

Hard Asset- Makro- 13/13

Woche vom 25.03.2013 bis 29.03.2013

Die Staatsanleihen als Crucial Point

Von Mag. Christian Vartian

am 31.03.2013

Die Berichtswoche sah bei den CoT Positionen im Wesentlichen eine Fortsetzung des De-Shorting der Commercials bei fast allen Edelmetallen, wenn auch kraftlos im Ausmaß.

In der Summe aus Spekulanten und Commercials ergab sich außer bei Gold ein leichtes De-Shorting. Die Nachläufer der Drückung vom Jahresanfang (wohl zur Systempflege) und der darauf folgenden, wohl der Systempflege kaum dienenden Abverkaufswelle bis zur Fördervollkostenuntergrenze, die zu viel Gold nach Asien abfließen ließ bzw. das Wechseln von USD- Treasuries in Gold für große Halter von USD- Treasuries zu billig machte, haben ihre Nachläufer.

Dennoch ist vom Erreichen einer Bodenbildung auszugehen. Für Chartfreunde ist dies am Halbjahreschart recht gut zu sehen.



Edelmetall ist daher in einer Art positiver Wartestellung.

Fassen wir hier die wesentlichen Ereignisse des 1. Quartals 2013 zusammen:

- 1) Man propagierte eine Erholung, was man an einigen – in Wahrheit wenigen- Aktienindexsteigerungen pushte, die meisten sprangen auf. In Wirklichkeit war aber der Preiseffekt der „Aktienrally“ keineswegs ein globaler, Aktienindizes der BRICS hatten- voran China- ein schlechtes Quartal. Egal woher das Geld kam, es floß auch innerhalb der Weltaktienklasse, die nicht gut performte, eigentlich nur von der Peripherie ins Zentrum (hier vor allem S&P 500, SMI, Dow Jones, DAX...)
- 2) Mittlerweile kamen auch aus diesem Zentrum wieder schlechte Daten, in der Berichtswoche Deutsche und Amerikanische (letztere Ausnahme Immobilien/ Bau, wo die FED monatlich direkt Schulden kauft). Der Aktienhype, welcher nur ein zentrumsregionaler war, kam zum Stillstand.
- 3) Edelmetall wurde frühzeitig und überproportional gesenkt, wie oben erklärt ging es den meisten Aktienindizes der Welt (Ausnahme Zentrum) aber nicht besser sondern eher schlechter.

4) Die propagierte Erholung gefährdete allgemein die krass unterverzinste Assetklasse Anleihen, voran wieder in der Peripherie aber auch im Zentrum. Das Quartal sah mehrere Negativausschläge selbst bei DE- Bundesanleihenkursen wie auch US- Treasury- Kursen.

5) In Zypern kam es unverhohlen zur Konfiskation von nominelle Kontoguthaben, obwohl Einlagen bei der Bank eigentlich erst nach Aktien der Bank und Schuldscheinen/ Anleihen/ Interbankmarktkrediten der Bank im Risiko stehen. Ein mehr als tabubrechendes Ereignis daher, eben nicht nur hinsichtlich der Konfiskation von Einlagen über 100.000,- sondern insbesondere von der Reihenfolge her, nämlich Einlagen im 1. Schritt.

6) Glaubhaft ist die leichte Erholung des US- Immobilienmarktes samt Baubranche durch den direkten Ankauf von Hypothekarschulden durch die FED (Eine Art keynesianische Massnahme, weil direkt, atypisch weil nicht durch die Regierung). Das astrein monetaristische Nebenziel, nämlich die Haushalte dabei vermögensmäßig reicher zu rechnen, um deren Beleihungsbasis wieder zu erhöhen, dürfte mit der Zeit ebenfalls erreicht werden. Das führt z.B. zu mehr Möglichkeiten, ein Auto auf Kredit zu kaufen, was wohl auch geschieht. Die US- Haushalte besitzen als größten Teil ihres Vermögens eben das Haus, wird das etwas mehr wert (holt die Verluste auf) wird das Kreditstanding des Haushaltes eben erhöht. Es ist anzumerken, dass die monatliche Rückzahlung der nominell aushaftenden Hypothekenschulden natürlich deswegen noch nicht erfolgt ist und auch nicht erleichtert wird.

7) Es ist nur so, dass die ganz langsam in Sanierung gehenden Hypothekenschulden etwas sind, das höher verzinst ist als Staatsanleihen. Noch dazu sind diese Schulden mit Sachwerten besichert. Zinssuchende mögen eigentlich solche Schulden ganz gerne, wenn diese Sachwerte wieder etwas „glaubwürdiger“ werden. Durch die direkte FED- Aktion werden sie dies.

8) Aufgrund des unter 1) beschriebenen Erholungsfilms, der ja dazu führt, daß Investoren lieber Aktien als Anleihen kaufen und aufgrund der unter 7) beschriebenen „wiederauferstandenen“ Konkurrenz der Hypothekenschulden zu den Staatsschulden sehen Staatsanleihen bei Weiterführung der derzeitigen Steuerungs politik recht schnell recht schlecht aus. Man hat ihnen zwar den Konkurrenten Gold diskreditiert, die Konkurrenten Aktien und Immobilienschulden sollen aber bewußt gefördert werden, die kann man nicht wieder opfern.

Die interessante Frage ist daher: Haben die Damen und Herren an den Schaltern der Geldschöpfung ein Konzept für die Staatsanleihen, denn:

a) Deflationsschocks würden Staatsanleihen dienen, brächten aber erneuten Aktiencrash und Immobilienschulden crash, was man nicht will.

b) Für die Banken fast aller Länder außer Deutschland, also für USA, Japan, Österreich, Schweiz, Niederlande und erst recht Spanien und Co. ist die Stabilisierung/ Erhaltung der Nominalwertigkeit der Immobilienschulden alternativlos, diese Assetklasse ist zu schwer, sie risse bei einem Nominalwertuntergang die Banken mit.

Hypotheken ODER Staatsanleihen? Wird das – unerwartet- der gordische Knoten?

Frohe Ostern!

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

Gold (Au) stieg von EUR 1237,96 auf 1245,01; plus 0,57%

Platin (Pt) stieg von EUR 1216,26 auf 1221,16; plus 0,40%

Palladium (Pd) stieg von EUR 583,90 auf 600,84; plus 2,90%

Silber (Ag) sank von EUR 22,13 auf 22,05; minus 0,36%

Silberzahlungsmittel verhielt sich wie Silber.

Gold/Oil: 16,40 (VW 17,24) - f. Au

Dow/ Gold: 9,14 (VW 9,02) - 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) plus 0,7% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio stieg der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,2974%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	19 %	19 %	halten
Platin (Pt)	7 %	7 %	halten
Palladium (Pd)	21 %	22 %	halten
Silber (Ag)	18 %	17 %	halten
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 109,07 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 157,22*

Mit Asset- Management (kalk.) 136,57 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 780,31*

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

Muster-Portfolio **106,87**

Mit Asset- Management (kalk.) **133,82**

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.