

# Hard Assets- Makro- 007/10

Woche vom 8.3.10 bis 12.3.10

## Feuer von 4 Seiten

Von Mag. Christian Vartian

am 13.3.2010

Eine derartige Nachrichtenflut aus Europa hatten wir schon lange nicht mehr. Und sie war keine gute. Die USA waren diese Woche nicht der Nachrichtenschreiber mit der Titelseite, sondern „nur“ ein großer Bond- Versteigerer, China droht nun mit Zinssteigerung.

Zur Erinnerung:

Die Chinesische Zentralbank, kurz PBoC hatte bekanntlich vor 7 Wochen Reduktionen der Kreditgeldmenge eingeleitet. Vor 3 Wochen hatte die US- Zentralbank FED den Diskontsatz von 0,5% auf 0,75% (immerhin um 50%) angehoben und noch einen Deflationsimpuls nachgelegt. Die EZB hatte danach den Leitzins bei 1% belassen und als einzige somit nichts erhöht.

*Die Kreditgeldmenge bezeichnet man mit (M3-M1). Die Eigenkapitalgeldmenge entspricht dagegen ungefähr der (M1). Nun sind unsere Edelmetalle ja nur sehr wenig kreditabhängig, aber sehr wohl abhängig vom Kurs des USD und zwar wegen ihres auch „geldigen“ Charakters. Sie sind bei schwachem USD stärker und bei starkem USD schwächer. In den Händen großer Rohstofffonds, die für anderes als für Edelmetall auch Kredite offen haben, kann Edelmetall (leider) bei Geldmangel/ Kreditabzug kurzfristig als letztes Geld verwendet werden, mit dem bezahlt wird. Leider diese Woche wieder erneut.*

1) Die Euroland Nachrichtenbühne:

1a) **Diese Woche brachte eine mit 295 Milliarden EUR gewaltige Kontraktion der EUR-Geldmenge durch die EZB.** Diese wurde als so genannte „Einmaloperation“ überraschend durchgeführt. Das ist technisch ein Offenmarktgeschäft, bei welchem Kreditgeld „vernichtet“ wird, man könnte es einen „Reverse Repo“ nennen.

1b) Und die Deutsche Kreditvergabe im 4. Quartal 2009 ist um 18% eingebrochen.

1c) Ein Bailout für Griechenland durch die an sich völlig unzuständige EU (zuständig wäre der IWF) mit Wert 25 Mrd. EUR, offenbar vom „Chef“ der EUR- Zone Juncker nun durchgesetzt, war die weitere bedeutende Nachricht aus Europa. Die Deutsche Bundesbank samt Regierung hat sich offenbar gebeugt, Hypo Bailout via Athen ist ja auch eleganter als schon wieder direkt. Die Hypo Real Estate, die Commerzbank und einige große Französische Banken, alle schwer in Griechischen Staatsanleihen investiert, hätten wohl sonst ein Bailout gebraucht oder Verluste geschrieben. Bei den vorgenannten beiden Deutschen hätte sich das zu anderen „glücklichen“ Investitionen noch dazu addiert, die diese ohnehin schon auf den Büchern haben, bei den weniger gut Englisch „I love CDOs“ sprechenden, demnach wesentlich weniger vorbelasteten Französischen Banken zumindest zu einem Teilverlust. Das soll nun offenbar abgewendet werden.

1d) Frankreich hat sehr niedrig verzinste 50- jährige Ultra- Langläufer Staatsanleihen versteigert, die außerdem noch überzeichnet waren. Damit wollte Paris offenbar ein Signal seiner und des EUROs Superbonität setzen und es ist geglückt, die Nachricht erfolgreich abzusetzen.

Die Nachrichten 1a) und 1b) sind schwergewichtige, kurzfristig deflatorische Signale. 1c) ist eigentlich ein inflatorisches Signal auf längere Sicht, reduziert am kurzen Ende aber ebenfalls den Sicherheitsbedarf von institutionellen Anlegern in Edelmetallen generell. 1d) ist eine Staatsanleihenwerbung der besonders heftigen Art.

*Auf 1a) mussten und haben wir unterwöchig sofort mit Opti- Swaps von Au in Pt reagiert und das erwies sich auch als dringend notwendig.*

Die von Juncker angekündigten „Folterwerkzeuge“ wurden offenbar ausgepackt und das synchronisiert in einer Woche. Den USD- Index hat das tatsächlich unter 80 getrieben. Der über weite Zeitstrecken beobachtete Kurszusammenhang von EUR & Gold einerseits gegen den USD andererseits wurde völlig ausgehebelt. Der EUR stieg gegen den USD, das Gold sank gegen den USD.

Und PIIGS? Griechenland- Bailout wie erwähnt. Die Schuldenkrise auch in Spanien und Portugal und dem gar nicht südeuropäischen Irland gibt es wirklich, am Wechselkurs USD/ EUR sieht man das zwar nicht, der wird durch Spekulation und Intervention bestimmt. Man sieht es an einem anderen Wechselkurs, nämlich EUR/CHF. **Trotz der Folterwerkzeuge aus Frankfurt und Brüssel, die den EUR gegen den USD angehoben haben, ist der EUR diese Woche unter 1,46 CHF weiter gesunken!**

2) China:

Gerüchte um bevorstehende Zinserhöhungen machen die Runde. Die Konjunktur und insbesondere die Investmentblase (auch dort immobiliengetrieben) habe bedrohliche Ausmaße erreicht. Auch ein „China Crash“, sprich ein Bailoutbedarf der Chinesischen Geschäftsbanken machte die Runde.

*Auf 2) mussten und haben wir unterwöchig sofort mit Opti- Swaps von Pd in Pt reagiert und das erwies sich auch als nützlich. Da aber wahrgenommene (richtige oder falsche) Konjunkturanliegen regional sind und sehr gute Signale vom Deutschen DAX die vormals exzellenten Chinesischen ersetzen, sind solche Operationen sehr kurzfristig zu managen und wurden inzwischen wieder aufgelöst.*

Unser Zuruf an Peking: Mit einer Zinserhöhung wird der Bailoutbedarf sicher früher und deutlich heftiger als ohne eintreten.

3) USA:

Aus den USA kamen diesmal keine generisch deflatorischen Signale, aber sehr wohl eine Treasury- Versteigerungsflut, die natürlich Geld absaugt und offenbar auch mit gezielten Abstoßaktionen von Gold und Silber einherging. Es braucht ja Werbemaßnahmen.

4) Aus dem überschuldeten und vor allem mit in ihrer Höhe unerreichten Garantiesummen für Banken belasteten Vereinten Königreich kamen keine guten Nachrichten. Dem GBP (Pfund) geht es gefährlich schlecht. Der vom EURO nun leicht wieder abgelenkte Spekulantenangriff dürfte sich wohl im Pfund bald das nächste Opfer suchen.

Eine besondere YEN/EUR bzw. YEN/USD Verschiebung mit Liquiditätswirkung auf das gesamte Spektrum der Non- Interest Bearing Assets gab es diese Woche nicht. Positive Liquiditätssignale aber eben auch keine aus diesem Sektor.

Die Edelmetalle entwickelten sich diese Woche entlang ihrer spezifischen Eigenschaften folgendermassen (Stand Globex Schluß):

Gold (Au) sank von EUR 834,- auf 799,- minus 4,2%, angesichts des Feuers von 4 Faktoren nicht verwunderlich;

**Platin (Pt) stieg von EUR 1159,- auf 1164,5 plus 0,48%, eben schon seit fast einem Jahr das nicht nur wertvollste, sondern auch robusteste Edelmetall;**

Palladium (Pd) sank von EUR 348,2 auf 334,5 minus 3,9%, die China Crash- Story wurde aber am Freitag vom DAX wieder relativiert;

Silber (Ag) sank von EUR 12,74,- auf 12,38 minus 2,83%, ganz ordentlich verteidigt könnte man meinen, aber angesichts des starken Preisverfalls um die Jahreswende auch kein überzeugendes Aufholen;

Dax/Gold: 7,44 (letzte Woche 7,05), das sind 5% Minus, keine gute Nachricht.

Öl/Gold: 0,074 (letzte Woche 0,072), Gold ist gegen Öl gesunken.

Interpretation der Auswirkungen:

Alle 3 Bruttoinflationsthermometer, also Platin, Öl und Kupfer hielten sich prächtig, das gegenparteilichkeitsfreie, wertdichteste unter ihnen, nämlich Platin stieg sogar mitten in einem Deflationsangriff. Platin kann eben auf die Weltinflation problemloser warten als die anderen beiden (Öl und Kupfer) und das Smart & Big- Money setzt weiter auf die Weltinflation, die besten Rohstofffonds offenbar – zu Recht- ebenfalls.

Palladium wird für fast jedes elektrische und automotivische Industrieprodukt gebraucht und ist im Gegensatz zu Öl, das auch von fast allen Produkten als Energie gebraucht wird, in % des Gesamtproduktes der kleinere Kostenfaktor als Öl. Die China bad News taten weh, der gute DAX- Verlauf linderte deutlich die Auswirkungen. Wo es boomt, ist Palladium egal, solange es irgendwo boomt.

Das Thermometer der negativen Realverzinsung (das Nettoinflationsthermometer), also Gold, hatte diese Woche keine Chance. Zinserhöhungsängste in China, Mengensprungdeflation im EUR (= Nettoerhöhung des Realverzinsungsdefizits) durch Reverse- Repos, direkte Verkaufsinterventionen Intra- Day und das alles zusammen haben gewirkt. Dazu kamen regionale Faktoren: Es war eine europäisch geprägte Nachrichtenwoche und Europas Finanzinstitutionelle sind viel Rohstoff- und Gold- averser als Asiaten und selbst Amerikaner, die zumindest Rohstoff- freundlich sind. Viele halten Gold auch für Geld und wenn 295 Mrd. EUR an Geld verschwinden, müssen eine Menge Leute zahlen, auch mit diesem Geld. Wie bekannt, befindet sich das arme Gold zudem auch im Portfolio von Notenbanken. Es kam alles zusammen. Seine berühmte Funktion des Kaufkraftbewahrers (1 Unze für die römische Tunica und 1 Unze für den sehr guten Anzug heute) hat Gold auch diese Woche bewahrt. Die Herrenanzüge sind sicher mitgesunken, wenn 295 Mrd. EUR verschwinden. Die Aston Martins gewisser Devisenspekulanten, die gegen den EUR gewettet haben, dürften für halb so viele Goldunzen wie vorige Woche beim Leasingrücklaufverwerter wohlfeil sein. Also keine Bange!

Silber setzte im Kriechgang seinen enormen Nachholbedarf gegen Gold zwar fort, aber mit minimaler Energie.

Die Frage für die kommende Woche ist schlicht, ob ein Ölpreis von immer noch über 81\$ pro Barrel von den Zentralbanken nicht als bereits „inflationär“ eingestuft wird und zu weiteren Deflationsmaßnahmen führen kann. Auch scheint es beim Britischen Pfund langsam zu brennen.

Es darf aber nicht übersehen werden, dass die EZB von den Tools her einen Rubicon überschritten hat. Solche Aktionen wie diese Woche die EZB setzte, hatte bisher nicht mal die PBoC angewandt.

Die drei Französischsprecher Juncker, Trichet und Sarkozy haben politisch die ganze EU übernommen und den Griechenland- Bailout durchgesetzt und den Spekulanten tatsächlich die Guillotine angesetzt. Ihre inhaltlichen Vorstellungen mögen in einigen Punkten weicher sein als die deutschen, die Methoden sind aber knallhart, sobald der Luxemburger Teil der Francophonie (Juncker) sich durchsetzt.

Und 2 ½ Monate in 2010 sind jetzt ins Land gezogen, fast alle Staaten haben heuer den „letzten Schuß“, was das Anspringen der Konjunktur betrifft (für deren Konjunkturpakete sie sich schwer verschuldet haben) und seit 3 ½ Monaten hagelt es Deflationsschüsse, die das Gegenteil des Anspringens selbst einer Konjunktur mit Inflation verhindern. Wissen die, was sie tun?

#### Unser Musterportfolio:

Diese Woche wurden mit SWAPS heftige Tagesgewinne erzielt. Dem Do-it-Yourself- Investor sind diese aber nicht zu empfehlen, da voll überwachungspflichtig.

Der Do-it-Yourself-Investor hat mit der Musterportfolioempfehlung gut gegen Gold gewonnen. Im physischen Depot sehen wir keine Umstellung vor, Gold nimmt immerhin jeder auch als SWAP- Sicherheit, seine Untergewichtung (oder Übergewichtung) geht problemlos auch ohne physische Umstellung. Kurzfristige SWAPS oder deren Nachbildung mit Optionen könnten notwendig werden.

Das voll gemanagte Portfolio hat diese Woche selbst in EUR ein kleines Plus.

#### Innerhalb der Edelmetalle:

### **Muster-Portfolio**

	<b>Depot – bislang</b>	<b>Depot – neu</b>	<b>Empfehlung</b>
<b>Gold (Au)</b>	60 %	60 %	halten
<b>Platin (Pt)</b>	20 %	20 %	halten
<b>Palladium (Pd)</b>	10 %	10 %	halten
<b>Silber (Ag)</b>	10 %	10 %	halten

### **Performance (in Au-Äquivalent; 1. Jan 2010 = 100)**

	<b>Performance</b>
<b>Muster-Portfolio</b>	110,48
<b>Einlagen-Genossenschaft (kalk.)</b>	133,96

Selbst das Do-it-Yourself- Musterportfolio hat in Au- Verzinsung schon nach 10 Wochen, die dieses Jahr nun alt ist, jeden Anleihezins für ein Volljahr vollkommen outperformt.

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

**Anmerkung: Die Grundlagen der gegenpartierisikolosen 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 ausgeschlossen. Es dient der ausschließlichen Information des Lesers.*