

Hard Asset- Makro- 05/13

Woche vom 28.01.2013 bis 01.02.2013

Apollo Silber trifft Sojus Palladium, die neue DNA von Gold liefert weitere Beweisstücke

Von Mag. Christian Vartian

am 02.02.2013

Zum Fiscal Cliff Zick Zack gab es eine neue, ganzwöchige Folge des kalt- warm Schnürlregens, beginnend mit der Meldung, dass die automatischen Ausgabenreduktionen und Steuererhöhungen in den USA nun doch wahrscheinlich würden, weil sich keine Einigung abzeichnet (kalt). Die FED hält an QE „3“ fest (warm), Die Consumer Confidence fiel auf den niedrigsten Wert seit 2011 (kalt), die Arbeitslosenrate war better than expected (warm), die Wirtschaft schrumpft, wegen sinkender Verteidigungsausgaben (kalt) und die Home Prices steigen (warm und absolut unklar, es gab bestätigende und gegenteilige Meldungen in den letzten Wochen). Die Rendite der 10-Jahres Treasuries stieg auf über 2%.

Es lebe der warme Eislutscher!

Aktien im Superhype, vergessen wird dabei, dass es sich um UNTERNEHMEN handelt und die besseren Ergebnisse fast nur von Kosteneinsparungen herrühren, mit Konjunktur also nicht viel zu tun haben.

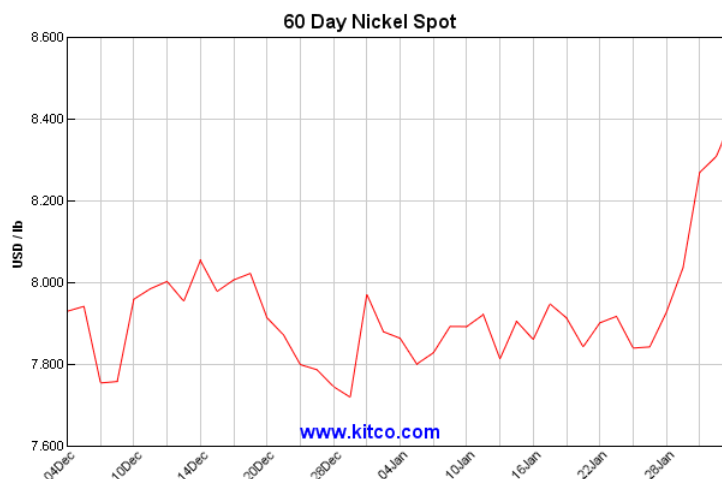
Nachdem seit Monaten völlig entnervte Trader weltweit damit noch nicht ausreichend beschäftigt waren, kam noch die Eypiry dazu, damit es nicht fad wird mit FOMC zeitgleich.

Zuerst zu den 3 weißen Metallen:

- Platin zuverlässig, aber nicht muskulös an der Kaufkraft und es gewinnt keine dazu;
- Silber extrem stark mit kräftigen Rücksetzern, die Knappheit und der Rohstoffbedarf führen zu beeindruckenden Explosionskräften in denjenigen Momenten, wo keine Liquiditätsnachrichten frisch dagegen drücken, dieser Chart sagt alles:



- Palladium im Mangel, daher extrem solide nach unten (fast wie Gold früher) und behende nach oben. Eine superbullische Nachricht für dieses aus überwiegend russischer Förderung stammende Metall kam nach schon älteren Nachrichten nun als Bestätigung des US- Raffineriegiganten Johnson Matthey- daher unverdächtig: Auch JM bestätigt, dass die russischen Lagerstände auf Null bis ein paar Tonnen zusammengeschmolzen sind.
- Das derzeit wertmäßig verbreitetste Geldmetall Nickel- anders als Kupfer atmosphärisch stabil lagerfähig (noch? nicht bei uns im Portfolio- nach Umzug wäre in der unverräterischen Nähe unseres neuen Bunkers ein eingezäunter Platz für Nickel) wird einigen Münzämtern bald Kopfzerbrechen machen, wenn die Preisentwicklung so weiter geht (steigt der Metallwert über den Aufdruck muss eine gestrecktere Münze her)



Nun zum Gold, von dem man zur Zeit zu viel Falsches und Negatives beruhend auf diesem Falschen liest.

Einer der Verstecke des dem Gold (insb. in EUR berechnet) fehlenden Geldes konnte aufgespürt werden, es sind die stark gesunkenen CDS auf Spanien & Co. Staatsanleihen. Kräftige Yields wegen Kursen im Keller ergeben Verzinsungshöhen am kurzen Ende, für die offenbar Gold verkauft wird (was es für Mini- bis Garnichtzinsen auf Deutsche Bunds nicht wird). Diese Bunds bilden aber seit ESM eine Haftungsgemeinschaft mit Spanien und Co. daher sind die spanischen Hochrenditen ein besserer Deal. *Sollte der Konsument auch noch merken, dass der Seat Alhambra 4x4 das im Vergleich zum Audi Q7 aus dem gleichen Konzern auch ist, gäbe es kein Halten mehr, dann würden dazu noch Leistungsbilanz erleichterungen kommen, schlecht für SK, gut für ES, neutral für DE)*

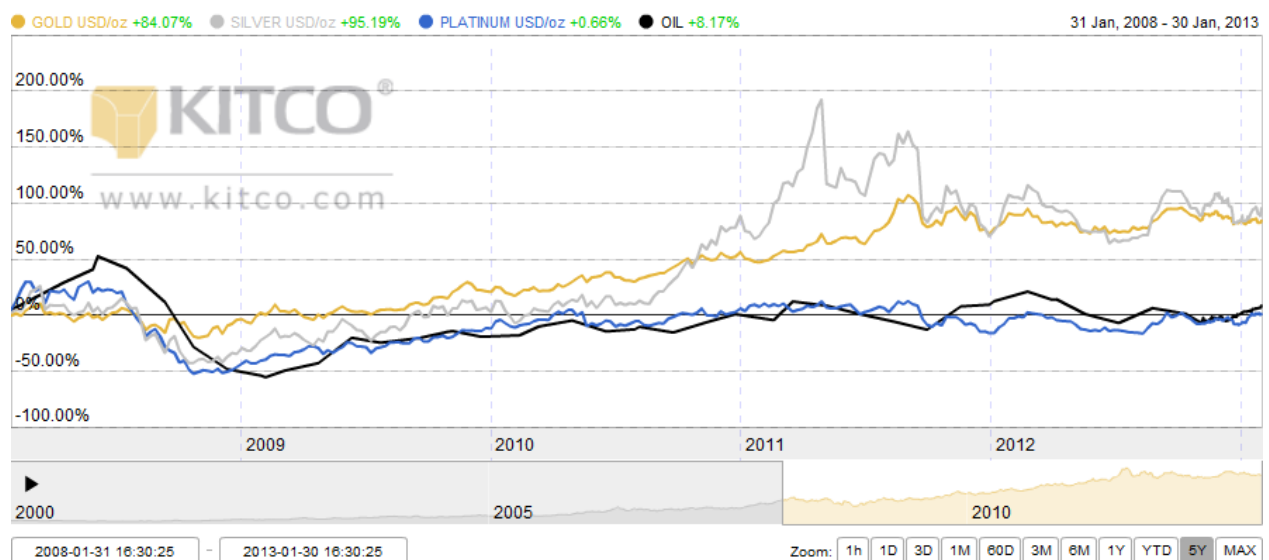
Es herrscht Goldpreisangst. Bei Käufern bekümmert uns das wenig, lass sie irren, zur self-fulfilling prophecy wird das aber bei Minen. Die ureigenste Funktion des Futures ist der Vorverkauf eines Rohstoffes durch den Produzenten (Mine), weil diese Preissenkungsrisiken nicht (mehr) nehmen will und alles vorverkauft, wobei riesige Mengen an selbstverständlich physisch voll gedeckten Futures verkauft werden, also Shorts in den Markt gehen. Und das senkt den Preis. Das führt dann zur sich selbst erfüllenden Prophezeiung. Bei Gold verstärkt die extrem niedrige Flow to Stock Ratio dies, da ja der Bestand nicht Eingang in die Preisfindung findet, sondern nur der Flow.

Das Phänomen funktioniert ein wenig ähnlich wie die dankenswerterweise von T. Bachheimer und das sehr richtig hervorgehobenen Fibonacci- (es gibt auch Lucas...) Widerstände. Diese gibt es eigentlich nicht auf Rohstoffmärkten. Sie sind aber mathematisch berechenbar, Fonds lieben Automatisierung per Tradingprogramm, Mathematisches lässt sich dafür bequem nutzen und schon ist es Teil des Programms und wird erst dadurch Realität auf den Märkten.

In extrem tradingeventdichten Wochen wie der Berichtswoche lässt sich das eindeutig in den Kursen identifizieren, jede kleinste Preiserholung von Gold wird sofort zum Vorverkauf genutzt und der Preis fällt wieder. Er fällt weder ins Bodenlose noch liegt er an der, seit Jahren als offenbar systemunkritisch eingeschätzten 3%+ Y t. Y Marke, er liegt 7% darunter. Dieses Niveau ist fast systemgefährdend niedrig, es erlaubt sehr billigen Tausch Treasury (noch dazu derzeit sinkender) gegen Gold, das Eingehen massiver Verluste zur Dämpfung des Goldpreises in der letzten Woche wäre völliger Unsinn für jeden, der das getan hätte. Und hätte er es getan, wäre er angesichts sehr weniger Bullen bis 1630\$ gekommen, wo wir nicht sind. Die bei Gold (anders als bei Ag, Pd und Pt...Ni, Zucker....Öl) sehr niedrige Flow To Stock Ratio rächt sich da bitter, zu wenig Verbraucher/ Gebraucher brauchen es unbedingt und jetzt. Dieser Flow, in etwa identisch mit dem Rohstoffbedarf/ Lagerstand ist aber keineswegs unabdingbar für die Sicherheit eines Investments noch für dessen Güte. Gold ist nicht schlechter als Silber. Was eine hohe Flow to Stock Ratio aber kann, ist Preiserwartungen, die sich eingeschlichen haben, rasch umkehren. (In beide Richtungen).

Ein weiteres Problem ist derzeit, dass Gold oft als Alternative zu Staatsanleihen gekauft wird (zu den besten davon). Gold war in den letzten Jahren sehr erfolgreich dabei, seinen Platz neben AA-&AAA- Staatsanleihen in Notenbank- und Fondsportfolios wieder Stück für Stück auszuweiten. Es hat jetzt gerade auch überhaupt nicht damit aufgehört, es blieb erfolgreich. Nur das Gesamtbudget, das in AA-&AAA- Staatsanleihen UND Gold fließt, SINKT derzeit, die Yields von US, DE...steigen, Kurse sinken. Wenn 2 sich streiten, freuen sich die Dritten.

Abschließend zum Gold liegt noch ein Überperformancelevel zur Kaufkraft vor. Öl bildet in etwa im Weltschnitt Kaufkraft ab, Gold hat diese Kaufkraft in den letzten 5 Jahren absolut nicht gehalten, sondern deutlich übertroffen, es liegt also darüber:



Dieses Faktum wird auch in goldfreundlicher Literatur derzeit fast völlig übersehen. Diese goldfreundliche Literatur postuliert oft noch 60 Jahre alte Realitäten aus Starkwachstumszeiten, in denen Gold (es war zum gemogelten Festkurs Währungsdeckung) die Kaufkraft hielt. In Zeiten ohne wesentliche Produktnutzeninnovation wie seit 20 Jahren übertrifft Gold die Kaufkraft bei weitem (ein Festgoldstandard für eine Wirtschaft, die seit 1960 unverändert und fortschrittslos in Verkehrsflugzeugen mit 850 KmH Reisegeschwindigkeit fliegt und durch Perlustration am Flughafen die Transportzeit länger macht als 1961, wäre eine Megadauerdeflation). Sie sehen das am obigen Chart ganz genau: Es ist Feinplatin, das so „schlecht“ wie Öl performt und die Kaufkraft hält, nicht Gold.

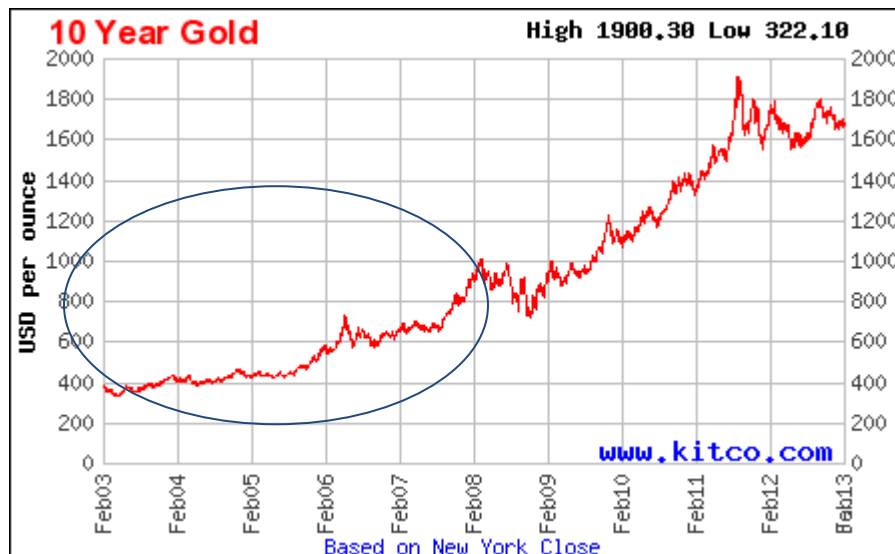
Um hier nicht falsch verstanden zu werden: Einen dynamischen Goldstandard (mit Papiergeld, dass geregelt und jährlich gegen Gold abwertet und zum jeweiligen Kurs gegen Gold eintauschbar ist) oder einen ökonomisch äquivalenten Festkurs- Platinstandard vertreten

wir, wir sind keine FIAT- Geld- Advokaten. Wir sehen Gold aber eben im neuen Licht und den Fortschritt so schlecht, wie er ist und vertreten daher keine 75/5 = 15% Deflation jährlich (siehe obige Graphik, das ist die durchschnittliche Steigerungsrate von Gold gegen Öl in den letzten 5 Jahren)

Da Gold also gemessen an seiner früheren Rolle weit überperformt hat, kann man ihm doch nicht eine leichte Rücknahme der Überperformance als „Kaufkraftverlust“ ankreiden, oder?

Nun zur Beschreibung der neuen Rolle von Gold, wir nennen diese „Meta- Asset“: Ein Meta-Asset sehen wir als funktionsreduziertes, sehr edles Ding, das Eigenkapitalreserven aufnimmt und mehrt, bis diese wieder für Unterlegung von Investments herangezogen werden. Wertespeicher, das ältere Wort, beschreibt dies ungenügend, weil es der exponentiellen Eigenschaft des Eigenkapitals nicht gerecht wird. Eigenkapital häuft sich in sonnigen Zeiten nämlich durch Gewinne überlinear an (2003-2008), wird beim Einsatz eines Einbruches kurz zur Unterlegung überproportional verbraucht (2009), dann wegen Investitionsstopp gehortet (2010-2011) und am Beginn einer Reinvestitionsphase wieder überproportional eingesetzt, bis die Gewinne wieder seine überproportionale Entnahme ermöglichen.

Wir gehen also davon aus, dass in der nächsten (Schein-) Sonne Gold zu seinem sehr unspektakulären, positiven Kursverlauf von 2002 bis 2007 zurückkehrt



und keinesfalls abverkauft wird.

Zuletzt noch eine, vom geschrumpften, aber eben auch noch existenten Rohstoffcharakter des Goldes heiß ersehnte Entlastungsnachricht aus Indien, dem größten Goldkunden der Erde: Die Indische Notenbank hat ihre kontraktierende Geldmengenpolitik aufgegeben und den Leitzins gesenkt. Das macht Geld frei für Indiens Lieblingskaufobjekt: Gold.

Auch die Billigkeit des Goldes zu den noch dazu im Kurs sinkenden Treasuries ist systemgefährdend, macht einen Abverkauf von Treasuries gegen Gold viel zu billig, senkt die Hürden und würde daher einen Kursstützungseingriff der sonst invers Verdächtigen zur Hebung des Goldes sehr empfehlenswert machen, um 7% auf den alten Pfad.

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

Gold (Au) sank von EUR 1232,69 auf 1221,52; minus 0,91%

Platin (Pt) sank von EUR 1256,99 auf 1232,80; minus 1,92%

Palladium (Pd) stieg von EUR 549,75 auf 553,04; plus 0,60%

Silber (Ag) stieg von EUR 23,16 auf 23,32; plus 0,69%

Silberzahlungsmittel verhielt sich wie Silber.

Gold/Oil: 17,08 (VW 17,26) - f. Au

Dow/ Gold: 8,41 (VW 8,38) - f. Au

Interpretation der Auswirkungen: Siehe Textteil.

Unser Musterportfolio:

Mit systemtheoretisch, nachrichtengesteuerten, drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Hebel- Futures short konnten (nach Abzug der SWAP-Kosten) 2,9% bez. auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio stieg der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,8355%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	12 %	6 % (S in Pd)	abrunden
Platin (Pt)	14 %	11 %	abrunden
Palladium (Pd)	15 %	21 %	SWAP realisiert
Silber (Ag)	24 %	27 %	aufrunden
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 106,78 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 154,93*

Mit Asset- Management (kalk.) 117,58 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 762,32*

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

Muster-Portfolio **102,65**

Mit Asset- Management (kalk.) **113,03**

Den Autor kann man unter suppo.intelli@gmail.com erreichen.

Darstellung der Methodik „Hedgen“, 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.