

Hard Asset- Makro- 27/13

Woche vom 01.07.2013 bis 05.07.2013

Öl im Goldmodus bildet Zangenbewegung mit Hypothekarzinsen

Von Mag. Christian Vartian

am 07.07.2013

Dass Öl WTI nun sehr deutlich über 100\$ steht, konnten Sie in den letzten HAMS angekündigt lesen, seit Juni konnten Sie dort auch lesen, dass die Aktienmärkte in einen Stall gehen, aber (aus Sicht Juni) noch nicht deutlich korrigieren würden.

Beides ist genau eingetroffen.

1) Es ist nun wichtig zu verstehen, vor welcher Alternative die US- Zentralbank steht:

Geht das Experiment „Tapering“ (Reduktion von QE3, das in Wahrheit kein QE ist) schief, weil z.B. deren Renditen zu stark steigen/ deren Kurse zu stark fallen, kann man im letzten Moment mit Billionen Staatsanleihen aufkaufen. Staatsanleihen werden nämlich börslich gehandelt.

Immobilien werden nicht börslich gehandelt. Sollte das Tapering Gerede weiter die Hypothekarzinsen erhöhen, beginnt der Markt in den USA erneut (in Europas Zentrum erstmals) zu kippen und was dann mit den Immobilienwerten geschieht, kann man im letzten Moment nicht mehr auffangen, weil die Immobilien selbst nicht börslich handelbar sind. Außerdem ist diese Assetklasse zu schwer. Und zusätzlich nützt dann auch kein Bail-In mehr etwas, ein Immobiliencrash reißt die meisten Banken mit.

Es sei hier erinnert, dass die besseren Beschäftigungszahlen in den USA von dieser Woche und insb. die leicht gestiegenen Stundenlöhne hauptsächlich aus dem Bau- und Immobilienboom herrühren, den die FED mit Immobilienschuldenaufkäufen geschaffen hat. Die US- Handelsbilanz weist nämlich derzeit negative Defizitrekorde aus, an der Industrie kann es nicht liegen.

Also Steuereinnahmen und Beschäftigung würden auch sofort leiden.

Es sei ebenfalls erinnert, dass Aktienmärkte an sich höhere Zinsen vertragen. Wirtschaft boomt- Aktien steigen- Zinsen steigen durch höhere Kreditnachfrage ist eine nicht immer aber doch möglich positive Korrelation.

Und dann sollten wir uns noch erinnern, dass die USA schon seit Gold das letzte Mal um die 1800\$ stand (nur Schelme denken Böses dabei), an einer Lösung für das Fiscal Cliff laborieren (bisher erfolglos), was im Herbst erneut ansteht und wo höhere Zinsen auf Staatsanleihen zur Lösung nicht hilfreich sind. *Das Staatsgold in den USA gehört übrigens der US- Mint (nicht der Federal Reserve!) und die US- Mint zum Budget, Goldpreisverfall ist auch nicht förderlich.*

Bitte nicht vergessen, die saisonale Nachfrage der schmuckproduzierenden Goldverbraucher steigt im Herbst auch massiv und zudem sind die Märkte ausgewaschen und niedriger Preis erhöht die Schmucknachfrage, das sollte man nicht vergessen.

Inzwischen steigt Rohöl auf lichte Höhen, offiziell wegen der Ägypten- Konflikte (Suezkanal), nachdem noch nie ein Regime noch ein Rebellenregime auf sichere Kanalgebühren verzichten wollte und daher der Betrieb des Kanals von jedem, der da gewänne, gewährleistet würde, ist das natürlich Unsinn.

Öl steigt als Safe Haven. Weil Gold außer Funktion gesetzt wurde, weil Staatsanleihen durch das FOMC in einen sinkenden Markt gebracht wurden, weil viele der „Recovery“ und damit den Aktiennotierungen nicht mehr trauen.....

Hier die Vergleichsgraphik:



Nun ist die Frage spannend, ob eine plötzliche Kehrtwende zu mehr Stimulus in den USA wegen der Immobilien (um ein Da Capo von 2008 abzuwenden) das Öl noch weiter nach oben triebe oder nicht (letzteres könnte wegen der dann ausgelösten Stabilisierung der anderen Assetklassen der Fall sein), aber auszuschließen ist es nicht.

Die Deflationsauslösungspolitik hat sich daher ihre eigene Zangenbewegung gebaut:

Immobiliencrash auf einer Seite

Ölspike und Inflationsinduktion (Öl induziert Inflation- Detailerklärung siehe frühere HAMs) auf der anderen Seite

und sitzt mitten drinnen.

Dazu kommt noch der pikante Faktor, dass das Tapering- Gerede zum deutlichen Abverkauf von Treasuries durch asiatische Halter geführt hat und wenn die Federal Reserve dann nicht mehr kauft, wer kauft dann noch?

Das Ausschalten des Goldes rächt sich, der Regulator im System fehlt.

Wie akut ist diese Situation? SEHR AKUT.

Quelle: Bloomberg:

“Yields on Fannie Mae’s current-coupon 30-year securities rose 0.2 percentage point today to 3.61 percent, according to data compiled by Bloomberg. Real estate investment trusts that buy mortgage debt slumped after a better-than-forecast employment report stoked speculation the Federal Reserve will begin to reduce the size of its asset purchases. A Bloomberg index of shares in the REITs tumbled 3.9 percent as of 4:40 p.m. in New York, the largest drop since

October 2011. *Annaly Capital Management Inc. (NLY)*, the largest of the companies, and *American Capital Agency Corp. (AGNC)*, the second biggest, each plunged more than 5 percent....“

Hier der Link:

<http://mobile.bloomberg.com/news/2013-07-05/mortgage-reits-slide-most-since-2011-as-data-stoke-fed-concern.html>

Soweit zur wirtschaftspolitisch- taktischen Analyse.

2) Nun zum Edelmetall:

Palladium wird noch immer von den Schleuderpreisen der finanzklammen südafrikanischen Minen beeinträchtigt, ist aber trotzdem das beste Asset derzeit, wenn man die Gegenparteerisikolosigkeit mitberechnet und die Lagerfähigkeit. Der kleinere Haupterzeuger SA schleudert, der große russische bleibt diszipliniert.

Die drei anderen leiden weiter unter massiven Kurseinbrüchen, welche hoffentlich ungebetenes Publikum ausspülen.

In den letzten 2 Wochen sollen sich Lagerstände von börsenelligible ETFs und Lagern bei Gold weiter halbiert haben, Eindeckungsspiques wie auch weitere Long Liquidation sind simultan präsent, Hedgen ist fast ein Muß.

In meinen beiden Gefäßen reicht es aber, wenn eines von vier Metallen steigt, um gegen Zahlungsmittel zu gewinnen (wenn wir richtig liegen wie meistens) und so geschah es diese Woche.

Viele werden sich fragen, was ist mit den Preisen von Au, Ag und Pt los, wird da „Papier“ abverkauft oder echtes Gold?.....

Hier eine vereinfachte Antwort:

Zu einer Einschätzung einer Quantifizierung muss man bei ROHSTOFFEN 3 Mengendimensionen betrachten:

- a) Fördermengen von alten Adern mit niedrigen Grenzförderkosten;
- b) Fördermengen von neuen Adern mit hohen Grenzförderkosten;

Die Miners haben ab 2011 leider die Produktion erhöht, tödlich im Moment (Die Aktiengesellschaften des S&P 500 haben dagegen mit der Emission junger Aktien seit 2007 geheizt- DA IST EIN UNTERSCHIED, deswegen schrieb ich seit Monaten, dass Dax, S&P, SMI...noch nicht crashen werden, Ware ist zu knapp- das hat mit Wert nichts zu tun)

- c) Es gibt zusätzlich ca. 10-20 Mal mehr Goldforderungen als Gold.

Daher geht es um das Marktvolumen. Bei hohem Marktvolumen lässt sich der zu tiefe derzeitige Preis nicht durchhalten, bei niedrigem Marktvolumen sehr wohl, auch noch runter bis 900\$. Preise haben ja lt. Carl Menger mit Wert nichts zu tun (nirgendwo, objektive Werte gibt es nicht) also reden wir von Preis der letzten gedrehten zusätzlichen Einheit, die macht den Preis (Das hat nichts damit zu tun, ob jemand, der seit Jahren marktabsent ist, zu diesem Preis sein Gold verkaufen würde). Es ist ähnlich bei Aktien, wo ein 50+% Aktionär existiert, keiner gibt zum Börsenkurs die Kontrolle über die Firma her, der Controlling Stake ist VIEL TEURER).

Die Divergenz „Papiergold“ (gemeint wohl Goldforderungen) versus Gold (physisch) kann ich nicht nachvollziehen, es geht um den Preis der letzten zusätzlichen Einheit, die gedreht wurde (der wird gemessen) versus ein nicht gemessener Preis zu dem Horter verkaufen würden.

Das absolut richtige Argument, es ginge beim Gold nicht wirklich um die Förderkosten, weil das meiste Gold längst gefördert wurde, bleibt richtig, aber es erklärt den Preis nicht. Minen verkaufen alles, was sie fördern, das ist ihr Beruf. Das bedeutet, dass das kleinere Volumen des NEUEN Goldes GANZ gedreht wird und in den Marktpreis eingeht, während das große Volumen des alten Goldes unter Umständen jahrelang vom Markt fern bleibt und somit den Preis nicht mitbestimmt. Der kleinere Rohstoffcharakter im Gold hat also eine konstante Marktpreispräsenz während der große, investive Charakter nicht immer am Markt ist (und manchmal bei Goldforderungen, wie jetzt, als Verkäufer).

Da seit dem Zypern Bail-In Goldforderungen uninteressant sind und ganz logischerweise abverkauft werden, muß dann, wenn diese 10-20 Mal so groß sind wie der handelbare kleine Teil der physischen Menge das Interesse an letzterem enorm sein, denn sonst wären wir nicht bei 1220\$ sondern bei 900\$?, weil das Abverkaufte ja 10 Mal mehr und zur Gänze börsenpreisbeeinflussend ist als das zuletzt gekaufte physische.

Silber und Platin, ebenfalls geschenkt zur Zeit, sind da mysteriöser, denn bei hoher Flow to Stock Ratio und „Recovery“ ist das Preisniveau zu tief. Bei Pt kenne ich den Grund, siehe oben.

Der CN- PPI sinkt übrigens seit September 2011 wirklich und die Pip- Patterns zeigten spätestens ab September 2012 einen ziemlich kaputten Markt bei Au, Ag, Pt mit „Sell the Spike“ statt „Buy the Dip“. Ob in einem viel höheren Preisbereich, ist dabei egal, kaputt ist kaputt, wenn ein Bergsteiger eine Magenkolik hat, muß er nicht abstürzen (das war künstlich- vor allem dank Draghi/ EZB/ Zyperngold...), aber krank ist er trotzdem schon gewesen. Beim Feiern aus guter Zeit zu viel falsches Publikum reingezogen, das muss ausbluten, weil es nervt oder aufhören zu zittern, weil QE Total verkündet wird oder Ähnliches. Ich mag aber in keiner Höhe „Sell the Spike Märkte“ und bin da und nur da recht nah bei Martin Armstrong, der das sehr viel besser beschreibt als alle anderen Wellentheoretiker. (Wenngleich er Rohstoffe „förderkostenfrei“ betrachtet, also fundamentaldatenlos, was ich nicht tue)

Im Zweifel ist aber die wirtschaftspolitische Einschätzung wichtiger. Das Finanzsystem hält echte positive Realverzinsung beim heutigen Verschuldungsgrad nicht durch und auch keine 12 Monate Deflation. Dafür gibt es Gold, Inflationsschutz kann es nur auch, am besten ist es, wenn die Deflation echt wird.

Es ist also die taktische Komponente (siehe 1)), an welche ich mich halte.

Maximaler Arbeitseinsatz ist die Folge, denn nach unten abzusichern, während man mit taktisch- wirtschaftspolitisch induzierten Hebungen rechnet und diese mitzunehmen aufgestellt ist, ist machbar, aber viel Arbeit und nicht unkompliziert. Genau das tun wir derzeit.

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

Gold (Au) stieg von EUR 948,71 auf 954,07; plus 0,56%

Platin (Pt) stieg von EUR 1028,35 auf 1031,41; plus 0,3%

Palladium (Pd) stieg von EUR 506,11 auf 530,91; plus 4,90%

Silber (Ag) sank von EUR 15,10 auf 14,73; minus 2,45%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 11,85 (VW 12,80 - f. Au)

Dow/ Gold: 12,38 (VW 12,07) - 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 3,8% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **1,7861%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	halten
Platin (Pt)	9 %	9 % (S in Pd)	halten
Palladium (Pd)	20 %	20 %	halten
Silber (Ag)	15 %	15 % (S in Pd)	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 120,51 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 168,66*

Mit Asset- Management (kalk.) 200,51 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 843,52*

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

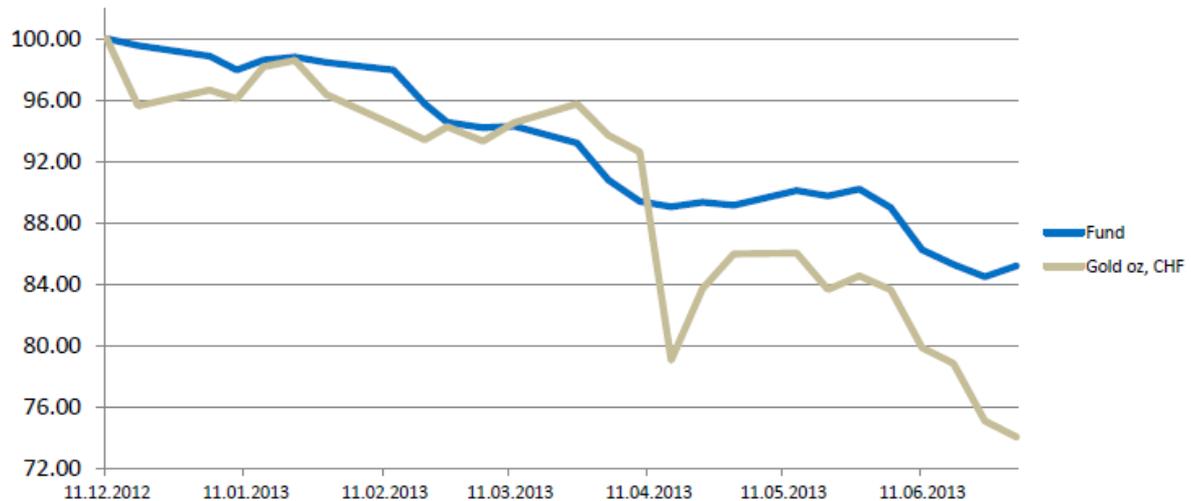
Muster-Portfolio **90,49**

Mit Asset- Management (kalk.) **150,55**

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 Gegenpartierisiko (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 Gegenpartierisiko (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.