

Hard Asset- Makro- 013/10

Woche vom 19.4.10 bis 23.4.10

4 Arten von Uminvestition im Ansatz erkennbar

Von Mag. Christian Vartian

am 24.4.2010

Was für eine Woche! Gold knackt ein neues All- Time- High in EUR, ist dabei noch das schwächste Edelmetall von allen vieren und Palladium explodiert förmlich.

Staatsschulden:

Die Staatsanleihen Griechenlands sind diese Woche regelrecht abgestürzt. Die Yields selbst kurzlaufender GR- Bonds stiegen über 10%. Da diese Bonds Nominalverzinsungen von weit unter 10% aufweisen bedeutet das schlicht, dass ihre Kurse abgestürzt sind.

a) Hier eine weitgehend übersehene und BEDEUTENDE Fluchterscheinung dazu: Zitat aus Bloomberg:

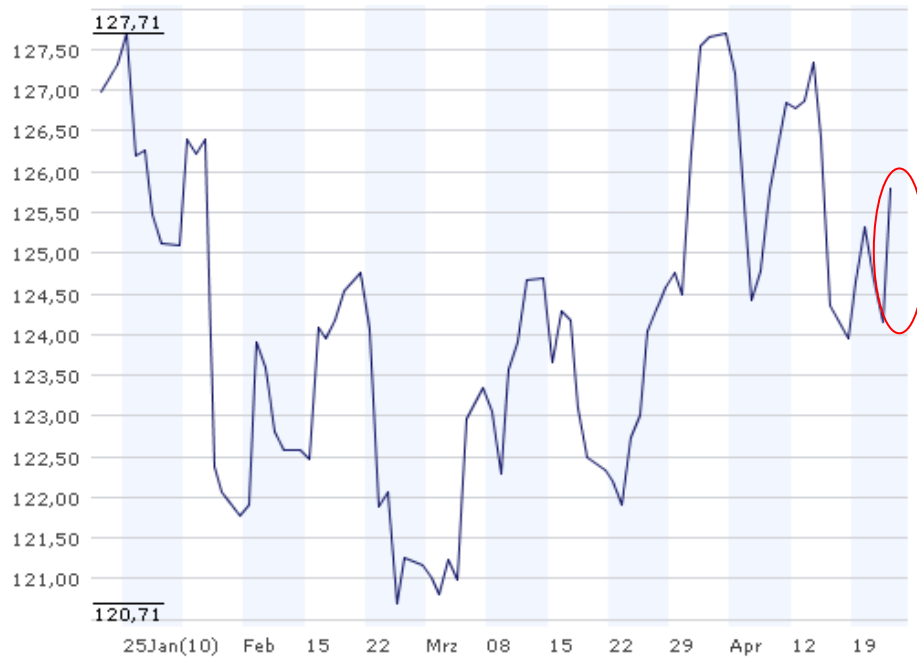
"Bonds issued by non-financial companies are the most expensive they've been since the start of the credit crisis, as rising profits help offset concern that Europe's fiscal crisis is worsening and the U.S. will adopt stricter regulations on Wall Street.

Chevron Corp. and **Johnson & Johnson** led a drop in U.S. industrial company debt yields to 130 basis points more than similar-maturity Treasuries this week, according to Bank of America Merrill Lynch index data."

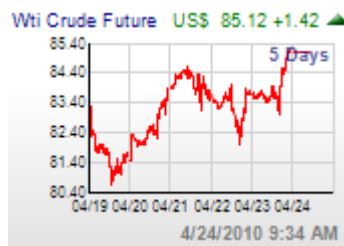
Ja, lieber Leser, da drehen Investoren von Anleihen heraus in Anleihen hinein. Konkret flüchten sie aus Staatsanleihen heraus und in Unternehmensanleihen hinein, sodass letztere nun in den Yields fallen beziehungsweise sich deren Yields an die der Staatsanleihen annähern. Nun mag das vielen Hard Asset Investoren egal sein, da sie sowieso keine Schuldtitel halten, aber das Phänomen ist ein bedeutender Indikator und hier herrscht keine Hemmschwelle, es sind beides Zinstitel, da muss ein Umschichtender nicht viel begründen, da kann ein Anleihenfonds agieren (der darf ja lt. Richtlinien meist nicht einfach so Aktien oder Gold oder Kupfer kaufen). Das bedeutet: Da kann schnell Volumen hineinfließen! Zumindest EIN weinendes Auge sollten die Finanzminister dabei haben. Es ist jedenfalls ein Warnsignal.

Und dagegen können Zentralbanken nichts tun. Keine Zinserhöhung wirkt gegen eine Flucht aus Staatsanleihen in Unternehmensanleihen, keine Währungswechselkursverschiebungen wirken dagegen (mit deren Liquidity- Upwinds und Downwinds). Da hilft nur eines: Die Zentralbanken müssen direkt oder indirekt selbst die Staatsanleihen kaufen.

b) Die Aktien reagierten verhalten positiv auf die nun zugespitzte Griechenland-Staatsschuldenkrise, sowohl Dax als auch die US- Indizes schlossen positiv. Unter der Woche gab es starke Schwankungen der Aktienindizes gegeneinander. Dies war vor allem der starken Fallen des EUR gegen den YEN im ersten Teil der Woche und danach dem starken Anstieg des EUR gegen den YEN im zweiten Teil der Woche geschuldet. Hier am 3-Monats- Chart sehr deutlich erkennbar:



c) Der größte Rohstoff, das Öl konnte sich wieder Kursen bei 85\$, also dem Niveau der vorletzten Wochen nähern.



Sie erinnern sich:

Eine Spekulationsart ist der Carry- Trade, die Kreditaufnahme in einer Währung mit sehr niedrigen Zinsen und die Veranlagung des superbilligen Kredites in Anleihen einer anderen Währung (das geht aber auch ohne Wechselkursrisiko). Daher wird der Cross- Currency- Carry- Trade derzeit stärker zur Veranlagung in Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen eingesetzt. Die niedrigsten Zinsen bieten der große YEN und der kleine CHF.

YEN zum USD ist die größte Carry-Trade Kategorie.

Steigt nun der USD im Kurs z.B. gegen den YEN an, entsteht ein Liquiditätsüberschuss, der Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen Geld zuführt.

Und hier sehen wir die Entwicklung von USD zu YEN, diese Woche rot markiert am 3-Monats- Chart:



Der USD stieg stark an, es wurde Liquidität zugeführt, folglich konnten die Rohstoffe profitieren. Bei jeder Gelegenheit drehen derzeit Anleger in Rohstoffe hinein, sobald ihnen die Liquidität die Chance dazu gibt.

d) Der gleiche Effekt gilt für unser Edelmetall. Jedoch sind hier auch diese Woche wieder verstärkte Tendenzen erkennbar:

- Palladium stieg um 5,3% gegen Aktien an, diese Umlagerung ist nicht mehr zu übersehen.
- Platin stieg erneut gegen Öl an, auch diese Umlagerung ist nun ein wiederholtes Phänomen.

Es ist derzeit also auch innerhalb der Non- Interest- Bearing- Assets eine Umlagerungsströmung erkennbar, Edelmetalle stärker als Rohstoffe und Rohstoffe stärker als Aktien. Dieses Gefälle entspricht dem relativen Konkursrisiko und dem relativen Ausmaß an Gegenparteirisiko dieser Assetklassen untereinander.

Notenbankpolitik:

Diese Woche brachte keine Veränderungen in der Politik der wesentlichen Notenbanken, weder in der Zinspolitik (Preis des Geldes), noch in der Offenmarkt- und Diskontpolitik (Menge des Geldes).

Der Anstieg des EUR zu einem Zeitpunkt NACH dem Anstieg der Rendite der GR- Bonds über 10% dürfte nicht ganz ohne Zutun der Zentralbanken möglich gewesen sein. Eine andere Erklärung dafür ist jedenfalls schwer zu finden.

Währungen:

Ein Artikel in der deutschen Welt mit dem Titel:

„Bekommen wir unsere D-Mark zurück“

markiert in Deutschlands Breitmedien einen medialen Tabubruch in der öffentlichen Diskussion.

Hier einige Gedanken von uns zu diesem Thema:

Die gegenseitige Verflechtung der Deutschen und Französischen Nationalökonomien ist derart hoch und in Billionenhöhe, dass eine plötzliche starke Korrektur des Wechselkurses der Währung Deutschlands zum Wechselkurs der Währung Frankreichs dazu führte, dass der Aufwertende sofort verliert und der Abwertende sofort gewinnt. (Werte, Marktanteile...)

Wir sind keine Politprognostiker, sondern sprechen hier über INHALTE. Namen und Formen sind Schall und Rauch.

Außer in Finnland und Deutschland wird gibt es in Nordeuropa gar keinen EURO (Schweden, Norwegen und Dänemark und die Balten haben ja den EUR gar nicht).

Daher ist es klar, dass der EUR in derzeitiger Ausdehnung und INHALTLICHER VERFASSUNG (Es gibt kein BIP/Kopf- Kriterium, es gibt kein Leistungsbilanzkriterium!!!) ein Ablaufdatum hat. Möglich ist jede Art von Nachfolger, seien es DEM 2 und FFR 2... mit einer Übergangsperiode Festbindung, Teilungen des EUR...., aber das sind bloße Formen.

Faktum ist, dass die BRD auch in dieser Krise weiter eine weit überschüssige Handelsbilanz aufweist, einige ärmere Staaten in diesem Kriterium total abstürzen und an sich leistungsfähige Länder wie Frankreich und Österreich seit 2007/ 2008 von Überschüssen in Defizite bei der Leistungsbilanz rutschen.

Es wird so nicht weitergehen können oder eine Subventionsmaschine ungeahnten Ausmaßes daraus werden. Die falsche Konstruktion dieser Währung ist offensichtlich geworden, was nicht bedeuten muss, dass die Idee an sich falsch wäre. Der ECU oder EUR als Unionsaußenhandelswährung und gesetzliches Zweitzahlungsmittel in jedem EU- Staat bleibt ein volkswirtschaftlich richtiger Entwurf, er ist bloß nicht umgesetzt. Dann hätte jeder seine Währung zurück, jeder seine Zinsen, diese könnten gegeneinander schwanken, der ECU oder EUR wäre im Wert ein Korb aber die Wirkung der gemeinsamen Außenhandelswährung EUR oder ECU nach außen und die Reisevorteile blieben voll erhalten. Es gäbe sogar einen ECU/EUR Zins, nämlich einen kurzfristigen für Außenhandelsfinanzierung und mehr braucht man auch nicht. Die Kassierer hätten eben 2 Kassen und ab und zu eine geänderte Preisauszeichnung der Waren in EUR/ECU. Na und? Dies lief in Fremdenverkehrsgebieten jahrelang problemlos.

Auch eine „DEM 2“ kann man falsch machen, auch hier kann man z.B. mit Sprungaufwertung gegen Frankreich Deutschland massivst schädigen.

Nicht das WAS zählt bei Währungen, sondern das Detail, das WIE.

Die Edelmetalle entwickelten sich diese Woche entlang ihrer spezifischen Eigenschaften folgendermaßen (Stand 23.4.10- GLOBEX Schluß):

Gold (Au) stieg von EUR 841,2 auf 865.-; plus 2,83%

Platin (Pt) stieg von EUR 1251,- auf 1301.-; plus 4%

Palladium (Pd) stieg von EUR 392,1 auf 419,24; plus 6,92%

Silber (Ag) stieg von EUR 13,11 auf 13,66; plus 4,2%

Dax/Gold: 7,24 (letzte Woche 7,35), das sind **1,5% Plus für Gold gegen Aktien.**

Dax/Palladium: 14,93 (letzte Woche 15,76), das sind **5,3% Plus für Palladium gegen Aktien.**

Öl/Gold: 0,0735 (letzte Woche 0,073), **Gold ist gegen Öl minimal gesunken.**

Öl/Platin: 0,0489 (letzte Woche 0,049), **Platin ist gegen Öl minimal gestiegen.**

Interpretation der Auswirkungen:

Extrem gute Woche für Pd, ohne den Freitag wäre es ein Ausbruch geworden. 5,3% Plus von Palladium gegen den Dax sind auch beeindruckend. Der Optimist Pd unter den Edelmetallen (und das mit den meisten Ge-/ Verbraucherkunden) hat die drei anderen Edelmetalle stark outperformt.

Silber folgt endlich seiner großen Schwester Platin, beide mit satten 4% Plus voll im grünen Bereich. Diesmal Silber noch etwas stärker als Platin, wurde wirklich auch Zeit.

Ein strahlender letzter Platz für unser Hauptmetall Gold, das trotz persönlicher Bestleistung mit EUR- ATH hinter den anderen 3 deutlich zurückbleibt, was aber mit guten 2,83% Plus nun wirklich verschmerzbar ist.

Das Metall mit der höchsten Korrelation zur Bruttoinflation, also Platin, steigt leicht gegen den Stoff mit der allerhöchsten Korrelation zur Bruttoinflation, nämlich Öl. Metall ist eben haltbarer, brennt nicht, transportabel und frei von Gegenparteirischen. Die Märkte erkennen dies nun verstärkt.

Zufällig, denn zählen tut auf dieser Welt der Dollar, nicht der EUR, haben Pt und Au heute fast eine Punktlandung bei einer meiner Theorieleitlinien hingelegt, nämlich: *(Teilbereich gültig unter Bruttoinflationsbedingung)*

Anstieg Pt: 4%

Minus Leitzins EZB: 1%

Dies ergäbe Anstieg Gold bei 3%, es waren 2,83%, fast dran

Womit extrem simplifiziert der Unterschied zwischen einem Inflationsthermometer und einen Kaufkraftbewahrer einfach erklärt ist.

In Wirklichkeit funktioniert diese Theorie wie ein tendenzieller Magnetismus und nicht wie eine Kurserrechnung und natürlich hauptsächlich von dem abhängig, was im USD geschieht. Das Beispiel diente der Illustration, weil die Woche im EUR gut passt.

Unser Musterportfolio:

Das voll gemanagte Portfolio hatte diese Woche weitgehend Ruhe und Restlaufzeiten von Swaps zu Gunsten von Palladium und zu Lasten von Platin genutzt und ist jetzt even.

Auch der Do-it-Yourself- Investor hat gut durch unsere Portfolioaufstellung gegen Gold stark gewonnen.

Innerhalb der Edelmetalle:

Muster-Portfolio

	Depot – bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	60 %	60 %	halten
Platin (Pt)	20 %	20 %	halten
Palladium (Pd)	10 %	10 %	halten
Silber (Ag)	10 %	10 %	halten

Performance in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2010 = 100)

Muster-Portfolio 113,08

Einlagen-Genossenschaft (kalk.) 156,89

Performance in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 761,14 EUR/oz Au zum 1. Jan 2010 = 100)

Muster-Portfolio **128,51**

Einlagen-Genossenschaft (kalk.) **178,3**

Selbst das Do-it-Yourself- Musterportfolio hat in Verzinsung schon nach 15 Wochen, die dieses Jahr nun alt ist, mit 28,51% jeden Anleihen-zins für ein Volljahr vollkommen outperformt.

Den Autor kann man unter vartian@goldgenossenschaft.net erreichen.

Anmerkung: Die Grundlagen der gegenparteirisikolosen Anlage-Form und Handels-Strategie sind unter <http://www.goldgenossenschaft.net> erläutert. Dort finden Sie auch unter dem Link <http://www.goldgenossenschaft.net/40591/home.html> die bislang veröffentlichten Hard Asset Makros.

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.