

Hard Asset- Makro- 15/14

Woche vom 07.04.2014 bis 11.04.2014

ABS, EU-QE oder schwarzes Loch

Von Mag. Christian Vartian

am 13.04.2014

Wer den HAM 14 gelesen hat, hat die Warnzeichen bei den Aktienindizes ja erfahren (genau genommen seit 3 Wochen, letzte Woche nur verschärft) und war daher vorbereitet auf die scharfe Aktienkorrektur und fuhr sie nicht mit.

Die einzig nennenswerte positive Performance wiesen Palladium auf- exakt wie in dieser Reihe angekündigt- aber nicht muskulös in EUR und am Freitag Staatsanleihen.

Vor den Fakten noch ein Hinweis: Bei Rezession und Deflation folgen Währungen zuerst dem Anstiegsteil einer Glockenkurve: Sie steigen, so der EUR jetzt. Gewinnt das deflatorische und damit wirtschaftszerstörende Momentum danach weiter an Fahrt (bedenken Sie: Märkte sind nicht linear, sondern spiralförmig), dann folgt bei der Währung der zweite Teil der Glockenkurve, der Abverkauf nämlich.

Noch eine Wiederholung aus dem letzten HAM: Die FED weiß spätestens jetzt, dass sie Geldmenge zugeben müsste, sie kann aber nicht mehr alleine, denn sie würde riskieren, dass der USD unter die kritische Marke von 79 im USDX fällt. Dieser USDX beinhaltet als Meßgröße aber zu 57,6% EUR. Die FED kann also nur NACH der EZB das nächste echte QE starten. Die EZB wird vom mächtigsten Land- der BRD- kontrolliert. **ES IST DAHER DIE BRD, DIE DAS SCHICKSAL DER WELTWIRTSCHAFT JETZT ENTSCHIEDET.**

In der EU möchte federführend die Bank of England eine Turbo- QE, nämlich die Wiederbelebung des ABS- Marktes (Das ist der Markt für Schuldpapiere mit Sachwertverpfändung, „MBS“ wären eine Untergruppe für Immobilien). Wenn man dies durchführte, womöglich noch mit Notenbankgeld, dann hätte man eine dringend benötigte Dreifachwirkung:

- Die Geldmenge würde um den Preis der angekauften Papiere wachsen (das ist nicht der Hauptfaktor, aber dringend erforderlich);
- Die Bankbilanzen, in Europa noch vollgestopft mit Immobiliendarlehen als in den USA würden sich leeren, neue Kredite wären möglich und zwar mit Multiplikator (sehr inflationäre Wirkung und bankenstabilisierend und wirtschaftsstimulierend)
- Ein Platzen der Immobilienblase würde dort verhindert, wo das allgemeine Preisniveau am absurdesten ist: in Europa (Vergleichen Sie gerne das völlig überbeuerte München oder London mit dem geradezu geschenkten Chicago...)

Dann und nur dann würde der EUR schwächer und böte dann auch der FED, falls dann noch erforderlich, Spielraum für ausweitende Maßnahmen ohne einen

Abverkauf des USD zu riskieren, welcher wohl real bei Unterschreiten der 79 im USD Index drohte. Wir sind kaum über dieser Marke.

Die Bank of England hat daher einen sehr guten Vorschlag geliefert, um z.B. die von der EZB in den Raum gestellten 1000 Mrd. mögliches QE gleich mit Multiplikator einzusetzen. Ohne den Multiplikator, z.B. bei der Anwendung nur auf Staatsanleihen wäre die Wirkung auch nötigst, aber viel schwächer.

Aber die Warnungen vor Euphorie kommen bereits und sie kommen aus Berlin, welches dies genehmigen müsste. Außerdem müssten die ziemlich falschen Basel 3 Regulierungen zumindest anders gelesen, wenn nicht angepasst werden, denn die Zentralbanken können ABS ja nicht erzeugen (verbriefen), sondern diese Verbriefungen maximal kaufen. Dazu muss sie eine normale (Investment-) Bank erzeugen und dafür muss diese das Material einige Zeit am Buch haben. Genau das erschwert Basel 3 mit seiner sehr sehr falschen Subjektstellung (wer mit welcher Bonität wird finanziert) statt Objektstellung (was mit welchen Eigeneträgen des finanzierten Projektes wird finanziert). Basel 3 ist sozusagen self liquidating debt- feindlich (projektfinanzierungsfeindlich). ABS sind aber das Ergebnis von Bürohausfinanzierungen, Projektfinanzierungen, Kraftwerksfinanzierungen, Lokomotivleasing usw. Die Logik von Basel 3 überspitzt formuliert: Nimm dem Finanzmarkt vermeintlich die Risiken, weil die Investmentbanken ja soooo böse waren, verhindere damit Kraftwerksfinanzierungen bis der Strom ausgeht. Kleiner Irrtum: Ohne Strom laufen die Computer nicht und dann crasht es erst recht. Konservative Kerzenromantik wäre dann die Folge konservativ übertriebener Ordnungspolitik!

Da die Bundesbank ja gerne die EZB an der Kante zur Hyperdeflation zu spielen verurteilt, kann aber mit dem dringend Benötigten nicht gerechnet werden. Dazu kommen Horrormeldungen aus China, insbesondere der PPI deflationiert jetzt auch nominell. China legte zudem eine gescheiterte Bondauktion hin (20,7 Mrd. Angebot bei 28 Mrd. Tender)

Das Chinesische Bubble- Management ist bisher zwar nicht entglitten, verläuft aber schon seit Sommer 2011 recht ruppig und hat die Inflation geradezu versenkt. Der Goldpreis folgte mit einigen Schubsern von außen im wesentlichen Linear, weiter geschwächt um den Indischen Importzoll. Er blieb bis heute aber stärker als die wegbrechenden Faktoren ausmachten. Damit das nicht so bleibt, hat offenbar die Shanghai Exchange beschlossen, im Wege des Gold Leasing (eher Londoner als New Yorker Modell) nun auch naked Shorts einzuführen.

Wer noch sehr viele USD und USD- Staatsanleihen gegen anderes, darunter Gold günstig tauschen will, braucht eben keine hohen Goldpreise, einfach Cui Bono und logisch und seit Herbst 2011 unverändert. Und das sind nicht böse drei Buchstaben aus den USA (deren Rohstoffeinkommen sinkt seit 2011 ständig), sondern die Genossen in Peking.

Die internationale Koordination der Zentralbanken, zu der die sehr reiche Russische natürlich untrennbar gehört, versagt seit der Krise um die westliche Weigerung, die von der Bevölkerung getragene regionale Autonomiebewegung auf der Krim- heim nach Russland aber als selbstständiger Föderationsteil- anzuerkennen (wie auch die in Schottland, in Venedig usw.). Damit wird es recht gefährlich.

Das Smart Money steht auf der Seite und wartet ab. Genau am Freitag gesehen beim CHF. Alle Aktienindizes rot, auch der SMI. Alle Bondindizes kursmässig grün, nicht aber der Schweizer am Freitag. Klarer Grund: Franken cash bunkern wird vorgezogen. Unterstützend stieg dieser genau gegen alle Währungen, nicht aber gegen den Singapur Dollar. Parken und abwarten war angesagt. Palladium passt dazu, es kann 1000 Jahre warten, kennt als Barren kein Gegenparteirisiko und ist dennoch nicht „pessimismusgeprägt“ wie Gold. So der Singapur Dollar.

Eine Ausnahme vom Aktienindexwasserfall bildeten alternative Asiaten ohne (vormals) kommunistische Regime wie die Philippinen, Thailand, Indonesien.

S&P 500 resistance levels bei 1837, 1850, und 1875; support levels bei 1800, 1775, und 1766, falls noch jemand hier ungehedgt sein sollte.

Stand Vartian Edelmetallindex: Au 44%, Ag 7%, Pd 39%, Pt 10%.

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

Gold (Au) stieg von EUR 949,25 auf 949,64; plus 0,04%

Platin (Pt) sank von EUR 1052,53 auf 1045,88; minus 0,63%

Palladium (Pd) stieg von EUR 572,92 auf 577,68; plus 0,83%

Silber (Ag) sank von EUR 14,55 auf 14,38; minus 1,17%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 12,71 (VW 12,89) - f. Au

Dow/ Gold: 12,16 (VW 12,60) + 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) **0,9%** auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,1798%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	19 %	19 %	halten
Platin (Pt)	8 %	8 %	halten
Palladium (Pd)	27 %	27 %	halten
Silber (Ag)	11 %	11 % (S in Pd)	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	101,56	kum. inkl. 2010 bis 2013: 177,23
Mit Asset- Management (kalk.)	115,66	kum. inkl. 2010 bis 2013: 912,31

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

Muster-Portfolio	109,96
Mit Asset- Management (kalk.)	125,22

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.