

# Hard Asset- Makro- 014/10

Woche vom 26.4.10 bis 30.4.10

## Verwirrung mit Gewinn

Von Mag. Christian Vartian

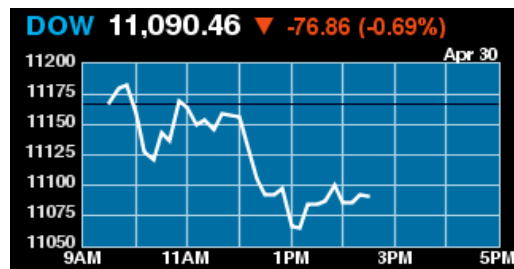
am 30.4.2010

Was diese Woche auf die Märkte hereinprasselte hier in Kurzform, um die Verwirrung erleben zu können:

Fed-Meeting  
Options expiry an der Comex  
Grosse Treasuries- Emission

“Gross domestic product grew at a 3.2 percent annual rate in the first quarter as household spending climbed at the fastest pace in three years, figures from the Commerce Department showed today in Washington” (Bloomberg)

Und dies als Ergebnis dieser Jubelmeldung (die keine ist, denn es ist eine IMPORT-Steigerung):



Also funktioniert die Jubelmeldung nicht!

Fed Signals Sustained Job Gains Needed to End Low-Rate Pledge (Bloomberg)

Euro Sales Extend as Morgan Stanley Mulls EU Breakup (Bloomberg)

Gold Gains on Safe-Haven Buying as European Sovereign Debt Fears Heightened (Kitco 27.4.10)

Gold Drops in London as Economic Recovery May Erode Purchases (Bloomberg 28.4.10)

*Under current rules, Greek bonds will be ineligible at money-market operations if Fitch Ratings and Moody's Investors Service cut them to junk as well.*

'Nuclear Option'

*"The collateral rules may have to be changed soon again in order to maintain the eligibility of **Greek bonds**," Michels' team said in a note to clients yesterday. The **central bank** could eventually start accepting all government debt regardless of its rating and revive last year's policy of lending unlimited amounts for periods up to a year so as to support the region's banks, said **Jacques Cailloux**, chief European economist at Royal Bank of Scotland Group Plc.*

*What Cailloux calls the "nuclear option" of the ECB purchasing government bonds is also attracting attention among economists. While the ECB is prohibited from buying assets directly from authorities, it can do so on the secondary market. "We need 300 billion euros of purchases and then the problem goes away overnight," said **James Nixon**, co-chief European economist at Societe Generale SA. (Bloomberg 30.4.10)*

Da geht es um Direktmonetisieren von Griechischen Staatsanleihen durch die EZB. Ein wenig spät, würden wir sagen. Genau das schon im Dezember 2009 hätte Schlimmeres verhindern können und vor allen die skurrile Idee eines Bailouts durch andere EUR-Staaten unnötig gemacht.

Kennen Sie sich noch aus? Nein? Dann sind Sie mit den Märkten in bester Gesellschaft!

Aber wir meinen, uns auszukennen.

Wechselkurse:

Hier zur Verdichtung der Illustration auf einer Tabelle mit allen wesentlichen Währungen die Währungsverschiebungen von Mittwoch: (Quelle: Kitco)

**Exchange Rates**  
(Exchange rates displayed are the middle point between bid and ask) [\[details\]](#)

Currency	Chg% X=1\$USD	NY Time	X= 1\$USD	X\$USD =1	Gold Price/oz	Gold Chg	Gold Chg%
<b>US Dollar</b>	--	04/27-17:01	--	--	1168.10	+15.10 ▲	+1.31%
<a href="#">Australian Dollar</a>	-1.24%	04/27-17:00	1.0923	0.9155	1275.86	+31.94 ▲	+2.57%
<a href="#">Brazilian Real</a>	-1.46%	04/27-17:00	1.7670	0.5659	2064.03	+56.08 ▲	+2.79%
<a href="#">British Pound</a>	-1.22%	04/27-17:00	0.6549	1.5271	764.93	+19.00 ▲	+2.55%
<a href="#">Canadian Dollar</a>	-1.65%	04/27-17:01	1.0172	0.9831	1188.13	+34.38 ▲	+2.98%
<a href="#">Chinese Yuan</a>	+0.01%	04/27-05:35	6.8208	0.1466	7967.38	+101.84 ▲	+1.29%
<a href="#">Euro</a>	-1.63%	04/27-17:01	0.7589	1.3178	886.41	+25.53 ▲	+2.96%
<a href="#">Hong Kong Dollar</a>	-0.14%	04/27-16:04	7.7698	0.1287	9075.90	+129.60 ▲	+1.45%
<a href="#">Indian Rupee</a>	-0.18%	04/27-15:27	44.4750	0.0225	51951.25	+763.81 ▲	+1.49%
<a href="#">Japanese Yen</a>	+0.77%	04/27-17:00	93.2700	0.0107	108948.69	+578.22 ▲	+0.53%
<a href="#">Mexican Pesos</a>	-1.87%	04/27-17:00	12.3753	0.0808	14455.59	+448.14 ▲	+3.20%
<a href="#">Russian Ruble</a>	-1.10%	04/27-16:50	29.3556	0.0341	34290.28	+811.19 ▲	+2.42%
<a href="#">S.African Rand</a>	-1.90%	04/27-16:58	7.4848	0.1336	8742.94	+274.15 ▲	+3.24%
<a href="#">Swiss Franc</a>	-1.46%	04/27-17:01	1.0880	0.9191	1270.89	+34.47 ▲	+2.79%

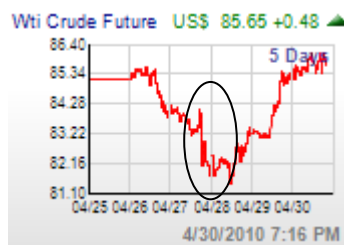
Der Japanische YEN stieg abrupt um enorme 0,77% gegen den USD und dieser um 1,65% gegen den EUR und z.B. genauso gegen den CAN\$ (der ist aber gar nicht Griechisch). Das macht an einem Tag z.B. monströse 2,42% Kurssteigerung des YEN gegen den CAN\$. Ohne wirtschaftlichen Grund!

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.

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



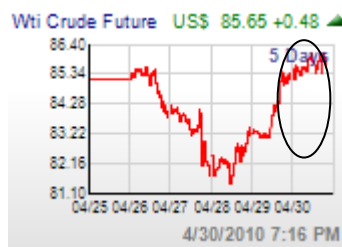
Am Ölchart sehen Sie den Einbruch zum gleichen Zeitpunkt (27/28. 4). Edelmetalle sind robuster, aber eine besonders gute Platin Woche wurde trotzdem damit verhindert.

Und nun zum Freitag 30.4.:

Exchange Rates							
(Exchange rates displayed are the middle point between bid and ask)							
Currency	Chg%	NY Time	X=	X\$USD	Gold	Gold	Gold
	X=1\$USD		1\$USD	=1	Price/oz	Chg	Chg%
<b>US Dollar</b>	--	04/30-12:16	--	--	1181.00	+13.80	+1.18%
<a href="#">Australian Dollar</a>	+0.21%	04/30-12:10	1.0759	0.9295	1270.58	+12.16	+0.97%
<a href="#">Brazilian Real</a>	-0.10%	04/30-12:15	1.7258	0.5794	2038.17	+25.92	+1.29%
<a href="#">British Pound</a>	-0.23%	04/30-12:15	0.6540	1.5292	772.31	+10.78	+1.41%
<a href="#">Canadian Dollar</a>	-0.78%	04/30-12:16	1.0138	0.9864	1197.24	+23.09	+1.97%
<a href="#">Chinese Yuan</a>	+0.00%	04/30-05:32	6.8207	0.1466	8055.25	+93.78	+1.18%
<a href="#">Euro</a>	+0.49%	04/30-12:16	0.7527	1.3286	888.88	+6.07	+0.69%
<a href="#">Hong Kong Dollar</a>	+0.02%	04/30-12:15	7.7594	0.1289	9163.85	+105.45	+1.16%
<a href="#">Indian Rupee</a>	+0.68%	04/30-10:41	44.2250	0.0226	52229.73	+254.31	+0.49%
<a href="#">Japanese Yen</a>	-0.21%	04/30-12:16	94.2250	0.0106	111279.73	+1533.75	+1.40%
<a href="#">Mexican Pesos</a>	-0.28%	04/30-12:15	12.2337	0.0817	14448.00	+208.16	+1.46%
<a href="#">Russian Ruble</a>	+0.04%	04/30-12:10	29.2320	0.0342	34522.99	+391.15	+1.15%
<a href="#">S.African Rand</a>	+0.33%	04/30-12:15	7.3495	0.1361	8679.76	+73.12	+0.85%
<a href="#">Swiss Franc</a>	+0.56%	04/30-12:16	1.0785	0.9273	1273.65	+7.82	+0.62%

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

Das Ergebnis vom Freitag beim Öl:



Zur EURO- Krise kommen wir unten. Hier sollte illustriert werden, mit welcher Wucht diese Woche Wechselkurse, die mit dem EUR überhaupt nichts zu tun haben, sich gegeneinander bewegten und Liquiditätsschübe auf den Märkten auslösten.

Was hier gezeigt wurde, waren die WIRKLICHEN TREIBER einer mit Vordergrund- News überfrachteten Woche.

### Zentralbanken:

Die US- Federal Reserve gab bekannt, so lange die Niedrigstzinsen auf derzeitigem Niveau belassen zu wollen, bis die US- Arbeitslosigkeit sich gebessert haben werde.

Das war grundsätzlich ein gutes Signal für alle Märkte, auch für Edelmetalle. Wer es genau liest, erkennt aber die Subtilität darin: Zur Verbesserung der US- Arbeitslosigkeit müsste mehr im US- Inland produziert werden. Die USA haben ein immenses Handelsbilanzdefizit. Dieses wieder kann sich bei so hohen Wechselkursen des USD gegen EUR und andere Währungen kaum bessern. Daher bedeutet das de facto: Die Zinsen bleiben unten, bis der Dollar sinkt, der EUR saniert oder zerlegt ist, jedenfalls lange.

### Sondermeldung:

Goldman Sachs soll jetzt zusätzlich zu den Verwaltungsverfahren der SEC auch ein Strafverfahren der New Yorker Staatsanwaltschaft erwarten. Diese Meldung war der Wall Street real sicher wichtiger als Griechenland und das Ergebnis war für die US- Aktienindizes gar nicht gut.

Spanien reduziert die Solarförderung angesichts der Schuldenkrise massiv. Diese Meldung ist wichtig, es fällt eine weitere konkurrenzierende Assetklasse langsam weg.

#### Staatsschulden/ Währungskrisen:

Spricht er jetzt endlich von den PIGS?

Gleich, zuerst noch was Wichtigeres:

Wenn Sie die beiden Wechselkurstabellen oben genau betrachten, wird Ihnen auffallen, dass bei der extremen Schaukelbewegung das Britische Pfund beide Male im Minus war. Der EUR war das nicht. Beim Pfund wird es langsam fundamental sehr kritisch.

Griechenland wurde von S&P diese Woche auf Junk herabgestuft, weitere Downgrades gab es für Spanien und Portugal.

Es kursieren Hiobsbotschaften über einen Totalbailoutbedarf von 600 Mrd. EUR für diese Länder. Manche meinen, es reichten 300 Mrd. EUR. Beides ist durch andere EURO-Staaten unfinanzierbar.

Der EUR steht mit aktuell 1,32 USD deutlich höher als bei seiner Einführung, da stand er bei ca. 1,18 USD. Er ist nicht gecrasht, er hat Aufwertungen wieder verloren. Der Crash kann noch kommen. Aber sein Zerfall dürfte noch wahrscheinlicher sein. Er wird immer uninteressanter. Die Deutschen wollen zu Recht nicht für die anderen zahlen (das ist lt. EUR- Verfassung sogar verboten), vielen Mitgliedern ist diese Währung viel zu hart, die EZB durch das Statut daran gehindert, vernünftige Geldversorgung sicherzustellen und sich wie eine gute Zentralbank zu verhalten.

Eine Währung bei total unterschiedlich leistungsfähigen Volkswirtschaften bedeutet, dass entweder der Stärkste Wert verliert oder der Schwächste dauerdeflationieren muss. Letzteres ist aber politisch nicht durchsetzbar und findet daher nicht statt.

Wichtiger als die PIGS ist dabei, dass Frankreich wie auch Österreich keine – an sich bei beiden übliche- positive Leistungsbilanz mehr zusammenbringen. Wenn auch diese Stärkeklasse von Ländern mit dieser Währung nicht mehr klarkommt, bestehen dann bald nur noch Nachteile.

Wir nehmen an, dass der EUR wohl noch mit einigen Bailouts am Leben erhalten werden wird, auch weil ein Staatsbankrott Griechenlands schwerste Ausfälle an DE- Exporten, bei CH- Pensionskassen, bei FR- und DE- Banken und via Rückzug der Griechischen Investitionen insb. in Rumänien und Bulgarien dann auch kräftig bei AT- Banken nach sich zöge.

Kein Wunder, dass neben dem Antreiber Luxemburg vor allem AT und FR so sehr einen Kredit der EUR- Staaten an Griechenland befürworten. Italien tut das auch, aber eher wegen Angst um sich selbst.

Diese Währung überlebt aber unserer Meinung nach zumindest mit ihrer bestehenden Verfassung trotzdem nicht, aus o.a. Gründen. Über die Sinnhaftigkeit eines EUR als Parallelwährung haben wir im Hard Asset Makro 013-10 berichtet. Hier aus aktuellem Anlass die Wiederholung klein gedruckt:

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.

Die Edelmetalle entwickelten sich diese Woche entlang ihrer spezifischen Eigenschaften folgendermaßen (Stand 30.4.10- 18h15 MESZ):

Gold (Au) stieg von EUR 865.- auf EUR 888,4; plus 2,7%

Platin (Pt) stieg von EUR 1301.- auf 1311,4; plus 0,8%

Palladium (Pd) sank von EUR 419,24 auf ; minus 0,9%

**Silber (Ag) stieg von EUR 13,66 auf 14,08; plus 3,1%**

Dax/Gold: 6,9 (letzte Woche 7,24), das sind **4,9% Plus für Gold gegen Aktien.**

Dax/Palladium: 14,77 (letzte Woche 14,93), das sind **1,1% Plus für Palladium gegen Aktien.**

Öl/Gold: 0,0725 (letzte Woche 0,0735), **Gold ist gegen Öl um 1,36% gestiegen.**

Öl/Platin: 0,0491 (letzte Woche 0,0489), **Platin ist gegen Öl um 0,4% gefallen.**

Interpretation der Auswirkungen:

Endlich! Das werden viele Silberfreunde gemeinsam mit uns sagen, lange hat es gedauert, bis Silber jetzt wieder einmal als Sieger unter den vieren eine Woche abschließt. Wir haben es durchgefüttert all die Zeit und jetzt ist es dankbar. Das liegt an seiner geringsten Korrelation mit Aktien unter allen 4 Metallen. Uns freut das umso mehr, als die hier im Investportfolio nicht dargestellte Krisengeldkasse zu 100% aus Silbermünzen besteht und endlich auch einmal performt hat.

Gold war erfreulich, aber angesichts der Staatsschulden-turbulenzen sogar eher schwach. Es hätte angesichts der Explosion der Yields von Griechenland etwas stärker steigen dürfen. Dafür ist es da, es kann alle Anleihen ersetzen.

Palladium ist auch diese Woche gegen Aktien gestiegen, bewahrt also auch in Turbulenzen seinen Charakter als „haltbarer Konjunkturkonservierer“. Es wird ja nicht vom Goldbudget gekauft, sondern vom Aktienbudget. Es hat derart viel Gewinn akkumuliert, dass es ruhig mal entspannen darf.

Ereignislos positiv zeigte sich Platin. Es widerstand der Rohstoffbaisse die meiste Zeit der Woche sehr gut und zog die starke Ölerholung vom Freitag noch nicht ganz nach.

Unser Musterportfolio:

Das voll gemanagte Portfolio hatte diese Woche hinsichtlich Edelmetalls Ruhe. Es konnten mit Währungsoptionen sehr hübsche Gewinne erzielt werden, das ist bei Währungssachterbahnen die effizientere Form.

Die o.a. angeführten starken Gewinne gegen Aktien, die extrem starke Performance von Palladium in den letzten Monaten- etwas Ruhebedarf und der sehr schwache Dow Jones vom Freitag trotz der Bloomberg- Meldung:

“Gross domestic product grew at a 3.2 percent annual rate in the first quarter as household spending climbed at the fastest pace in three years, figures from the Commerce Department showed today in Washington”

also trotz einer Jubelmeldung hat uns veranlasst, Platin zu halten (da auch Öl sehr stark ist und Kupfer nicht nachgibt), Gold aufzurunden und Gewinne einseitig in Silber zu veranlagen. Palladium haben wir gehalten aber Restgewinne aus Swaps in Silber gedreht. Das Portfolio wurde daher ohne Verkäufe, aber durch einseitige Zukäufe kosteneffizient angepasst.

Innerhalb der Edelmetalle:

## Muster-Portfolio

	Depot – bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	60 %	60 %	aufrunden
Platin (Pt)	20 %	18,5 %	halten
Palladium (Pd)	10 %	9 %	abrunden
Silber (Ag)	10 %	12,5 %	Nachkauf aus Bargewinn

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

Muster-Portfolio	112,38
Einlagen-Genossenschaft (kalk.)	160,4

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

Muster-Portfolio	<b>131,17</b>
Einlagen-Genossenschaft (kalk.)	<b>187,22</b>

Selbst das Do-it-Yourself- Musterportfolio hat in Verzinsung schon nach 16 Wochen, die dieses Jahr nun alt ist, mit 31,17% jeden Zins/ Rendite für ein Volljahr vollkommen outperformt.

Den Autor kann man unter [vartian@goldgenossenschaft.net](mailto: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.*