

Hard Asset- Makro- 18/14

Woche vom 28.04.2014 bis 02.05.2014

Löhne sind keine Firmen- Gewinne

Von Mag. Christian Vartian

am 04.05.2014

Quantitativ halten wir ja beim schwachen Punkt beim „Tapern“ von „QE“3, den Immobilienschulden bei den 7,5% Rückgang der Verkäufe an gebrauchten US- Homes; Meldung von letzter Woche. Diese Woche kam zu Immobilienpreisen ein Case-Shiller Home Price Index Rise von 0,76% vs. Konsensus 0,80%. Noch im Plus. Abgeflacht.

Die Federal Reserve taperte trotzdem weiter, sie hat beim Stand des USD im USD- Index von nur knapp über 79,5 auch keine andere Wahl. Die EZB muss vorgehen.

Den Staatsanleihen, die ohnehin heimgeholt werden, tat das nichts, den nicht börslich notierten Immobilienschulden nagt es die Erholung weg. Bei den Staatsanleihen kann die FED ja kaufen und finanzieren, es stehen Kauf ins Eigentum, Finanzierung über Wertpapierlombard und eine Unterform des letzteren, nämlich Kauf mit späterem Rückverkauf zur Verfügung (oder jeweils umgekehrt). Ist der jeweilige Lombardrahmen eines Finanzinstitutes voll, kann dieses, zwecks Ausnützung des noch offenen Lombardrahmens eines anderen Finanzinstitutes zu Kauf mit späterem Rückverkauf von lombardfähigen Papieren schreiten. (Repo). Das macht außer in Ausnahmefällen nur Sinn, um es genau einer Refinanzierung zuzuführen.

Das gibt eine breite Toolbox und die unterschiedliche Öffentlichkeitsverpflichtung dieser Instrumente erlaubt hier Flexibilität in der Darstellung, während der Effekt nur im Saldo messbar ist, nämlich wie viele Staatsanleihen gehen gegen Geld, das die Notenbank verlässt, in die Notenbank (in 3 Formen) vs. wie viele gehen aus der Notenbank heraus (in 3 Formen) gegen Geld, das in die Notenbank fließt.

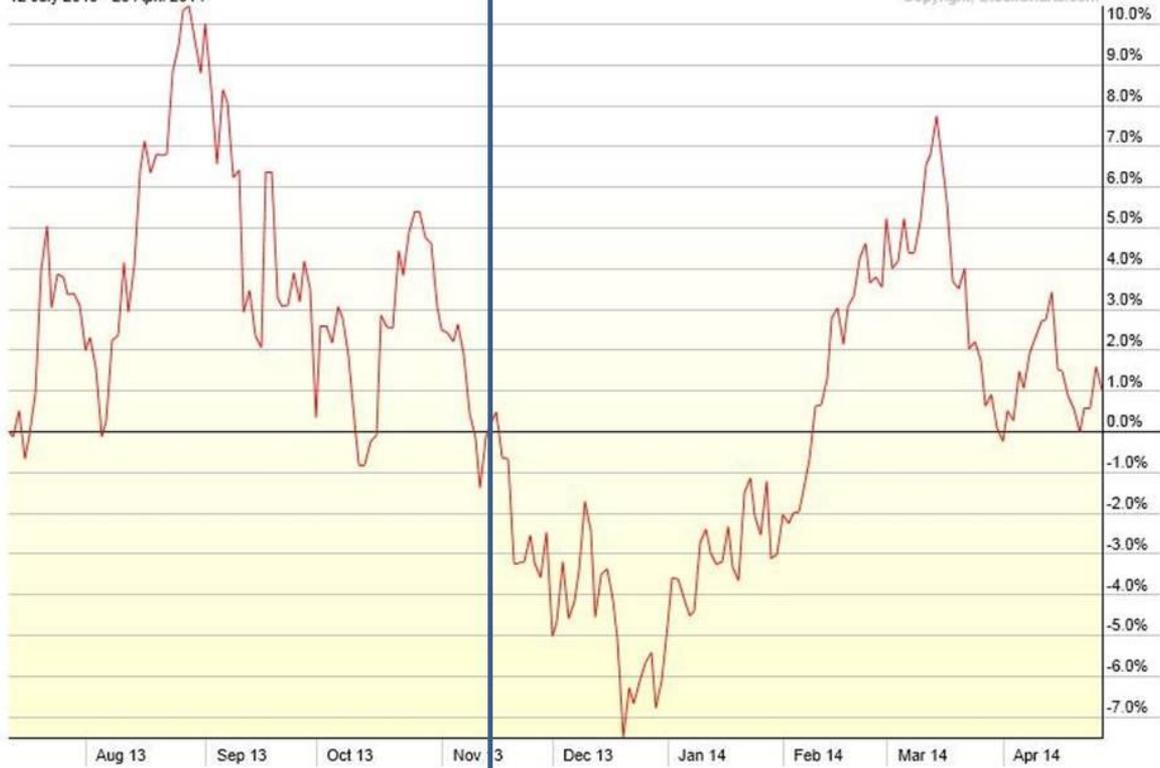
So kann man Korrelationen erschaffen, halten oder brechen:

PerfChart: \$GOLD

■ Gold (EOD)

12 July 2013 - 28 April 2014

Copyright, StockCharts.com

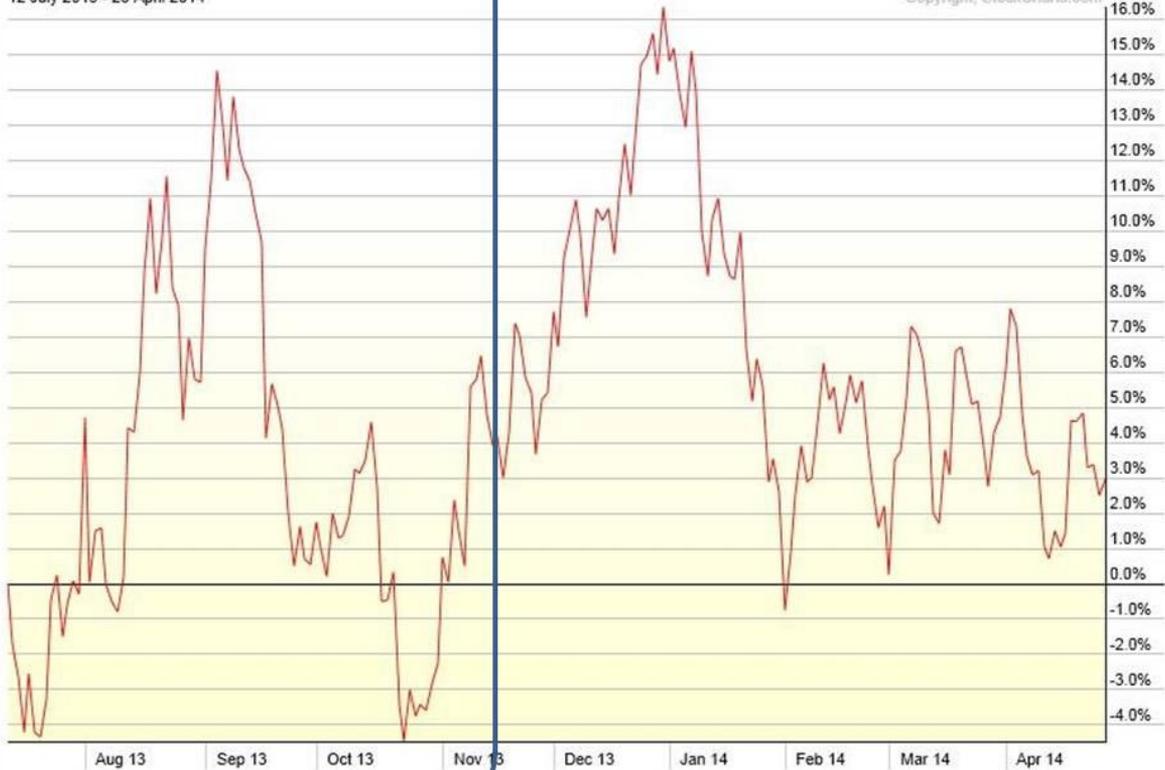


PerfChart: \$TNX

■ 10-Yr T-Note

12 July 2013 - 28 April 2014

Copyright, StockCharts.com



Die Theorien zum „Geld im Umlauf“ sind nicht sehr flexibel. Sie sehen hier z.B. (Quelle: BoG d. Federal Reserve) eine Graphik, wo die Umlaufgeldmenge weniger stark wächst als die Einlagen der Geschäftsbanken bei der Notenbank:



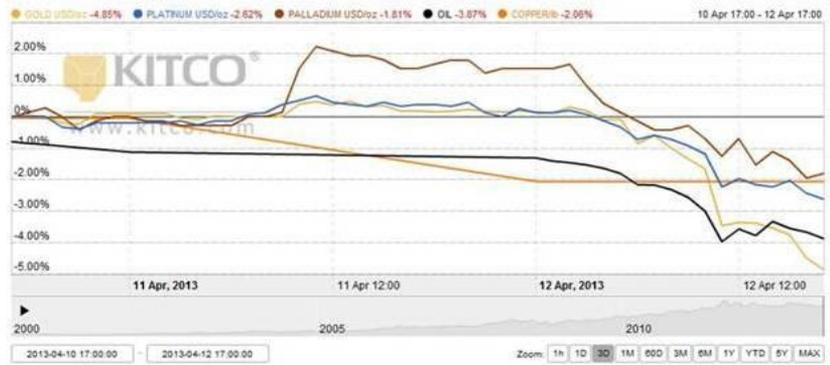
Wer z.B. den Zusammenhang zwischen dem Aufreißen der Schere zwischen der grünen Kurve (Geld, das in die Notenbank geht) und der orangenen Kurve (Geld, das die Notenbank verlässt) ab etwa Februar 2013 und dem darauffolgenden Absinken des Kurses von 10-Y Treasuries, Gold, Silber....nicht sieht, muss es schon ignorieren wollen.

Geldliquidität wirkt in jeder Fristigkeit, selbstverständlich wäre es nie SO zu einem Preiswasserfall bei Edelmetallen im April 2013 gekommen, wenn im Umfeld nicht die Geldliquidität stark kontrahiert hätte:

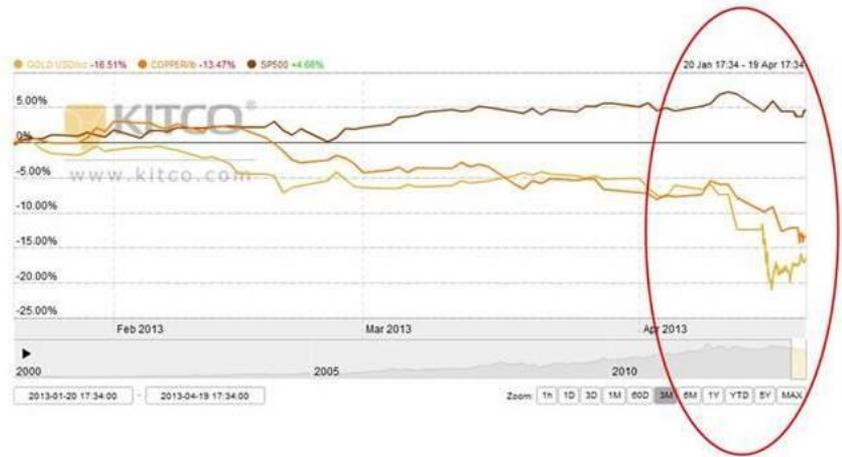
Von Zucker, Kupfer, Öl.....bis zu den Edelmetallen speziell bekam alles die Liquiditätskontraktion ab, die schon vorher Angeschlagenen vetrugten diese nur eben noch schlechter als die Nichtangeschlagenen. Die Kontraktion traf

aber alle, wie die Cross- Kurs- Charts beweisen:

In den letzten Handelstagen der Vorbereitungswoche für den EM- Wasserfall sinkt Öl um 3,87%



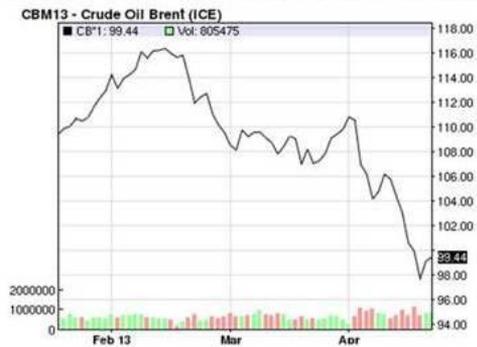
Beim EM Wasserfall sinkt Kupfer um 13,47%



Weizen vor und beim EM Wasserfall massiv im Minus

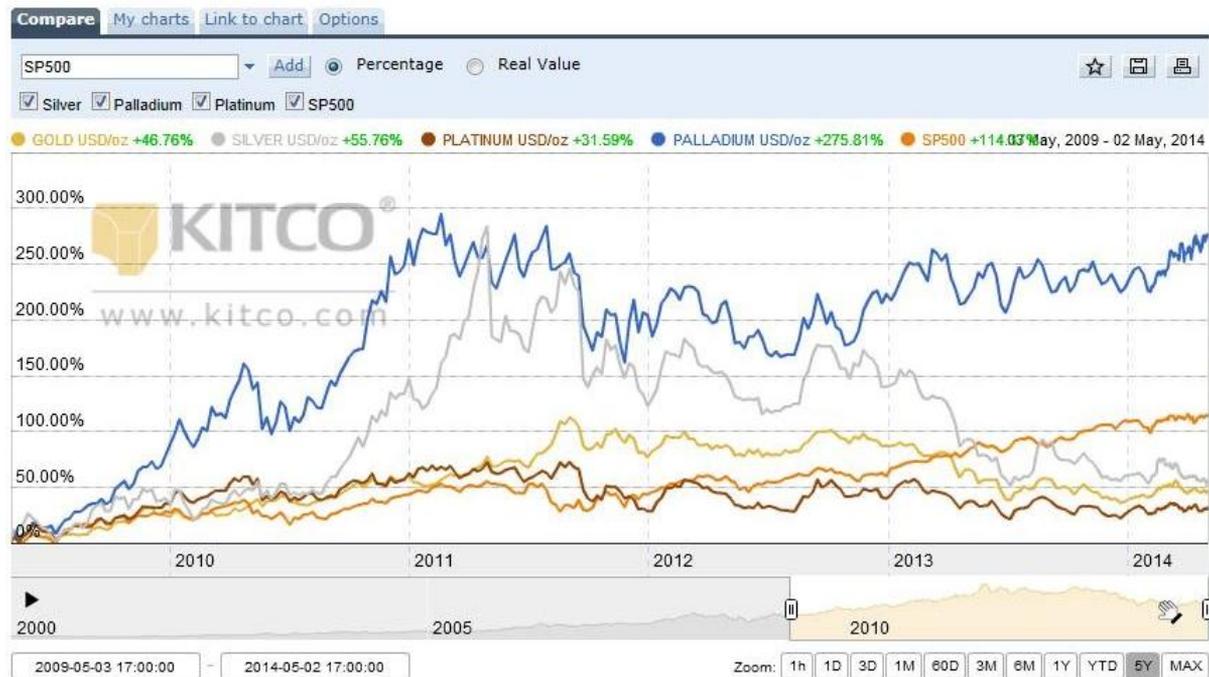


Brent Öl vor und beim EM Wasserfall massiv im Minus: 106 auf 98



usw.

Die seit etwas über einem Jahr propagandierete These: Aktien als „Risk on Asset“ würden zwangsweise mit Edelmetallen invers korrelieren, ist glatt falsch. Sie sehen am nächsten Langfristchart neben der langfristig bisher überragenden Performance von Palladium gegen S&P 500, Silber, Platin...gleichermaßen insbesondere, dass Anstiege des S&P 500, von Gold, Silber...in 2010, 2011 ganz problemlos gleichzeitig verliefen.



Bitte dabei beachten, dass Geld im Umlauf alleine noch keine Inflation/ Deflation bewirkt, dazu kommt noch das Kriterium der Geldumlaufgeschwindigkeit. Diese hängt von Wachstumsgeschwindigkeit, Geldverteilung, Kreditvergaberichtlinien und anderen Faktoren ab. Basel 3 hat mit der Verschärfung von Kreditvergaberichtlinien wesentlich dazu beigetragen, die Geldumlaufgeschwindigkeit zu senken bzw. sogar (nicht alleine) dazu beigetragen, echte deflatorische Effekte durch stark steigende Einlagen von Geschäftsbanken bei Zentralbanken zu bewirken. Verschärfte Kreditrichtlinien (vorgeblich zur Sicherung vor Crashes wegen Blasen) verstärken somit die Kontraktion des privatbanklichen Kreditmultiplikators und genau das verstärkt die Crashgefahr, weil es (asset-) deflationär wirkt.

Zu Tode Fürchten bringt den sicheren Tod, das ist für Libertäre keine neue Erkenntnis und der Hauptunterschied zu Konservativen, deren „Ordnungspolitik“ nie funktionierte.

Es ist nicht egal für die Auswirkung auf Inflation, WER eine bestimmte Teilgeldmenge in der Hand hat. Haben sie börsennotierte Aktiengesellschaften, dass ist es absolut nicht sicher, ob sie es ausgeben (dies hängt von der Kapazitätsauslastung ab). Haben es Konsumenten,

welche zugleich Lohnempfänger sind, ist es statistisch recht sicher, dass sie es ausgeben und dies schnell (Auswirkung: Geldumlaufgeschwindigkeit)

Löhne sind zudem Kosten bei Unternehmen und Kaufkraft für Güter.

Neben sehr verwirrenden Meldungen kam diese Woche eine Meldung zu stark verbesserten Arbeitslosenzahlen in den USA (für Fundamentalisten: Achtung: Bei gesunkener, als dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehend gezählter Bevölkerung):

April Unemployment Rate falls to 6,3% vs. 6,6% consensus

Wegen der fundamentalen Anzweifelbarkeit nur impulssetzend und nicht nachhaltig;

und seit langer Zeit auch eine über mehr echte Beschäftigung im privaten Sektor:

April Private Payrolls rocket to 273K vs. consensus of 192K.

Das ist eine De- desinflationäre Meldung.

Die Reaktion von Gold, Silber, S&P 500, Palladium... war konfus, wohl weil lange nicht gehört.

a) Programmiert seit über einem Jahr auf „gute Nachrichten für Unternehmen sind schlechte für Arbeitnehmer“, also programmiert auf den Kostensenkungsaktienkursbooster (der ist disinflationserwartungstreibend):

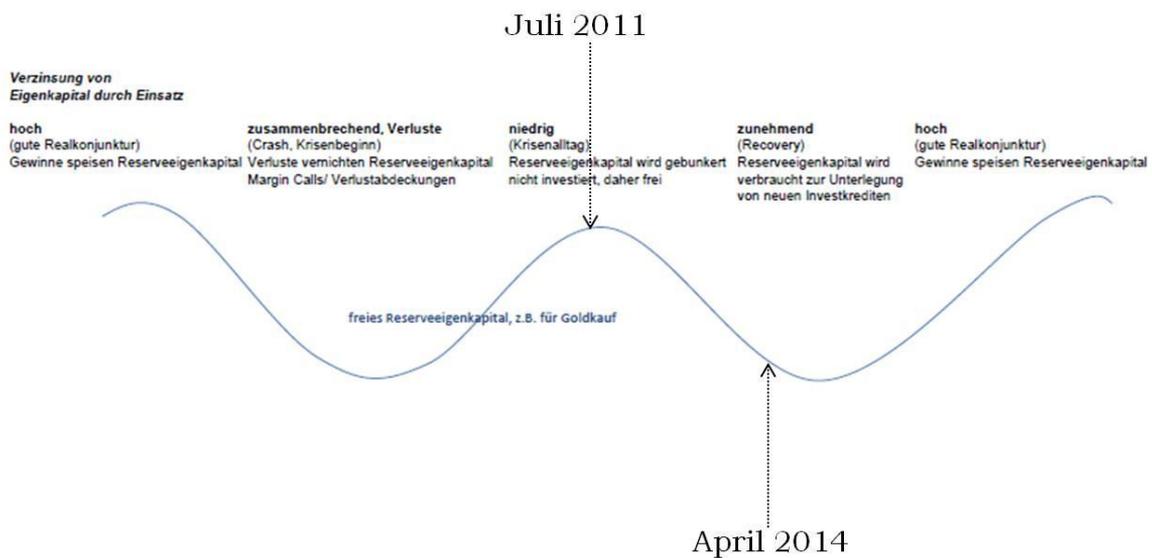
wurden Gold, Silber zuerst abverkauft

b) um dann beim genauen Lesen bei Teilen des Smart Money zur Erkenntnis zu führen: „das ist seit der Erklärung von 2012 „die Krise ist beendet“, die erste Nachricht über mehr Einkommen der Arbeitnehmer und mehr Kosten für Unternehmen- insbesondere im Zusammenhang mit schwachen BIP Daten“

Silber und Gold sofort zu de- shorten oder zu kaufen, denn dieser Erholungsaspekt ist inflationserwartungstreibend.

Ronald Stöferle hat ausgezeichnete und umfangreiche Publikationen erstellt, welche erklären, warum InflationsVERÄNDERUNGS-Erwartung der bedeutendere Treiber ist als die Inflationsveränderung selbst. Er streicht die immense Bedeutung des Deltas, der VERÄNDERUNG auf Märkte exzellent hervor und da eine detaillierte Erklärung den Rahmen hier sprengt, sei zu diesem Thema auf seine Publikationen verwiesen.

Ich ergänze es durch mein Phasenmodell der freien Liquidität, welches ich für kernrelevant für die zum Kauf von Assets zur Verfügung stehende, allozierte Geldmenge halte:



S&P 500 resistance levels bei 1900 und 1925; support levels bei 1875, 1850, und 1837.

Stand Vartian Edelmetallindex: Au 44%, Ag 7%, Pd 39%, Pt 10%.

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

Gold (Au) sank von EUR 941,73 auf 936,96; minus 0,51%

Platin (Pt) stieg von EUR 1024,22 auf 1032,33; plus 0,79%

Palladium (Pd) sank von EUR 582,90 auf 582,08; minus 0,14%

Silber (Ag) sank von EUR 14,25 auf 14,02; minus 1,61%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 13,00 (VW 12,95) + f. Au

Dow/ Gold: 12,71 (VW 12,55) - f. Au

Grosses Gefäß (Firmentyp): Unser Musterportfolio:

Mit systemtheoretisch, nachrichtengesteuerten, drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Futures short (mit 25% Cash-Unterlegung, damit hoher Reserve zusätzlich zur Trade Margin) konnten (nach Abzug der SWAP-Kosten) **0,8%** auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,2295%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	19 %	19 %	halten
Platin (Pt)	8 %	8 %	halten
Palladium (Pd)	27 %	30 %	aufrunden
Silber (Ag)	11 %	8 % (S in Pd)	abrunden
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 2014 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2014 = 100)

Muster-Portfolio	102,35	kum. inkl. 2010 bis 2013: 178,02
Mit Asset- Management (kalk.)	119,25	kum. inkl. 2010 bis 2013: 915,90

Performance 2014 in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 877,12 EUR/oz Au zum 1. Jan 2014 = 100)

Muster-Portfolio	109,33
Mit Asset- Management (kalk.)	127,38

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

Darstellung der Methodik „Hedgen“ von Aktienindizes im neuen, zweiten großen Gefäß, also dessen, was wir neben der Haupttätigkeit der physischen Portfolioallokation bei Aktienindizes noch tun:

Ganze Aktienindizes oder Aktiensubindizes werden als Aktienstücke (Einzelaktien, die den Index bilden) gekauft. Das kostet Reaktionsgeschwindigkeit, bringt aber die Dividende. Und trotzdem stoppen wir Kursrückgänge sehr schnell, aber nicht durch Verkauf der Aktien, sondern durch Hedgen derselben, blitzschnell, mit sell to open des entsprechenden Futures. Bei neutraler oder positiver Kurserwartung wird die Futureposition geschlossen, der Aktienbasket floatet wieder mit dem Markt.

Darstellung der Methodik „Hedgen“ von Edelmetall im großen Gefäß, 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.