

# Hard Asset- Makro- 012/10

Woche vom 12.4.10 bis 16.4.10

## Der YEN als Vulkan

(und das Lava- feste Pd)

Von Mag. Christian Vartian

am 16.4.2010

Eigentlich ist ja in Island ein kleiner Vulkan ausgebrochen, worüber die Medien berichten. Über den „Vulkanausbruch des YEN“ von heute schweigen alle. Aber wir nicht. Und die Goldman Sachs Affäre kam noch dazu.

### Wechselkurse:

Sie sehen hier den Intraday- Verlauf von EUR gegen YEN von heute:



Das sind (für Währungen) riesige minus 1,6% des EUR gegen den YEN an einem Tag.

*Eine Spekulationsart ist der Carry- Trade, die Kreditaufnahme in einer Währung mit sehr niedrigen Zinsen und die Veranlagung des superbilligen Kredites in Anleihen einer anderen Währung (das geht aber auch ohne Wechselkursrisiko). Daher wird der Cross- Currency- Carry- Trade derzeit stärker zur Veranlagung in Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen eingesetzt. Die niedrigsten Zinsen bieten der große YEN und der kleine CHF.*

*YEN zum EUR ist eine wichtige und oft übersehene Carry-Trade Kategorie. YEN zum USD ist die wichtigste Carry-Trade Kategorie.*

*Steigt nun der YEN im Kurs z.B. gegen den EUR an, entsteht eine Liquiditätsklemme, die Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen Geld wegnimmt.*

Sie sehen hier den Intraday- Verlauf von USD gegen YEN von heute:



Das sind (für Währungen) auch satte minus 1,1% des USD gegen den YEN an einem Tag.

*Eine Spekulationsart ist der Carry-Trade, die Kreditaufnahme in einer Währung mit sehr niedrigen Zinsen und die Veranlagung des superbilligen Kredites in Anleihen einer anderen Währung (das geht aber auch ohne Wechselkursrisiko). Daher wird der Cross-Currency-Carry-Trade derzeit stärker zur Veranlagung in Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen eingesetzt. Die niedrigsten Zinsen bieten der große YEN und der kleine CHF.*

*YEN zum USD ist die größte Carry-Trade Kategorie.*

*Steigt nun der YEN im Kurs z.B. gegen den USD an, entsteht eine Liquiditätsklemme, die Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen Geld wegnimmt.*

Und noch eins drauf: Sie sehen hier den Intraday-Verlauf von EUR gegen USD von heute:



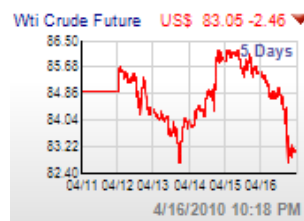
Der negative Einfluß eines gegen den USD sinkenden EUR auf den Kurs von Gold & Co. ist ja bekannt. Heute sank der EUR um 0,53% gegen den USD.

### Sondermeldung:

Bloomberg: „Goldman Sachs Sued by SEC for Fraud Tied to CDOs“. Goldman Sachs soll 2007 CDOs aus MBS produziert haben, gegen die der Hedge Fonds Paulson & Co. gewettet habe. Dieser wiederum soll Goldman Sachs aber bei der Auswahl der MBS beraten haben. Das behauptete bzw. beklage nun die US- Börsenaufsicht SEC.

Darauf (so fast unisono die Finanzmedien) rauschen die Aktienmärkte und mit ihnen alle Non- Interest- Bearing Assets kräftig nach unten. Wir neigen eher dazu, dass der Auslöser wohl stärker unter den für Währungsparitäten extremen Verschiebungen von heute zu suchen ist, aber natürlich kann ein so starker Aktieneinbruch (lt. Bloomberg – 11%) einer derart wichtigen Finanzmarktgegenpartei (bzw. Risiko) wie Goldman Sachs eine Flucht ins Cash auslösen und hat das sicher getan. Lt. dem Edelmetall- Kursmedium Kitco (welches auch und kontroverielle Kommentare veröffentlicht) habe Goldman Sachs zu einem starken Sinken des Goldpreises heute beigetragen. Es wird etwas davon wohl dabei gewesen sein, eine besondere Rolle im Goldmarkt hat Goldman Sachs in den letzten Wochen jedoch nicht gespielt, daher eine wohl indirekte Auswirkung.

Und hier das Ergebnis aus Währungsparitäts“vulkan“ und Sondermeldung beim meistbeachteten Rohstoff, dem Öl:



**Öl ist heute um 2,8% eingebrochen, viel stärker als Gold. Gold ist eingedenk der oben angeführten Neuigkeiten gar nicht „stark gefallen“. Es fiel viel weniger, als es letzte Woche stieg. Palladium outperformt sowieso derzeit alles und ist selbst in so einer Woche mit 3,74% gegen den EUR im Plus, gegen den Dax gar 4,7% im Plus! Heute hat auch Platin erneut besser gehalten als Öl.**

Den Finanzaktien ging es aber schlecht.

### Notenbankpolitik:

Diese Woche brachte keine Veränderungen in der Politik der wesentlichen Notenbanken, weder in der Zinspolitik (Preis des Geldes), noch in der Offenmarkt- und Diskontpolitik (Menge des Geldes).

Aber die FED ließ aus der zweiten Reihe von bevorstehenden Zinserhöhungen fabulieren, was nun der dritte Angriff in dieser Woche gegen Non- Interest-Bearing Assets war.

Den überwiegenden Teil der Woche lang haben, wie seit 6 Wochen angekündigt und im letzten und vorletzten Hard Asset- Makro behandelt, Zentralbanken den wichtigsten Rohstoff, das Rohöl zu dämpfen versucht. Das gelang eher schlecht. In dieser Woche gelang es insbesondere am Freitag aber durch ganz heftige Wechselkursveränderungen dann doch.

Zur schlechten Wirtschaftslage gab es ein erneut angestiegenes US- Handelsbilanzdefizit, welches im Februar um 7,45% auf 39,7 Mrd. USD wuchs. WIR halten dies für sehr schlechte Nachrichten, da es die Verschuldung der Amerikanischen Volkswirtschaft weiter erhöht und Importiertes weder US- Körperschaftssteuern bezahlt noch US- Arbeitnehmer

beschäftigt, noch Lohnsteuereinnahmen von diesen lukriert und daher die US-Schuldenkrise und die US- Staatsschulden ebenfalls weiter verschärft. Mache, weniger fundamental Orientierte sehen das aber- mit gleichem Recht- als wirtschaftsfördernd im Ursprungsland der Produkte.

Dem Palladium ist Regionalität jedenfalls egal!

Und die gute Nachricht: Verbliebene Textilerzeuger bei uns können sich freuen, dass die Indische Rupie so stark gegen den EUR steigt, dass der Preis- Wettbewerbsnachteil Europäischer Textilien stark abnimmt.

An der Staatsschuldenfront kamen schlechte Nachrichten:

US- Handelsbilanz wie oben erwähnt.

Das Bailoutversprechen der Staaten der EUR- Zone für Griechenland hat offenbar auch kaum bzw. nicht lange gewirkt, die Yields der GR- Bonds sind nach kurzem Sinken wieder gestiegen.

Auch bei Portugal und Spanien gibt es keine Nachrichten über Entspannung der schlechten Situation.

Österreichs Finanzminister warnte ungefragt vor „Griechischen Zuständen“ in Österreich, falls keine drastischen Maßnahmen ergriffen würden.

Die Tschechische Nationalbank kritisierte den IWF wegen mangelnder Regionalpräzision und verlautete keinerlei Eile zum (gewollten?) EUR- Beitritt zu sehen.

Als Wiederholung unseres Hard Asset Makros von letzter Woche, zum Einordnen in den Kontext:

Einige Auszüge aus dem jüngsten Arbeitspapier der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), Nr. 300:

*Konjunkturelle Anschubprogramme sowie Bailouts und Aufkauf von Papieren mit fragwürdigem Wert haben im Schnitt 13,2% des BIP der führenden Industrieländer gekostet*

*Der Anteil der öffentlichen Schulden am BIP hat sich seit 2007 um über 20 Prozentpunkte erhöht, teils mehr, bedingt durch gleichzeitigen Rückgang der Einnahmen bei Anstieg der Ausgaben.*

*Traditionelle Sparmaßnahmen reichen nicht mehr aus.*

Sondermeldung zu Anlageprodukt:

Zitat aus dem Handelsblatt:

„DIE US-Bank Morgan Stanley hat mit einem Immobilienfonds Schiffbruch erlitten. Dem Fonds MSREF VI International drohe ein Verlust von 5,4 Mrd. Dollar, teilte Morgan Stanley seinen Anlegern laut übereinstimmenden Berichten von Wall Street Journal und Bloomberg mit. Der Fonds würde damit nicht nur knapp zwei Drittel seines Vermögens verlieren. Es wäre zugleich der größte Wertverlust, den ein Immobilienfonds jemals erlitten hat.“

Wer kauft auch Wolkenkratzer?

Die Edelmetalle entwickelten sich diese Woche entlang ihrer spezifischen Eigenschaften folgendermaßen (Stand 16.4.10- 22h15 MESZ):

Gold (Au) sank von EUR 861,83 auf 841,2; minus 2,4%

Platin (Pt) sank von EUR 1275,43 auf 1251,-; minus 1,9%

**Palladium (Pd) stieg von EUR 377,96 auf 392,1; plus 3,74%**

Silber (Ag) sank von EUR 13,64 auf 13,11; minus 3,89%

Dax/Gold: 7,35 (letzte Woche 7,25), das sind **1,4% Minus für Gold gegen Aktien.**

Dax/Palladium: 15,76 (letzte Woche 16,54), das sind **4,7% Plus für Palladium gegen Aktien.**

Öl/Gold: 0,073 (letzte Woche 0,073), **Gold ist gegen Öl unverändert.**

Öl/Platin: 0,049 (letzte Woche 0,049), **Platin ist gegen Öl minimal gestiegen.**

Interpretation der Auswirkungen:

Sehr gute Woche für Pd, ohne den Freitag wäre es eine Sensation geworden. Aber 4,7% Plus von Palladium gegen den Dax sind auch so noch beeindruckend.

Der Optimist Pd unter den Edelmetallen (und das mit den meisten Ge-/Verbraucherkunden) hat die drei anderen Edelmetalle stark outperformt. Pt sank schwächer als Au und dieses schwächer als Ag.

Unser Musterportfolio:

Das voll gemanagte Portfolio hatte diese Woche einen Swap zu Lasten von Platin und zu Gunsten von Palladium sowie einen Gold- Short dabei. Leider nicht auch noch einen Silber-Short. Einen Platin Short ebenfalls nicht. Minus 1,61% des EUR gegen den YEN und gleichzeitig minus 1,1% des USD gegen den YEN am gleichen Tag hatten wir nicht vorhergesehen. Macht nichts, der Swap war sehr erfolgreich. Der Gold- Short ebenfalls.

Auch der Do-it-Yourself- Investor hat gut durch unsere Portfolioaufstellung gegen Gold gewonnen. Obwohl dieser Effekt schon wieder durch das Silber getrübt war, behalten wir es wegen physischen Mangels trotzdem bei. Derzeit muss Pd das Ag „subventionieren“.

Innerhalb der Edelmetalle:

## Muster-Portfolio

	Depot – bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	60 %	60 %	halten
Platin (Pt)	20 %	20 %	halten
Palladium (Pd)	10 %	10 %	halten
Silber (Ag)	10 %	10 %	halten

### Performance (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2010 = 100)

Muster-Portfolio	112,3
Einlagen-Genossenschaft (kalk.)	155,24

### Performance (in EUR: 761,14 EUR/oz Au zum 1. Jan 2010 = 100)

Muster-Portfolio	124,11
Einlagen-Genossenschaft (kalk.)	171,57

Selbst das Do-it-Yourself- Musterportfolio hat in Verzinsung schon nach 14 Wochen, die dieses Jahr nun alt ist, mit 24,11% jeden Anleihen-zins für ein Volljahr vollkommen outperformt. Gegen letzte Woche hat das physische Portfolio in EUR 2,1% verloren, gegen Gold konnte es 0,5% zulegen. Das gemanagte Portfolio stieg auch in EUR.

Den Autor kann man unter [vartian@goldgenossenschaft.net](mailto:vartian@goldgenossenschaft.net) erreichen.

**Anmerkung: Die Grundlagen der gegenpartierisikolosen Anlage-Form und Handels-Strategie sind unter <http://www.goldgenossenschaft.net> erläutert. Dort finden Sie auch unter dem Link <http://www.goldgenossenschaft.net/40591/home.html> die bislang veröffentlichten Hard Asset Makros.**

*Das hier Geschriebene ist keinerlei Veranlagungsempfehlung und es wird jede Haftung für daraus abgeleitete Handlungen des Lesers ausgeschlossen. Es dient der ausschließlichen Information des Lesers.*