

Hard Asset- Makro- 22/13

Woche vom 27.05.2013 bis 31.05.2013

Cross-Asset-Preiserholung aber Deflationsschock

Von Mag. Christian Vartian

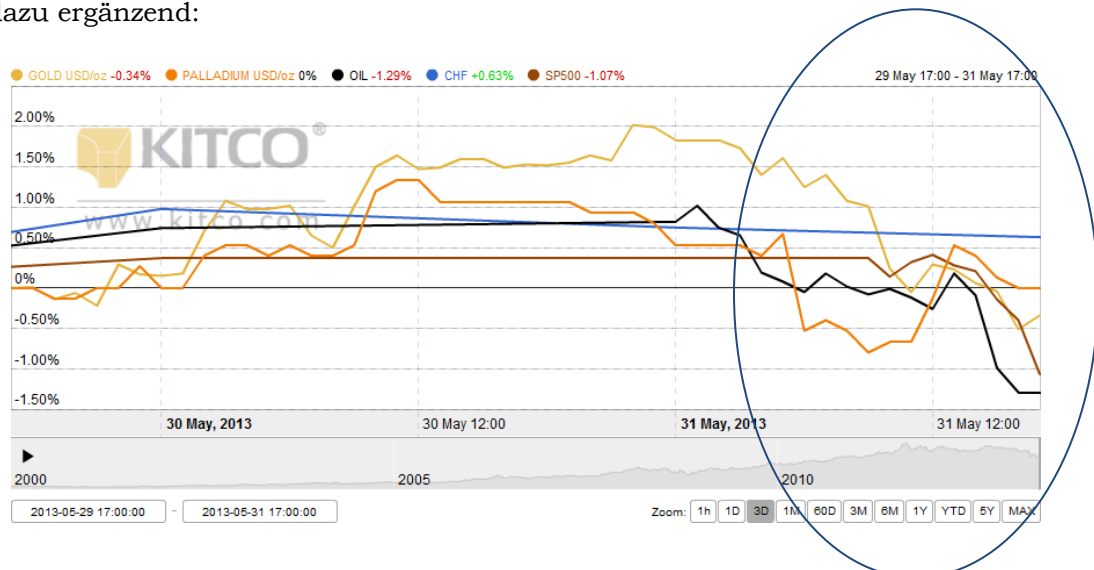
am 02.06.2013

Die von uns in vorangegangenen HAMs analysierte Hebung des Goldpreises fand auch diese Woche statt, gut zu sehen links am folgenden Chart:



Es wurde danach eine Steigung daraus. Lassen Sie sich nicht von der roten Kaskade rechts am Bild verwirren, das war bloß ein Deflationsschock, der betraf alles, am Gewinn des Goldes gegen andere Assets änderte er nichts.

Hier dazu ergänzend:



Der S&P 500 und Öl waren von dem Deflationsschock nicht weniger betroffen, dafür gibt es Liquiditätsalgorithmen, das ist einfach zu managen.

Neu und hervorzuheben ist, dass gleichzeitig die Kurse von Staatsanleihen sinken (Renditen steigen). Z.B. Bloomberg:

“Global government bonds are headed for the worst month since 2004 as investors weigh prospects that the Fed will taper asset purchases as the economy improves. U.S. government debt notes fell 1.8 percent in May as of yesterday, headed for the steepest monthly loss in three years, according to Bank of America Merrill Lynch. Securities in its Global Broad Market Index fell 1.4 percent through May 30, poised for the steepest loss since April 2004...”

Das negative Sentiment gegen Forderungen (vgl. dazu vorangegangene HAMs) nimmt also Fahrt auf.

Es würde allerdings ein astreiner Deflationsschock, wenn alles gleichzeitig sinkt wie am Freitag.

Vorhersagen hierzu: *GDP Deflator was 1.1%. Deflator measures price levels of all goods and services in the economy.*

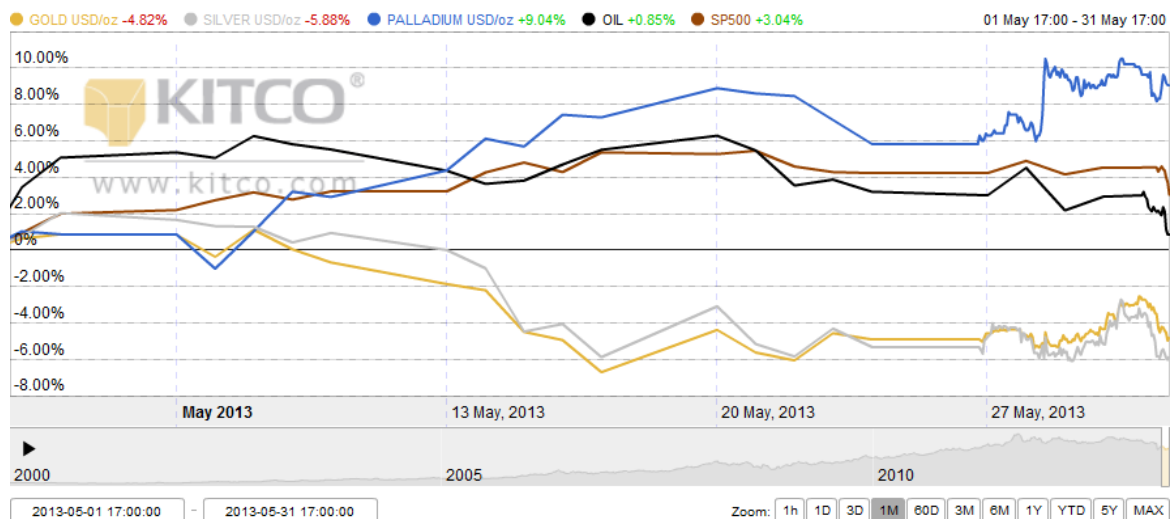
Der Goldpreis in \$ ist davon anfangs schon betroffen (später steigt Gold dann), der Goldpreis in Öl aber nicht und der zählt.

Es kommt begünstigend für Edelmetall hinzu, dass der Leitrohstoff Öl gem. einer dieswöchigen Entscheidung der OPEC, die Fördermenge NICHT auszuweiten, weiter Unterstützung für den Goldpreis liefern wird, da (wie in vorangegangenen HAMs erläutert) ein zu niedriger Goldpreis dafür sorgen würde, dass Geld in Öl statt in Gold ginge und Öl treibt Inflation. Nur eine Senkung des Ölpreises durch die OPEC könnte das verhindern, sie ist aber nicht erfolgt, gut für Gold.

Wo stehen wir?:

Die in der Vergangenheit preisentwicklungsindikationsgenaueren Commercial-Positionierungen wiesen bei Au, Pt und Ag ein bedeutendes De-Shorting in der abgelaufenen Woche auf. Der gesamte Open Interest ging stark zurück (Marktschrumpfung). Downsiderisken weiterhin intakt, wenn auch verändert/Deflaschocks.

So sah der letzte Monat aus:



Wenn Palladium im letzten Monat, als der „Erholungshype“ noch intakt war, den S&P 500 um 200% outperformt hat, ist die vielgelesene These, Edelmetall sei pessimistisch mehr als eindrücklich widerlegt.

Gold steht in \$ ungefähr dort, wo es vor Verkündigung von QE2 (November 2010) stand. Weder die Operation Twist noch „QE“3 waren etwas Anderes als Zinsgestaltungsmaßnahmen, Geldmenge haben sie nicht emittiert. Gold steht also dort, wo es vor der letzten Geldmengenexpansion in den USA (im \$) stand. Die Geldmengenexpansion ist nun auch durch die letzten Targets (Aktienindizes sind die langsamsten) gelaufen und jetzt ist Ebbe (Deflationsdaten siehe oben).

Der Stall, welchen wir vor Wochen im SMI ausmachten wird nun (ceteris paribus echte neue Geldmenge) in Korrekturen münden bzw. beim S&P 500 etwas langsamer das Gleiche verursachen.

Nun, Gold ist daher nicht viel zu billig (2 Jahre Förderkostensteigerung müsste man auf die 1385\$ des November 2010 aber schon draufschlagen plus zusätzliche Systemrisiken seither), es hat einfach viel früher auf die Ebbe reagiert und wird natürlich Fluchtgeld zusätzlich empfangen, falls die Ebbe anhielte. Fair Value über alle Goldeigenschaften im Saldo bei derzeitiger Geldmengenentwicklung: ca. 1650\$. Bei Palladium sähen wir das bei 820\$, SMI korrekturverdächtig und S&P 500 im Stall.

Zu Platin, dem DAX 30 und Silber haben wir leider noch immer keine Meinung. Der extrem zyklische DAX wirkt teuer, Platin eher geschenkt (und bestreikt in SA?), Silber überverkauft aber industriell nicht gefragt geschweige denn im Defizit, Daten fehlen.

Bei genauerer Betrachtung der CN- und US- Deflation und Tagen wie Freitag, kombiniert mit einem Monat des Forderungsabverkaufes (Anleihen) muss man aber feststellen: Viel Zeit für neue Geldmenge bleibt nicht mehr, oder man bewegte sich in Richtung auf Schuldenschnitt-/ Sondersteuertypen. Wenn die Anleihenkäufe durch die Zentralbank in den USA aufhörten, blühte den Treasuries nichts Gutes (zu niedrig verzinste, USA lt. eigenem Gesetz im Fiscal Cliff...)

Leser dieser Reihe wissen, dass dies nun wirklich kein Stammthema von uns ist (Schuldenschnitte), aber faktisch steht man jetzt bald am Scheideweg zwischen kräftig neuer Geldmenge und Schuldenschnittvarianten.

Wer Konspirativ- Spekulatives mag, hier ein Link:

<http://seekingalpha.com/instablog/4596961-joseph-stuber/1856021-the-bernanke-agenda-it-isn-t-what-you-think-it-is>

Wir haben dazu keine Meinung und als Mengerianer, denen „stabiles Geld“ wegen Unmöglichkeit der Zielerreichung keine Opfer wert ist, gehen wir von QE next aus, aber man weiß nie. Gold- und Palladiumbarren trocken halten und abwarten (Sollten diese nass werden wegen der Regenfälle: Sie rosten nicht!)

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

Gold (Au) sank von EUR 1072,16 auf 1067,19; minus 0,46%

Platin (Pt) sank von EUR 1123,75 auf 1117,69; minus 0,54%

Palladium (Pd) stieg von EUR 561,49 auf 575,76; plus 2,54%

Silber (Ag) sank von EUR 17,32 auf 17,12; minus 1,15%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 15,15 (VW 14,77 + f. Au

Dow/ Gold: 10,89 (VW 11,04) + 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) plus 2,1% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **1,3231 %**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	halten
Platin (Pt)	9 %	9 % (S in Pd)	halten
Palladium (Pd)	22 %	22 %	halten
Silber (Ag)	13 %	13 % (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 2013 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2013 = 100)

Muster-Portfolio 116,17 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 164,32*

Mit Asset- Management (kalk.) 172,57 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 816,31*

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

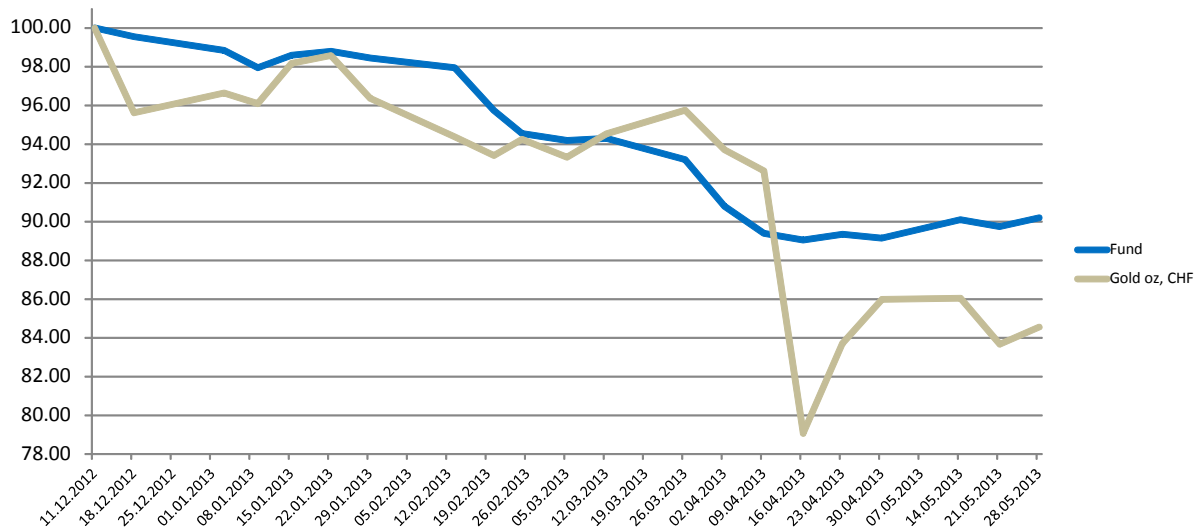
Muster-Portfolio **97,57**

Mit Asset- Management (kalk.) **144,94**

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:



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.