

Hard Asset- Makro- 37/13

Woche vom 09.09.2013 bis 13.09.2013

Meine 300\$ und die Shanghai Surprise

Von Mag. Christian Vartian

am 14.09.2013

China meldete diese Woche ein Exportwachstum von 7,2% bei einer Inflation von 2,8% beides für August. Die 8 Tage lang ununterbrochene Rally Japanischer und Chinesischer Aktien konnte also weiter gehen, die längste seit 9 Monaten übrigens.

Wohl hatte man dadurch in Japan und China Anderes vor, als Gold zu kaufen. *Warum man aber zu den Aktien kein Palladium und Platin kaufte und nicht ein Wenig Silber bleibt das Rätsel des Jahres 2013 und es wiederholt sich.*

Gold und Silber und Platin fielen diese Woche aufgrund gewisser börslicher Ereignisse (dazu später). Ansonsten haben die Märkte folgende Haupttreiber getradet:

Die Japanischen Maschinenbestellungen kamen mit 0,0% vs. Konsensus +2,4%, ein Auslöser zum Flight to Core USA

Der US Core PPI August kam mit 0,0% vs. Konsensus 0,1%, eine weitere Abnahme der Produzentenpreis-inflation und zwar auf null.

Die Retail Sales kam mit 0,2% vs. 0,4% Konsensus, ein weiteres Deflationssignal.

In der Folge sanken die Zinsen kurzfristig und Anleihenkurse stiegen.

Die US initial unemployment claims kamen mit 292k vs Konsensus 327k viel besser als erwartet herein.

Das generelle Phänomen, zumindest wirklich niedriger Produktionspreis-inflation kombiniert mit ganz guter Absatzlage setzte sich fort. Es führte, wie mehrfach erwähnt, zu Gewinnsteigerungen der in den Aktienindizes geführten Aktiengesellschaften. Wir sehen hier seit Juni beginnend beim SMI einen leichten Stall, wie aber bei mir schon seit Mai zu lesen war, bestand bisher kein Grund für einen signifikanten Aktiencrash und dieser erfolgte auch nicht.

Die Märkte starren auf den Mittwoch der kommenden Woche, da auf dem FOMC Meeting die erste Reduktion zumindest der Staatsanleihenkäufe um eher symbolische 10 Mrd. monatlich im Konsensus erwartet wird.

Das ist zwar logisch nicht gut für Aktien, aber schlechter für alles Andere außer Aktien, so meinen die Märkte und irgendetwas muss man ja kaufen.

Ein von mir mit dem kleinen privaten Total Return Budget (ich hielt den CAC 40 und ein wenig IBEX 35 seit Ende Juni) auch gut genützter Effekt des Nachlaufens innerhalb europäischer Aktienindizes verstärkte sich:

IBEX 35, CAC 40 und DAX weisen nunmehr sehr ähnliche Drehpunkte und damit Risiken auf, wobei die Peripherie pro Aufwärtsstrecke wesentlich besser in % rewardet als das Zentrum (Aufholeffekt):



Nun zum Edelmetall, das unter diesen Bedingungen wie schon das ganze Jahr 2013 nicht zu Höchstformen auflaufen konnte, also vom Herbststand 2012 (etwas unter 1800\$ bei Gold) klar auf Sinkkurs gehen mußte. ABER EBEN NICHT SO TIEF.

Es gibt, wenn überhaupt, nach meiner Meinung nur 2 langfristige Korrelatoren zum Goldpreis, nämlich die Chinesische Inflation und das US- Budget.

Sehen wir uns die Chinesische, offizielle Inflation gemeinsam mit dem Goldpreis an:



SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



Klare Korrelation, warum Gold heute nicht auf 2000\$ steht, liegt an der Chinesischen Inflationsbremsungspolitik seit Herbst 2011. Nur der Preisverlauf im roten Kästchen korreliert nicht. Die Abweichung beginnt bei den von mir schon mehrfach genannten, magnetischen 1630\$. Oder 300\$ mehr als heute.

„Meine“ 300\$, von mir eher fundamental hergeleitet, in einer ganz anderen Logik, in der CN-Inflationskorrelation wiedergefunden.

Und nun kommen diese 300\$ noch aus dem dritten Eck, der Korrelation des Goldpreises mit dem US- Budget. Quelle: Kitco:

“The U.S. deficit currently stands around \$16.7 trillion, up from about \$6 trillion in 1999. During the same time, gold prices rallied to about the mid-\$1,300s an ounce currently, from about \$300. Also during this time the gold price roughly lagged the size of the U.S. deficit by about \$300, said Mike McGlone, head of U.S. research for ETF Securities. In other words, hack off the several extra zeros on the U.S. deficit so just the first four digits are represented. In this case it would be \$1,617. Compare that to the current price of gold, which is fluctuating between \$1,300 and \$1,400. **The difference between the two is roughly about \$300**, depending on the volatility of gold that day, McGlone said. What makes that historical tidbit salient for now is that President Obama and Congress will soon discuss raising the debt ceiling. The debt ceiling is the amount that the nation is allowed to borrow. In order for the U.S. to pay for all the things that Congress has already bought, which includes everything from spending in the budget bills to Social Security payments and interest on bonds, the debt ceiling must be raised or the U.S. could default. The last time Congress and Obama had these negotiations in August 2011, it was a heated battle, resulting in Standard & Poor’s downgrading the U.S. debt rating and gold futures prices hitting an all-time nominal high of \$1,923.70 in September. Worries about the health of the eurozone were also at the forefront. At that time the debt ceiling was raised to \$16.7 trillion, McGlone said. The U.S. Treasury Department estimates it will hit that debt ceiling in about October. While a protracted battle may occur again in Washington, the current economic environment is different now – gold prices are far from their all-time high and concerns over Europe are lessened. McGlone said he isn’t forecasting a repeat of history, explaining that if markets thought the budget fights would be so rough then “gold would be higher.” Rather, he said, it’s more interesting to look at how much the debt ceiling was raised in the past and project how high it might be if that same measurement was used during these negotiations. In the past two debt ceiling increases, the average increase was about 15%, he said. If it was raised again by 15%, the debt ceiling would be close to \$20 trillion. “I’m not making an estimate or a prediction of what will happen, I’m just projecting based on what has happened,” he said. McGlone said since 1997 the average increase was closer to 7%, but he added: “we know the budget is not growing slowly, it’s growing fast.” Using simple math, **if the trend of gold lagging the debt ceiling by \$300 an ounce continues, and if the debt ceiling is raised again to be near \$20 trillion, that could mean an eventual rise for gold to roughly \$1,700.** McGlone said the point of his research is not to pinpoint what the debt ceiling may be, but to show how sovereign debt issues and gold are linked....”

Der Mann hat Recht.

Obwohl ich sehr klar den Exhaust von Gold bemerkte, als dieses vor fast 2 Wochen den Widerstand bei 1440\$ relativ mühelos überschritt und dann stoppte und absackte,

- ohne Shortangriff
- ohne besondere Drops von Longpositionen

also einfach oberhalb von 1440\$ nicht ausreichend Käufer fand und seither abermals die Hedgeverteidigung aktivierte, weswegen die herben Verluste der Berichtswoche in den von mir betreuten Gefäßen und Accounts weggehedgt werden konnten, frage ich mich dennoch:

WARUM und WER will dem Gold diese ohnehin zu keinerlei wirklich attraktivem noch auch nur entfernt für den USD oder andere gefährlichen Preis von 1600\$ nicht geben? Ist das Ziel der Unterschreitung dieses Preises ein Angriff gegen die COMEX durch Leerung ihrer Pufferlagerhäuser? Ist das Ziel ein billiges Aufkaufen von Goldminen zu ermöglichen? Geht es darum, westliche Warenterminbörsen zu marginalisieren?

In dieser Woche mit starkem Edelmetallpreisverfall (Ausnahme: Pd) wiesen die in der Vergangenheit preisentwicklungsindikationsgenaueren Commercial- Positionierungen bei allen Edelmetallen nämlich eine deutliche Zunahme der Longpositionierung auf. Per Saldo über alle berichtspflichtigen Marktteilnehmer konnte bei allen Edelmetallen eine Erhöhung der Shortpositionierung konstatiert werden. Die Marktverkleinerung setzt sich fort. Das Managed Money ging nicht weiter short, es droppte aber in Massen Longpositionen.

Schon der Durchbruch unter den Support bei 1350\$ bei Gold war eher seltsam in der Machart. Der Durchbruch des nächsten Supports bei 1322\$ am Ende der Shanghai-Börsenzeit (Freitag ganz früh morgens unserer Zeit) mit dem für die Erzielung eines optimalen Verkaufspreises völlig dilettantischen Droppen von 2000 GC Kontrakten in einer Art und Weise, die den Widerstand durchbrach, aber keineswegs einen optimalen Verkaufspreis bringen konnte (mit einem PIP nämlich) stimmt abermals bedenklich. Danach war das Tor meilenweit offen für einen Shortangriff. Dieser kam aber nicht. Der ganze Tag roch nach Shortangriff, er kam nicht. Am Ende kam eine kleine Erholung.

Irgendjemand bricht derzeit jeden Aufwärtstrend bei Gold und das in einer Handschrift, die nichts mit der von US- Investmentbanken zu tun hat noch mit deren Nachstoßtools. Er verhält sich wie eine Münzinvestor (nur 1000e Male Größer) und will einfach billiger nachkaufen und nicht wenig. Er lässt sich die Kontrakte liefern, aber nicht immer, denn der niedrige Preis ermöglicht natürlich anderenorts (außerhalb von preisbildenden Warenterminbörsen) bei Minen direkt oder OTC, wo der von den Warenterminbörsen gemachte Preis übernommen wird, das billige Kaufen in viel höheren Quantitäten.

Der FOREX Markt liefert die Gegenbestätigung:

Die Tapering Diskussion führt zu allen logischen Konsequenzen: Geldmangel (\$ Short-Squeeze), Anleihenrenditeverdoppelung, Rohstoffslump (außer Öl) Aktienrally (weil irgendwo muß das Geld hin), nur ein Faktor schert aus: Der USDX steigt nicht, völlig paradox. Es müssen daher gewaltige \$- Mengen auf den Markt geworfen werden, um etwas zu kaufen. Ist das, was da gekauft wird, Gold mit 300\$ Unterpriß auf OTC Märkten und bei Minen. Der \$ steigt nicht, der short Squeeze wirkt aber (siehe Indische Rupie...), also muß ein sehr bedeutendes Gegenphänomen den \$ ausgeben, sicher auch für Öl, aber wohl auch für zu billiges Gold.

Und nun zur letzten Frage: Gold fließt ab, US- Warenterminbörsen verlieren Volumen, Bedeutung und Pufferlagerstände. Wie lange lassen die USA sich das gefallen?

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

Gold (Au) sank von EUR 1055,34 auf 998,05; minus 5,43%

Platin (Pt) sank von EUR 1130,48 auf 1089,07; minus 3,66%

Palladium (Pd) sank von EUR 529,22 auf 526,87; minus 0,44%

Silber (Ag) sank von EUR 18,08 auf 16,73; minus 7,47%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 12,22 (VW 12,62) - f. Au

Dow/ Gold: 11,59 (VW 10,73) - 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) 6,8% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **1,9333%**

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 % (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 122,90 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 171,05*

Mit Asset- Management (kalk.) 219,10 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 862,11*

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

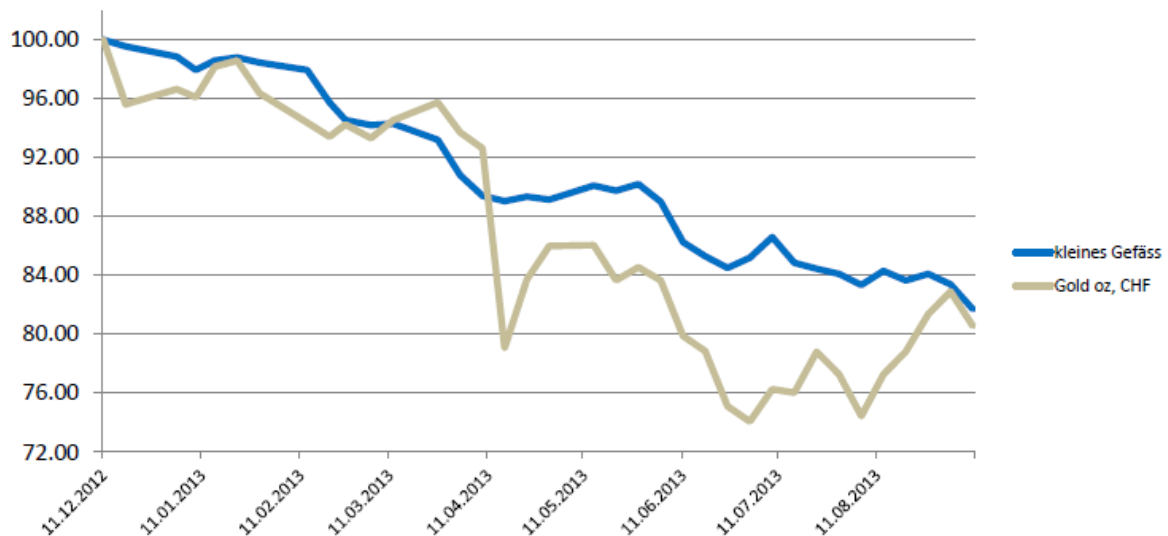
Muster-Portfolio **96,53**

Mit Asset- Management (kalk.) **172,10**

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):



Die nach dem NAV entstandenen Preisrückgänge ab Mittwoch waren gehedgt, wie der nächste NAV zeigen wird.

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.