

Hard Asset- Makro- 34/13

Woche vom 19.08.2013 bis 23.08.2013

Schach, nur die Auswahl des Opfers steht noch aus

Von Mag. Christian Vartian

am 25.08.2013

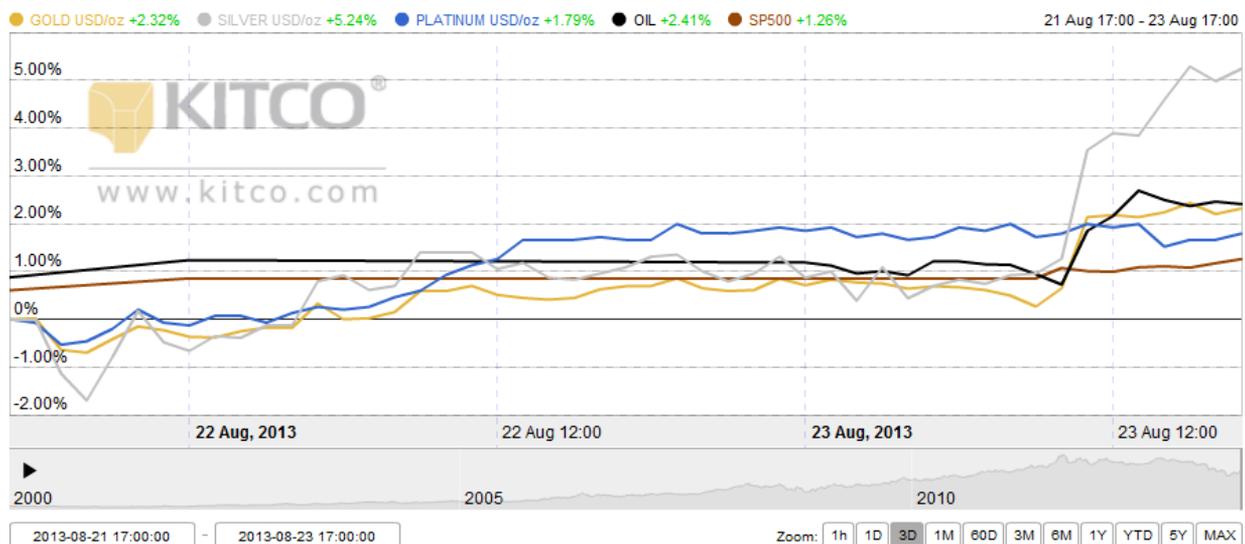
Wir hatten einerseits eine ruhige, positive Woche trotz Publikation der FED- Minutes, die grob ergaben, man sei sich einig, „tapern“ zu wollen, nicht aber über den Zeitpunkt.

Die CoT Daten ergeben eine Schrumpfung des Open Interest und von dem, was übrig blieb nahm die Shortpositionierung eher zu. Lt. Bank Participation Report sind die Positionierungen der großen Investmentbanken dort longlastig und da die größte Zunahme bei den Shorts von den Swap- Dealern stammt, bleibt das Bild insgesamt positiv. (Swaps haben ja 2 Seiten).

Das CoT Bild zeigt erneut einen „Hebungscharakter“ (zur Erklärung vgl. HAMs aus dem Frühjahr).

Der ebenfalls in früheren HAMs ausführlich behandelte Abverkauf von Forderungen zu Gunsten von Assets ging weiter. Im Gegensatz zu 2010 und 2011 kam das zusätzliche Geld nicht von der jetzt restriktiven FED (QE3 wird nun zu Tode mündlich zu „tapern“ angekündigt, es ist aber auch in seinem vollen Niveau viel kleiner als QE2), sondern aus den Staatsanleihen.

Und so bot sich ein schon lange nicht mehr gesehenes Bild bei den Non- Interest- bearing Assets, nämlich alles grün:



Silber performte erneut am besten, es ist zurück im Bullenmarkt und nähert sich am ganz kurzen Ende gar dem überkauften Bereich, auch das aber noch unkritisch, es kann länger auf dieser Steilkurve verweilen. 24,80\$ bei Ag und 1430\$ bei Au stehen charttechnisch als nächstes an, wenn die Reise nach oben nicht zum Stillstand kommen soll. Darüber ist bei beiden Metallen viel Luft, wirkliche Widerstände vor dem Au \$1610- Bereich nicht vorhanden.

Wie Sie wissen, ist obiges nicht mein Hauptaugenmerk, es sei der professionellen Vollständigkeit halber aber notiert.

Kommen wir nun zur Ursache, dieser widme ich mein Hauptaugenmerk:

Wie Sie an der Cross-Asset-Graphik, daraus Kursverlauf vom 22.08.13 gut sehen können, war eine nachrichtengesteuerte Stabilisierung die Grundlage. Scheinbar unwichtig, waren für große Tradeeinheiten der auf 51,7 gestiegene Europa Purchasing Manager's Index und der (gleichzeitig ist hier wichtig) auf 50,1 gestiegene HSBC Purchasing Manager's Index for China wichtige Stoppunkte. Die „Flucht Richtung USA, USD, US-Aktien, US- Immobilien) aus anderen Teilen der Welt muss aufgrund dieser Talsohlenüberschreitungszahlen in den anderen Teilen der Welt nicht mehr sein. Das war die Grundlage und sie ist wichtig, denn die relative Vorteilhaftigkeit der USA, der Flight from Satellite to Core war jäh gebremst.

Als auf den so vorbereiteten Boden dann die Meldung von einem 13,4% Einbruch bei den US- Home Sales auftraf, schnellten die Kurse nach oben, Silber, Gold Öl, sogar der S&P 500.

Erinnern wir uns jetzt daran, dass QE3 nicht nur Staatsanleihen, sondern auch Immobilienschulden betrifft. Das zweitgenannte Programm hat zu einem Bau-, Beschäftigungs- und Preiserholungsboom bei US- Homes geführt. Es dürfte den Löwenanteil der Beschäftigungserholung in den USA verursacht haben.

Und nun kommt eben DIE Meldung, dass der Verkauf an neuen US- Homes um 13,4% einbrach. Offenbar hat alleine das Gerede von Tapering inkl. des ganz real dadurch hervorgerufenen Anstieges der Marktzinsen dazu gereicht, diesen enormen Einbruch zu verursachen.

Was geschieht dann wohl, wenn die FED den Ankauf von Immobilienschulden (MBS) massiv reduzierte und diese bleischwer ohnehin und zusätzlich in den Bankbilanzen hängen und dann im Wert noch sinken?

Antwort: Kaum verkraftbar!

Nun könnte man rein technisch nur den Ankauf der Staatsanleihen tapern und den der MBS nicht. Dann würden wohl die Staatsanleihen im Kurs sinken und die MBS nicht. Wer nun Fondsrichtlinien kennt und weiß, wie schwer Satzungen großer Fonds den Abverkauf von Anleihen zu Gunsten von Metall oder Aktien machen, der weiß auch, wie relativ leicht es ist, Staatsanleihen gegen MBS abzuverkaufen, wenn eben die Staatsanleihen nicht oder weniger und die MBS aber weiter voll von der Zentralbank kursgestützt wären.

Ein rasanter Abverkauf der Staatsanleihen wäre die Folge. Genau den verkraften aber die unverändert im Fiscal Cliff wegen enormer Überschuldung befindlichen USA nicht.

Als Konsequenz (und die Chefin des IWF hat es mit ihrer intelligent- kryptischen Aussage seit Freitag akut getroffen, Jackson Hole wird damit auch ohne Bernanke nicht fad) gibt es nun eine Schachansage:

a) Entweder Schach den Staatsanleihen

oder

b) Schach dem Tapering

a) könnte einen Flight to Gold (and Shares) auslösen, ist aber noch unwahrscheinlich

b) auch dieser kleinere Effekt sollte reichen, um die oben genannten Kurswiderstände bei Gold und Silber recht zügig zu überwinden, wobei die Bäume dabei wohl wachsen, aber nicht in den Himmel. Dazu ist dann später a) nötig. Nur ein Short-Squeeze im USD, ausgelöst durch Kreditrückzahlungsbedarf bei Haltern von als Zinsarbitrage und mit (fast) 100% Kredit gehaltenen, nun sinkenden Treasuries könnte dem noch im Wege stehen.

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

Gold (Au) stieg von EUR 1032,35 auf 1043,46; plus 1,08%

Platin (Pt) stieg von EUR 1141,64 auf 1147,37; plus 0,50%

Palladium (Pd) sank von EUR 571,20 auf 559,88; minus 1,98%

Silber (Ag) stieg von EUR 17,43 auf 17,98; plus 3,16%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 13,14 (VW 12,75) + f. Au

Dow/ Gold: 10,74 (VW 10,96) + 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) 1,3% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **sank** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,2092%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	halten
Platin (Pt)	9 %	9 %	halten
Palladium (Pd)	18 %	18 %	halten
Silber (Ag)	17 %	17 %	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 122,46 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 170,61*

Mit Asset- Management (kalk.) 207,86 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 850,87*

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

Muster-Portfolio **100,57**

Mit Asset- Management (kalk.) **170,70**

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 (lt. aktuellem NAV, inkl. bezahlter Sonderkosten bis Feb./ März 2014 schon ausgabengebucht):

Folgt als Update urlaubsbedingt für 2 Wochen in der nächsten Woche

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 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 Geschafterdarlehen 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 Optionemittenten.

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.