

Hard Asset- Makro- 36/13

Woche vom 02.09.2013 bis 06.09.2013

Arbeitsmarktzahlen lassen die Hose runter

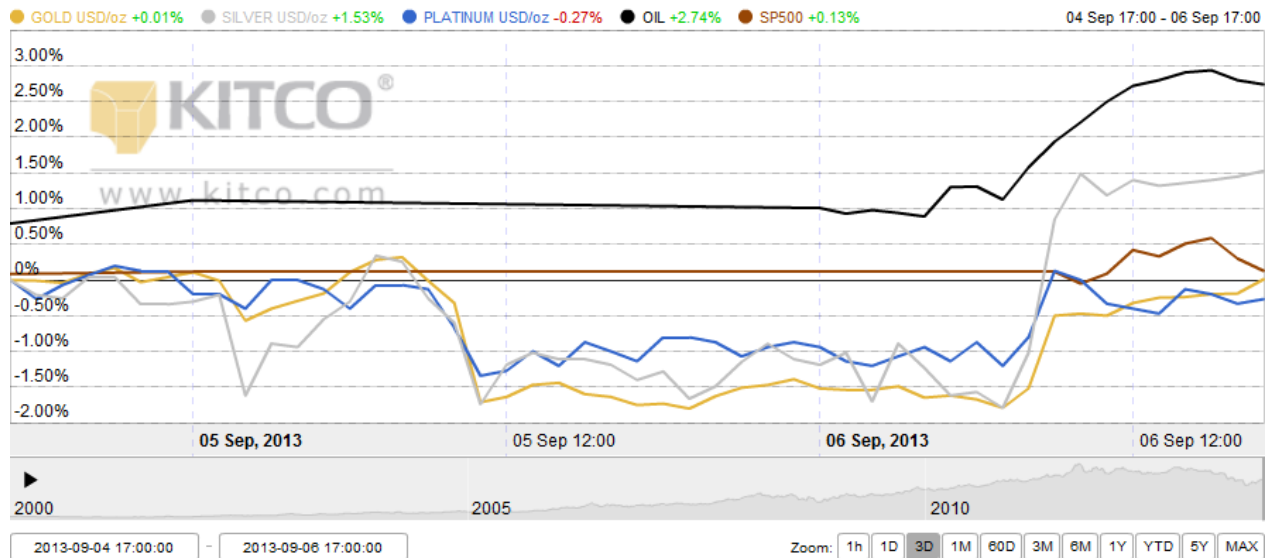
Von Mag. Christian Vartian

am 08.09.2013

Wir hatten in unserem letzten HAM den Grund- mag der nun vernünftig gewesen sein oder nicht- warum Edelmetalle in ihrem Erholungsanstieg pausierten, nämlich PCE Prices Core mit 0,1% vs. Erwartungskonsensus 0,2%, Personal Spending mit 0,1% vs. Erwartungskonsensus 0,3% beschrieben, den das Smart Money eben so sah und nach der Überwindung charttechnischer Widerstände daraufhin Gold und Silber die Luft ausgingen. Diese Korrektur setzte sich letzte Woche fort bis zu den US- Arbeitsmarktzahlen, die schlechter als erwartet ausfielen, nämlich viel schlechter:

Die August Non- Farm Payrolls kamen mit 152k vs. 180k erwartet herein und noch schlimmer: Die Julizahlen wurden rückwirkend von 162k auf 104k revidiert, das ist ein Drittel! (Etwas hohe Abweichungskorrektur im Nachhinein). Dazu gesellt sich ein Erwerbstätigenstand auf einem Mehrjahrzehntetiefpunkt.

Gold und Silber machten damit Teile der Korrektur wieder wett:



Öl und der S&P 500 übrigens stiegen auch, Märkte sind nicht rational und schlechtere Zahlen.....weniger Taperwahrscheinlichkeit....

Zu den Marktpositionierungen:

CoT Data show speculators further leaving the market, the open interest shrinks. Longs and Shorts have been liquidated. For Gold, bank participation report shows that US- Banks stay net long, yet shrinking back 22.000 contracts from August level and therefore ending ca. on the July level. For Silver US Banks are still short net 24.000 contracts (big ones- SI 5000 oz each), slightly increased. Market shrinking means that momentum increases once directional news would bring speculators back in.

Charttechnik: Resistance levels Au: 1350 (retracement), 1400, 1420, 1480, 1580 ;
Resistance levels Ag : 22,50 (retracement), 23,20, 24,50, 24,80, 26

China, selbst der größte Goldproduzent der Welt, hat year to date zusätzlich zur Eigenproduktion bereits mehr als 1000 Tonnen Gold importiert.

Die Südafrikanischen Minenstreiks pausieren derzeit wegen einer Lohnerhöhung um 8%.

Im Zypriotischen Enteignungsmodell für Einlagen bei Pleitebanken, die ohne geregeltes Konkursverfahren einfach weitergeführt wurden, aber Einlagen enteignet waren war wenigstens "akute Konkursgefahr" im Spiel. Polen hatte als einziges Land in Europa seit 2008 eine Rezession vermieden, keine herausragende Überschuldung, keine Probleme beim Absatz seiner Staatsanleihen, kurz: keine Not. Wegen einer nationalen Schuldengrenze ließ die Regierung ca. 50% der Assets der (Zwangseinzahlung, Wahlrecht nur bei welcher) privaten Pensionsversicherungen entschädigungslos einziehen, nämlich die Staatsanleihenbestände. Einfach so.

Es wird also dreister und härter.

Die schlechten US- Arbeitsmarktzahlen bremsen die laufende Zinserhöhung/
Staatsanleihenyieldsteigerungen vorläufig ab.

Zu der breit gemeldeten Verdoppelung der Staatsanleihenrenditen seit etwa 1 Jahr noch ein theoretischer Hintergrund, warum die ja immer wieder die Fortführung der ganz billigen Geldpolitik (am kurzen Ende) betont habende Federal Reserve einen Polster hat und warum:

Der Grund für das wahrscheinliche Einbremsen der Renditesteigerungen ist der 'change of hands'. Dieser beruht auf der Arbitrage des lt. Federal Reserve weiter bei 0,25% bleibenden Refisatzes mit Renditen von 2,9% (statt früher 1,4%).

Staatsanleihenhalter mit Eigenkapital gehen raus und welche, die die Papiere mit 100% Kredit kaufen, machen jetzt doppelt so viel Marge wie vorher (jetzt $2,9 - 0,25 = 2,65\%$). Ob die Federal Reserve die Papiere kauft (QE) oder refinanziert ist für das Volumen völlig egal. Den Chinesen und Japanern, PIMCO....wurde ein schwerer Verlust zugefügt (Kursrutsch am Sekundärmarkt) und jetzt erfolgt eine Umverteilung an Banken auf Kredit.

Die Gefahr für die Treasuries sind daher im Moment (noch) nicht Aktien, Gold, Rohstoffe, sondern höher yieldende oder besser besicherte Bonds, oder besser besicherte und besser FED- servicierte, voran MBS. Den Home Sales geht es schlecht. Der Aufschwung lebt nur von Autos und Immobilien alles auf Kredit und der braucht den Net Worth der Familien wegen der erholten Home Preise. („Bilanzreserve“ zum Draufbuchen von Konsumkrediten) Das tapern der MBS geht fast nicht. Die Treasuries tapern geht auch nicht, weil dann alle in MBS rennen, sonst ginge es (siehe oben). Der einzige Ausweg, um zu tapern, ist kein Tapern bei MBS aber dort eine geringere Beleihungsgrenze als bei Treasuries.

Dies wäre zumindest technisch die wohl einzig verbleibende Möglichkeit der Federal Reserve ohne Krisenauslösung an ihrer Aussage festzuhalten.

Es bleiben doppelt so hohe Zinskosten bei Neuanleihen für den Emittenten US- Staat. Das ist auf die Dauer nicht tragbar, WIE die erneute Verlängerung aussehen könnte, ist damit aber technisch beschrieben.

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

Gold (Au) sank von EUR 1055,34 auf 1052,99; minus 0,22%

Platin (Pt) sank von EUR 1149,42 auf 1130,48; minus 1,65%

Palladium (Pd) sank von EUR 545,62 auf 529,22; minus 3,00%

Silber (Ag) stieg von EUR 17,78 auf 18,08; plus 1,69%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 12,62 (VW 12,95) - f. Au

Dow/ Gold: 10,73 (VW 10,62) - 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) 1,8% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **sank** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,1914%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	halten
Platin (Pt)	11 %	11 %	halten
Palladium (Pd)	15 %	15 %	halten
Silber (Ag)	18 %	18 %	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 120,97 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 169,12*

Mit Asset- Management (kalk.) 210,37 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 853,38*

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

Muster-Portfolio **100,25**

Mit Asset- Management (kalk.) **174,34**

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 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.