

# Hard Asset- Makro- 44/13

Woche vom 28.10.2013 bis 01.11.2013

## Short-Term Hedge Alert, just in Case

Von Mag. Christian Vartian

am 02.11.2013

Die Analysen der letzten Wochen bleiben valide, haben aber nun etwas Pause. Es hat sich beim FOMC nichts Unerwartetes ereignet, aber danach und das hat Dringlichkeit. Hier die Fakten:

1) Gold stieg trotz des Nichttaperns nicht, es fiel deutlich. QE 3 wurde unvermindert fortgesetzt. Die Nebenkommmentare dazu („US Wirtschaft sei auf ganz gutem Weg“) brachten aber offenbar die Mehrheit der Marktteilnehmer wieder zu einem Glauben an frühzeitiges „Entziehen der Zufuhr an gedrucktem Geld“. Doppelter Irrtum unserer Meinung nach und dies aus 2 Gründen: QE 3 ist netto kein Liquiditätsexpansionsprogramm sondern ein Liquiditätsumlenkungsprogramm in Richtung auf die Preissicherung/ Preiserhöhung von US- Staatsanleihen und US- Immobilienschulden. Es erhöht die Geldmenge nicht und fördert Goldkonkurrenten. Daher ist es Gift für Gold und daher ein „Tapern“ mittelfristig gut für Gold nur eben dieses Tapern findet nicht statt.

2) Das globale Hedgebook bei Gold wird immer leerer, an Absicherungen kann diese Goldpreisentwicklung nicht liegen;

3) China Manufacturing PMI kam mit 51,4 vs. Konsensus 51,1. Das tat den Aktien gut, dem Gold aber ERSTMALS nicht. Die bisher positive Korrelation bestätigte sich nicht.

4) Unsere Pattern Recognition detektierte vor DIWALI- dem Indischen „Weihnachten“ mit Goldgeschenken (an sich unglaublich) starke GoldVERkäufe aus Indien.

5) China importiert weiter auf Rekordniveau, kauft aber offenbar nicht preisbildend, sondern OTC.

Das sind Alarmzeichen, einfach als Fakten. Hedgeknopf dringendst bereithalten!

Nun gab es noch andere Abnormitäten. Sie sehen hier verschiedene Assets unmittelbar beim FOMC Ergebnis:

Gold sinkt obwohl die meisten Marktteilnehmer irrtümlich glauben, QE3 sei gut für Gold:



etwas seltsam;

Der S&P 500 sinkt, obwohl hier die Marktteilnehmer Recht haben, QE3 sei zumindest nicht schlecht für Aktien:



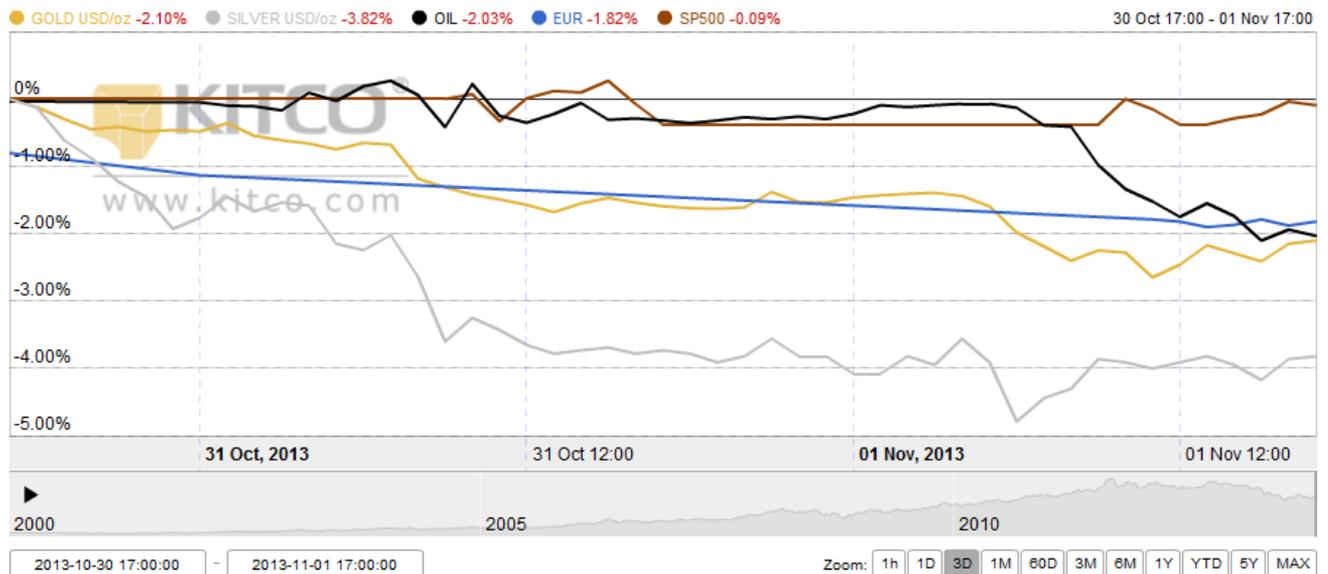
noch seltsamer;

und jetzt wird es ganz extrem:



Die US- Staatsanleihenrenditen steigen (es sinken also die Sekundärmarktkurse der Staatsanleihen) obwohl es sich hier direkt um das Asset handelt, welches unvermindert weiter gekauft wird.

Fazit:



Alles rot.

Weil der USD (nach Meinung der Marktteilnehmer) weiter unvermindert durch QE verdünnt wird, ist alles rot gegen den \$?

Ja, und das passt nicht zusammen, es sei denn: gewollter Deflationsschock ante portas (zur Rettung des USDX über die 80-iger Marke?)

Der an sich den Anleihen weit überlegene S&P 500 (Aktien haben mehr Dividende als Anleihen Zinsen, Unternehmen sind nicht so pleite wie der Staat) zeigte im Relative Strength Index (RSI) declining values. Eine "bearish divergence" und die erste seit langem.

Der Dow stock index futures produzierte am Mittwoch ein "key reversal" down mit einem neuen High und danach Abfall zum Session low.

Nicht falsch verstehen, beide Indizes sind noch bärenstark, aber das sind erste Anzeichen.

S&P 500 Unterstützungsniveau: 1735\$, 1710\$. Widerstände: 1766, 1775, und 1800

Nun erreicht uns noch Nachricht, es sei ganz knapp vor dem US- Default, welcher ja dann wegen einer Explosion der Overnight Swap Rate vermieden wurde, zu mehr als heftigen Drohungen von Gläubigerregierungen gegen die USA gekommen. Eine Stufe schwächer, nämlich gerüchteweise wurde dazu bekannt, diese Drohungen seien den ökonomischen Bereich überschreitend und daher bis ins Handfeste hinein gegangen.

Wir haben hier festzuhalten, dass das US- Budgetdefizit nach dem Shutdown noch dazu explodiert ist. Es existiert eine Korrelation zwischen US- Budget und Goldpreis und-

raten Sie mal-

auch diese funktioniert derzeit nicht.

Wird hier ein Zeitfenster zum Umschichten in billiges Gold weiter aufrecht gehalten, weil mehr als ärgerliche Großgläubiger unsanft darauf bestehen, noch Zeit zum Umwecheln zu bekommen?

Bei Palladium sieht das Bild viel viel besser aus, das Bild bei Platin enttrübt sich. Bei beiden stimmt die Korrelation zum S&P 500 absolut schon das ganze Jahr nicht, bei Silber schon gar nicht. S&P/ Pd müsste um die 1,7 liegen, eher tiefer.

Die Chinesische M2 im Umlauf sinkt; In der Euro-Zone droht Deflation:

*Bloomberg: "Consumer prices in the euro area are rising at the slowest pace in four years, well below the European Central Bank's target of just under 2 percent. The ECB president has a choice of cutting rates that are already near zero, injecting liquidity that may not boost prices, or ignoring the ECB's own definition of price stability, according to banks including JPMorgan Chase & Co. and BNP Paribas SA..."*

Die BoJ ist mit ihrem QE sehr leise geworden, es dürfte etwas zurückgeschraubt worden sein.

Schwarzes Deflationsloch voraus?

Eine andere Erklärung steht derzeit noch nicht zur Verfügung, denn ein steigender \$ nach dem FOMC und alles Andere sinkt- sprechen für sich. Man darf nämlich nicht vergessen, dass ja eine Währung steigt, weil man in ihr etwas kaufen will. Gold, Silber, S&P500, Treasuries, Öl...alles notiert in \$. Wenn das alles fällt, wurde es VERkauft. Wozu \$ kaufen, wenn man Assets in \$ VERkauft. Einzige Erklärung daher: De- Leverage.

Bitte nehmen Sie diese erste Erklärung noch nicht als fix, es könnten sich noch andere ergeben, dazu fehlen aber zum Zeitpunkt der Redaktion dieses HAM die Fakten. Und Priorität der HAMs war es immer, nicht nur Phänomene und Zusammenhänge zu erklären, sondern mit WAS IST DAS GESICHERTSTE kurzfristig nicht zu kneifen. Daher veröffentliche ich eben auch vorläufige Wissensstände (weil nachher kann es jeder).

Außer der Bank of England hat offenbar derzeit niemand von den großen Notenbanken verstanden, WAS sich da zusammenbraut oder man wünscht es sogar.

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

Gold (Au) sank von EUR 980,04 auf 974,74; minus 0,54%

**Platin (Pt) stieg von EUR 1051,10 auf 1075,64; plus 2,33%**

Palladium (Pd) stieg von EUR 537,50 auf 546,71; plus 1,71%

Silber (Ag) sank von EUR 16,37 auf 16,20; minus 1,04%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 13,90 (VW 13,82) + f. Au

Dow/ Gold: 11,87 (VW 11,52) - 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 **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,6289%**

## 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
<b>Extern individ.</b>			
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 125,67 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 173,82*

Mit Asset- Management (kalk.) 235,17 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 878,18*

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

Muster-Portfolio **96,40**

Mit Asset- Management (kalk.) **180,40**

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.

EUR bzw. USD Chart in Arbeit. Das Chart in CHF (NAV Währung) sei nichtssagend, so lauteten Leserbeschwerden. Gold sei z.B. 2008 bis 2011 in CHF kaum gestiegen und die Messung gegen CHF verzerrend.

Den Autor kann man unter [suppo.intelli@gmail.com](mailto: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 Investitionsgefa 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 Investitionsgefa 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 erlauert 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 Liquiditatsruckgang in der freien M1 Edelmetall zu beschützen.

Bsp. : Unser Liquiditatsradar 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 Liquiditatszunahme 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 Liquiditatsruckgang 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 Liquiditatsschock) 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.*