

Hard Asset- Makro- 20/13

Woche vom 13.05.2013 bis 17.05.2013

Der entgegenkommende D- Zug und der D- Zug hinter uns im Tunnel

Von Mag. Christian Vartian

am 19.05.2013

Zuerst eine Meldung, die komplett überall untergeht:

Die USA haben nach Aussage ihres Finanzministeriums gestern wieder die Debt Ceiling erreicht. *Wir wollen in Erinnerung rufen: Das letzte Mal, dass eine solche wegaplaniert wurde (sommer 2011), stieg Gold über 1900\$, bevor das Thema im Herbst 2012 erneut auf dem Problemkalender stand, lag Gold bei 1780\$.*

Wieder ein Stück Nebel lichtet sich, konkretere Meldungen zur US- Konjunktur kommen ans Licht:

„Bloomberg, 16.05.13: Jobless claims jumped by 32,000 to 360,000 in the week ended May 11, exceeding all forecasts in a Bloomberg survey of economists and the most since the end of March, Labor Department figures showed today in Washington.“

“A Commerce Department report showed that housing starts slumped 16.5 percent to an 853,000 annualized rate. The median estimate of 81 economists surveyed by Bloomberg was for a 970,000 rate.“

Aber das Consumer Sentiment stieg lt. Bericht vom Freitag.

Aufgrund der Erholung des US- Residential- Immobilienmarktes, welcher durch den gezielten und direkten Aufkauf von Immobilienschulden durch die US- Zentralbank angetrieben wurde, war die Arbeitslosigkeit etliche Monate lang gesunken, Immobilienwirtschaft schafft LOKALE Arbeitsplätze.

Nun wiederholt sich das für das Ziel der Erholung von der Rezession schon 2009 und im Sommer 2011 sehr seltsame Verhalten der US- Zentralbank. Sofort, wenn ein Erholungsprozess eintritt, wird er wieder kritisiert. Schon spricht ein FED- Direktor von „drohender Housing Bubble“, obwohl die Preiserholung weit unter einer Korrektur der Rückgänge seit 2006/ 2007 liegt und natürlich noch länger unterstützt werden muß, FALLS man das Ziel einer Erholungstrendsetzung anstrebte.

Aus der Russischen Föderation wird ein BIP- Wachstum mit 1,6% Anstieg, das schlechteste seit 2009 gemeldet.

Ein kleiner Triumph derjenigen, welche nationale Währungen mitsamt deren Abwertungsmöglichkeiten bei Industriekrise nicht mehr für notwendig halten und diese durch Hartausterität im Währungsblock ersetzen wollen, kam auch: Spanien meldete eine positive Handelsbilanz für März, die erste überhaupt nach unserem Wissen. Diese beruhte natürlich nicht auf einer Explosion der Exporte, sondern auf einer Implosion der Importe.

Dafür stürzte der JPY diese Woche und der EUR blieb schwach, beides trieb den USD-Index in luftige Höhen und belastete die Edelmetalle zusammen mit einer De- Inflationsnachricht:

Bloomberg: “The U.S. cost of living fell in April for a second month, the first back-to-back declines in prices since late 2008.”

Womit der in der HAM- Reihe von uns analysierte, sinkende Chinesische PPI (Produktionspreisindex) bestätigt wäre. Gift für die Inflationserwartung der Anleger.



Gold folgte also dem JPY runter. Einen charttechnischen Neucrash sehen wir dagegen bei Gold NICHT. Ich habe den Freitag am Schirm verbracht und genau das NICHT gesehen, sondern einen extrem starken USD und USD- Index. Das letzte Drittel an EdelmetallFORDERUNGShaltern, die dem negativen Sentiment gegen Forderungen allgemein und gegen Edelmetallforderungen im Speziellen folgen, kam mit dazu, was am gedämpften Palladium- Freitag eindeutig zu sehen war. Das geht aber vorbei.

Exakt, wie Sie in der letzten Ausgabe lesen konnten, explodierte das Palladium über die Woche gesehen regelrecht gegen Gold in der Cross- Asset- Ratio, was uns gegen Gold massive Gewinne brachte und auch SWAP- technisch genützt wurde.

Beim Betrachten der Graphik sehen Sie zudem, dass der Ölvorlauf jetzt massiv positiv ist.

Und jetzt kommt der Hammer, nicht, weil es für uns neu wäre, sondern, weil Bloomberg es bringen musste:

“West Texas Intermediate crude rose on speculation that central banks will bolster stimulus after more Americans than projected filed applications for unemployment benefits and U.S. consumer prices decreased.

Futures climbed as much as 1.2 percent as Labor Department figures showed that jobless claims exceeded all forecasts in a Bloomberg survey of economists. The U.S. cost of living fell in April for a second month, the first back-to-back declines in prices since late 2008.”

Öl- DAS Inflationsmefasset schlechthin- STEIGT, weil die Inflation fällt und die Arbeitslosigkeit steigt, weil man darauf wettet, dass dies den Zentralbankstimulus weiter beflügelt.

WAS DA STEHT, IST DIE FUNKTION VON GOLD! Und weil man Gold „gesenkt“ hat, nimmt Öl jetzt die traditionellen „Flight to Gold“- Gelder auf. Hier ist er, der D- Zug hinter uns im Tunnel!

Hier die Erklärung:

Gold ist als Rohstoff harmlos, eher wie ein Geldschwamm, nimmt er Geld auf, erhöhen sich die Schmuckpreise, wirklich relevant für die Weltwirtschaft ist das nicht. Gold kann Inflation MESSEN (übrigens schlechter als Platin), es erzeugt diese aber nicht.

Öl dagegen steckt in den Preisen (mindestens im Transportkostenanteil) aller Produkte. Der Ölpreis korreliert mit der Inflation wie eine 9 mm Pistole mit Todesfällen, er SCHAFFT Inflation. Wer meine Meinung kennt, dass Öl die Weltwährung ist, weiß, dass die ganz großen Investoren immer in Rohstoffe und deren Cousine Immobilien gehen. Die kleinste Cousine Aktienmarkt ist für Horter zu klein. Fließt nun wegen des gesenkten Goldpreises diejenige Menge an Geld, die sonst ins Gold geflossen wäre, **zusätzlich** ins Öl- UND GENAU DIESE ALARMSTUFE ROT DER ZENTRALBANKEN PUBLIZIERT BLOOMBERG NUN, dann rächt sich die Goldpreissenkung bitter und führt zum Gegenteil des Ziels. Öl ist unerbittlich, denn im Gegensatz zu Gold misst es nicht, es schafft Inflation.

Selbstverständlich gehen wir aufgrund der desaströs aussehenden charttechnischen Position von Gold (weiteres Absinken kann NICHT ausgeschlossen werden, Marktdynamik kann stärker sein als Pläne!), dem wohl seit Wochen entschiedenen weiteren Abverkauf von ETFs, dem extrem starken USD... und der negativen offiziellen Inflationszahlen nicht davon aus, dass Gold jetzt STEIGT. Wir gehen davon aus, dass Gold GEHOBEN wird, nicht weniger künstlich, als man es gesenkt hat. Sollte es nicht gehoben werden, würde Öl Inflation schaffen, die Gold danach misst (das dauert in Extremis bis 2017). Das Erstgenannte ist aber wahrscheinlicher und dauert bis Sommer 2013.

Unsere quantitativen Modelle sehen Gold wie gehabt wenn als ungefährlich gewünscht für USD, ausreichend entlastend für den Ölpreis, ausreichend hoch für die Minen, ausreichend hoch für einen Stopp der starken Lagerhausabflüsse an COMEX und LBMA...zwischen 1600\$ und 1700\$, falls es gehoben würde.

Kurzer Quercheck zu im letzten HAM gescreenten Prognosen: Die aktuelle Prognose des JPM Analysten mit 1700\$ für 2013 liegt hier am optimistischen Rand.

Bei den Minenaktien ist eine leichte Bodenbildung erkennbar, die neuen CoT Daten sehen ein zwar stressfreies, aber stetiges De- Shorting der Commercials bei Gold und Silber (bei Pd und Pt nicht), Soros- Investmentfirmen haben nicht nur Long- Positionen in Goldminenaktien, sondern aussagekräftiger auch Optionen (diese laufen nicht ewig) auf solche kürzlich aufgestockt.....; all dies zeigt, dass wir mit unserer Meinung nicht ganz alleine sind. Wir gehen aber, wie gesagt, von einem HEBUNGS- und nicht von einem STEIGUNGS- Charakter aus und eine Hebung ist endlich, bzw. sind Rekordwerte bei einer Hebung unerwünscht. Nimmt Soros deshalb den höheren Hebel, weil die Up- Wegstrecke begrenzt ist? Logisch wäre es.

Nun noch zu den Aktienindizes, dies ist ja ein Hard Asset Makro und nicht nur auf Metall beschränkt. Mein kleines schweizlastiges Portfolio ist unanständig im Plus, der SMI zeigt aber Stall- Anzeichen. Die CoT Positionen der Commercials beim S&P 500 zeigen massiven Short- Überhang, dieser geht aber minimal zurück. Mein Fazit lautet unter Erinnerung, dass für mich Aktien auch einen Rohstoffcharakter haben, damit einen Produktionszyklus und seit 2008 fast nichts an Aktien produziert wurde:

Nach unten von den aktuellen Notierungen befindet sich ein Vakuum. Substanzwerte, KGVs aber insbesondere die künftige Ertragserwartung (siehe überall schlechte, in CN und US immerhin rückläufige Konjunkturmeldungen) rechtfertigen die Höhe der Kurse nicht, die Notierungen müssten sinken.

Nach oben von den aktuellen Notierungen befindet sich auch ein Vakuum. Die relative Knappheit an Aktien zu Alternativen zu Aktien ist eben auch etwas Fundamentales, so gesehen müssten die Notierungen weiter steigen.

Die beiden gegenläufigen Phänomene sprechen für die Vermeidung jeder aggressiven Vorgehensweise und regionale/ sektorale bis hin zu firmenindividuelle Vorgehensweise. Stalls und Korrekturen einzelner Titel und regionaler Indizes rücken aber näher.

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

Gold (Au) sank von EUR 1114,60 auf 1058,51; minus 5,03%

Platin (Pt) sank von EUR 1149,16 auf 1131,50; minus 1,54%

Palladium (Pd) stieg von EUR 543,41 auf 572,76; plus 5,40%

Silber (Ag) sank von EUR 18,37 auf 17,32; minus 5,72%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 14,16 (VW 15,05) - f. Au

Dow/ Gold: 11,29 (VW 10,44) - 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 3,2% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio stieg der Gewinnsockel in der Währung Gold um **4,8294%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	abrunden
Platin (Pt)	9 %	9 % S in Pd	aufkunden
Palladium (Pd)	22 %	22 % S in Pd	aufkunden
Silber (Ag)	13 %	13 % S in Pd	abrunden
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	116,11	kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 164,26
Mit Asset- Management (kalk.)	168,81	kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 812,55

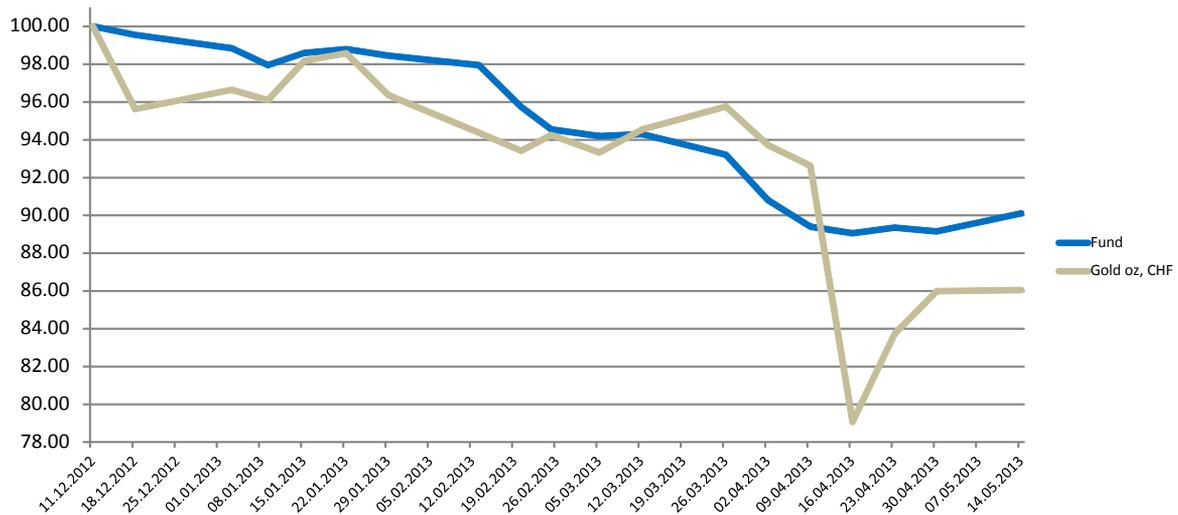
Performance 2013 in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 1270,64 EUR/oz Au zum 1. Jan 2013 = 100)

Muster-Portfolio	96,73
Mit Asset- Management (kalk.)	140,63

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 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 Marge- 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.