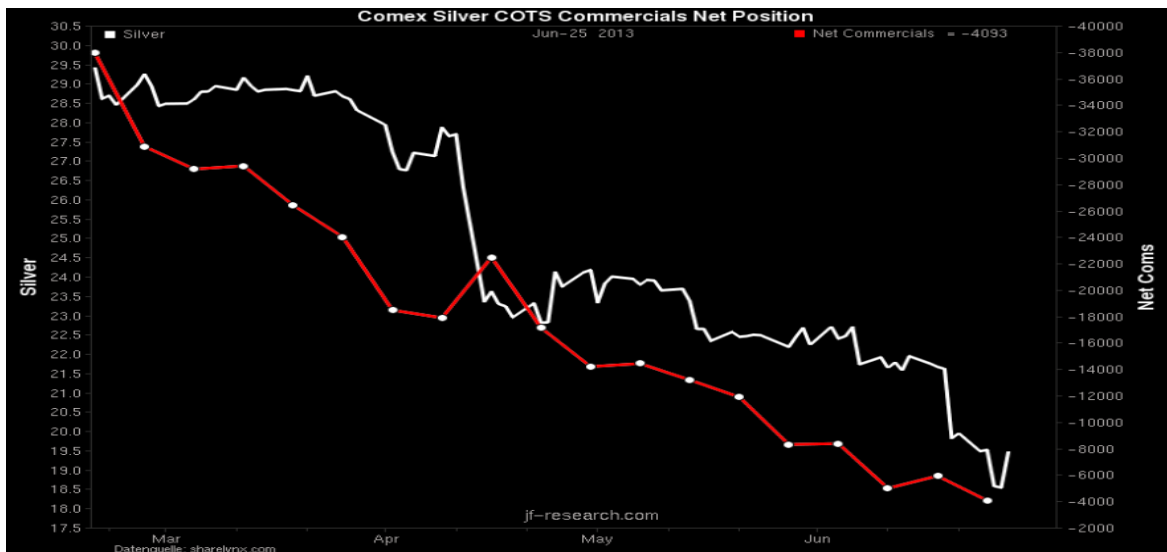


### Aktuelle Comex Analyse

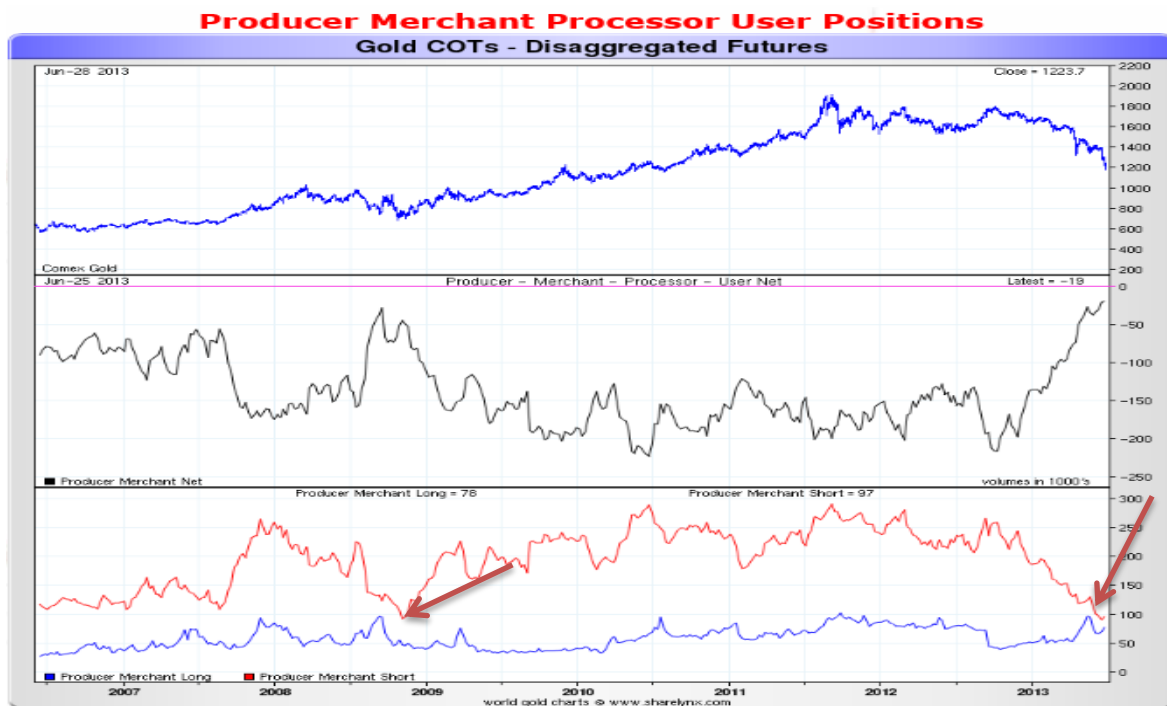
Banken bauten bis einschließlich Dienstag ihre Gold-Shortpositionen weiter maximal ab. Alle (Commercials) scheinen inzwischen von der einen Seite des Bootes auf die andere zu gewechselt zu sein. Die Umschichtungen liegen auf Rekordniveau (siehe auch Grafik S.5)



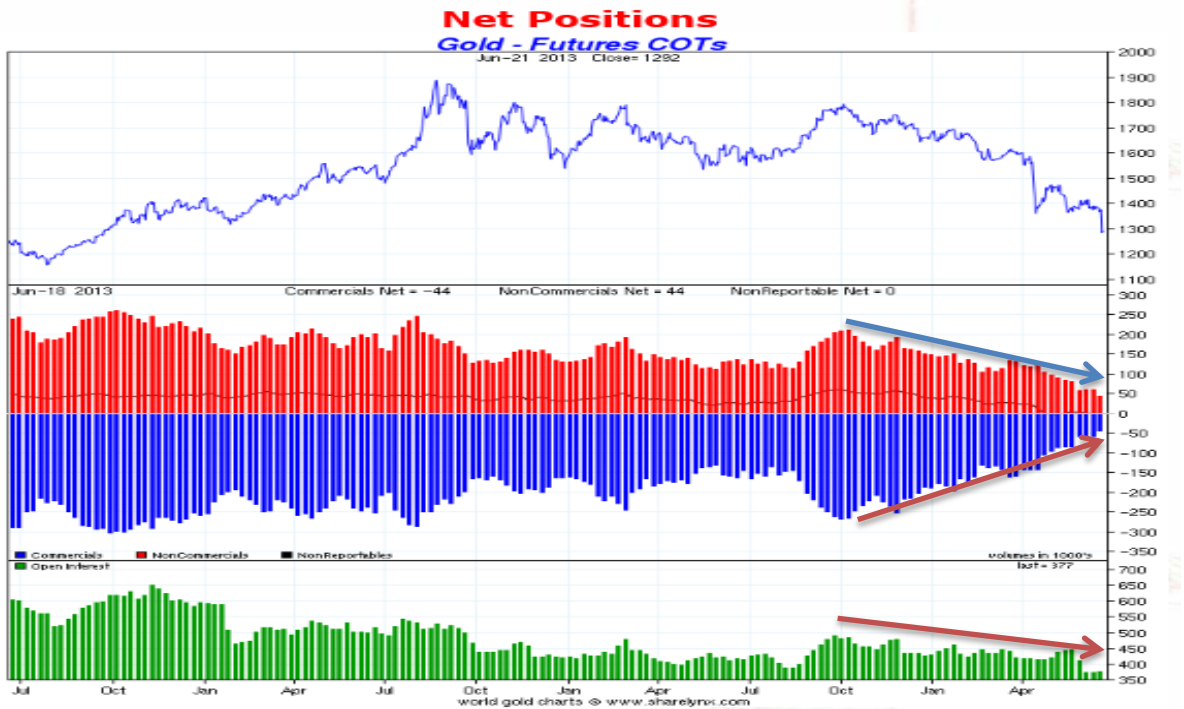
Bei Silber sehen wir eine ähnliche Situation.



Bei beiden Edelmetallen haben wir es mit einer Extremsituation zu tun, die in ähnlicher Weise nur vor dem großen Anstieg von Gold Ende 2008 aufgetreten ist. Dieses habe ich in der nächsten Grafik mit roten Pfeilen markiert.



Bei den Spekulanten sieht man derzeit dagegen einen Rekordpessimismus. Nachfolgend habe ich eine übersichtliche Langzeitübersicht beider Gruppen eingefügt. Hier sieht man deutlich die nun seit mehreren Monaten (ab Oktober 2012) anhaltenden oben beschriebenen Tendenzen. Während die Commercials (blau) immer optimistischer wurden und ihre Shortpositionen abbauten, agieren die Spekulanten (rot) immer pessimistischer und bauten ihre Longpositionen deutlich ab. Gleichzeitig sieht man eine deutliche Abnahme der offenen Kontrakte (grün). Dieses ist charakteristisch vor Kursanstiegen.



#### Zusammenfassung:

Viele Medien sagen zurzeit einen weiteren Verfall der Edelmetallpreise voraus. Ob man sich von einem Rekordpessimismus anstecken lässt (oder nicht) liegt im persönlichen Ermessensbereich.

Aus meiner Sicht lassen die großen Positionsveränderungen der Banken (Commercials) jedoch eher erkennen, dass wichtige Marktteilnehmer vermuten, dass mit der letzten Abwärtselle die große Korrektur zum Stillstand gekommen sei. Sie beginnen, sich auf der anderen Seite zu positionieren.

Konträre Investoren finden zurzeit eine aussichtsreiche Situation vor, denn die hier gezeigten technischen Aspekte deuten auf ein baldiges Ende dieser Korrektur hin. Vielleicht hat dieses sogar gerade mit den untypischen Intraday Ereignissen zum Ende der Handelswoche bereits stattgefunden.



Johannes Forthmann ist deutscher Wirtschaftswissenschaftler und Herausgeber des JF Research Newsletters. Es wird keine Garantie für die Richtigkeit der hier genannten Daten übernommen.

[www.jf-research.com](http://www.jf-research.com)