

Hard Asset- Makro- 14/13

Woche vom 01.04.2013 bis 05.04.2013

Neue alte Staatsanleihenrettung?

Von Mag. Christian Vartian

am 07.04.2013

Die Berichtswoche sah bei den CoT Positionen im Wesentlichen eine Fortsetzung des De-Shorting der Commercials bei Gold und Silber, wenn auch kraftlos im Ausmaß.

Der Verfasser selber war auf Urlaub diese Woche, wegen der Chinesischen Feiertage wurde die Hälfte des weißen Teiles des Portfolios vorsorglich in Gold gewappt, da der Rohstoffbedarf eher asiatisch geprägt ist und die Weißen rohstoffiger sind.

Und dann kam unerwartet eine Lawine und eine Gegenlawine, ob wegen der Feiertage wird sich am Montag zeigen.



Gold und Silber voran stürzten 2 Tage lang ab, um am Freitag sehr muskulös nach oben zu poppen. Letzteres erfolgte stoppfrei wie durch Butter.

Hier sehen Sie eine Cross- Asset Graphik, die visualisiert, gegen was Edelmetall sank und stieg:



Die rot markierten Kreise auf der Cross- Asset- Graphik markieren den Synchronverlauf von Gold mit dem JPY. Es war dessen Sinken viel mehr als dünn (Ausnahme US-Immobilien/ Bau/ Bauausstattung durch Direktankauf der Immobilienschulden durch die FED) vorgetragene Wirtschaftserholungsnachrichtenflut, welche Gold nach unten zog. Genau bis zum Freitag, als wegen eines flauen, aber doch Rückgangs der US-Arbeitslosenquote auf einmal der Verlauf von Gold (und Staatsanleihen) invers zum JPY wurde. Diese Arbeitslosenzahlen waren ebensowenig ein Grund für das plötzliche Absacken von Aktienindizes wie die mauen Erholungsmeldungen für deren weit übertriebenen Anstieg.

Hatten die Aktienindizes der USA, Europas und Japans (die der BRICS und der Restwelt nicht) von einem inversen Verlauf zum sinkenden JPY monatelang „gelebt“, am Freitag war dieser wie weggeblasen (grün markierter Kreis).

Nun sehen wir uns das über mehrere Jahre an:



Gold hat viele asiatische Käufer und sein Preis korrelierte leicht auch in der Vergangenheit mit dem JPY, impulsmäßig eher invers (sinkender JPY brachte den Märkten Liquidität), in der Langwelle gab es aber eine simple Korrelation, beide: Gold und JPY wurden gegen USD und aus Angst vor dessen Verdünnung gehandelt.

Wir haben in einem der letzten Hard Asset Makro analysiert, dass eine Erholung von Wirtschaft mit stark steigenden Aktienindizes und sinkenden Rohstoffpreisen nicht zusammenpasst.

Wir haben im letzten Hard Asset Makro analysiert, dass stark steigenden Aktienindizes und sich erholende Immobilienschulden eine Konkurrenz zu Staatsanleihen darstellen, die die Staatsanleihen nicht gewinnen werden (niedriger verzinst, kein Sachwert dahinter...) außer eben, etwas der drei Vorgenannten fiele weg: Die Erholung.

Ein Schelm, wer Böses dabei denkt, aber derzeit stehen viele Staatsanleihenauktionen auf dem Programm, also kommt ein Ende der Erholung recht passend.

Mit der wenig berichteten Globalkryptik müssen wir uns ja schon seit Herbst beschäftigen, Sie erinnern sich vielleicht: Japan gab bekannt, man werde extensive Geldschöpfung betreiben, um die Deflation zu beenden, welcher glücklicher Zufall zum damals am Fiscal Cliff stehenden USD. Und dann wurde es kryptisch: Aber das erfolge erst in einem Jahr. Bitte obige Graphik Gold und JPY dabei mitbedenken.

Nun warum wir devisenseitig annehmen, dass dies viel mehr als alles Andere Gold, Silber, Platin mitsamt ungediegenen Hard Commodities auf die Kellertreppe brachte ist folgender:

- Ein sinkender JPY macht Edelmetall in Asien teuer;
- Edelmetall verliert leicht korreliert mit dem JPY auch zu seinen ATH- Zeiten;
- Eine sofort einsetzende Geldschöpfungsbeschleunigung im JPY hätte die Umfinanzierung riesiger USD- Kredite in JPY- Kredite ermöglicht (diese sind noch niedriger verzinst als diejenigen in USD); das hätte Liquidität gebracht;
- Aber die bloße Ankündigung einer Geldflut zu Abwertungszwecken ohne tatsächliche sofortige Verteilung dieser Geldflut (die Verzögerung von einem Jahr) führte zu beschleunigtem USD- Short- Squeeze (weil die JPY noch keiner bekam zur Refinanzierung seiner USD- Kredite) und der wegen der bloßen Ankündigung sinkenden JPYs in Dollar (der aktuellen Verschuldungswährung) gemessenen Assets mit JPY Bezug sofort in USD zu fallen begannen, erzeugte man einen USD Short-Squeeze. Die Investoren mit Leverage MUSSTEN in den USD und in USD- Assets, um schweren Verlusten gegenzusteuern.

Also: EM sank, weil:

- 1) Es in JPY sehr teuer war;
- 2) Durch den fallenden JPY ohne schon mögliche Umfinanzierung in JPY eine schwere Liquiditätslücke entstand, ein USD- Short Squeeze.

Nur das erklärt auch die von Asien ausgehende allgemeine Rohstoffpreisschwäche während einer angeblichen Erholung in den USA.

Win-Win für den USD und den S&P 500, wenn die Treasuries nicht wären. Diese sanken nämlich ebenfalls.

Und jetzt müssen etliche neue auf den Markt.

Ob die Art der widerstandlosen Edelmetallerholung von letztem Freitag sich fortsetzt, wissen wir nicht. Was wir annehmen, ist, dass man zur Rettung der Treasuries, Bunds...ein Opfer braucht. Edelmetall ist derzeit nicht gefährlich, das Opfer muß ein derzeit Trendigerer sein.

Die in professionellen Medien dazu schon auffällig charttechnisch in letzter Zeit geprägte „Erklärung“ soll dabei nicht derogiert werden, es ist nicht mal auszuschließen, dass Elliott-Wellen und diverse charttechnische Widerstände, beide real nur, weil sie in Börsenprogrammen einzug hielten, ganz bewußt „zur Erfüllung gebracht“ werden, denn irgendwie muß man ja etwas erklären, ohne die Short- Squeeze- Politik öffentlich zu verkünden. Das, was Gold in dieser Woche bewegte, waren aber keine Wellen, sondern massive Devisenbewegungen. Natürlich kann man diese zeitlich so setzen, dass Wellentheorien wie durch ein Wunder eintreffen.

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

Gold (Au) sank von EUR 1245,01 auf 1217,11; minus 2,24%

Platin (Pt) sank von EUR 1221,16 auf 1182,26; minus 3,19%

Palladium (Pd) sank von EUR 600,84 auf 559,21; minus 6,93%

Silber (Ag) sank von EUR 22,05 auf 21,04; minus 4,58%

Silberzahlungsmittel verhielt sich wie Silber.

Gold/Oil: 17,10 (VW 16,40) + f. Au

Dow/ Gold: 9,21 (VW 9,14) - 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 2,9% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio sank der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,93085%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	19 %	21 %	aufrunden
Platin (Pt)	7 %	7 % (1/2 S in Au)	halten
Palladium (Pd)	22 %	20 % (1/2 S in Au)	abrunden
Silber (Ag)	17 %	17 % (1/2 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 108,14 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 156,29*

Mit Asset- Management (kalk.) 138,54 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 782,28*

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

Muster-Portfolio **103,58**

Mit Asset- Management (kalk.) **132,70**

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.