

Hard Asset- Makro- 10/14

Woche vom 03.03.2014 bis 07.03.2014

Vielsagende Ratioveränderungen

Von Mag. Christian Vartian

am 09.03.2014

Chinas Exporte sanken um 18,1% auf Jahresbasis, die Importe stiegen um 10,1% (Februar). Den ersten großen Konkursfall in China gibt es nun auch. Der „China-Carry Trade“ (Dollar Kredite um 1% aus Hong Kong angelegt zu 5% und mehr in China und in YUAN) wird lebensgefährlich, da die mindestens 4% Marge ohne Arbeit nur sicher ist, wenn der YUAN zum USD zumindest nicht fällt. Neuerdings zeigt er aber Volatilität auch nach unten.

Das bedeutet zuerst, dass für wirklich viel höhere Goldpreise als heute zumindest die Indische Importsteuer weg müsste, die sich verlangsamenden Überschüsse Chinas können so viel mehr Gold nicht kaufen.

Der Fluchtort für das Kapital ist der S&P 500, um ihn zu kaufen, muss man USD kaufen, der Kauf der Währung ist aber nicht das Ziel. Beim USD selbst zeigen sich invers zu den vorgenannten Zuflüssen auch Abflüsse, welche offenbar aus dem Verkauf von US- Staatsanleihen stammen, diesmal gegen Fremdwährung. Die Yields der US- Staatsschuldenscheine stiegen diese Woche dementsprechend. Natürlich ist neben China auch Russland ein Faktor, die Krimkrise dauert an, die Ukraine gibt das 1954 von Russland weggenommene Gebiet noch immer nicht zurück. Da Russland über gewaltige Leistungsbilanzüberschüsse verfügt und ein bedeutender USD- Halter ist, gibt es hier jede Menge zu verkaufen, wenn Russland verkaufen will oder Geld braucht.

Beim Gold bleibt es beim marktsoziologischen Bild:

Das Smart Money sieht Gold derzeit nur als Hedge against Government und gegen Systemrisiken, NICHT als Hedge gegen Inflation;

Die Momentum- Käufer, immerhin nicht in Panikgefahr (das ist schon viel) sehen Gold nur als Hedge gegen Inflation und kaufen bei den leisesten Anzeichen des Anstiegs von Konjunktur und/ oder Geldmenge;

je nach und unmittelbar nach dem Eintreffen von Nachrichten kauft somit der eine den Dip, welchen der andere verursacht. Das ist soziologisch sauber.

Marktteilnehmer, welche sich zwischen den wesentlich besser als erwartet hereingekommenen US- Jobdaten (bei steigender Arbeitslosigkeit!) und den Gefahren in China und durch die Krimkrise nicht entscheiden können, kaufen das, was auch ein Barren ist und im Charakter zwischen S&P 500 und dem physischen Goldbarren die Mitte bildet: Den physischen Palladiumbarren. Exzellente Kursentwicklung diese Woche, natürlich immer noch viel zu billig, dieses mein Lieblingsmetall.

Der Platinkurs, wie immer ein Begleiter von Lebensmittelrohstoffen, zeigt eindrücklich, dass sich beim Thema Inflation hinter den Kulissen etwas tut, das

Absaugen von Geldmenge durch Reverse- Repos ist nämlich derzeit inaktiv, es de- inflationiert also was Inflation etwas erhöht). Das Tapern von „QE“3 tut also den Bond- Yields nicht gut (der Direktkauf hatte ja nur den Sinn gehabt, den Emissionspreis zu beeinflussen und war durch Reverse- Repos in der Geldmengenwirkung überkompensiert worden seit Dezember 2012). Die Überkompensation ist eingestellt, die Nettodeflation damit auch.



Sie sehen in der obigen Cross- Asset- Graphik deutlich einen Silberabverkauf wegen guter US-Arbeitsmarktdaten, die der S&P 500 aber nur schleppend bestätigt, als ob er eine Anleihe wäre. Das bestätigt das obenstehende Raisonement. Ein weiterer Beweisfaktor ist die bessere Performance des S&P 500 gegenüber dem Dow Jones (in Europa wäre die Analogie eine bessere Performance von breiten Indizes wie dem CH- SMI gegen zyklisch- industrielle wie dem DE- DAX 30). Gold bewegte sich nur unmerklich, eine Gruppe kauft bei Gold die Dips der anderen Gruppe.

Vergessen Sie bitte zudem nicht: Auch Aktien sind ein Rohstoff. Wenn keine neuen produziert werden, bleiben sie knapp. (Bei fast Nullzinsen besteht kein Grund, neue Aktien zu „produzieren“, Geld gibt es ohne Gewinnverwässerung am Kreditmarkt für börsennotierte Aktiengesellschaften reichlich).

Wer dies versteht, der versteht auch, warum mittelstarke Zinserhöhungen gut für den Goldpreis sind, weil sie nämlich schlecht für Aktien sind und in der Folge Geld zurückflösse.

Nun zum Silber, typisch AUCH ein Geldmetall und AUCH ein Industriemetall, aber eben nicht für das aller Modernste und Teuerste an Produkten, dafür nimmt man Palladium heute, sondern für genau das, was China mit Masse erzeugt und das stagniert und schrumpft.

Das betrifft aber nur das Silber- PREISNIVEAU (Schwäche des spezifischen Industriesegmentes). Im Verhalten ist Silber soziologisch eindeutig noch nicht sauber. Gold ist fast gesäubert, Palladium sauber, Silber hatte- z.B. im SLV- die Abflüsse nicht und eine Menge Marktteilnehmer sitzen daher noch auf großen

Positionen mit Verlust, was gefährlich ist und zu skurrilen Preis-/ Nachrichtenimpulsreaktionen führt.

Der Minensektor- in meinen Augen DER Vorlaufindikator zur Preisuntergrenze- zeigt nirgendwo echte Einbrüche.

Hintergrund ist hier, dass wenn große Investoren Minenaktien kaufen, dies nur Sinn macht, wenn durch Unternehmensverbesserung in der Mine das Geschäftsergebnis der Mine Verbesserung verspricht. Dazu muss der Preis des Rohstoffes, den die Mine fördert, nicht unbedingt steigen, aber er darf jedenfalls nicht stark sinken. Daher ist eine Erhöhung der Marktkapitalisierung im Minensektor- diese erleben wir zur Zeit- ein eindeutiges Signal, dass die Preiserwartung von Großinvestoren beim Rohstoff selbst nicht mehr von wesentlichen Preisrückgängen ausgeht. Es ist daher der Kurs von Minenaktien ein Vorlaufindikator nach unten zum Preis des produzierten Rohstoffes.

Charttechnisch sollte Gold besser 1327\$ nicht unterschreiten, ansonsten bekommen eher unwichtige, aber zahlreiche Charttrader Verkaufssignale.

Die CoT Positionierungen wiesen bei allen Edelmetallen eine deutliche Zunahme der Shortpositionierung der Commercials auf. Die Short- Positionierung der Commercials nahm beim S&P 500 zu und nahm beim EUR zu und beim CHF zu.

Dem Bank Participation Report ist hinsichtlich der größten Banken zu entnehmen, dass US- Banken bei Gold noch long, jedoch leicht verringert positioniert sind, bei allen anderen Edelmetallen herrscht Shortüberhang. (wobei man erwähnen muss, dass westliche Commercials von Palladium in der Regel keine Ahnung haben)

S&P 500 resistance levels bei 1900 und 1925; support levels bei 1875, 1850, und 1837. Da hier aber nun Momentum- Geldparker zum Anlegerpublikum hinzukommen, empfiehlt es sich, nach dem Erreichen von runden Marken (1900\$ sind sehr sehr wahrscheinlich) zu beobachten, ob diese nicht nachher abverkaufen, was Korrekturen verursachen kann.

Die Stopps zieht mein „Bollinger Band Stopper“ automatisch nach oben nach und löscht den unbenutzten früheren Stopp. So werden Gewinne abgesichert.

Methodik hier: Aktien hält man als dividendenbringende Einzelaktien, exakt dem Multiplern eines Index nachgebildet und hedgt diese mit einem Sell to Open des entsprechenden Index- Futures bei Bedarf.

Der USD liegt gefährlich an der Langzeitunterstützung im USDX bei 79. Sollte er darunter fallen und dies nachhaltig, könnte er stark fallen. Die Auswirkung auf **Gold in EUR** ist dabei noch völlig unabschätzbar.

Stand Vartian Edelmetallindex: Au 48%, Ag 22%, Pd 20%, Pt 10%.

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

Gold (Au) stieg von EUR 961,91 auf 964,44; plus 0,26%

Platin (Pt) stieg von EUR 1044,01 auf 1064,16; plus 1,93%

Palladium (Pd) stieg von EUR 535,76 auf 560,16; plus 4,55%

Silber (Ag) sank von EUR 15,37 auf 15,04; minus 2,15%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 13,04 (VW 12,95) + f. Au

Dow/ Gold: 12,28 (VW 12,29) + 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) **0,7%** auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,5378%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	23 %	23 %	halten
Platin (Pt)	8 %	8 %	halten
Palladium (Pd)	19 %	19 %	halten
Silber (Ag)	15 %	15 %	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	98,50	kum. inkl. 2010 bis 2013: 174,17
Mit Asset- Management (kalk.)	106,40	kum. inkl. 2010 bis 2013: 903,05

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

Muster-Portfolio	108,31
Mit Asset- Management (kalk.)	117,00

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.