

Hard Asset- Makro- 35/13

Woche vom 26.08.2013 bis 30.08.2013

Expiration = rauf, Inflation down = runter, Teuerung intakt, Kriegsgeplänkel noch nur für das Publikum

Von Mag. Christian Vartian

am 01.09.2013

Wir hatten in unserem letzten HAM geschrieben, dass wir einen Aufwärtstrend voran bei Au, Ag und Pt erwarten, (Goldman Sachs tauchte- dies bestätigend kürzlich als Long-Aktionär im GLD auf..) solange/ wenn jeweils der USD- Short- Squeeze dem nicht entgegenwirkt. Exakt so geschah es dann in der abgelaufenen Woche auch.

Wer auf den Kalender der kommenden Woche schaut, sieht sehr viele US- Bond Announcements, massiv steigende Aktien, Edelmetalle, Rohstoffe würden deren optimalen Verlauf eher behindern, raten Sie mal, welche FOREX- Pushes wahrscheinlich sind!

In der abgelaufenen Woche schaffte nicht der bevorstehende? Syrien- Krieg, sondern eine wegen der niedrigen Börsenlagerhausstände nicht unkritische Expiration einen Aufwärtsdruck bei Edelmetallen, hier am Beispiel Silber:



Als dieser Sonderevent vorbei war, kamen nachfolgende US- Wirtschaftsdaten:

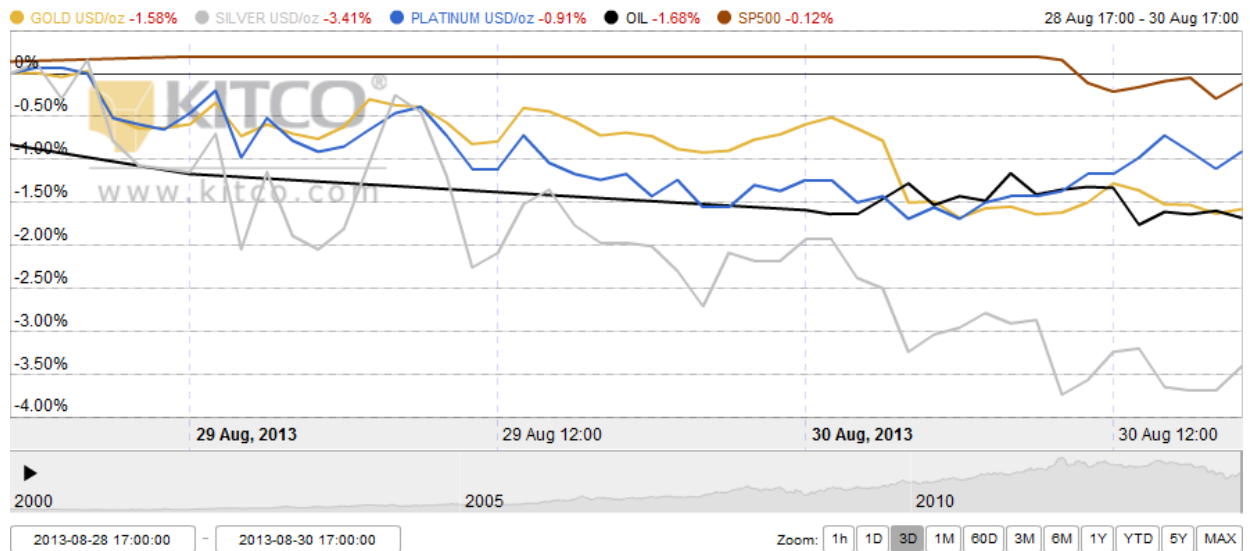
- PCE Prices Core mit 0,1% vs. Erwartungskonsensus 0,2% (Inflation geringer als erwartet, um die Hälfte!
- Personal Spending mit 0,1% vs. Erwartungskonsensus 0,3%, um 2/3 niedriger!
- Q2 GDP 2,5% vs. 2,1% besser als erwartet.

Ganz trockene Investoren (nicht Commercials) beendeten daraufhin sofort ihre Teilnahme an der Aufstockung ihrer Edelmetallbestände. Das Managed Money jedoch nicht, es de-shortete weiter. Der Abbau des Open Interest hielt auch diese Woche an.

Das Korrelationsbild zwischen den Assetklassen zeigt sprungfixe Inversion der Korrelationen und bleibt hochkomplex, ein typisches Anzeichen für weiteren weltweiten Liquiditätsmangel:



Dieser ließ in der 2. Wochenhälfte auch keine Non- Interest- Bearing- Assetklasse aus:



Der Abzug von Investitionen aus der Peripherie (Satellite) ins Zentrum (Core) hielt unvermindert an. Beim S&P 500 geht eine Ausweitung der Long- Positionen zum USDX mit einer Ausweitung der Long-Positionen beim S&P 500 einher, eine kommerziell nicht kompatible Logik, welche auf eine Wette auf Flucht in den S&P 500 aus nicht- US- Indizes und dies wegen der Basiswährung des S&P 500, also USD, hinweist.

Der Verfall der Indischen Rupie setzte sich fort, das macht Gold dort teuer, die weiteren Zollerhöhungen tun ein Übriges. Man versucht offenbar die stark ins positive drehende, saisonale Nachfragespitze mit allen Mitteln abzuschwächen.

Meldungen über Pläne der Indischen Regierung, der Bevölkerung das Gold abzukaufen, muss man zuerst auf Realität testen, genauso wie echte Preisunterstützung durch einen etwaigen Syrienkrieg, vorläufig vom US- Kongress nicht genehmigt und vom UK- Parlament sogar abgelehnt.

Die Aktienindizes reagierten sehr verhalten positiv auf ganz gute US- Daten. Bei den Staatsanleihenrenditen ergibt sich, mit Ausnahme der Schweizer, das ganz klare Bild:

Wo die eigene Zentralbank nicht kauft, steigen die Renditen bzw. fallen die Kurse der am Sekundärmarkt gehandelten Papiere.

Wo Staatsanleihen fallen, ist regional Neuinvestition problematisch. Daher führt im Monetarismus weniger Drucken auch zum Währungsverfall.

Überhaupt erscheint Prognostikern aus dem Altklassischen Lager, die die Quantitätsgleichung und ähnlich Derogiertes anwenden, entgegengehalten:

IN SEKTOREN MIT UNAUSGELASTETEN KAPAZITÄTEN:

Steigt bei sich erholender Nachfrage zuerst der Auslastungsgrad und die Preise steigen erst bei Erreichung der Kapazitätsgrenze.

DIE KAPAZITÄTSGRENZEN:

Werden bei stark und langfristig ausgeweiteter Kreditgeldmenge kostengünstig ausgeweitet, die erhöhte Kapazität sorgt für Konkurrenz und nur geringen Preisanstieg.

OHNE AUSWEITUNG DER KAPAZITÄTSGRENZEN:

Wenn aufgrund von zu wenig Investitionskredit oder zu wenig Geldmenge die Kapazitäten nicht ausgeweitet werden, wird die erzeugte Güteranzahl knapp und es steigen die Preise (Teuerung aufgrund zu wenig Inflation- derzeit bei Nahrungsmitteln....). Typisch hier: Ausfall des Festzinssatz- MBS- ABS- Marktes seit 2008 → zu wenig Kraftwerksfinanzierungen → steigende Strompreise.

Die Meldungen aus den USA über steigendes GDP bei abnehmender Inflation sind daher nicht unplausibel. Es werden einfach bestehende Kapazitäten ausgelastet und Rohstoffe sind zudem billig.

Nur eines muss man auch den Gelddruckerideologen entgegenhalten: Es geht eben in Wellen. Bei Erreichen der Kapazitätsgrenzen in einem Sektor steigen die aus dem Wachstum ohne Inflation kommenden Preise plötzlich nichtlinear und rasant, wenn nicht rechtzeitig Investitionskredite billigst vergeben wurden.

Die hier nochmal festgehaltene, tatsächlich gültige Inflationstheorie ist der Schlüssel zum Verständnis der derzeitigen Märkte und der derzeitigen Edelmetallpreise.

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

Gold (Au) stieg von EUR 1043,46 auf 1055,34; plus 1,14%

Platin (Pt) stieg von EUR 1147,37 auf 1149,42; plus 0,18%

Palladium (Pd) sank von EUR 559,88 auf 545,62; minus 2,55%

Silber (Ag) sank von EUR 17,98 auf 17,78; minus 1,11%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 12,95 (VW 13,14) - f. Au

Dow/ Gold: 10,62 (VW 10,74) + f. Au

Grosses Gefäß (Firmentyp): Unser Musterportfolio:

Mit systemtheoretisch, nachrichtengesteuerten, drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Futures short (mit 25% Cash-Unterlegung) konnten (nach Abzug der SWAP-Kosten) 2,2% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **sank** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **1,3005%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	halten
Platin (Pt)	9 %	11 %	aufrunden
Palladium (Pd)	18 %	15 %	abrunden
Silber (Ag)	17 %	18 %	aufrunden
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 2013 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2013 = 100)

Muster-Portfolio 121,16 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 169,31*

Mit Asset- Management (kalk.) 208,76 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 851,77*

Performance 2013 in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 1270,64 EUR/oz Au zum 1. Jan 2013 = 100)

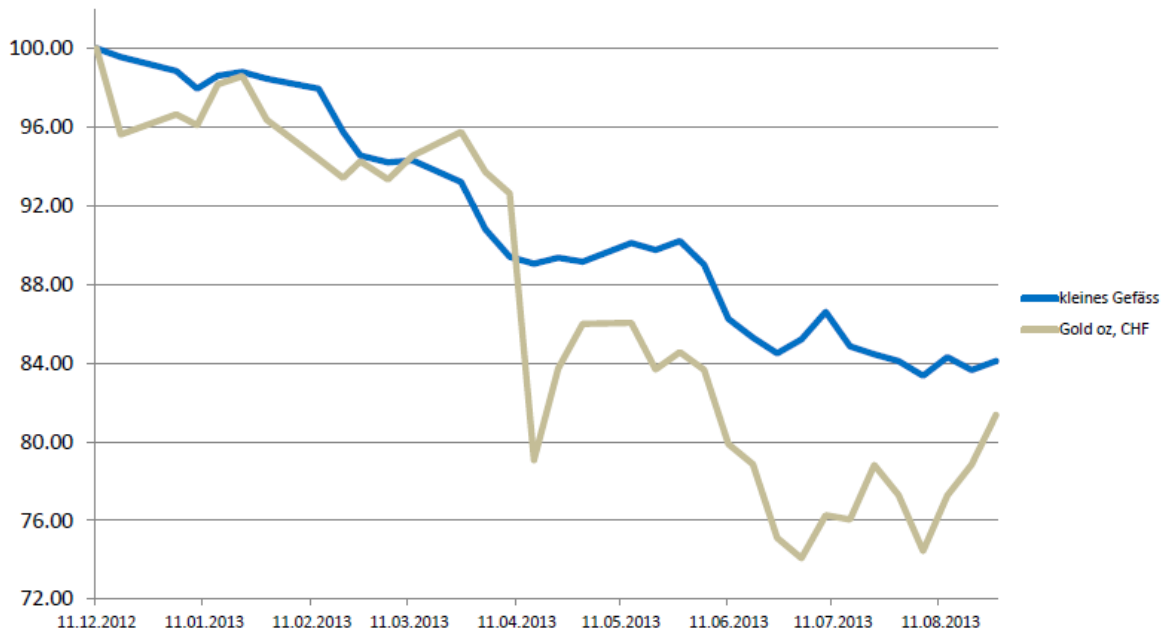
Muster-Portfolio **100,63**

Mit Asset- Management (kalk.) **173,39**

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. Instrumente: Futures und Warrants, dafür keine Swaps derzeit.

Entwicklung gegen CHF und gegen Gold (Benchmark)- Stand Mittwoch (lt. aktuellem NAV, inkl. bezahlter Sonderkosten bis Feb./ März 2014 schon ausgabengebucht):



Beachten Sie den starken Anstieg des CHF gegen den USD. Das Ergebnis des kleinen Gefäßes stieg in der Basiswährung USD um 1,9% seit dem letzten Berichtszeitraum mehr als in CHF gebucht.



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

Darstellung der Methodik „Hedgen“ 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 Gegenpartearisiko (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 Gegenpartearisiko (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.