

Hard Asset- Makro- 02/14

Woche vom 06.01.2014 bis 10.01.2014

Short- Covering und Long- Drop

Von Mag. Christian Vartian

am 12.01.2014

Am Freitag kamen mehr als erstaunliche Arbeitsmarktdaten zum US- Arbeitsmarkt im Dezember 2013 heraus. Falls es nicht am besonders schlechten Wetter läge, würde es alle diejenigen bestätigen, die der Erholung nicht trauen. So sahen die Daten aus:

- Die December Unemployment Rate fiel auf 6.7% vs. Konsensus 7%, damit unverändert zum Vormonat.
- Die Nonfarm Private Payrolls, kamen mit schockierend schlechten 87K vs. 198K Konsensus; manche hatten gar 220K erwartet.
- Die December Nonfarm Payrolls kamen mit 74K vs. 197K, ebenfalls weit unter Prognose.
- Die Labor Participation Rate fiel auf 62,8% nach 63,0%. Mehr und mehr Leute entziehen sich dem Arbeitsmarkt ganz, weil sie keine Arbeit finden und fallen aus der Arbeitslosenstatistik. Über 90 Millionen US- Amerikaner gehören nicht mehr zur arbeitenden noch arbeitssuchenden Bevölkerung.
- Die Beschäftigung am Bau ging erstmals seit Mai 2013 absolut zurück. Ob das die ersten Auswirkungen der Reduktion des Ankaufes von Hypothekarschulden durch die Notenbank sind (das wäre sehr gefährlich, im Gegensatz zum Staatsanleihenmarkt kann man den OTC Markt der Hypothekarschuldverschreibungen, der nicht börslich notiert kaum auffangen, wenn er einmal rutscht) oder das schlechte Wetter, werden wir bald wissen.

Um jetzt die fast allerorts und TEILWEISE FALSCH getroffenen Rückschlüsse, dass Unternehmenswerte und Konjunktur unbedingt korreliert wären, hintanzuhalten, eine kurze Wiederholung:

- *Ein Ausbau der GEWINNE von Aktiengesellschaften kann bei stagnierenden Umsätzen aufgrund alleiniger KOSTENSENKUNG (hier vor allem Löhne, Kapitalkosten, Rohstoffkosten) erfolgen. Dies ist fundamental und verleiht den Aktien echten Mehrwert.*
- *Allerdings geht eine Gewinnsteigerung nur durch Kostenreduktion nicht ewig. Kostenreduktion kommt an ihr Ende, dann braucht es Umsatzzuwachs. Dieser ist natürlich ohne viele Konsumenten mit Jobs nicht möglich und er ist mit der Konjunktur selbstverständlich korreliert.*

Nun zeigen die Daten vom Freitag, dass die Konjunktur stark abebbt.

Sofort kommt nun die vielerorts und FALSCH geführte „Tapern“- Diskussion ins Spiel, denn bei schlechten Jobzahlen könnte die FED ja nun langsamer „Tapern“. In Wahrheit würde sie damit nur Staatsanleihen länger preisstützen, das „QE“3 Programm hat nie Geld zu Gunsten von Aktien, zu Gunsten von Konsumenten, zu Gunsten von Rohstoffen...erzeugt, es hat sogar Geld für diese aus den Märkten abgesaugt durch Reverse- Repo- Programme.

QE2 und das frühere TARP- Programm hatten aber wenigstens kleine Teile von Geld in die Wirtschaft gespült.

Nun, jetzt wird es wohl spannend. Die Edelmetalle und die Aktien reagierten positiv auf die schlechten Zahlen. Ein kompletter Unsinn zwar (zumindest bei Aktien, Silber, Platin, Palladium), aber Realität. Auch die Spekulation: „schlechter Arbeitsmarkt = weniger Tapern“ ist widersinnig, weniger Tapern bedeutet nur, länger den Konkurrenten von Aktien und Edelmetall zu stützen und das kann natürlich für Aktien und Edelmetall nicht gut sein.

Der Markt sieht es invers, noch. ACHTUNG, ewig geht das nicht!

Der Konkurrent also die Staatsanleihen sind prompt leicht gestiegen, die Yields leicht gesunken- DAS WAR wenigstens LOGISCH.

A) Wer Gold richtig versteht, nämlich als:

- Hedge gegen Meltdown;
- Hedge gegen Regierung;
- Hedge gegen Währungsänderungen- / -Reformen/ -Zusammenbrüche;
- Hedge gegen Starkinflation;

wie ich und wohl auch alle Leser, wird leider damit konfrontiert (und der Kursverlauf von 2002 bis 2007 zeigt es eindrücklich),

B) dass preismachendes Gold, insbesondere Goldforderungen etc. von den großen Marktteilnehmern aber als Hedge gegen Leichtinflation gekauft wurde, mitten im Boom von allem 2002-2007 stärker stieg als von Lehman bis heute und somit KURSMÄSSIG ein Schönwetterasset ist.

Seitdem es diese Leichtinflation nicht gibt und Indien den Import beschränkt und die EZB mit dem falschen Gerücht vom Zwangsabverkauf der Goldreserven der Schuldenstaaten einen Wasserfall auslöste, wird es nicht mehr elektronisch gekauft und der Preis ist abgestürzt.

Was denn nun?

Die A) Marktteilnehmer kaufen jetzt mehr Gold, die B) Marktteilnehmer ganz sicher weniger, denn inflatorisch sind diese Arbeitsmarktzahlen nun wirklich nicht.

Und so sieht der Markt dann auch aus, von der Bank Participation (US- Großbanken Gold-long) zum CoT Report (letzte Woche wurden von den Commercials Longpositionen gedropt und Shortpositionen leicht ausgebaut) bis zur realen Preisentwicklung diese Woche als unentschiedene Achterbahnfahrt.

Wir gehen davon aus, dass die FED weiter „Tapern“ wird. Wir glauben, dass politisch noch mehr Beweise in Form schlechter Daten gebraucht werden, um die weltweit seit 2011 künstlich hergestellte Deflation zu beenden.

S&P 500 resistance levels 1850, 1900; support levels 1825, 1800, 1775. Setzen Sie unter die Aktien jetzt mit genug Luft einen Stopp und führen Sie ihn nach! Die Zahlen können auch anders verstanden werden als am Freitag. Der Stopp kostet ja nichts. Ich kaufe trotzdem weiter Aktien, verglichen mit Anleihen sind Aktien viel zu billig.

Stand Vartian Edelmetallindex: Au 45%, Ag 23%, Pd 20%, Pt 12

Die Edelmetalle entwickelten sich diese Woche entlang ihrer spezifischen Eigenschaften folgendermaßen (Stand – GLOBEX- Schluss):

Gold (Au) stieg von EUR 911,17 auf 912,60; plus 0,16%

Platin (Pt) stieg von EUR 1034,08 auf 1046,65; plus 1,22%

Palladium (Pd) stieg von EUR 534,34 auf 542,33; plus 1,50%

Silber (Ag) sank von EUR 14,83 auf EUR 14,74; minus 0,61%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 13,44 (VW 13,12) + f. Au

Dow/ Gold: 13,17 (VW 13,31) + f. Au

Grosses Gefäß (Firmentyp): Unser Musterportfolio:

Mit systemtheoretisch, nachrichtengesteuerten, drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Futures short (mit 25% Cash-Unterlegung, damit hoher Reserve zusätzlich zur Trade Margin) konnten (nach Abzug der SWAP-Kosten) **0%** auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,2303%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	20 %	20 %	halten
Platin (Pt)	10 %	10 %	halten
Palladium (Pd)	19 %	19 %	halten
Silber (Ag)	16 %	16 %	halten
Extern individ.			
Zahlungsmittelsilber	2 %	2 %	verbunkern/ halten
Gold	25 %	25 %	verbunkern/ halten
Silber	5 %	5 %	verbunkern/ halten
Platin	2 %	2 %	verbunkern/ halten
Palladium	1 %	1 %	verbunkern/ halten

Performance 2014 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2014 = 100)

Muster-Portfolio	100,16	kum. inkl. 2010 bis 2013: 175,65
Mit Asset- Management (kalk.)	100,16	kum. inkl. 2010 bis 2013: 896,81

Performance 2014 in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 877,12 EUR/oz Au zum 1. Jan 2014 = 100)

Muster-Portfolio	104,21
Mit Asset- Management (kalk.)	104,21

Kleines Gefäß (Fondstyp):

Portfolio wie bekanntes großes Gefäß, je nach Upmarkt oder Downmarkt fährt das kleine Gefäß physisches Edelmetall mit Absicherung nach unten und Upside nach oben in

variabler Dosierung, langsamer und nur mit Soft-Hedge. Instrumente: Futures und Warrants, dafür keine Swaps derzeit.



Den Autor kann man unter suppo.intelli@gmail.com erreichen.

Darstellung der Methodik „Hedgen“ von Aktienindizes im neuen, zweiten großen Gefäß, also dessen, was wir neben der Haupttätigkeit der physischen Portfolioallokation bei Aktienindizes noch tun:

Ganze Aktienindizes oder Aktiensubindizes werden als Aktienstücke (Einzelaktien, die den Index bilden) gekauft. Das kostet Reaktionsgeschwindigkeit, bringt aber die Dividende. Und trotzdem stoppen wir Kursrückgänge sehr schnell, aber nicht durch Verkauf der Aktien, sondern durch Hedgen derselben, blitzschnell, mit sell to open des entsprechenden Futures. Bei neutraler oder positiver Kurserwartung wird die Futureposition geschlossen, der Aktienbasket floatet wieder mit dem Markt.

Darstellung der Methodik „Hedgen“ von Edelmetall im großen Gefäß, also dessen, was wir neben der Haupttätigkeit der physischen Portfolioallokation noch tun:

1) Die 80% physisches Portfolio, gehalten in Edelmetallbarren Au 12,5 KG, Pt 5 KG, Pd 3 KG, Ag 30 KG liegen im Eigenlager und sind vom Geld (von den 20%) getrennt. Die Portfoliogestaltung und das physische Asset- Management erfolgen durch gezielten Zukauf, selten auch durch Tausch Metall gegen Metall.

Ein Swap, welcher ab und zu durchgeführt wird, ist ein Tausch Zug um Zug. Es besteht kein Verweilen in Geld noch Gegenparteirisiko (Metallverlustrisiko). Das kann man auch so machen, dass man einen Zeit-Zielkurs anbietet: Tausche 1 Unze Gold Zug um Zug gegen 40

Unzen Silber in einem Monat. Je nach Erwartung zur Höhe des Kreuzpreises zwischen den Metallen in einem Monat macht der pot. Gegenpart es oder nicht. Aber durchgeführt wird es nur Zug um Zug. Wieder kein Verweilen in Geld noch Gegenparteirisiko (Metallverlustrisiko). Immer nur Zug um Zug, Barren gegen Barren.

* der als gemanagte Teil bezeichnete von den 80% sind Gesellschafterdarlehen an das Investitionsgefäß und kein Stammkapital (das sind nur die 20%). Somit hat jeder für seinen Kredit ein Pfandrecht und kann diesen auch innert vereinbarten Fristen fällig stellen und mit seinem Pfand (seinem Metallteil) auch austreten. Er muss nur die lokale Umsatzsteuer bei Entnahme des weißen Metallteiles (Pt, Pd, Ag) zahlen und kann sein Metall abtransportieren.

* der als verbunkert bezeichnete Teil ist überhaupt nicht im Investitionsgefäß bzw. dessen Lager, sondern bei den Aktionären, jeder für sich. Er wird „virtuell“ mitbetreut (man muss es nur wissen, dass es sie gibt, man muss sie nicht haben)

2) **Die 20% Geld** für Hedges, gehalten in USD, sofern nicht in der weit mehr als erforderlichen Margen- Hinterlegung von Futures Short gebunden.

Da können schwere Verluste eintreten, scheinbar. Real aber nicht, hier erläutert warum:

Wären die 20% nicht nur juristisch alleine, sondern auch volkswirtschaftlich, dann wären sie im krassen Risiko. Sie sind aber volkswirtschaftlich nicht alleine, sondern dazu da, bei Liquiditätsrückgang in der freien M1 Edelmetall zu beschützen.

Bsp. : Unser Liquiditätsradar zeigt einen Einbruch an. Wir verkaufen den jeweiligen Edelmetallfuture und halten weit mehr als erforderlichen Margen (nämlich $\frac{1}{4}$ des Underlyingpreises) vor, womit sich die Position mit Hebel 4 gegenläufig zu Metall bewegt. a) Das war richtig: Die Shorts steigen viel stärker, als das Metall sinkt. b) Es war falsch (sehr selten) Die Shorts sinken, aber das Metall ist gestiegen, weil es bei Liquiditätszunahme ja steigt (und es ist 4 Mal so schwer gewichtet!)

Einen Verlust aus den 80% und aus den 20% zu erzielen ist nicht möglich. Gewinn in USD macht eine solche Vorgehensweise natürlich auch nicht- bei Liquiditätsrückgang nicht. Wenn alles ruhig läuft (Normalfall Inflation in der freien M1) lässt man nun die 20% in USD und die 80% Metall steigen von selbst und da kommt dann der Gewinn her (gemessen in USD).

Bei einem Systemcrash, falls wir diesen nicht sähen (was nicht anzunehmen ist, denn so etwas kommt mit Liquiditätsschock) aber dennoch unterstellt, können die 20% genauso sicher oder verloren sein wie eine Spareinlage bei einer Bank, da sie Cash und „im System sind“. Da aber im Falle eines Systemcrashes die 80% also das physische Metall nach oben explodieren, was Gold & Co. bei Systemende natürlich täten (Vervielfachung) ist auch dies kein Problem. Hätte man falsch gehedgt würde der Short Future bei Metallausbruch ohnehin wertlos sein, daher ist es egal, ob die Gegenpartei (hier die CME) defaultet oder nicht.

Man sieht also:

* Selbst das Risiko der Poolung in einer Einheit ist keines, denn das Metall ist Gesellschafterdarlehen und kann entnommen werden.

* Es gibt keine Risikoverbindung Metall mit Geld.

* Selbst das Geld (20%) ist viel sicherer, als es scheint, weil es „gegengewichtig“ eingesetzt wird. Es ist mit dem Metall nicht verbunden, es weiß aber, dass es das Metall gibt. Das ergibt einen Hedge. Der Future selbst hat als Gegenpartei immerhin eine ganze Börse und nicht eine bestimmte Bank oder einen Optionsemittenten.

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.