

Hard Asset- Makro- 12/13

Woche vom 18.03.2013 bis 22.03.2013

Vom Goldpreisvorlauf- Aspekt Nummer 2

Von Mag. Christian Vartian

am 23.03.2013

Den Goldpreisvorlauf- Aspekt Nr. 1 finden Sie im Hard Asset Makro Nr. 11/13.

1) Zuerst einiges zur abgelaufenen Preiswoche:

Eine wirklich zufriedenstellende Entwicklung – nach unzähligen Wochen muß man sagen: ENDLICH!- war das Aufholen des Goldpreises in den relevanten „Währungen“ Rohstoffe und Aktien, Gold konnte gegen Öl und Aktien wieder zulegen.

Wir sahen extreme Schwankungen beim Preis von Pd und die Macht der Rohstoffverkaufspreise, die den Rebound erzwangen, obwohl die Anleger abverkauften. Die Nutzer kauften. Die Schweiz, kein Pd- Herkunftsland, war Rekordexporteur an Pd.

Angesichts dessen, dass Vertreter des DE- Finanzministeriums via Euro-Gruppe von Zypern einen 40% Haircut zu Bankguthaben über EUR 100.000,- forderten, war die Goldpreisentwicklung aber schwach, weil sichtbar dämpfend artifiziell beeinflusst. Alle 4 unserer Metalle lassen ja in Barren u/o Münzen völlig gegenpartiefreie Aufbewahrung von Werten zu, Gold mehr Geld, Palladium mehr Aktien, Platin mehr Rohstoff....alles aber ohne jede Bank und ohne jede Gegenpartei.

Zur früheren Horrornachrichtsverbreitung durch Goldman Sachs „Goldpreisprognose um 1200\$“, mittlerweile teilweise zurückgenommen, gesellte sich nun mit „Prognose in der 1400-er Region“ die Société Générale zum Bärenanführer.

Die seltsamen Vorgänge um Zypern, ein Land, das keineswegs die Probleme von Griechenland und Co.:

- Überbordender öffentlicher Sektor
- Hohe Steuern

teilt, sondern mit dem CYP früher eine starke Währung hatte, niedrige Steuern und wenig Staatsquote und welches

- Von den Maßnahmen der EURO-Gruppe zur Beteiligung der Gläubiger an Anleihenverlusten in Griechenland, also durch die EURO- Gruppe selbst erst Schaden nahm,

werden immer seltsamer.

Deutschland scheint allen Ernstes seine eigenen ca. 8 Milliarden Forderung gegen zyprische Banken zur Abschreibung zu riskieren, nur um 10 Milliarden solange zu blockieren (das sind nur 30% mehr, der DE- Anteil daran betrüge nur ca. 28% also 2,8 Milliarden- positives Saldo bei Rettung für DE: ca. 7,2 Milliarden) bis voran russischen Großanlegern (denen über EUR 100.000,-) bis zu 40% ihrer Bankguthaben weggenommen werden.

Der Russische Premierminister hat bereits öffentlich erklärt, die Russische Föderation müsse sich ohne Lösung durch die Verantwortlichen (die EUR- Gruppe) überlegen, inwieweit sie den EUR noch als Reservewährung halten könne.

Ein OECD- Standard- Doppelbesteuerungsabkommen (Russland hat u.A. ein solches mit Zypern) sieht generell vor, dass eine BESTEUERUNG von Nicht- Residents (von Steuerausländern) überhaupt nicht zulässig ist. Die Mehrheit der Kontoguthaben auf Zypern über EUR 100.000,- sind im Eigentum von Steuerausländern, Zypern ist daher völkerrechtlich gar nicht berechtigt, diese Nichtsteuersubjekte zu besteuern. Genau diesen Rechtsbruch fordert aber die EURO- Gruppe, kaum verholen vertreten vom Deutschen Finanzminister.

Für Bewohner des EURO- Raumes ist diese Forderung bloß eine Alarmstufe, dass Nominalhaircuts kein Tabu mehr sind. Mag das zur Auflösung des EURO beitragen oder nicht, unsere totalablehnende Haltung zum EURO ist bekannt.

Für die Außenwelt außerhalb des EURO- Raumes ist diese Forderung aber eine doppelte Alarmstufe, da die Autoritäten der Absurdwährungszone nun auch aggressiv Rechtsbruch nach außen begehen, außerhalb ihres Hoheitsgebietes. Das kann nur mit einem Abverkauf des EUR beantwortet werden, nicht- EURISTEN können durch Wahl ihrer Regierung nicht dazu beitragen, etwas abzuschaffen, was sie ohnehin nicht haben.

Der US-Banker Georges Ugeux weist noch auf andere mögliche Illegalitätsaspekte hin:

<http://finance.blog.lemonde.fr/2013/03/20/chypre-leurope-est-elle-dans-lillegalite/>

Gegenreaktionen auf die Agression werden wohl nicht ausbleiben.

Verdeckt von anderen Nachrichten haben beide Kammern des FR- Parlaments inzwischen ein De- Liberalisierungsgesetz beschlossen, das die für die Funktion des Monetarismus wesentliche Vermischung von Geschäftsbankentätigkeit mit Investmentbankentätigkeit wieder verbietet, insoferne weitgehend zum Glass- Steagall Act zurückkehrt.

2) Nun zum Thema: Goldpreisvorlauf- Aspekt Nr. 2

Wir fassen aus dem ersten Teil zusammen:

a)

- **Edelmetall ist geldig;**
- **Edelmetall hat im Gegensatz zu Papierwerten und Papiergeld einen inneren Wert. Dieser innere Wert wird durch einen Nutzen im Falle der Verarbeitung ergänzt (Schmuck, Industrieanwendungen, medizintechnische Anwendungen bei Ag und Pt...)**
- **Der innere Waren-/ Rohstoffwert in den Edelmetallen ist aber nicht konstant, er steigt mit den Förderkosten und diese stiegen sehr beträchtlich (Löhne, teurere Adern-billigere ausgebeutet, Umweltauflagen...)**

b) Edelmetall wird dann als Reserve gehalten, wenn die subjektive Erwartung der Entwertung der Reserven (z.B. durch Inflation in einem Land mit vielen Devisenreserven/ Ersparnissen) zunimmt.

In diesem 2. Teil wollen wir uns damit befassen, WANN Reserven gebildet werden und WANN Reserven verbraucht werden. Gold besteht ja im Wesentlichen aus Reserven, daher ist das mehr als relevant.

Reserve kann man fast mit freiem Eigenkapital gleichsetzen.

c) Hier ist nun der von mir entwickelte und nachgeforschte Zusammenhang:

Verzinsung von Eigenkapital durch Einsatz				
hoch (gute Realkonjunktur)	zusammenbrechend, Verluste (Crash, Krisenbeginn)	niedrig (Krisenalltag)	zunehmend (Recovery)	hoch (gute Realkonjunktur)
Gewinne speisen Reserveeigenkapital	Verluste vernichten Reserveeigenkapital Margin Calls/ Verlustabdeckungen	Reserveeigenkapital wird gebunkert nicht investiert, daher frei vom	Reserveeigenkapital wird verbraucht zur Unterlegung von neuen Investkrediten	Gewinne speisen Reserveeigenkapital
freies Reserveeigenkapital, z.B. für Goldkauf				

Die angewandte Logik der Benützung von Reserven stammt aus der Unterlegung von Investitionen mit Eigenkapital sowie aus der Benützung von Eigenkapital als Notgeld/ Verlustabdeckung. Dies führt nun dazu, dass UMBRUCHPHASEN, übrigens egal in welche Richtung, sei es von der Krise in eine Konjunktur oder umgekehrt von einer Konjunktur in einen Crash besonders viel Eigenkapital absorbieren.

Geht die Wirtschaft von Konjunktur in Krise über, müssen zuerst die mit dem breiten Investment des Wirtschaftssubjektes verbundenen Verluste prompt abgedeckt werden. Eigenkapital/ Reserven werden verbraucht. Besteht die Krise dann fort, wird deinvestiert, das macht Eigenkapital dauerhaft frei zum Anlegen in Gold z.B. als Krisensicherung.

Geht die Wirtschaft von Krise in Konjunktur über, muß zuerst die enge Investmentbasis des Wirtschaftssubjektes ausgeweitet werden (Nachfrage lockt, Geschäftsmöglichkeiten..), dazu muß Eigenkapital liquidiert werden, um z.B. Investitionskredite zu unterlegen. Besteht die Konjunktur dann fort, wird durch Gewinne besonders aber aus dem anspringenden Kreditmultiplikator (Erhöhung des fremdfinanzierbaren Teiles der Gesamtinvestition) wieder Eigenkapital frei bzw. verdient, zudem droht Inflation.

Das Geld zum Kaufen von Gold und insbesondere der Grund zum Kaufen von Gold bestehen daher in: Krise und Konjunktur gleichermaßen auf hohem Niveau.

Wo zwar (wie wohl gerade jetzt) der Grund zum Kaufen von Gold oft da ist, aber das Geld nicht, sind die Umbruchsphasen von einem Zustand (Krise; Konjunktur) in den anderen, wie oben belegt.

Es liegen zu meiner Theorie auch empirische Preisbeweise vor:

2002-2008 Hochkonjunktur → Bullenmarkt für Gold

2008-Mitte 2009 Akutkrise → Zu wenig Geld für Goldkauf

2010 bis Herbst 2012 Verharrung in der Krise, wenig Investbedarf, → genug Geld zum Goldkauf

Winter 2012 bis vor kurzem Vermeintliche Erholung → Zu wenig Geld für Goldkauf, da andere Investitionen das Eigenkapital benötigen

Meiner Ansicht nach ist der Erfahrungsstand des Big and Smart Money in den letzten 10 Jahren mit diversen Schockzuständen bereits so weit, dass wenige unter ihnen Gold ignorieren. Es geht eher darum, ob sie Geld frei haben, um zusätzliches Gold zu kaufen.

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

Gold (Au) stieg von EUR 1216,98 auf 1237,96; plus 1,72%

Platin (Pt) stieg von EUR 1214,0 auf 1216,26; plus 0,19%

Palladium (Pd) sank von EUR 590,57 auf 583,90; minus 1,13%

Silber (Ag) stieg von EUR 21,98 auf 22,13; plus 0,68%

Silberzahlungsmittel verhielt sich wie Silber.

Gold/Oil: 17,24 (VW 17,04) + f. Au

Dow/ Gold: 9,02 (VW 9,12) + f. Au

Interpretation der Auswirkungen: Siehe Textteil.

Unser Musterportfolio:

Mit systemtheoretisch, nachrichtengesteuerten, drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Futures short (mit 25% Cash-Unterlegung) konnten (nach Abzug der SWAP-Kosten) plus 1,2% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio sank der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,7095%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	17 %	19 %	aufrunden
Platin (Pt)	7 %	7 % (S in Au)	halten
Palladium (Pd)	23 %	21 %	abrunden
Silber (Ag)	18 %	18 % (S in Au)	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 2013 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2013 = 100)

Muster-Portfolio	108,77	kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 156,92
Mit Asset- Management (kalk.)	135,57	kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 779,31

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

Muster-Portfolio	105,97
Mit Asset- Management (kalk.)	132,08

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

Darstellung der Methodik „Hedgen“, 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.