

Hard Asset- Makro- 33/13

Woche vom 12.08.2013 bis 16.08.2013

Faktoren gehen auf Linie; S&P vor Korrektur?

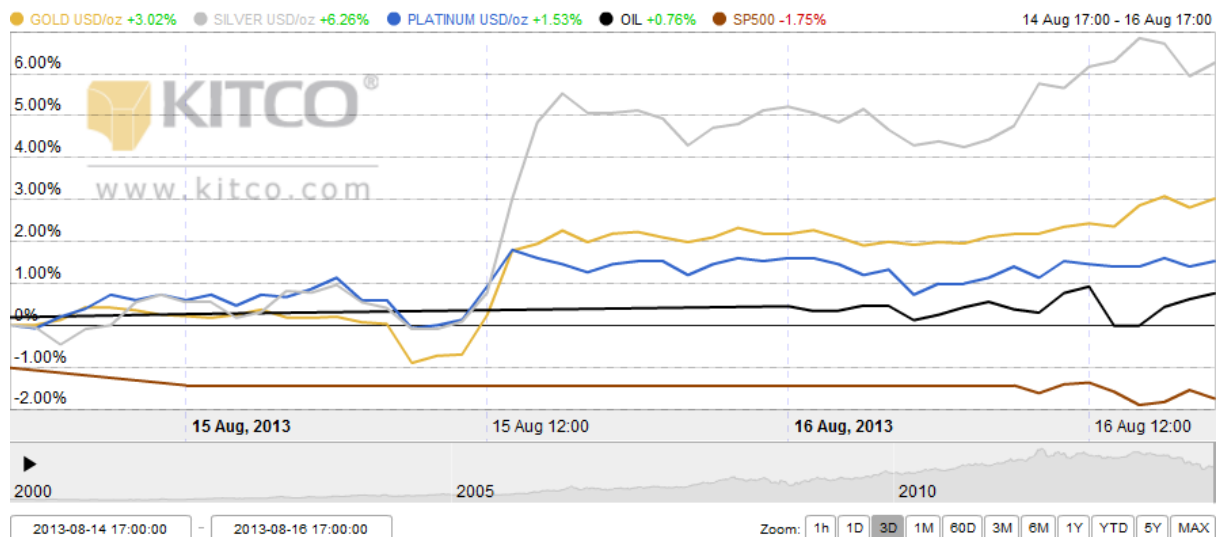
Von Mag. Christian Vartian

am 18.08.2013

Wie im letzten HAM beschrieben, zeigt der S&P 500 Stall-Tendenzen, in der abgelaufenen Woche entwickelten sich diese zur echten Rückgangsgefahr. Voran gibt es 2 Gründe dafür:

- Die falsch angenommene Immunität gegenüber der „Tapering“ Diskussion ist vom Tisch, Aktien sind natürlich nicht immun;
- Eine Schwäche in den Retails, angeführt von Mal Mart wegen des Zinsanstieges

Die Edelmetalle stiegen stark (Pd, Pt) bis beeindruckend (Au) bis fast berauschend beim Sieger Ag und dies die 2. Woche in Folge und keineswegs nur gegen Zahlungsmittel, sondern auch gegen die Cousins Öl und Aktien.



Berausender Silbervorlauf, Platin kam nicht mit, ein Grund, die Erwartungen nicht in den Himmel wachsen zu lassen.

Positiv auch alle Cross- Asset- Relationen und die Bestätigung durch die Minentitel.

An eindeutigen Faktoren für die Edelmetallstärke, die bei Silber sogar formalnumerisch die Rückkehr in einen Bullenmarkt anzeigte, konnten isoliert werden:

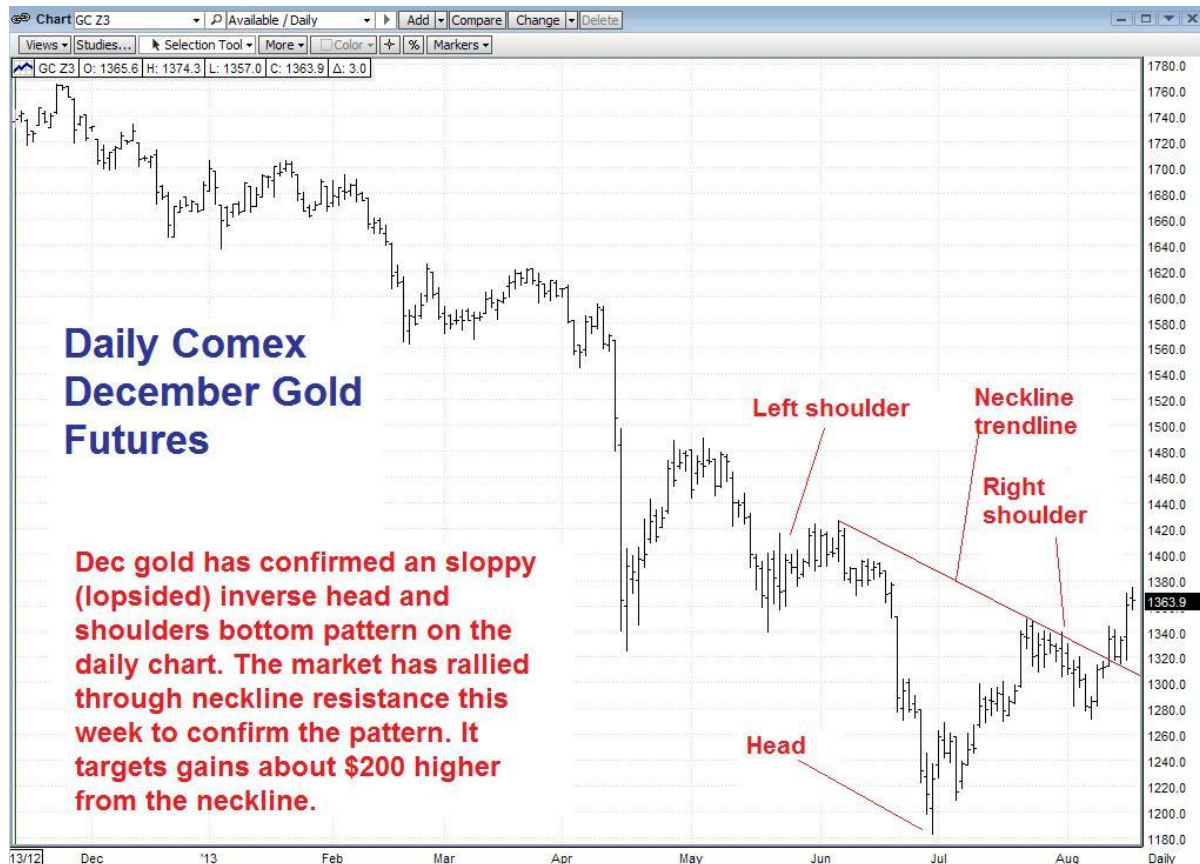
- Der das Vorjahr periodenbereinigt um **54%** übertreffende chinesische Goldkonsum
- Die Schwäche des USD- Index (Achtung: Dieser ist zu 57,6% EUR geprägt, das kann sich auch wieder ändern)
- Das abwertungsbedingte, also in Indischen Rupien gemessene indische Geldentwertungsempfinden

d) Ansteigende Indische physische Nachfrage saisonal zur Schmuckerzeugung für die Feiertagssaison

e) Die nun langsam auch für die Schmuckproduktion für die christlichen Feiertage (Weihnachten..) anlaufende Saisonalbeschaffung

f) Das zwar anemische, aber mit 0,3% vs. Erwartung von 0,2% um 50% höher als erwartete Wachstum des Second Quarter GDP in der Eurozone

Charttechnisch sieht die Sache nun auch gesünder aus: (Quelle: Kitco)



Wo genau man den Ansatzpunkt der Nackenlinie nun hinsetzt, ist Geschmackssache. 200\$ über diesem Punkt entsprächen in etwa einem Wert, der einen ganz anders hergeleiteten Wert bei Gold, nämlich (vgl. HAM 26/13 und davor) den systemisch unkritischen zwischen etwa 1550\$ und 1800\$ entspricht. Warum ist der Goldpreis in diesem Bereich unkritisch?:

- Lagerhäuser leeren sich nicht übermäßig;
- Minen können die meisten Adern über Vollkosten betreiben, keine Streiks
- Gold bedroht bei 1600\$, 1700\$ kein System und keine Währung und zeigt auch keine Deflationsrisiken wie bei 1200\$ an
- Es werden Investmentbanken von Kongressuntersuchungen leichter verschont, wenn Gold auf 1650\$ steht (everybody happy because everybody living)
- Die Backwardation am kurzen Ende wird entlastet
- Fluchtgeld aus Forderungspapieren, Forderungen auf Metall....geht nicht wegen Goldausschaltung ins Öl und treibt nicht damit die Inflation an.

Wenn aus 2 völlig unabhängigen Raisonnements heraus die selbe Bandbreite herauskommt, nämlich aus der Charttechnik und aus der polit-taktischen-minenlobbyistischen Analyse, dann ergibt sich eine gewisse Erhärtung. Was könnte dieser nächsten, in der Wahrscheinlichkeit nun erhärteten Entwicklung nun entgegenstehen?

- Der Dollar als Kreditwährung mit Short-Squeeze-Gefahr bei Knappheit;
- Die relative Attraktivitätsvorsprung des Wirtschaftsraumes USA im subjektiven Empfinden von Investoren.

Diese beiden Faktoren seriös einzuschätzen ist derzeit unmöglich, hier aber die Bruttoparameter dazu:

- Das Fiscal Cliff ist nicht gelöst,
- Die US- Wirtschaft kann nicht die Gewinne im selben Ausmaß steigern, wie der S&P 500 anstieg, Wal-Mart ist ein ernstzunehmender Schwächeindikator;
- Die Reduktion des Programmes der US- Zentralbank zum Ankauf von US- Staatsanleihen würde die Zinsen weiter nach oben treiben und den USD wohl ebenso (schlecht für Edelmetall). Es sind nur die Renditen dieser US- Staatsanleihen bereits derart gestiegen (die Sekundärmarktkurse gefallen), dass man sich fragt, wer diese denn sonst kaufen sollte;
- QE3 betrifft aber nicht nur Staatsanleihen, sondern auch Immobilienschulden. Das zweitgenannte Programm hat zu einem Bau-, Beschäftigungs- und Preiserholungsboom bei US- Homes geführt. Dieser schuf eine Entlastung des Net Worths der Haushalte und damit mehr Spielräume zur Neuverschuldung dieser Haushalte und damit zu einem beginnend anspringenden privatwirtschaftsbanklichen Kreditmultiplikator. Erst dieser ermöglichte mehr Autokäufe usw.
- Nun wäre eine Rücknahme der Geldschöpfung der Notenbank an sich kein Problem und auch keine Geldverknappung wenn der privatwirtschaftsbankliche Kreditmultiplikator wieder funktioniert, dieser „druckt“ mehr Geld.
- Aber QE3 besteht eben aus beiden Komponenten. Fährt man beide zurück, dann reduziert man die Zentralbankgeldschöpfung und entzieht gleichzeitig dem privatwirtschaftsbanklichen Kreditmultiplikator seine Basis, weil ohne FED- Stützung die Immobilienschulden wieder abschlammern und damit keine Beleihungsbasis für andere Kredite mehr da ist. DAS IST EIN PERFEKTER STURM, EIN SICHERES DEFLATIONSLOCH.

Zum Dollar müssen wir daher seriöserweise sagen: Wir wissen es nicht, wir kennen die Stellschrauben und Wirkungen und werden es vor vielen Anderen wissen, aber bevor insb. zum Immobilienschuldenteil aus QE3 eine Taperingentscheidung gefallen sein wird, ist die Stärke/Schwäche des USD nicht seriös prognostizierbar. Ein Deflationsloch im USD (Folge: Kursgewinn des USD) könnte nicht nur Aktien (diesmal mit den Anleihen) massiv korrigieren, sondern auch die Edelmetallerholung kontakkarrieren.

Wegen der unkontrollierbaren Folgen für Immobilien, damit Bankbilanzen....ist das unwahrscheinlich, aber (Teile davon) nicht unmöglich.

Ansonsten stehen die Edelmetallsignale nun ziemlich bestätigt auf grün.

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

Gold (Au) stieg von EUR 984,58 auf 1032,35; plus 4,85%

Platin (Pt) stieg von EUR 1122,60 auf 1141,64; plus 1,70%

Palladium (Pd) stieg von EUR 554,19 auf 571,20; plus 3,07%

Silber (Ag) stieg von EUR 15,39 auf 17,43; plus 13,26%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 12,75 (VW 12,39) + f. Au

Dow/ Gold: 10,96 (VW 11,74) + 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) 0,8% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **1,0685%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	halten
Platin (Pt)	9 %	9 %	halten
Palladium (Pd)	18 %	18 %	halten
Silber (Ag)	17 %	17 %	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 122,67 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 170,82*

Mit Asset- Management (kalk.) 206,77 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 849,78*

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

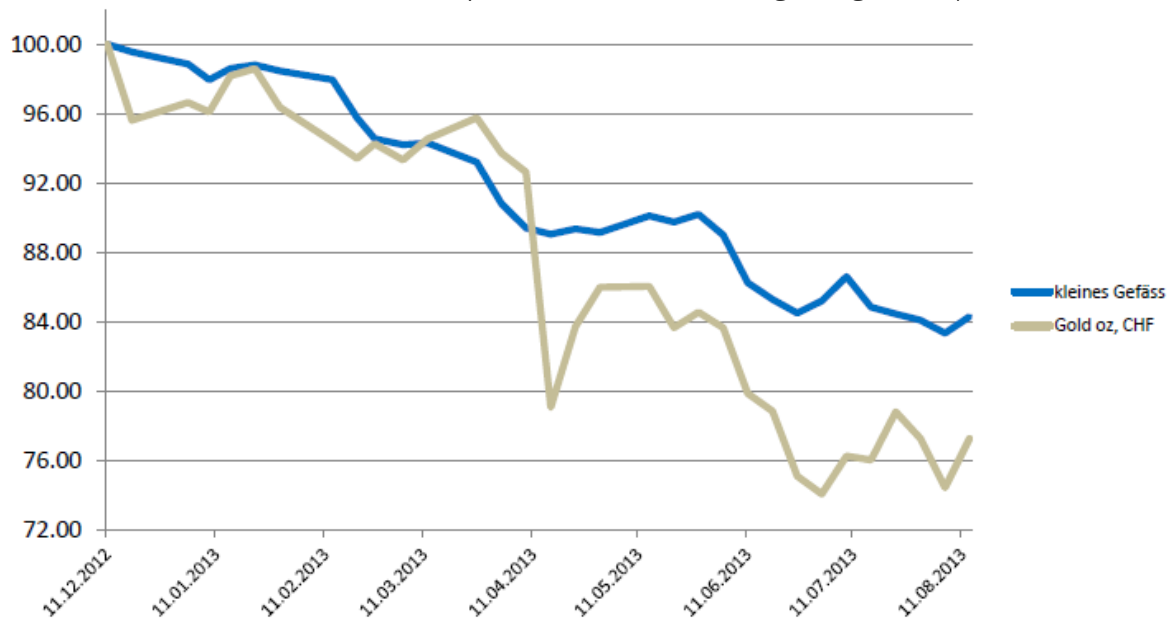
Muster-Portfolio **99,67**

Mit Asset- Management (kalk.) **168,00**

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 (lt. aktuellem NAV, inkl. bezahlter Sonderkosten bis Feb./ März 2014 schon ausgabengebucht):



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 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.