

Hard Asset- Makro- 08/13

Woche vom 18.02.2013 bis 22.02.2013

Alte Freunde greifen an, Neue Verbündete- momentan?

Von Mag. Christian Vartian

am 23.02.2013

In dieser (meiner Schiurlaubs-) Woche, hatten meine Stellvertreter alle Hände voll zu tun.

Wer den letzten HAM gelesen hat, weiß, dass wir uns in der Nähe der durch die mittleren Förderkostenkurven definierten Preisuntergrenzen bei den Edelmetallen schon letzte Woche befanden. Wir befinden uns meilenweit von Niveaus entfernt, die oben systemgefährlich wären (Systemgefahr entsteht bei Gold frühestens ab 5% Plus year to year, wir sind bei -10%), vielmehr triggert dieses Preisniveau selbst Systemgefahr nach unten, da so billig natürlich gerne jeder Treasuries in Gold wechselt (zumal Fiscal Cliff, Yielderrhöhung....die Treasuries sich neben innerer Wertaushöhlung auch noch in nomineller Kursenkungsgefahr befinden)

Demzufolge und darauf weisen wir in den letzten HAMS unentwegt hin, Freund und Gegner vielleicht bei diesem Preisniveau eher umgekehrt zu sehen sind.

Sollte jemand die generische, erdgegebene Bullenentwicklung von Edelmetall mir noch immer nicht glauben, auch die COMEX sieht das nicht anders (Quelle: CME):

Daily Settlements for Gold Future Futures (FINAL)								Trade Date: 02/22/2013
Month	Open	High	Low	Last	Change	Settle	Estimated Volume	Prior Day Open Interest
FEB 13	1580.0	1585.4	1572.3A	-	-5.8	1572.4	76	1,773
MAR 13	1577.2	1585.6	1569.5	-	-5.8	1572.3	431	1,276
APR 13	1577.0	1587.0	1569.3	1573.0	-5.8	1572.8	142,742	261,533
JUN 13	1579.5	1588.2B	1571.6	-	-5.8	1574.5	4,090	63,637
AUG 13	1581.5	1590.2	1574.9	-	-5.9	1576.1	2,896	25,956
OCT 13	1584.5	1588.6	1576.7A	-	-6.0	1577.5	1,373	11,894
DEC 13	1583.8	1593.3	1577.7	-	-6.0	1579.0	785	32,025
FEB 14	1591.5	1591.5	1582.7	-	-6.0	1580.5	117	10,455
APR 14	-	-	-	-	-6.1	1582.1	45	4,137
JUN 14	1596.4	1596.4	1583.6	-	-6.2	1583.9	204	8,496
AUG 14	-	-	-	-	-6.3	1585.8	1	95
OCT 14	-	-	-	-	-6.4	1587.9	-	6
DEC 14	-	-	-	-	-6.5	1590.3	127	5,215
JUN 15	-	-	-	-	-7.1	1598.0	494	6,778
DEC 15	1605.4	1608.7	1605.4	-	-7.5	1607.1	320	10,658
JUN 16	-	-	-	-	-7.8	1617.2	-	416
DEC 16	-	-	-	-	-8.2	1628.1	50	1,883
JUN 17	-	-	-	-	-8.2	1643.3	-	528
DEC 17	-	-	-	-	-8.2	1660.9	-	42
JUN 18	-	-	-	-	-8.2	1681.6	-	16
DEC 18	-	-	1705.0A	-	-8.2	1705.9	-	1
Total							153,551	446,820

Last Updated 02/22/2013 10:31 PM

Es wird 2018 einfach die Herstellung teurer sein als jetzt, und zwar um mehr als die Inflation. Wenn das ein EM- Bulle sagt und die COMEX auch unabhängig davon zusätzlich (über 130\$ mehr für die 2018), dann wird es wohl stimmen. Die CoT- Daten (wir rechnen halbwegs die Hedges raus) sprechen auch eine deutliche Sprache für die Berichtswoche und diese war De- Shorting. Es wurde von den Commercials also longer gegangen. Nun sehen Sie einige Bilder, warum es dennoch zum Preisabsturz kam:

EUR USD



EUR JPY



Ö1



S&P 500



Gold



Silber



Palladium



Auslöser: USD JPY



Der Shanghai- Composite bekam über 3% Minus ab, selbst der S&P 500 wurde getroffen.

Ein leicht zu hedgendes, exakt von unserem Algorithmus detektiertes Phänomen, eindeutig politisch. Mag es für viele Kommentatoren aussehen wie die Dollar- Hebung der üblichen Verdächtigen, das letzte Bild zeigt genau: Der \$ sank selbst, es wurde ein YEN- Shortsqueeze künstlich produziert. Die Japaner hatten mit ihrem „Yen- Schwächungs- Gerede“ die Falle aufgebaut (wohl mit einem Amerikanischen Einsager, der NICHT die Interessen der USA vertritt) und spülten nun viel Geld in die Gegenrichtung.

Das Short- Volumen an den Warenterminbörsen nahm gar nicht signifikant zu, die Commercials waren longer als in der Vorwoche. Der von London ausgerollte XAU, XAG... Index auf London Gold, Silber (eine Art FOREX, als ob Rohstoffe mit Scheinen etwas zu tun hätten), dieser spülte Long- Drops in Sintflutausmaß in die Future- Märkte. Es wurden in letzteren alle überrannt. Anfangs auch die großen Jungs dort mit Verlusten und das mögen die nicht. *Wir sind an der PREISUNTERGRENZE- nicht vergessen, wir sind schon lange meilenweit unter dem geldigen Preisbereich.*

Hier zur Illustration schwere grüne Pips bei Ag und Pd mitten in einem Abverkauf: Das ist Rohstoffbedarf.



Bei Platin und Palladium wäre auch das nicht gelungen, wenn nicht die ANGLO-American exakt zeitgleich mit der Meldung aufgewartet hätte, sie nähme die Produktion wieder auf. (Diese Mine ist bei Pt eine Macht, bei Pd verglichen mit der Norilsk klein). Also gelang es auch hier.

Das mögen andere Mächtige nicht. Pd war Montag und Dienstag (die Pufferlager in RU sind leer) stoisch um 760\$ gestanden und damit anders als Gold weder Freitag noch bis zur YEN- Attacke gesunken, dann entleerte jemand einen Stock (ETF). Jedenfalls kam nach dem Kurseinbruch – erstmals nach meiner Erinnerung- eine Schweizer Zollstatistik zu prominenter Nennung bei Kitco, es habe keine Importe von Pd aus RU im Januar 2013 gegeben. (In der Schweiz existiert mit dem ZKB- Pd- ETF einer der größten Pd- Lager). Das Message „die bekamen auch keines“ wurde verstanden, Pd begann von der 700\$ Grenze rasant wieder zu steigen.

Jeder weiß, was das Interesse der USA ist: Dollar Abverkauf teuer machen, Gold muß also moderat im Plus sein (das wären 15% mehr als jetzt), damit der Abverkauf von Treasuries unattraktiv teuer ist, dabei Dollar senken, um die Exporte wieder anzukurbeln. *Die These: „Eine Abwertung hat noch nie zur Wettbewerbsfähigkeit geführt“ stimmt bei fast allen Ländern, Resultat Importinflation. Bei Ländern mit existentem Breitbankindustriekern und Importsubstitutionspotential stimmt sie aber nicht: US, FR.* Diese Woche diente also nicht den Interessen der USA. Die Antwort kam prompt:

- Großbritannien wurde downgegradet von Moody´s. Die alte Mannschaft von King war in der BoE überstimmt worden, auf den Einzug eines Goldman Sachs Mannes antworteten die USA mit einem Downgrade;
- JPM warnte vor Korrekturbedarf bei Emerging Markets Aktien;
- Bloomberg: “JPMorgan Says Emerging Debt Holdings Cut to 4-Year Low”

Ob Zufall oder nicht, die Long- Dropper dieser Woche und ihr Londoner X- Kanal bekamen von Moody's und JPM kräftig eingeschenkt.

Als Nebenwirkung dieser ereignisreichen Woche wurden fast alle Stopps bei Gold, Silber und Platin aus den Märkten gewaschen. Wie Mark Faber so richtig sagt, ist das immer eine wichtige Voraussetzung für ein schnelles Anstiegspotenzial, nicht überall und dauernd von Sell- Stopps rohstofferner Geldmarktfonds, Hedgefonds.... gestoppt zu werden.

Edelmetalle haben Herstellkosten und diese steigen rasant. Barrick hatte schon einen Quartalsverlust, hier news einer anderen Mine

<http://mobile.bloomberg.com/news/2013-02-20/anglogold-s-full-year-profit-drops-29-as-strikes-cut-output.html>

Die Billigstpreise bei PGMs haben den ganzen Südafrikanischen Teil des Sektors in schwerste Probleme gebracht:

<http://mobi.iafrica.com/business-news/2013/02/20/platinum-sector-facing-crisis/>

Edelmetalle haben verglichen mit Papierassets einen inneren Wert. Viele Investoren haben das mittlerweile verstanden, viele noch nicht.

Edelmetalle haben aber insbesondere einen von selber steigenden Herstellkostenpreis. Das haben die meisten noch nicht verstanden.

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

Gold (Au) sank von EUR 1204,35 auf EUR 1197,99; minus 0,53%

Platin (Pt) sank von EUR 1256,64 auf 1217,30; minus 3,13%

Palladium (Pd) sank von EUR 563,99 auf 558,28; minus 1,01%

Silber (Ag) sank von EUR 22,29 auf 21,79; minus 2,24%

Silberzahlungsmittel verhielt sich wie Silber.

Gold/Oil: 16,70 (VW 16,87) - f. Au

Dow/ Gold: 8,86 (VW 8,69) - f. Au

Interpretation der Auswirkungen: Siehe Textteil.

Unser Musterportfolio:

Mit systemtheoretisch, nachrichtengesteuerten, drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Futures short (mit 25% Cash-Unterlegung) konnten (nach Abzug der SWAP-Kosten) 0% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Wir wollten nicht den Kursverfallverstarken, daher wurden Swaps mit Cash Settlement und Optionen sowie verwandte Assets (CAN-\$, GBP- short) verwendet. Pd wurde bei 705\$ zusätzlich zu den vorhandenen Barren mit Futures Hebel 10 long gegangen, gesamtes Derivativergebnis in Goldwährung: 7,6%. Im physischen Portfolio sank der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,3685%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot - neu	Empfehlung
Gold (Au)	5 %	17 %	Kaufen (Swap gez.)
Platin (Pt)	15 %	8 % (S in Au)	Swap gezogen
Palladium (Pd)	25 %	25 %	halten
Silber (Ag)	20 %	15 % (S in Pd)	Swap gezogen
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	108,15	kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 156,30
Mit Asset- Management (kalk.)	131,85	kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 775,59

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

Muster-Portfolio	101,97
Mit Asset- Management (kalk.)	124,31

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.