

# Hard Asset- Makro- 04/14

Woche vom 20.01.2014 bis 24.01.2014

## Hauptthema Immobilien, Defla- Crash obendrauf

Von Mag. Christian Vartian

am 26.01.2014

Strategisch geht es weiterhin um Immobilienschulden. Diese sind nicht börslich notiert und falls sie beginnen, durch Zurückfahren ihrer zentralbanklichen Preisstützung, nach unten zu rutschen, nehmen sie aufgrund des Gewichtes dieser Assetklasse die meisten Banken nach unten mit. Ihr Rutsch ist in so einem Falle nicht durch Börseneingriffe zu stoppen sondern nur durch massive, allgemeine Liquiditätserhöhung (siehe Frühjahr 2008 und das reichte trotzdem nicht)

„QE“3, ein angeblich inflationäres „Gelddruckprogramm“ ist in Wahrheit durch seine Refinanzierung (Einlagenfazilitätsverzinsung, Repo- bzw. Reverse Repo-Politik) deflationär. Nur Immobilienschulden kauft es direkt, da stützt es, für die Geldmenge ist es deflationär.

Außerhalb der USA, in der Volksrepublik China, fuhr man seit Herbst 2011 andere deflationäre Maßnahmen. Das senkte Solidität der Industrie, Geldmenge, Rohstoffpreise und nun scheint der Moment gekommen zu sein, wo es zum Crash führen könnte. (Deflationsmaßnahmen führen immer zum Crash).

Jedenfalls reichte eine Meldung über schwache Industrieproduktion in der Volksrepublik im Verein mit Gerüchten um den bevorstehenden Default größerer Anlagegefäße in der Volksrepublik um:

a) Zu einem schweren Liquiditätsengpaß in China zu führen, welcher am Abverkauf von so ziemlich allem, was kein Core Asset ist: Silber, Platin, S&P 500, Deutsche Bundesanleihen... führte.

*Beachten Sie bitte, dass diese Woche die Renditen der Französischen Staatsanleihen sanken, die der Deutschen aber stiegen. Da dies nicht an Solidität liegen kann (Flight to Safety)- diese wäre invers- handelt es sich um ein Zeichen von Liquiditätsmangel und der Geldbedürftige hatte eben keine FR- Bonds und Deutsche schon, womit letztere zur Liquiditätsbeschaffung verwandt wurden und erstere nicht)*

b) in der Folge zu schweren Währungsverwerfungen und steigendem JPY;

*Beachten Sie bitte, dass in einem HAM vor etlichen Wochen vor dem Umstand gewarnt wurde, dass die Dosis an Kredit- JPY im Deutschen DAX 30 sehr bedeutend ist und daher ab einem gewissen EUR/JPY Kurs, welchen unsere Kunden lfd. aktualisiert bekommen, ein Hedgestopp beim DAX 30 sehr angeraten erscheint.*

c) und zu einem Flight von Satellite to Core mit Kursstürzen von Türkischer Lira, Argentinischem Peso, Kursrückgängen des AUD usw.

d) was einen noch massiveren De- Leverage auslöste und die besten Aktienindizes um etwa 2,5% in kürzester Zeit korrigieren ließ, die schwächeren noch deutlich stärker, die weißen Edelmetalle mit, Gold nicht.

Nun hat die Federal Reserve der USA kommende Woche anlässlich ihres FOMC-Meetings Gelegenheit, die Deflationsmaßnahmen (oben erklärt) in ihr Gegenteil umzukehren und ihren Teil gegen die Deflationsspirale zu unternehmen, die EZB und die PBoC sind aber mindestens ebenso gefragt. Das Zündeln mit der Deflationsspirale seit Herbst 2011 ist gescheitert.

Man kann derzeit nur der Bank of England und der BoJ zubilligen, die realen Gefahren mit geeigneten Maßnahmen anzugehen, diese zwei alleine reichen aber nicht.

Auch der Chef der Russischen Nr. 1, der Sber- Bank rief die Bank von Rußland zu höherer Rubelversorgung auf. Überall fehlt Geld, damit kann man keinen Aufschwung machen. Seit nunmehr 5,5 Jahren wird die Weltwirtschaft mit Ausnahme einer kurzen Periode von 2009 bis Mitte 2011 mit Deflation gequält, wie lange soll das noch so weiter gehen? Jamie Dimon hatte schon vor 2 Jahren vor Inflationsraten unter 5% gewarnt, er behielt Recht.

Letzte Woche (und schon Wochen davor) Stand bei mir zu lesen:

„Setzen Sie unter die Aktien jetzt mit genug Luft einen Stopp und führen Sie ihn nach! Der Stopp kostet ja nichts.“

Wer es tat, hat sich einen kleinen Aktiencrash erspart!

**Unser Liquiditätsmeßalgorithmus entdeckte die De-leverage-Delle ca. 45 Minuten vor Beginn des Aktienwasserfalls, unsere Kunden wurden sofort gewarnt und konnten bequem reagieren. Manche reagieren mit automatischen Bandstoppnern (wie ich), andere händisch, über Telefon.... Wie beim Brandmelder, der nichts mit dem Feuerwehrauto zu tun hat, sind das ganz verschiedene Instrumente: a) Die Warnung und b) die Gegenmaßnahme.**

**S&P 500 resistance levels 1800, support levels 1775; unter 1768 wird es gefährlich.**

*Methodik hier: Aktien hält man als dividendenbringende Einzelaktien, exakt dem Multiplen eines Index nachgebildet und hedgt diese mit einem Sell to Open des entsprechenden Index-Futures bei Bedarf. Im Falles des S&P 500 ist der Index-Future z.B. der CME - SP H4=1*

Gold überquerte als einziges unter den Metallen eine hartnäckige Abwärtskanaltrendlinie bei 1268\$ und hat, sollten die Nachrichten nun zu einer Umkehr des Goldpreises nach oben führen, die nächste Marke mit ca. 1315\$ vor sich.

**Stand Vartian Edelmetallindex: Au 45%, Ag 23%, Pd 20%, Pt 12%. Anpassung wird derzeit geprüft.**

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

**Gold (Au) stieg von EUR 925,27 auf 928,02; plus 0,30%**

Platin (Pt) sank von EUR 1071,29 auf 1043,57; minus 2,59%

Palladium (Pd) sank von EUR 551,14 auf 536,04; minus 2,74%

Silber (Ag) sank von EUR 14,99 auf 14,56; minus 2,87%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 13,33 (VW 13,33) +/- 0 f. Au

Dow/ Gold: 12,52 (VW 13,13) + 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) **1,8%** auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **sank** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **1,6265%**

## Muster-Portfolio

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

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

Muster-Portfolio	98,73	kum. inkl. 2010 bis 2013: 174,22
Mit Asset- Management (kalk.)	100,53	kum. inkl. 2010 bis 2013: 897,18

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

Muster-Portfolio	<b>104,46</b>
Mit Asset- Management (kalk.)	<b>106,36</b>

Kleines Gefäß (Fondstyp):

Portfolio wie bekanntes großes Gefäß, je nach Bullen- oder Bärenmarkt 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.

in Arbeit

Den Autor kann man unter [suppo.intelli@gmail.com](mailto: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 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.*