

Hard Asset- Makro- 015/10

Woche vom 3.5.10 bis 7.5.10

Bungee- Jump mit morschem Seil ohne Netz

Von Mag. Christian Vartian

am 8.5.2010

Edelmetall hat sich diese Woche erstmals seit 2008/2009 bei einem Aktiencrash abgekuppelt und ging seine Wege.

Notenbanken:

Die PBoC (Chinesische Nationalbank) hatte Freitag letzte 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 beließ ihren Leitzins unverändert und erklärte – wir meinen den Ereignissen nicht gerecht werdend- sie werde KEINE in Not geratenen EURO- Staatsanleihen direkt kaufen. Sihin werde sie nicht tun, was alle anderen großen Notenbanken mit “ihren” Staatsanleihen seit 2008 sehr wohl tun.

Wechselkurse/ Währungen:

Schon zu Wochenbeginn kam ein Liquidity Downwind hinzu. Hier zur Verdichtung der Illustration auf einer Tabelle mit allen wesentlichen Währungen die Währungsverschiebungen von Montag (Quelle: Kitco):

Currency	<u>Chg%</u> <u>X=1\$USD</u>	NY Time	X=	X\$USD	Gold
			1\$USD	=1	Price/oz
<u>US Dollar</u>	--	05/04-14:56	--	--	1170.40
<u>Australian Dollar</u>	-1.85%	05/04-14:50	1.0994	0.9096	1286.57
<u>Brazilian Real</u>	-2.11%	05/04-14:55	1.7590	0.5685	2057.33
<u>British Pound</u>	-0.35%	05/04-14:55	0.6588	1.5180	770.94
<u>Canadian Dollar</u>	-1.37%	05/04-14:56	1.0247	0.9759	1199.21
<u>Chinese Yuan</u>	-0.02%	05/04-05:31	6.8220	0.1466	7983.79
<u>Euro</u>	-1.44%	05/04-14:56	0.7686	1.3012	899.51
<u>Hong Kong Dollar</u>	-0.02%	05/04-14:51	7.7598	0.1289	9082.07
<u>Indian Rupee</u>	-0.12%	05/04-14:23	44.5750	0.0224	52170.58
<u>Japanese Yen</u>	+0.18%	05/04-14:56	94.3750	0.0106	110456.50
<u>Mexican Pesos</u>	-1.97%	05/04-14:55	12.5051	0.0800	14635.97
<u>Russian Ruble</u>	-0.95%	05/04-14:50	29.5794	0.0338	34616.77
<u>S.African Rand</u>	-2.17%	05/04-14:55	7.5812	0.1319	8872.98
<u>Swiss Franc</u>	-1.44%	05/04-14:56	1.1019	0.9076	1289.61

Der Japanische YEN stieg abrupt um 0,18% gegen den USD und dieser um 1,44% gegen den EUR.

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 Liquiditatsklemme, 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 Liquiditatsklemme, 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 Liquiditatsklemme, die Öl, Aktien, Rohstoffen, Immobilien, Edelmetallen Geld wegnimmt.

Schon Dienstag lagen daher alle Zutaten für einen „Perfect Storm“ im Sinne eines Deflationssturmes von Kreditgeld, vor.

Am Dienstag verstärkte sich das Phänomen weiter und wurde zum Selbstläufer:

Currency	Chg%	NY Time	X=	X\$USD	Gold	Gold	Gold
	X=1\$USD		1\$USD	=1	Price/oz	Chg	Chg%
US Dollar	--	05/05-15:42	--	--	1175.80	+3.60	+0.31%
Australian Dollar	-0.32%	05/05-15:40	1.1047	0.9053	1298.85	+8.08	+0.63%
Brazilian Real	-1.74%	05/05-15:42	1.7915	0.5582	2106.45	+42.32	+2.05%
British Pound	-0.27%	05/05-15:38	0.6622	1.5102	778.56	+4.49	+0.58%
Canadian Dollar	-0.63%	05/05-15:41	1.0310	0.9700	1212.19	+11.27	+0.94%
Chinese Yuan	+0.01%	05/05-05:34	6.8214	0.1466	8020.60	+23.85	+0.30%
Euro	-1.22%	05/05-15:42	0.7796	1.2828	916.59	+13.83	+1.53%
Hong Kong Dollar	-0.03%	05/05-15:41	7.7624	0.1288	9127.03	+31.11	+0.34%
Indian Rupee	-0.47%	05/05-09:05	44.8250	0.0223	52705.24	+407.53	+0.78%
Japanese Yen	+1.07%	05/05-15:42	93.6300	0.0107	110090.15	-852.72	-0.77%
Mexican Pesos	-1.64%	05/05-15:42	12.7426	0.0785	14982.69	+287.05	+1.95%
Russian Ruble	-1.49%	05/05-15:40	30.0462	0.0333	35328.32	+624.40	+1.80%
S.African Rand	-1.09%	05/05-15:41	7.6550	0.1306	9000.75	+124.26	+1.40%
Swiss Franc	-1.20%	05/05-15:41	1.1172	0.8951	1313.54	+19.55	+1.51%

Der Japanische YEN stieg abrupt um 1,07% gegen den USD und dieser um 1,22% gegen den EUR.

Mengenkontraktion durch die PoBC, EUR- Schuldenkrise und dazu 2 Tage massiver Liquidity- Downwind und noch immer tat keine Zentralbank etwas Machtvolles.

Nun aktivierte sich der Selbstlauf. Was ist das?: Wenn nun die zinsbilligste Währung JPY so lange und in diesem Umfeld steigt, steigt sie noch mehr gegenüber denjenigen Assets, die in JPY finanziert wurden, das Wertverhältnis der kreditfinanzierten Assets zur Kreditwährung wird immer schlechter. Die Folge sind weitere Margin- Calls bzw. panikartige Selbststruckzahlungen von Spekulationskredit. Das gilt analog entlang der Zinsbilligkeitsreihe für EUR/ JPY und EUR/ USD. Alle Carries waren zudem in Linie verstärkt.

Wer jetzt mit 1 Tag Vorwarnung nicht short bei Aktien/ Ol ging, dem war nicht mehr zu helfen.

Wie sagte Gorbatschow: „Wer zu spät kommt, den bestraft das Leben.“

Die Strafe kam am Donnerstag, nach ohnehin rückgängigen Aktienbörsen bis Donnerstag. Hier zunächst die Wechselkurse vom Donnerstag (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%
US Dollar	--	05/06-16:59	--	--	1208.50	+32.90	+2.80%
Australian Dollar	-2.25%	05/06-16:50	1.1293	0.8855	1364.70	+66.42	+5.12%
Brazilian Real	-3.49%	05/06-16:59	1.8520	0.5400	2238.14	+134.29	+6.38%
British Pound	-1.71%	05/06-16:58	0.6739	1.4840	814.35	+35.45	+4.55%
Canadian Dollar	-1.95%	05/06-16:59	1.0508	0.9517	1269.83	+58.20	+4.80%
Chinese Yuan	0.00%	05/06-05:48	6.8216	0.1466	8243.90	+224.67	+2.80%
Euro	-1.42%	05/06-16:59	0.7915	1.2635	956.47	+39.09	+4.26%
Hong Kong Dollar	-0.03%	05/06-16:58	7.7651	0.1288	9384.12	+258.29	+2.83%
Indian Rupee	-1.47%	05/06-15:43	45.4850	0.0220	54968.62	+2272.35	+4.31%
Japanese Yen	+3.58%	05/06-16:59	90.5300	0.0110	109405.51	-971.58	-0.88%
Mexican Pesos	-1.83%	05/06-16:58	12.9913	0.0770	15699.93	+702.50	+4.68%
Russian Ruble	-2.09%	05/06-16:50	30.6995	0.0326	37100.35	+1750.52	+4.95%
S.African Rand	-1.87%	05/06-16:58	7.7800	0.1285	9402.13	+423.49	+4.72%
Swiss Franc	+0.46%	05/06-16:59	1.1134	0.8981	1345.54	+30.58	+2.33%

Der Japanische YEN stieg abrupt um bis zu **5%** im Schnitt ca. 3,5% gegen den USD und dieser um 1,42% gegen den EUR. Das wurde auch für „treue Helfer“ des EUR unkontrollierbar, der CHF brach nach oben aus. Gold brach ebenfalls nach oben aus. Goldshorts gegen EUR waren fast gratis, wir haben zugegriffen, einem geschenkten Gaul schaut man nicht ins Maul, ein einseitiges Recht kann man ja notfalls wegwerfen.

Hier die Meldung von Bloomberg dazu:

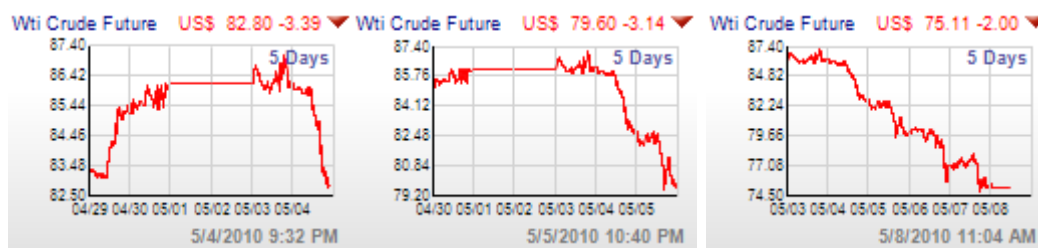
Dow Plunges 998 Before Paring Losses

U.S. stocks tumbled the most in a year on concern that Europe's debt crisis will halt the global recovery. The selloff erased \$1.25 trillion in market value as the Dow Jones Industrial Average fell almost 1,000 points, its biggest intraday loss since 1987, before paring the decline.

Nach schweren Verlusten der weltweiten Aktienindizes sackte der Dow Jones um bis zu 10% ab und konnte nur mühsamst in einen tiefroten Bereich gerettet werden.

Das war knapp am unkontrollierbaren Fall!

Nun zu etwas solideren Sachen (die wenigstens nicht in Konkurs gehen können). Wie ging es dem Öl?



deutlich gesunken!

Am Freitag früh morgen agierte die BoJ (Bank of Japan) völlig richtig YEN im Äquivalent von 17 Mrd. UR in den Geldmarkt und versorgte damit die De- Leverage Ankäufer mit den systemüberlebenswichtigen YEN.

CURRENCIES			
	VALUE	CHANGE	% CHANGE
EUR-USD	1.2697	0.0077	0.61
EUR-JPY	116.6350	2.3145	2.02
EUR-GBP	0.8639	0.0130	1.52

Das stützte kurzfristig- mehr aber nicht- den EUR, senkte den YEN, stoppte die unkontrollierten Crash in eine kontrollierte schwere Baisse. Es sank aber kräftig weiter. (Quelle: Bloomberg)



Man kann es auch Turbo- Deleverage oder Deflationsschock nennen. Ursächlich hat das wenig mit dem EUR zu tun, sondern, wie berichtet, mit einer Kontraktion zu viel durch die PBoC letzten Freitag, die nun außer Kontrolle geraten war.

Dieser gestrige Freitag lässt vermuten, dass auch im USD was los ist. Die Aktien hätten sich etwas besser erfangen müssen, nachdem die BoJ richtig eingriff. Derivatkrise wegen CRE- Kreditkrise?

Nun zum EUR:

Obiges ist wahrlich keine Entwarnung, eher das Gegenteil. Die Beruhigungsmeldung vom Sonntag „Greece Gets \$146 Billion Rescue on EU, IMF Austerity“, also über EUR- Zonen Kredite an Griechenland in Höhe von EUR 110 Mrd. zu subventionierten Zinssätzen von 5% hatte nichts mehr bewirkt. Das Theater in Frankfurt (EZB) seit 8. Dezember 2009 ist den Märkten nun entschieden zu lang.

Hier eine Graphik des staatlichen Refinanzierungsbedarfs der „EURO- PIIGS“ (Quelle: BofA)

PIIGS' Total Financing Needs					
	2010	2011	2012	2013	Total
Greece					
Debt Maturing	15,772	31,317	31,735	24,878	103,702
Fiscal Deficit	21,770	14,341	7,392	5,469	48,971
Total Fin. Need	37,542	45,658	39,127	30,347	152,673
Portugal					
Debt Maturing	17,939	15,913	8,569	8,190	50,611
Fiscal Deficit	13,467	10,920	7,832	4,915	37,135
Total Fin. Need	31,406	26,833	16,401	13,105	87,746
Spain					
Debt Maturing	76,563	84,037	61,235	51,506	273,341
Fiscal Deficit	102,641	79,520	57,357	33,361	272,879
Total Fin. Need	179,204	163,557	118,592	84,867	546,220
Italy					
Debt Maturing	251,532	192,211	168,208	100,444	712,395
Fiscal Deficit	86,804	86,612	89,407	90,020	352,843
Total Fin. Need	338,336	278,823	257,615	190,464	1,065,238
Ireland					
Debt Maturing	8,587	4,648	5,955	6,028	25,218
Fiscal Deficit	18,636	16,219	12,006	7,947	54,809
Total Fin. Need	27,223	20,867	17,961	13,975	80,027
Total	613,711	535,738	449,696	332,758	1,931,904

Source: BofA

Das wird wohl nach dieser Methode der EUR- VERTRAGSWIDRIGEN EUR- Zonen- Kredite bei Beträgen von bis zu 614 Mrd. in 2010 und 1.932 Milliarden bis 2013 nicht funktionieren.

Lösungen dazu:

- 1) Die Nettozahler könnten das EZB Statut ändern und der EZB eine vernünftige Liquiditätsversorgung des EURO- Raumes, die sie seit Dezember 2009 in ihrem verbohrt Deflationismus nicht betreibt, zuweisen und dafür die vertragswidrigen Hilfskredite von Staaten an Staaten gleich gar nicht durchführen, DIE BETRAGSMÄSSIG NIE REICHEN WERDEN. Warum die EZB falls die Bank X einen GR Bond kauft, diesen sofort zur EZB bringt, dafür Geld gibt, ohne den Strohhalm Bank X dies aber nicht, kann fundamental keiner erklären, aber die Währung wird dafür geopfert. WAS SOLL DAS? Andere große Notenbanken machen es vor, wie das geht.
EZB Chef Trichet hat in einer Woche wie dieser den Märkten noch gesagt, er werden keine GR- Staatsanleihen kaufen. Fahrlässig.
- 2) Ansonsten werden die Nettozahler, allen voran die BRD aus der Währung getrieben, weil VERTRAGSWIDRIGE DAUERSTÜTZUNGEN HERAUSGEPRESST WERDEN (indirekt letztlich aus alleiniger Schuld der EZB wegen Unterlassung der EZB) Diese Staaten können dann zum kleinen Übel mit Währungsrückumstellung zum alten Kurs greifen, denkbar mit Festbindung DEM2 an FFR2 für eine Übergangsfrist. Das Szenario für den Rest des EUR- Raumes außer den DE- und FR- Affilierten wäre verheerend. Eine noch härtere DEM 2 z.B. unter Einbindung von Währungsschnitt- (Währungsreformteilen) würde im Wechselkurs noch stärker hochschießen als eine „unsanierte“ rückumgestellte DEM 2 und den Deutschen Export mitsamt mindestens dem Europäischen Finanzsystem vernichten. (außer es fände weltweit simultan in allen Währungen ein Schnitt statt). Am 11.5.10 soll es eine BIZ- Sitzung geben, man wird sehen, ob die Unterversorgung erkannt wird.
- 3) Wozu der deutsche Sparer „superhartes Geld“ zum Preis eigener Arbeitslosigkeit braucht, wenn **Edelmetall sowieso seit Ewigkeiten erfunden ist**, fragt man sich. Weiche Mark oder noch weicherer EUR für Jobs via Exportexplosion und damit einhergehend sprudelnde deutsche Steuereinnahmen, das wäre die Lösung im Deutschen Interesse. **Überschüsse legt man in Gold, Platin, Palladium und Silber an.** Das wäre richtig.

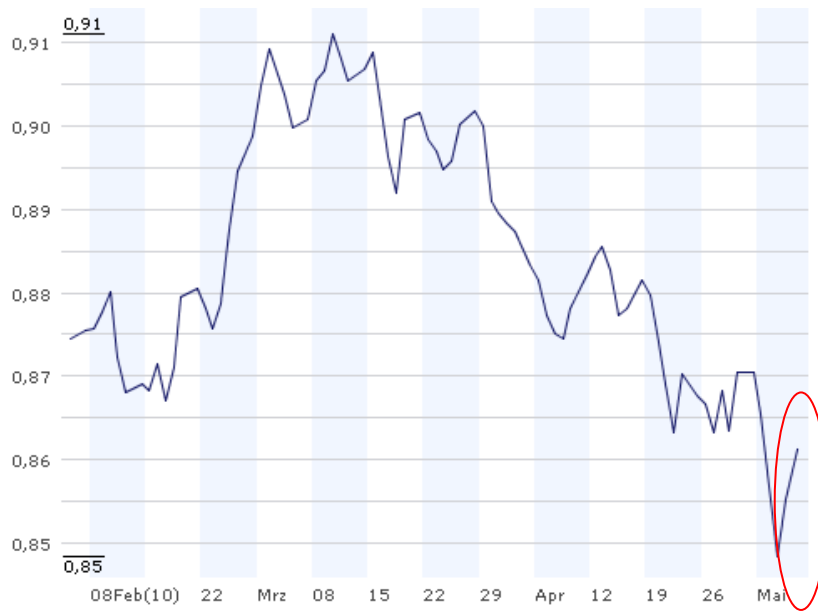
In der französischen Finanzpresse wird der EUR- Absturz zumindest bis 1,18 Wechselkurs zum USD als willkommene Korrektur der Aufwertung des EUR seit seiner Einführung gesehen. Das ist schon richtiger. Total daneben liegt Frankreich aber – hier hat Deutschland recht- mit der Meinung, den Fall bei 1,18 „einfach so“ endgültig auffangen zu können. Da gehört schon ein plausibles Konzept für die Märkte auch dazu und das gibt es wegen Trichet nicht, der sogar BB- Präsident Weber an Deflationismus noch übertrifft.

Diese Notenbank macht ihren Job in Krisen nicht und dann sollen Unzuständige es bezahlen.

Hier aus aktuellem Anlass unsere Meinung wiederholt 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 rückumgestellte 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.

Zum Britischen Pfund steigt sogar dieser EUR im Sinkflug:



UK hat seit dieser Woche keine klare Parlamentsmehrheit, da kann ja noch jemand die PIIGS an der Problemfront überholen. Das Staatsbudget von UK ist schlechter als selbst das griechische.

Gut anschnallen und Helm aufsetzen!

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

Gold (Au) stieg von EUR 888,4 auf 945,74; plus 6,45%

Platin (Pt) sank von EUR 1311,4 auf 1299,61; minus 0,9%

Palladium (Pd) sank von EUR 415,46 auf 400,06; minus 3,7%

Silber (Ag) stieg von EUR 14,08 auf 14,41; plus 2,34%

Dax/Gold: 6,04 (letzte Woche 6,9), das sind **12,5% Plus für Gold gegen Aktien.**

Dax/Palladium: 14,29 (letzte Woche 14,77), das sind **3,25% Plus für Palladium gegen Aktien.**

Öl/Gold: 0,062 (letzte Woche 0,0725), **Gold ist gegen Öl um 14,49% gestiegen.**

Öl/Platin: 0,0452 (letzte Woche 0,0491), **Platin ist gegen Öl um 7,94% gestiegen.**

Interpretation der Auswirkungen:

Geldmengenkontraktion bei gleichzeitiger Staats- und CRE- Schuldenkrise und am Donnerstag fast schon unkontrolliertem De- Leverage ist perfektes Goldwetter.

Platin strafte alle, die es nicht mögen und hielt sich stoisch bei einem starken Öleinbruch, Geldmengenkontraktion und Aktiencrash. Es war mitten in einem Tornado aller Märkte die einzig windstille Zone. Es ist sehr stark gegen Rohstoffe/ Industriemetalle angestiegen.

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.

Die Leistung von Silber war bemerkenswert positiv. Es mag Geldmengenkontraktionen gar nicht und stieg trotzdem. Umlagerungen und Nachholbedarf kommen jetzt zum Tragen.

Dass wir in so einer Woche allein mit dem physischen Portfolio nicht gegen Gold gewinnen konnten, muss jedoch auch klar sein. Das gemanagte Portfolio überflügelte den Goldpreisanstieg sehr deutlich.

Unser Musterportfolio:

Das voll gemanagte Portfolio hatte diese Woche Hochbetrieb. Pt war mit Hebel in Au geswapt, Pd war ohne Hebel in Ag geswapt, dazu Öl Shorts mit starkem Hebel wegen der PBoC Mengenkontraktion von letztem Freitag. Donnerstag dieser Woche haben wir Gold Shorts zum abgestürzten Billigtarif erworben (notfalls wegwerfen- Kaufpreis ist schon eingepreist, dachten wir), die am Freitag schon nach oben gingen.

Es soll hier nicht falsch verstanden werden: Platin verhielt sich während eines Rohstoff-Einbruchs stoisch konstant, stieg um 7,94% gegen Öl. Palladium stieg um 3,25% gegen den

DAX, gegen andere Aktienindizes noch stärker. Die DNA beider Metalle ließ aber aufgrund der neuen Fakten vom Ende letzter Woche diesen vorhersehbar keine Chance gegen Gold, daher wurden sie- zur Optimierung- geswapt. Performt haben sie physisch hervorragend gegen ihre jeweilige Budgetgruppe. Edelmetall ist eben risikofrei: es geht nicht pleite, die Lagerung ist spottbillig, es verdirbt nicht und es gibt physisch kein Gegenparteirisiko.

Das Portfolio wurde aus Bargewinn ohne Verkäufe, nämlich durch einseitige Zukäufe kosteneffizient angepasst.

Leute, die das dürfen (wir nicht) und können könnten jetzt durch Trades von Aktienindizes gegen Pd sehr gut Volatilitäten nützen.

Innerhalb der Edelmetalle:

Muster-Portfolio

	Depot – bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	60 %	61 %	Nachkauf aus Bargewinn
Platin (Pt)	18,5 %	18 %	halten
Palladium (Pd)	9 %	8 %	halten
Silber (Ag)	12,5 %	13 %	Nachkauf aus Bargewinn

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

Muster-Portfolio	109,59
Einlagen-Genossenschaft (kalk.)	172,05

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

Muster-Portfolio	136,17
Einlagen-Genossenschaft (kalk.)	213,78

Selbst das Do-it-Yourself- Musterportfolio hat in Verzinsung schon nach 16 Wochen, die dieses Jahr nun alt ist, mit 36,17% jeden Zins/ Rendite 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.