

Hard Asset- Makro- 017/10

Woche vom 17.5.10 bis 21.5.10

Doppelter De- Leverage

Von Mag. Christian Vartian

am 21.5.2010

Notenbanken/ BAFIN/ Regierungen:

Die PBoC (Chinesische Nationalbank) hatte Freitag vorvorletzte Woche die Mindestreserve erhöht. Das bewirkte durch direkten Notenbankeingriff eine Geldmengenverknappung. Diese schlug wegen der von der PBoC praktizierten Festbindung des unkonvertierbaren YUAN an den USD direkt auf den USD durch.

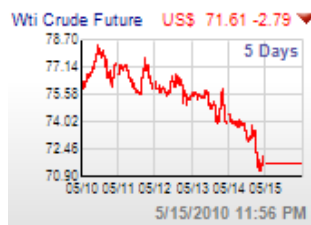
Die EZB hat gemeldet, nun doch (mit 5,5 Monaten Verspätung) Staatsanleihen der EUR- Mitgliedsländer direkt zu kaufen.

Die US- Zentralbank FED hat letzte Woche mit der EZB und weiteren Zentralbanken ein mengenmäßig unlimitiertes SWAP- Agreement abgeschlossen, sodass z.B. die EZB unlimitierten Zugang zu USD erhält und jeweils umgekehrt. Damit wird der EUR auch zum US- Problem.

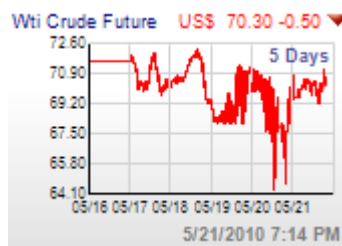
Angesichts dessen, das die BoJ (Bank of Japan) auch in diesem SWAP- Agreement mitmacht, fragte man sich erneut, wo sie blieb.

Der Liquidity Downwind ging mit noch weiter verstärkter Wucht weiter.

Hier der Ölpreis Ende von letzter Woche:

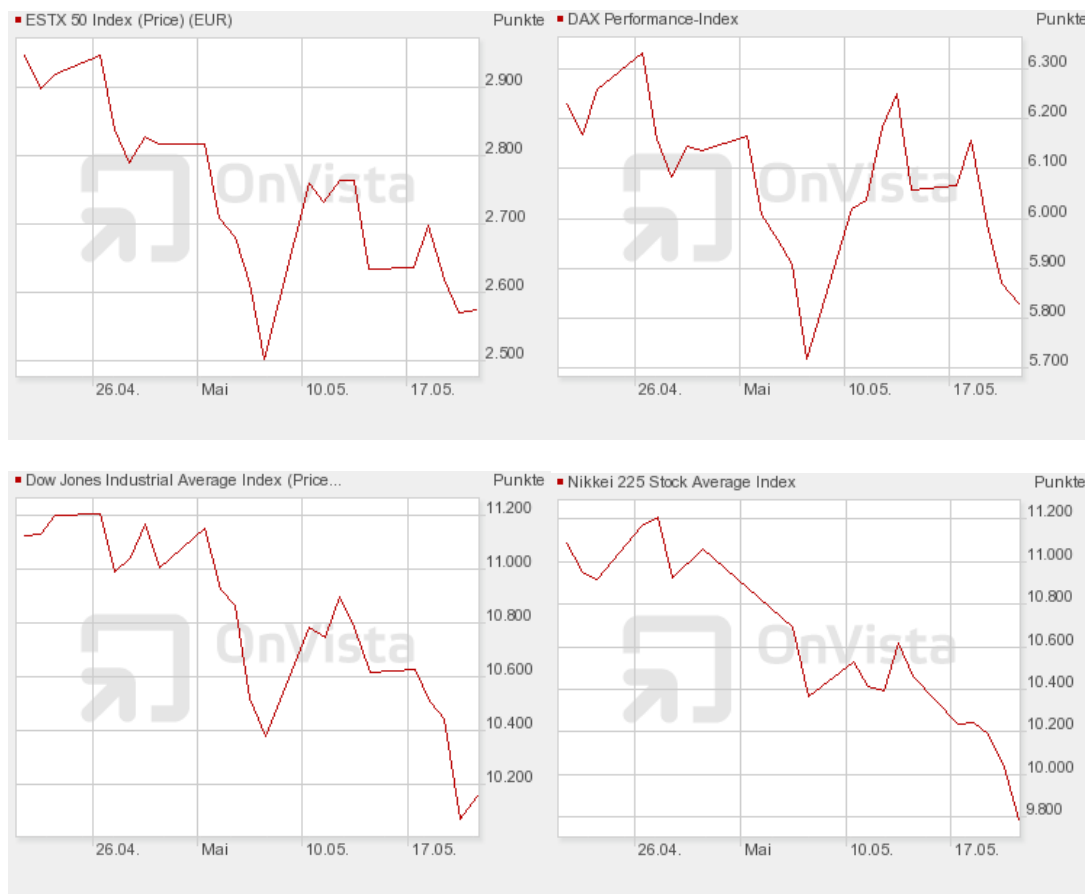


Und der Ölpreis am Berichtstag:



Sie sehen bei diesem Stoff mit der höchsten Korrelation zur Bruttogeldmenge (oder Bruttoinflation) Einbrüche bis hinunter auf 65\$ infolge 2-er rein politischer Deflationsschocks.

Hier dazu die Aktienindizes ESTX 50 und der DAX, sowie Dow Jones und NIKKEI:



Überall und bei allen Non Interest Bearing Assets das gleiche Gemetzel. Man könnte- wäre man arglistig, was wir nicht sind- von einer gezielten Werbung für Investitionen in Staatsanleihen sprechen.

Hier eine Meldung aus dem Wirtschaftsblatt (AT): „Spanische und französische Staatsanleihen gehen weg wie warme Semmeln“. Na bitte. Das soll auch so sein, nur geht es eben auch anders als durch Verursachung schwerer volkswirtschaftlicher Schäden durch Aktienmassaker. Jedem Arbeitgeber und jedem Investor hätte wohl ein Kauf durch die EZB statt Deflationsbeschädigung der Wirtschaft weniger geschadet. Mit oder ohne Deflationserwerb für Staatsanleihen landen viele dieser (außer bei Versicherungen) entweder direkt oder via Zwischenkäufer dann als Repo bei der Notenbank und die gibt das Geld heraus. Warum nicht gleich direkt und riesige Schäden nicht verursachen? Zum wirklichen Verkauf von Staatsanleihen an Investoren mit Eigenkapital sind die Nominalzinsen der Staatsanleihen derzeit zu niedrig, was die Notenbanken natürlich selbst im Kurzfristzinssatz steuern. Dieser ist niedrig, um die Krise zu bewältigen. Wozu die eigene Maßnahme dann torpedieren statt Staatsanleihen ohne Verursachung von Deflationsschocks selbst kaufen, nachdem das Zinspricing aus nachvollziehbaren Gründen zu niedrig ist?

Die Damen und Herren in Brüssel und Frankfurt haben ein Methodenproblem, das bereits der ganzen Restwelt mehr als auf die Nerven geht.

Gesundes zu beschädigen um Krankes zu retten scheint ohnehin in Mode. Die ersten Parlamente in der EUR- Zone haben das 750 Milliarden EUR schwere Garantiepaket für Staatsanleihen jeweils anderer EUR Staaten als Gesetze beschlossen. Der politische Grund ist gar nicht unser Thema. *Unsere Ansichten zur Korbwährung siehe Hard Asset Makros Nr. 15& 16, wir sind ECU- Fans. Wir mögen nationale PLUS die Europawährung, nicht entweder oder.*

Aber warum schon wieder diese Methodik? Wenn es die Notenbank kauft, läuft es doch auf das gleiche hinaus und der Deutsche Arbeitnehmer muss nicht höhere Steuern oder

Leistungskürzungen für Griechenland hinnehmen. Eine Minderung des Fundamentalwertes der Währung ist ein Garantiepaket nämlich genauso, es bewirkt nur sinnlos negative Nebenwirkungen, Haftungen, Bonitätsverschlechterungen und Unflexibilitäten verglichen mit dem Liquiditätsersatz, den eine Monetisierung bietet.

Die mit sehr professionellen Beamten und Mitarbeitern ausgestattete Deutsche Finanzmarktaufsicht BAFIN verhängte offensichtlich auf Regierungsweisung diese Woche ein Leerverkaufsverbot für gewisse Finanzaktien und EUR- Bonds und CDS auf diese. Weltweit und in Europa verstand keiner diesen Alleingang und selbst in Europa wurde ihm nicht gefolgt. Die Nachkaufpflichten stärkten den EUR und führten zu einem Liquiditätskollaps auf den Geldmärkten. Die Maßnahme ist technisch betrachtet keine schlechte Reformidee für das Finanzsystem, aber als urplötzlicher Alleingang hat es weltweit niemand begrüßt, weil mit weiteren Kursstürzen dafür beschädigt worden.

Ein viel sinnvolleres und durchdachtes Reformpaket hat das US- Repräsentantenhaus seit längerem passiert und eine zweite Version diese Woche den US- Senat, nach Abstimmung der Versionen wird es Präsident Obama schließlich durchbringen.

Wechselkurse/ Währungen:

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 bei Staatsanleihen 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.

Sinkt nun der USD im Kurs z.B. gegen den YEN, entsteht eine Liquiditätsklemme, die Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen Geld wegnimmt.

YEN zum EUR ist eine wichtige Carry-Trade Kategorie.

Sinkt nun der EUR im Kurs z.B. gegen den YEN, entsteht eine Liquiditätsklemme, die Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen Geld wegnimmt.

USD zum EUR ist eine wichtige Carry-Trade Kategorie.

Sinkt nun der EUR im Kurs z.B. gegen den USD, entsteht eine Liquiditätsklemme, die Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen Geld wegnimmt.

Wie bereits oben erwähnt sind die sonst perfekt pünktlichen Japaner verdächtig dauernd zu spät in letzter Zeit mit nötiger Liquiditätszugabe. Hier sehen Sie USD/ YEN letzte Woche:



Der USD ist fast senkrecht gegen den YEN gefallen. Und hier ist die Begründung für den massive Downwind mit allen Folgen wie oben beschrieben: Crash von Aktien, Rohstoffen, Edelmetall.....

Japaner sind pünktliche Leute. Warum sind sie seit Wochen zu spät beim YEN- Zugeben, was ist der Sinn, wo liegt der Gewinn?

Der EUR kam dazu, der Verbot der Leerverkäufe in Deutschland kam dazu, das Grundphänomen kommt aber aus Asien, wurde von der PBoC losgetreten und wird durch Dauerunterlassung der BoJ nun jede Woche verstärkt: Zu wenig Liquidität.

Meldungen:

„Japans GDP Grows Less Than Forecast, Pressuring BOJ“- Bloomberg. Selbst gemacht kann man nur sagen. Das Verhalten der BoJ ist miserabel für Japans Exporte und für Japans Aktienwerte.

„Market chaos warning after German ban on shorting“-Telegraph. Das Chaos ist pünktlich eingetroffen.

„US- Mortgage Foreclosures Hit Record as Job Losses Strain Budgets“- Bloomberg. Kein Wunder bei Dauerdeflationsschocks am laufenden Band. Wie geht es den Steuereinnahmen? Wie geht es der US- Handelsbilanz bei USD auf Rekordhöhe?

„US Senat lehnt IWF Hilfen an hoch verschuldete Länder ab“-Reuters. Das mag, muss man gestehen, die Aktion der Deutschen Regierung provoziert haben.

„Private Equity-Backed IPOs Leave Buyers With Worst 2010 Returns“-Bloomberg. Die hätten besser Gold kaufen sollen.

„US- Consumer Prices Unexpectedly Decreased in April“-Bloomberg. Kein Wunder bei Deflation seit Monaten. Wie geht es den Steuereinnahmen? Wie geht es der US- Handelsbilanz?

„U.S. Stocks Drop on German Short Restrictions, Foreclosures“-Bloomberg. Wird Merkel's Beliebtheit nicht steigern. Die FDP soll in Umfragen auf 3% gefallen sein. Außer Bailouts (DAS IST PURE UMWERTEILUNG) keine Leistung, Steuererhöhung statt Senkung.....

„Kalter Krieg um den Euro“ - Bild. BFM Schäuble meine, „die Märkte seien außer Kontrolle“. Wer hat denn seit 20 Jahren die Gesetze beschlossen, um genau das zu bewirken? Die Gewerkschaft war es sicher nicht!

„CH stoppte EUR- Verfall“-Börsenradar. Für die Ferrari, Mercedes, BMW, Peugeot, Porsche, Renault, Fiat, VW, Audi, Citroen, Alfa, Moet, Miele, Cerrutti, Boss, Armani, Givenchy, Moulinex, Airbus, Dior, Pendolinos, TGVs usw. Versorgung der Schweiz sind die Gelder also schon angeschafft, genug EUR gekauft. Das ist soweit ok, aber wer braucht so viel Ouzo, Irischen Whiskey und was genau erzeugt Portugal?

Die Edelmetalle entwickelten sich diese Woche entlang ihrer spezifischen Eigenschaften folgendermaßen (Stand – 20h MESZ):

Gold (Au) sank von EUR 995,22 auf 934,15; minus 6,14% (nach + 5,23% letzte Woche)

Platin (Pt) sank von EUR 1387,68 auf 1195,65; minus 13,84% (nach + 6,7% letzte Woche)

Palladium (Pd) sank von EUR 423,5 auf 344,34; minus 18,7% (nach + 5,87% letzte Woche)

Silber (Ag) sank von EUR 15,63 auf 14,02; minus 10,3% (nach + 8,47% letzte Woche)

Dax/Gold: 6,24 (letzte Woche 6,09), das sind **2,46% Minus für Gold gegen Aktien.**

Dax/Palladium: 16,93 (letzte Woche 14,30), das sind **18,4% Minus für Palladium gegen Aktien.**

Öl/Gold: 0,060 (letzte Woche 0,058), **Gold ist gegen Öl um 3,4% gefallen.**

Öl/Platin: 0,047 (letzte Woche 0,041), **Platin ist gegen Öl um 14,6% gefallen.**

Interpretation der Auswirkungen:

Ein seit Wochen bestehender Downwind hat sich mit YEN- Entwicklung weiter verstärkt und dazu platzte aus heiterem Himmel ein Leerverkaufsverbot der Deutschen Regierung bzw. deren Finanzmarktaufsichtsbehörde BAFIN als Deutscher Alleingang. Ohnehin aufgrund des anhaltenden Downwinds liquiditätsarme Institutionelle mussten plötzlich weitere Positionen (diese in EUR) decken, dafür war keine Liquidität vorhanden und man hat offenbar mit dem Notgeld Edelmetall bezahlen müssen, das zudem in den Wochen davor sehr abrupt sehr stark gestiegen war, also in den Büchern mit Gewinn stand, daher verlustverhindernd verkauft werden konnte. (Was auf die seit Wochen sinkenden Aktien nicht zutraf)

Unser Musterportfolio:

Das voll gemanagte Portfolio hatte diese Woche mit Downwind gerechnet und alte Shorts (siehe Hard Asset Makro Nr. 15, Seite 7) ja in Reserve, dazu neue Put- Optionen und weiter dazu als Cross- Szenario- Absicherung Swaps von Pt und Pd gegen EUR (American Type).

Als die BAFIN den Deflationsbeschleuniger zündete, ging es rund. Wir waren richtig, aber auf so eine Lawine nicht vorbereitet, die aus Liquiditätsnot zu einem Platin Abverkauf bei vielen Marktteilnehmern führte und auch Palladium schwer traf. Verlust konnten wir keinen haben, da geswapt und der EUR stieg, aber die Gegenpartei zog, da sie den Verlust schon hatte und Donnerstag Nacht 2 Meldungen zu Pd hereinkamen (Norilsk berichtete von zu Ende gehenden Russischen Hortungsreserven und die BoJ kündigte ein Programm zur Bekämpfung der Deflation an). Verständlicherweise wollte die Gegenpartei das Metall und hat gezogen. Pd war völlig weg, Pt fast zur Gänze und ein sehr großer EUR- Betrag am Konto (unerwartet). Wir lösten eine alte Position von Zahlungsmittelsilbermünzen (das ist Geld aus ca. 80% Silber) auf Kredit durch Auszahlung aus dem Kredit (der ist bei Zahlungsmittel nicht gefährlich, ist ja Geld), drehten den Rest in CHF zu 1,449 (billige CHF!) und kauften Palladium zu 326.- EUR/ oz neu. Mehr haben wir heute nicht geschafft nach 3 Stunden Schlaf. Alle Puts und Shorts wurden verkauft und neue Absicherungen

beschafft. Am Ende kam diese Woche, in CHF gerechnet, sogar jetzt 4,7% Gewinn heraus (auch weil wir gezogen wurden und die Arbeits- Cash Reserve heute von YEN in CHF gedreht haben, auch mit Gewinn. Teilweise also Windfall Profit.

Das heute morgen zu EUR 326.-/oz (in Standard 3 KG- Barren) beschaffte Palladium ist seither um 5,6% im Plus. Silber und Gold wurden ebenfalls aufgerundet.

Zur Beachtung: Wir halten immer 10% Arbeits- Cash. Das unten angeführte Cash ist nicht dieses, sondern derzeit sozusagen zusätzlich statt Edelmetall und daher im Edelmetallportfolio. Wir kaufen Edelmetall nie auf Kredit. Silberzahlungsmittelmünzen solange es sie in Großmengen gab, sind aber Geld und waren daher auf Kredit gekauft worden, der jetzt wegen EUR- Überfluss ausbezahlt wurde- teures Silber! (wird etwas Performance kosten, gehört unbedingt in ein Krisenportfolio- da 100% deflationsfest, im Investmentportfolio ein Exote)

Innerhalb der Edelmetalle:

Muster-Portfolio

	Depot – bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	61 %	62 %	zukaufen
Platin (Pt) fast ganz geswapt	18 %	gezogen, Rest 4%	halten
Palladium (Pd) geswapt	7 %	gezogen, Rest 0% Neukauf 10% (326.-)	zukaufen
Silber (Ag)	14 %	15 %	zukaufen
Zahlungsmittelsilber	0% (nicht bezahlt)	Kredit ausgezahlt. 4%	halten
Cash CHF	0%	5%	zusätzlich halten

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

Muster-Portfolio inkl. Umstellung 108,05

Einlagen-Genossenschaft (kalk.) 188,4

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

Muster-Portfolio inkl. Umstellung **132,61**

Einlagen-Genossenschaft (kalk.) **231,2**

Selbst das Do-it-Yourself- Musterportfolio hat in Verzinsung schon nach 18 Wochen, die dieses Jahr nun alt ist, mit 32,61% jeden Zins/ Rendite für ein Volljahr bei weitem outperformt, auch wenn es nicht mehr die 44,27% aus der Vorwoche sind. Ein Do-it-Yourself- Investor, der Pt&Pd knapp nach der BAFIN- Meldung verkauft hätte, läge jetzt bei 35,4%.

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

Anmerkung: Die Grundlagen der gegenparteerisikolosen 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.