

# Die Marktstimmung: Der alles entscheidende Faktor für Gold

02.02.2016 | [Dan Norcini](#)

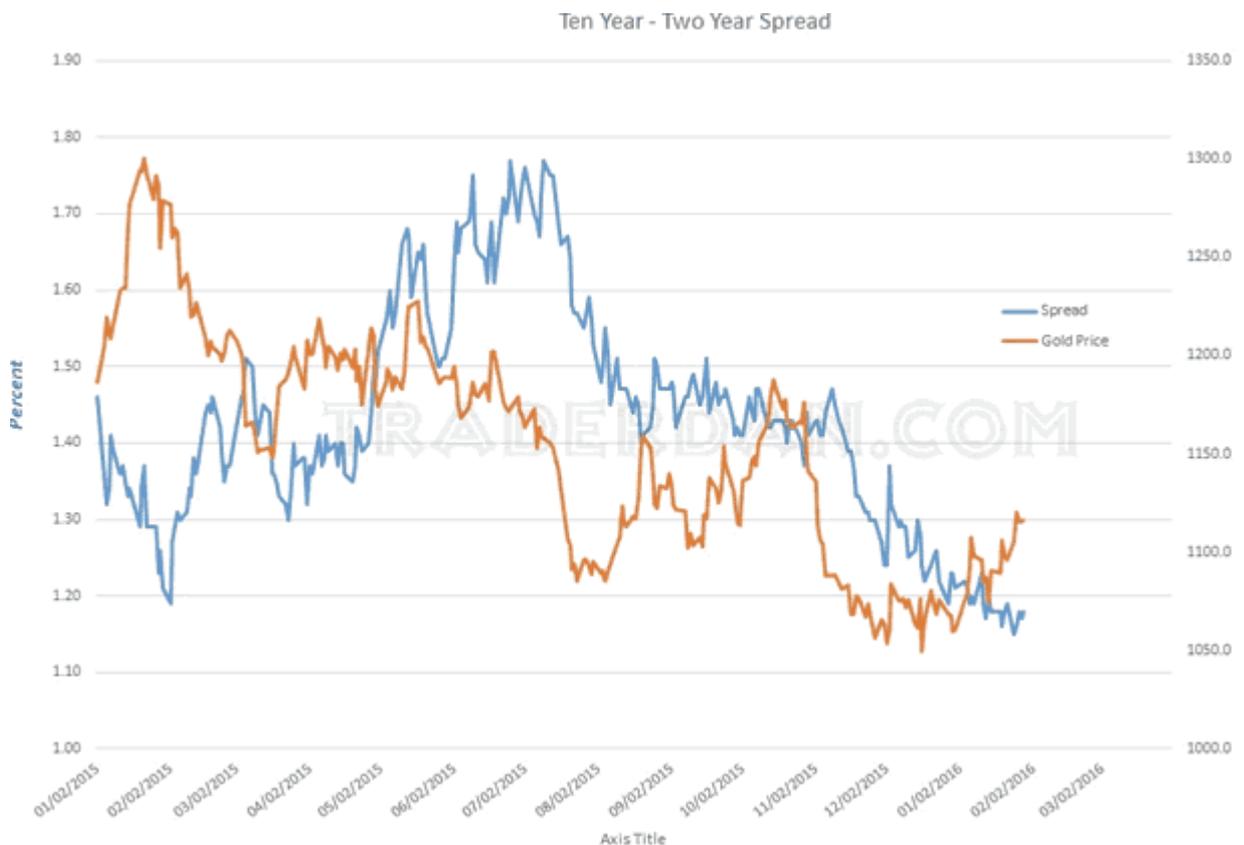
In diesem Beitrag möchte ich mir ein wenig Zeit nehmen, um eine sehr wichtige Fähigkeit zu diskutieren, die jeder lernen sollte, der als Investor oder Trader Erfolg haben will: die Fähigkeit Änderungen der Marktstimmung zu erkennen.

Falls Sie meine Artikel regelmäßig lesen, wissen Sie, dass ich dieses Thema immer wieder anspreche. Ich will es vor allem für meine neu dazugekommenen Leser noch einmal erläutern, aber auch, um das Konzept in den Köpfen derjenigen aufzufrischen, die schon länger dabei sind.

Das Sentiment ist die Antriebskraft hinter den Bewegungen der Märkte. Dessen sollte man sich zu jeder Zeit bewusst sein. Bullische Stimmung lässt die Kurse steigen, bearische Stimmung lässt sie fallen. Egal, wie wir die aktuellen Fundamentaldaten bewerten - für die weitere Entwicklung ist das irrelevant. Ein Kurs bewegt sich in die Richtung, in die er sich nach Meinung der Mehrzahl der Marktteilnehmer bewegen sollte, und nicht in die, die er gemäß der eigenen Einschätzung der Fundamentaldaten einschlagen sollte. Wenn Sie das verstehen, befinden Sie sich schon auf dem besten Weg zum Erfolg.

Was den Goldpreis betrifft, haben wir oft genug erlebt, wie schnell die Stimmung umschlagen kann.

Sehen Sie sich beispielsweise den Chart mit der Zinsstrukturkurve im Vergleich zum Goldkurs an. Beachten Sie dabei bitte, dass ich den Spread zwischen den Renditen der US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren und den Anleihen mit zweijähriger Laufzeit stellvertretend für die gesamte Kurve verwende.



Betrachten Sie den linken Rand: Zu Beginn des letzten Jahres entwickelte sich der Goldpreis entgegengesetzt zur Zinskurve. Als die Kurve sich abflachte (d. h. als die Rendite sich einander annäherten), stieg der Goldkurs. Ab Mitte März synchronisierte sich die Entwicklung. Während die Zinsspread-Kurve steil anstieg, zeigte auch Gold eine Tendenz zu Kursgewinnen und als sich die Spreads wie zu Beginn des

Jahres wieder verringerten, sank auch der Goldpreis.

Bis zum Anfang dieses Jahres war die parallele Beziehung zwischen der Zinsstrukturkurve und dem Goldpreis sehr zuverlässig. Doch nun hat sich die Zinskurve wieder abgeflacht, während sich der Goldkurs sich wie schon Anfang 2015 entgegengesetzt entwickelte und stieg.

Dieser Chart zeigt eine Möglichkeit zur Messung des Sentiments auf und macht deutlich, wie schnell es sich ändern und dann erneut umkehren kann, manchmal fast ohne Vorwarnung. Warum sollten zwei Märkte, die sich jeweils in eine Richtung entwickeln, ihren Kurs plötzlich ändern und sich genau entgegengesetzt bewegen? Die Antwort darauf ist eine Veränderung der Marktstimmung. Warum? Weil die Marktteilnehmer ihre vorherige Annahme überprüft und entsprechend ihrer Interpretation der aktuellsten Ereignisse gegen eine andere ausgetauscht haben. Im Zuge dieses Prozesses werden alte Positionen liquidiert oder umgekehrt, sodass sie mit der neuen Sichtweise übereinstimmen. Sobald wieder etwas geschieht, das die neu gewonnene Perspektive in Frage stellt, wiederholt sich der Vorgang und die Investoren und Trader reagieren auf wieder andere Ereignisse.



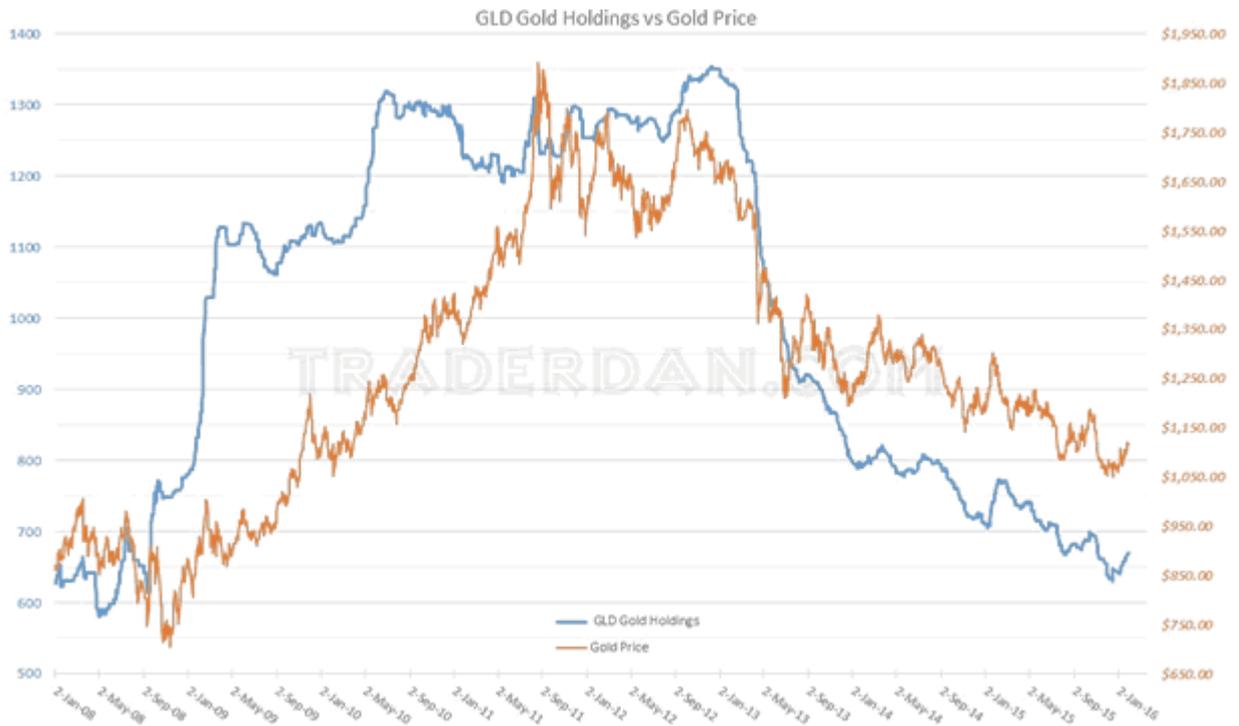
Im Fall von Gold signalisierte die Abflachung der Zinsstrukturkurve zu Beginn des Jahres 2015 Probleme an den Finanzmärkten, die zu Goldkäufen führten, weil das Edelmetall als sicherer Hafen betrachtet wurde. Die Zinsstrukturkurve entwickelte sich in die eine Richtung, der Goldkurs in die andere.

Im Sommer letzten Jahres wurde die fallende Zinskurve dann von den Tradern als Zeichen einer Konjunkturschwäche und einer möglichen Deflation interpretiert. Doch zu dieser Zeit erschien Gold den Märkten nicht als geeignete Anlageoption für überschüssiges Kapital, besonders weil der US-Dollar so stark war und die Preise im gesamten Rohstoffsektor einbrachen.

Wie oben erwähnt beherrschte diese Sichtweise die betreffenden Märkte sieben Monate lang, bis sich die Stimmung Anfang dieses Jahres wieder änderte, weil es an den globalen Aktienmärkten zu einem Abverkauf kam und die zunehmende Angst vor einer Deflation der Assetpreise den Goldkurs nicht länger nach unten drückte, sondern wie schon zu Beginn des Jahres 2015 dazu führte, dass Gold als sicherer Hafen gesehen wurde.

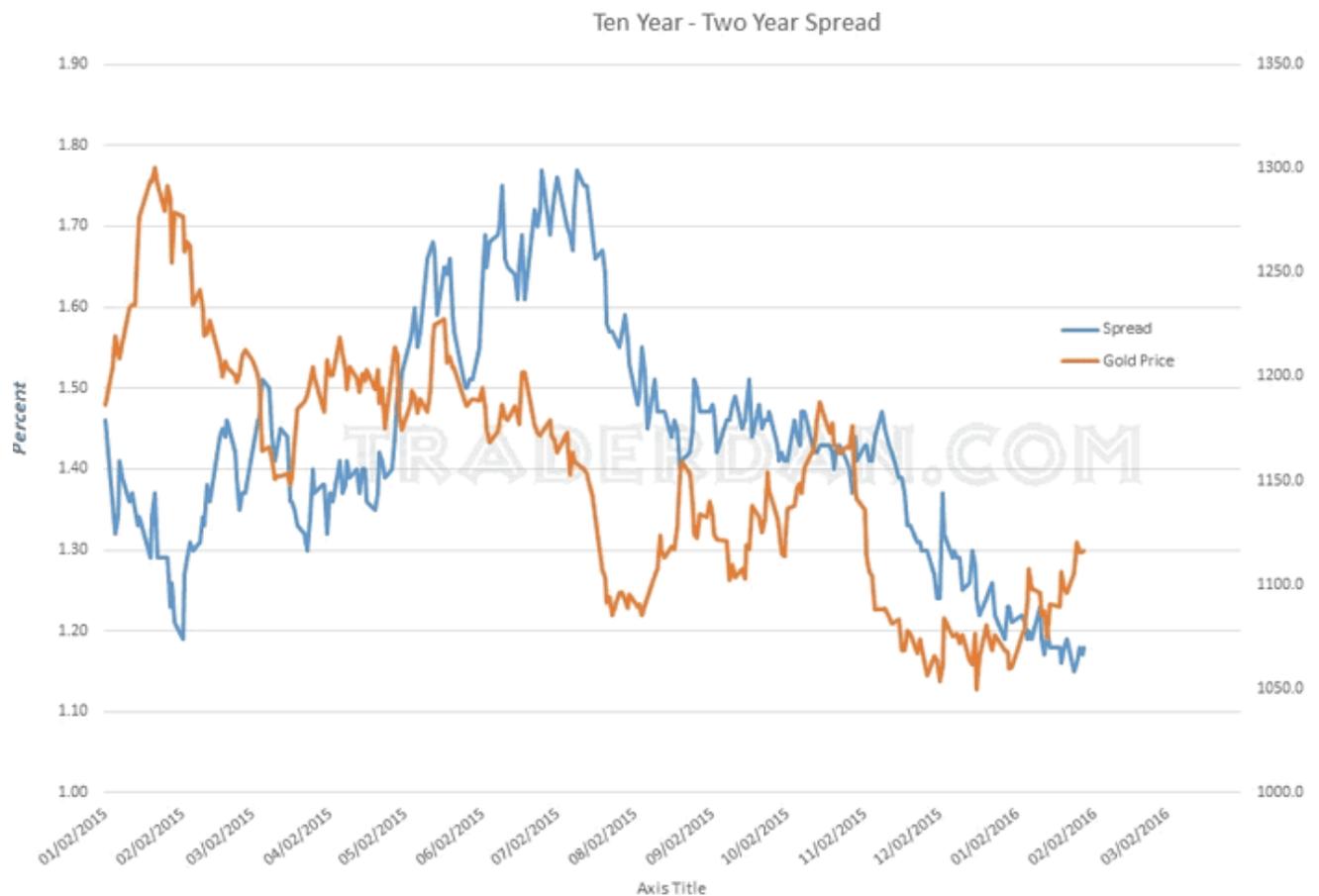
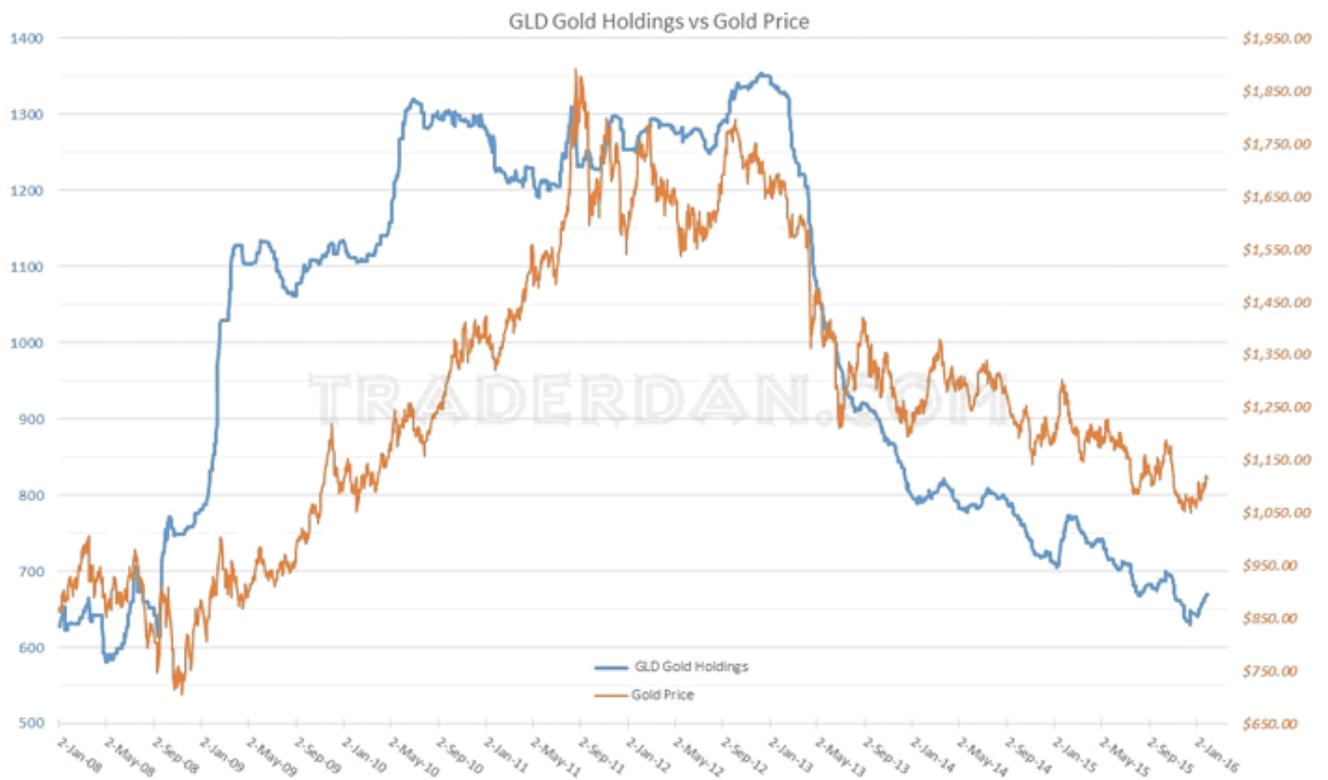
Hier ist ein weiterer Chart, den wir zu Rate ziehen können, um eine Änderung des Sentiments gegenüber Gold zu erkennen. Dieser Indikator hat sich als sehr effektiv und informativ erwiesen. Ich würde sogar sagen, dass es der beste Indikator ist, den ich derzeit nutze, um festzustellen, auf welcher Seite des Marktes man positioniert sein sollte. Der Chart zeigt die Höhe der physischen Goldbestände des Gold-ETFs GLD und

stellt diese der Entwicklung des Goldpreises gegenüber.



Was wir hier sehen ist eine fast perfekte Beziehung zwischen dem Goldkurs und den Änderungen der Goldbestände des ETF. Warum ist das so? Ganz einfach: Wenn die Stimmung unter der westlichen Investoren in Bezug auf Gold gut ist und der Optimismus weiter steigt, nimmt auch die bei diesem ETF eingelagerte Goldmenge zu. Wenn das Sentiment jedoch umschlägt und Gold fallengelassen wird, sinken auch die Bestände des ETFs wieder und mit ihnen der Goldpreis. Diese Mechanismen sind ganz leicht durchschaubar, ohne dass es dazu irgendwelche absurden Theorien über Goldpreismanipulationen oder andere lächerliche Behauptungen über eine Beeinflussung durch "dunkle Kräfte" braucht.

Ich habe übrigens einen einfachen Namen für diese "dunklen Kräfte" - ich nenne sie Pessimisten.



Wie dem auch sei - kommen wir zurück zum ETF. Vergessen Sie den ersten Chart mit der Zinsstrukturkurve nicht, wenn Sie das Folgende lesen. Wie Anfang 2015 auch, steigen die Goldbestände des GLD in diesem Jahr bislang an. 2015 nahmen sie ab Jahresbeginn um 64 Tonnen zu und erreichten Mitte Februar ihren höchsten Stand. Anschließend gingen sie im restlichen Jahresverlauf stetig zurück, ebenso wie der

## Goldpreis.

2016 sind die Goldbestände des ETF bisher um knapp 27 Tonnen angewachsen. Das weist mit Sicherheit auf eine zunehmend optimistische Stimmung am Goldmarkt hin. Ich möchte jedoch darauf aufmerksam machen, dass die Goldbestände im Vergleich zu 2015, als sie in der gleichen Woche bereits um 49 Tonnen zugelegt hatten, in diesem Jahr 22 Tonnen hinter den Gewinnen des Vorjahres zurückbleiben.

Aus diesen beiden Charts können wir ablesen, dass das Sentiment gegenüber Gold im Gegensatz zu den letzten zehn Monaten des vergangenen Jahres zur Zeit positiv ist. Goldbullen sollten diese Entwicklung begrüßen, während Pessimisten sie verstehen und respektieren sollten.

Aus diesem Grund werden die Anhänger des Goldkultes die Entwicklungen nie verstehen. Sie sind gefangen in ihren selbst errichteten Denkstrukturen und unfähig, die Dinge objektiv zu betrachten und das zu erkennen, was für den Rest von uns offensichtlich ist, wenn wie die Änderungen der Marktstimmung berücksichtigen. Sie respektieren diese Wendungen nicht, weil sie gar nicht in der Lage sind, sie als solche zu erkennen. Für den Goldkult ist das Sentiment eine Einbahnstraße, die immer bullisch ist, ungeachtet aller anderen Faktoren. Diese blinde, unflexible Art der Positionierung auf der immer gleichen Seite des Marktes ist eine todsichere Methode, als Investor oder Trader Geld zu verlieren. Wenn Sie im Armenhaus für Anleger landen wollen, brauchen Sie nur einem der zahlreichen selbsternannten Goldgurus zu folgen. Ich kann Ihnen garantieren, dass Sie es bereuen werden.

Doch wir wollen noch einen weiteren guten Indikator für die Stimmung am Goldmarkt unter die Lupe nehmen: die mittlerweile berüchtigten Aktien der Goldunternehmen.

Unten sehen Sie einen Chart des Goldminenindex HUI mit einigen Anmerkungen, die die Entwicklung der Goldbestände des GLD aufzeigen.



Sehen Sie, wie die Goldaktien reagierten, als die GLD-Bestände Anfang letzten Jahres zunahmen. Die Stimmung war optimistisch und die Aktienkurse der Goldunternehmen waren der eindeutige Beweis dafür. Als die Menge des durch den ETF eingelagerten Goldes ihren Höchstwert erreichte, bildeten auch die Goldaktien ein Top und begaben sich anschließend auf Talfahrt. Sie fielen tiefer, tiefer und immer tiefer, bis sie schließlich den schlechtesten Kursstand der vergangenen 13 Jahre verzeichneten und das Kapital all derer vernichteten, die die Änderung der Marktstimmung verpasst hatten, weil sie auf die falschen Leute gehört haben und deren starrsinnigen "Ratschlägen" blind gefolgt sind, statt die Umkehr des Marktsentiments zu beobachten.

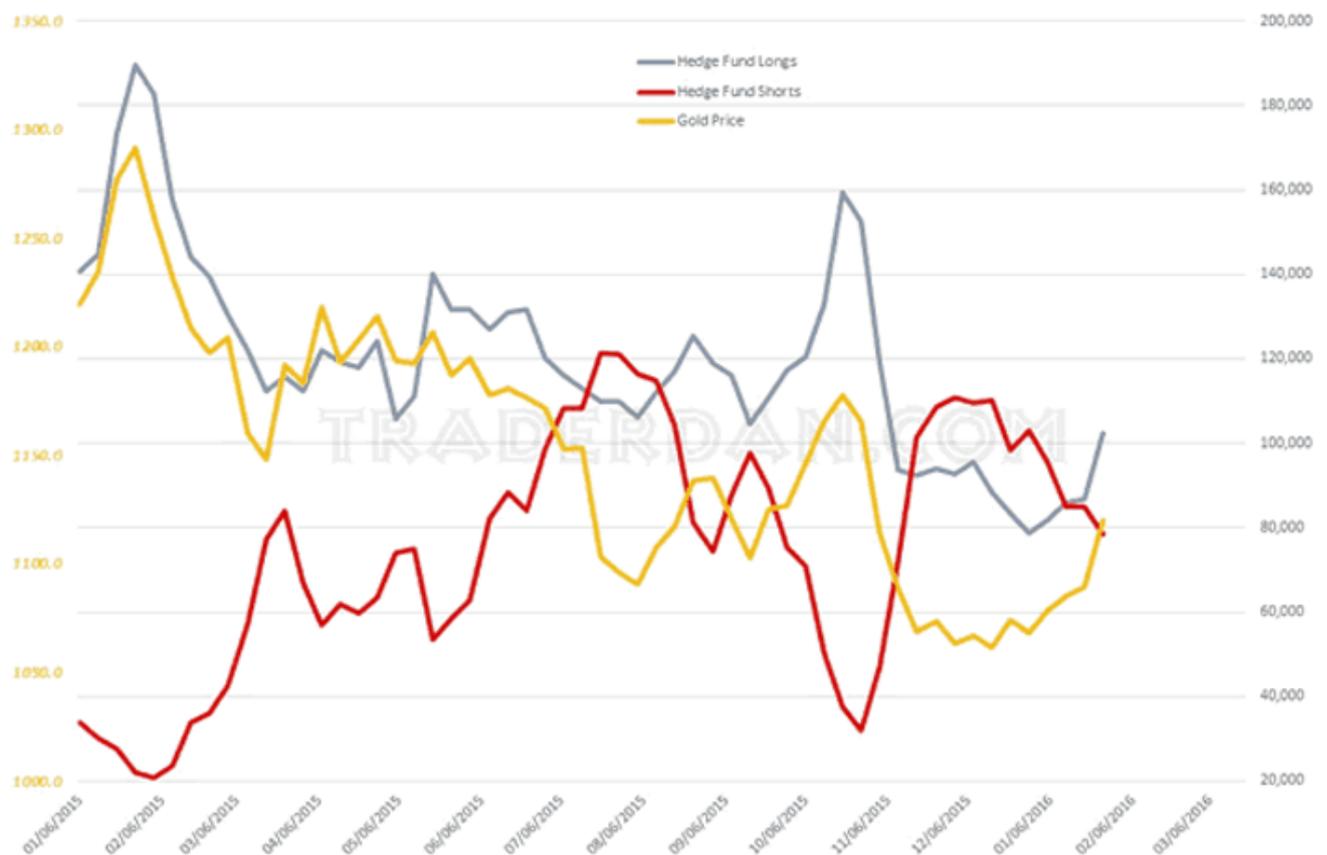
Interessanterweise sind die Kurse der Goldaktien der einzige Bereich, in dem sich meiner Meinung nach Probleme für den Preis des physischen Metalls abzeichnen. Sehen Sie sich an, wie der HUI zu Beginn des neuen Jahres zuerst Gewinne verzeichnete und gemeinsam mit den Goldbeständen des GLD stieg. Doch in

der zweiten Januarwoche setzte bei den Goldunternehmen eine plötzliche Verkaufswelle ein und die Kurse brachen ein. Sie folgten damit den allgemeinen Aktienmärkten auf dem Weg nach unten, statt Gold auf dem Weg nach oben. Erst jetzt, gegen Ende Januar, bewegt sich der HUI wieder aufwärts und reflektiert damit die gestiegenen Goldbestände des GLD.

Das zeigt mir, dass die Investoren die Goldaktien weiterhin mit Vorsicht betrachten und die Stimmung in diesem Marktsegment derzeit keineswegs bullisch ist. Wenn sie es wäre, würde der Index über dem bei 125 Punkten eingezeichneten Widerstandsniveau notieren. Diese Linie könnte bereits in der nächsten Woche nach oben durchbrochen werden. Allerdings kann weder ich noch sonst jemand das mit Gewissheit sagen - abgesehen von denen, die ständig ihr mangelndes Selbstwertgefühl erhöhen müssen, indem sie ungeachtet der tatsächlichen Entwicklungen regelmäßig große Aufwärtsbewegungen der Preise vorhersagen.

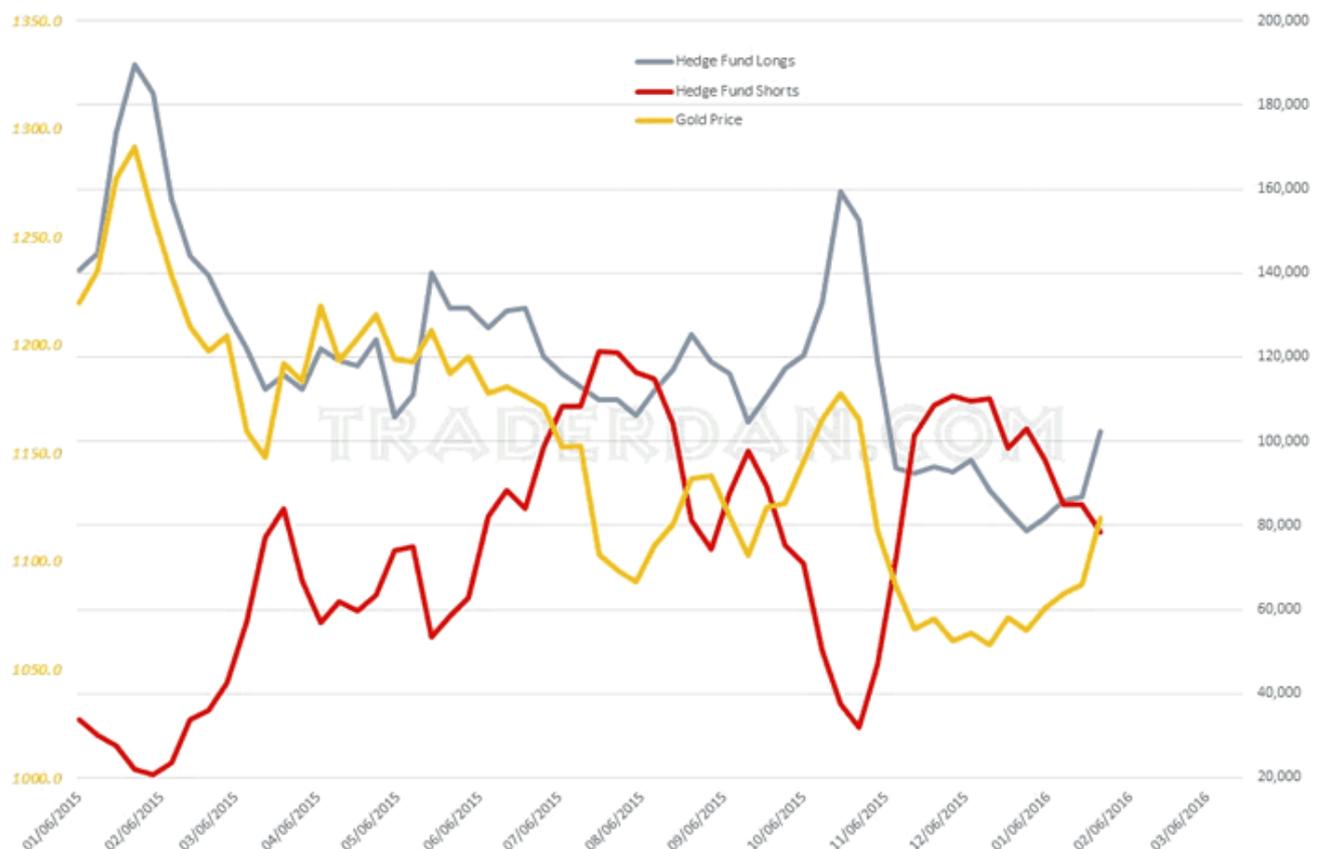
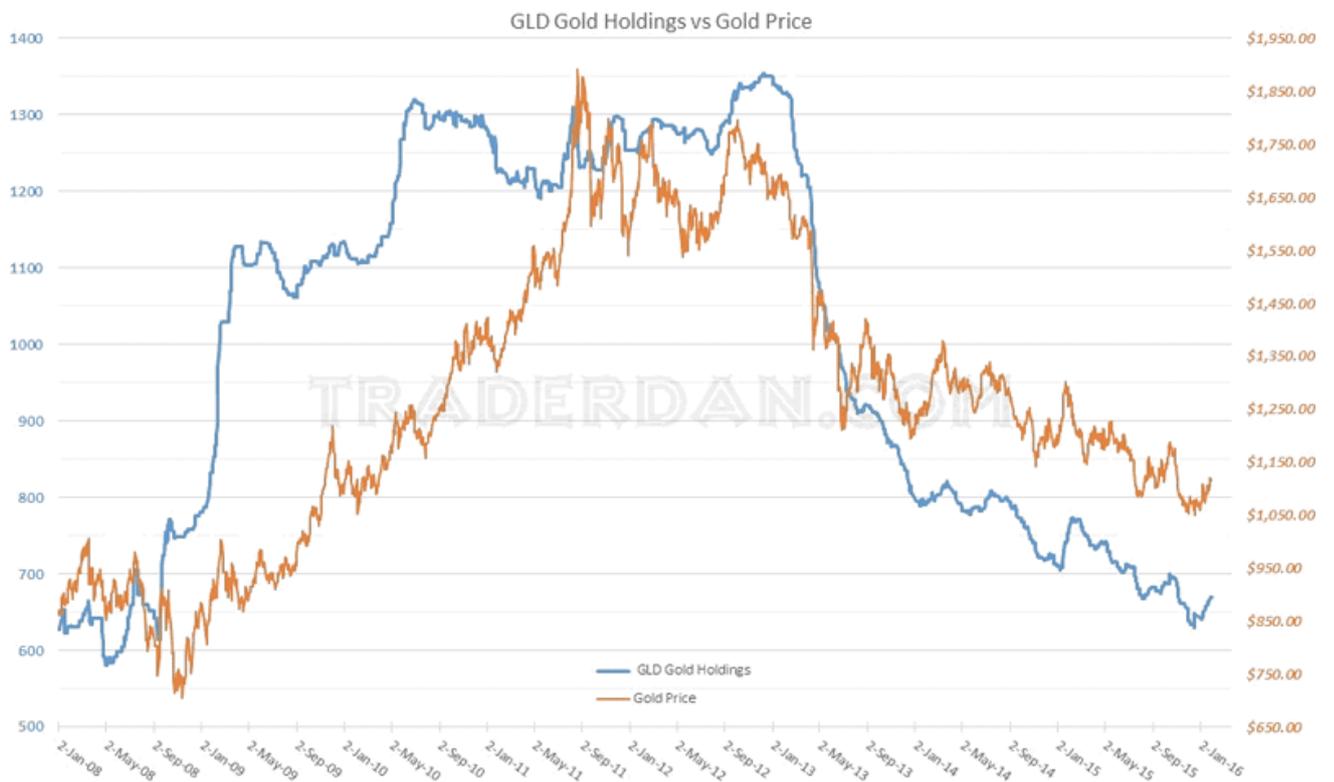
Wenn der HUI die Widerstandslinie wirklich durchbricht, wird das die Goldbullen bestärken, dann das wäre ein Zeichen für die Verbesserung des Sentiments im Bereich der Goldunternehmen. Sollten die Goldaktien die Aufwärtsbewegung des physischen Goldkurses aber nicht bestätigen, sollte man zu großem Optimismus am Goldmarkt allerdings mit einer gesunden Portion Skepsis begegnen. In der Vergangenheit haben wir oft genug vergleichbare Situationen erlebt und sollten daher entsprechende Vorsicht walten lassen.

Noch eine letzte Anmerkung zur Marktstimmung: Hier sehen Sie, wie sich die Positionierungen der Hedgefonds entsprechend des Commitment of Traders Report (COT) entwickelt haben und wo sie derzeit stehen, verglichen mit dem Goldpreis.



Sehen Sie, wie das Auf und Ab der Long- und Short-Positionen die Änderungen der Marktstimmung in Bezug auf das Edelmetall widerspiegelt?

Erinnern Sie sich an den Anstieg des Goldkurses zu Beginn letzten Jahres und die gleichzeitige Zunahme der GLD-Bestände.



Anfang 2015 erhöhten die Hedgefonds ihre Long-Positionen, während sie die bereits sehr spärlichen Shorts weiter reduzierten. Dann schlug die Stimmung im Februar plötzlich um - die Long-Positionen wurden liquidiert und die Shorts wurden recht schnell und stark erhöht. Es ist leicht zu sehen, wie die Zahl der Long-Positionen immer dann zunahm, wenn der Goldkurs stieg, während gleichzeitig die Zahl der Short-Positionen zurückging. Die Kombination aus Eindeckungskäufen zum Glattstellen der Shorts und dem Zukauf neuer Long-Kontrakte treibt den Preis nach oben. Dieses Verhalten ist das Resultat einer Änderung

im Sentiment.

Hier sind einige interessante Informationen, die wir erhalten, wenn wir die COT-Daten und den Goldpreis auf diese Art gegenüberstellen. Die Short-Positionen der Hedgefonds erreichten im Dezember letzten Jahres mit 110.000 Kontrakten einen Höchststand. Gleichzeitig fiel der Goldkurs auf unter 1.065 USD. Derzeit halten die Hedgefonds etwas mehr als 78.000 Short-Kontrakte. Sie haben ihre Shorts also um rund 32.000 Kontrakte reduziert - das ist eine enorme Veränderung.

Als die Short-Positionen diesen Spitzenwert erreichten, lag die Zahl der Long-Kontrakte der Hedgefonds bei 92.800. Derzeit liegt sie bei 102.200. Innerhalb der letzten zwei Monate haben die Hedgefonds ihre Shorts also um 32.000 Kontrakte verringert, während weniger als 10.000 Long-Positionen dazukamen. Das Verhältnis der Käufe zum Eindecken der Shorts zu den Zukäufen neuer Long-Kontrakte beträgt fast 4:1. Das hat den Goldpreis gegenüber seinen tiefsten Tiefs der letzten Zeit per Schlussstand am Dienstag, für den die COT-Positionierungen gelten, um 60 USD steigen lassen.

Wie ich schon oft geschrieben habe, ist das nicht die Entwicklung, die man sich wünscht, wenn man auf einen längerfristigen Aufschwung am Goldmarkt hofft. Für einen dauerhaften Aufwärtstrend muss die Zahl neuer Long-Kontrakte die Zahl der eingedeckten Short-Positionen übersteigen. Der Grund dafür ist ganz einfach: Es muss Marktteilnehmer geben, die auch bei sukzessive steigenden Preisen bereit sind, weiter zu kaufen und ihre Long-Positionen auszubauen. Denn sobald diejenigen Inhaber von Short-Kontrakten, die dazu neigen die Nerven zu verlieren und ihre Positionen glattzustellen, das getan haben, gibt es nichts anderes, das den Kurs weiter in die Höhe treiben könnte, wenn keine neuen Käufer auftauchen.

Ob das diesmal am Goldmarkt der Fall sein wird, kann ich nicht sagen. Als Trader und Investor kann ich nur weiter aufmerksam all die verschiedenen Indikatoren beobachten, die ich verwende, um Stimmungsänderungen der Investoren gegenüber Gold zu erkennen. Nur so kann ich sehen, ob es wirklich einen Umschwung gab und die Käufer auch bei steigenden Preisen bereit sind, ihre Positionen weiter zu erhöhen, oder ob die neuste Aufwärtsbewegung bald an Schwung verlieren wird, so wie im Februar vergangenen Jahres.

Meine Vorbehalte rühren daher, dass der Goldkurs in diesem Jahr hauptsächlich deshalb gestiegen ist, weil viele Marktteilnehmer auf der Suche nach einem sicheren Investment waren. Genau so sollte sich der Goldpreis in solchen Zeiten auch verhalten. Was aber geschieht, wenn die Trader sich davon überzeugen lassen, dass die jüngsten Liquiditätsspritzen und die negativen Zinsen der Bank of Japan und der EZB die globalen Aktienmärkte tatsächlich stabilisieren werden? Falls das passiert, wird sich das Sentiment gegenüber Gold wahrscheinlich zum wiederholten Male ändern. Die Trader werden weniger geneigt sein, ihr Kapital in einen "sicheren Hafen" zu investieren, wenn sie davon ausgehen, dass die Börsen positiv auf die lockere Geldpolitik reagieren und wieder zu steigen beginnen, denn dann werden sie von den potentiell viel höheren Gewinnen der Aktienkurse profitieren wollen und ihr Kapital bevorzugt dort anlegen.

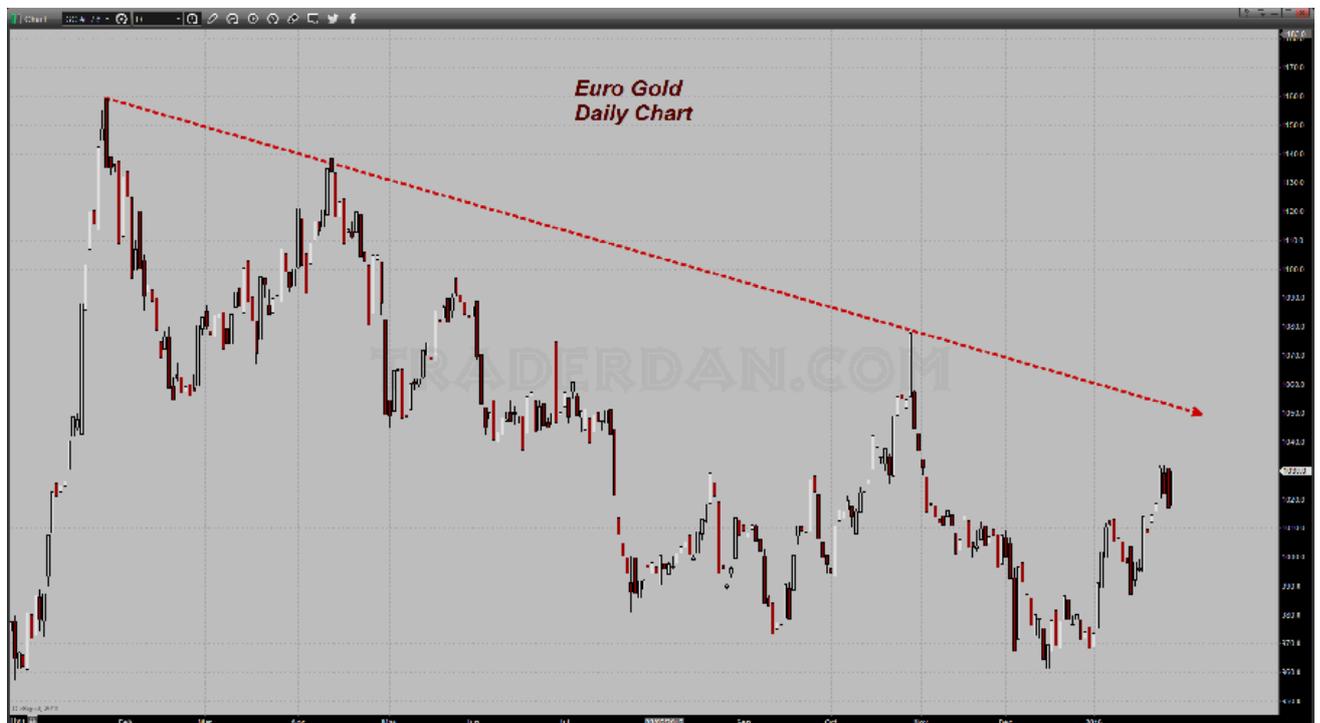
Wird es so kommen? Wer weiß...

In diesem Zusammenhang ist es wichtig, auch den Goldpreis in Yen und in Euro zu berücksichtigen. Die japanischen Staatsbürger, die beobachten, wie ihre Zentralbank versucht, die Landeswährung abzuwerten, sind natürlich darüber besorgt, dass sie im Verhältnis zu anderen Währungen Geld verlieren könnten, wenn der Yen an den Devisenmärkten fällt. Aus diesem Grund kaufen sie seit einiger Zeit verstärkt Gold.



Trotz der jüngsten Aufwärtsbewegung des Goldkurses in Yen ist der Preis des Edelmetalls seit Beginn letzten Jahres in einem Abwärtstrend gefangen. Wir haben zwar einige signifikante Rallys erlebt, doch diese endeten alle mit dem Absturz des Kurses auf neue Tiefs. Sollte die Mehrheit der japanischen Investoren nun glauben, dass es der Bank of Japan gelingt, die Aktienmärkte des Landes zu unterstützen, dann wird das japanische Kapital den Goldmarkt verlassen und wieder an die Börsen strömen. Die neuste Aufwärtsbewegung würde dann ein jähes Ende finden und der langfristige Abwärtstrend könnte sich fortsetzen.

Betrachten Sie auch den Goldpreis in Euro:



Wie Sie sehen ähnelt das Muster hier der Entwicklung des Goldpreises in Yen. Der langfristig fallende Markt wird unterbrochen von Perioden mit steilen Rallys, die letztlich in eine weitere Abwärtsbewegung münden.

Technisch gesehen ist der Abwärtstrend des Goldkurses daher ungebrochen, bis das Gegenteil bewiesen ist.

Zuletzt ist hier noch der Goldpreis in US-Dollar:



Obwohl sich das Bild etwas gebessert hat, zeigt der Chart, dass sich der Kurs des Edelmetalls noch immer im Abwärtstrend befindet. Er müsste in der nächsten Woche mindestens auf 1.145 USD steigen, um eine mögliche Wende anzuzeigen.

Genau auf diese langfristige Entwicklung nehme ich Bezug, wenn ich sage, dass *anhaltende* Sorgen bezüglich der globalen Aktienmärkte eine Grundvoraussetzung für weitere Kursgewinne bei Gold sind. Das bedeutet, dass wir die Marktstimmung ganz genau studieren müssen, um zu sehen, ob die Investoren sich von den neusten Versuchen der Zentralbanken zur Stimulierung der Wirtschaft und damit auch zur Unterstützung der Aktienkurse überzeugen lassen. Wir haben keine Möglichkeit, das vorherzusehen, doch falls die Trader wieder an eine positive Entwicklung an den Börsen glauben, gehe ich nicht davon aus, dass Gold seine Gewinne verteidigen kann. Das würde sich dann auch in den verschiedenen Sentiment-Indikatoren widerspiegeln, die ich in diesem Artikel vorgestellt habe. Wenn sich die Stimmung nicht erneut umkehrt, wird man das ebenfalls deutlich erkennen können.

Man muss zudem berücksichtigen, dass die Opportunitätskosten für den Besitz von Gold oder Goldinvestitionen angesichts der ultra-niedrigen oder teils sogar negativen Zinsen minimal sind. Dieser Umstand unterstützt den Goldpreis, da davon ausgegangen werden kann, dass die Nachfrage nach dem Edelmetall hoch bleibt. Das gilt jedoch nur dann, wenn die Aktienkurse nicht weiter steigen bzw. wenn sie zu fallen beginnen. Wenn es an den Börsen wieder aufwärts geht, werden die Investoren ihr Kapital aus Gold abziehen, weil sie an den Aktienmärkten bessere Investitionsrendite erzielen können. Der Schutz des eigenen Investmentkapitals ist eine Sache. Der Versuch, mit diesem Kapital die maximale Rendite zu erzielen, ist eine ganz andere. Kein Investor wird zusehen wollen, wie die Aktienkurse höher und höher steigen, während sein gesamtes Kapital in Form von Gold gebunden ist. Der Goldpreis könnte zwar leichte Gewinne verzeichnen oder zumindest stabil bleiben, doch er wird nicht so rasant und stark steigen, wie die Aktienkurse.

Es hängt also alles davon ab, ob die Stimmung der Marktteilnehmer so nervös und besorgt um die globalen Aktienmärkte bleibt, oder ob die Ängste sich verflüchtigen und die Investoren voller Optimismus an die Börsen zurückkehren.

Die Entscheidung ist noch nicht gefallen. Für erfolgreiche Trader gilt also das gleiche Motto wie immer: Wir müssen abwarten und die Entwicklung beobachten!  
ukosten.

© Dan Norcini

*Der Artikel wurde am 31. Januar 2016 auf [www.safehaven.com](http://www.safehaven.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/273091--Die-Marktstimmung--Der-alles-entscheidende-Faktor-fuer-Gold.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).