

# Hard Asset- Makro- 26/13

Woche vom 24.06.2013 bis 28.06.2013

## 300 rauf oder 300 runter, jedenfalls MoMos raus!

Von Mag. Christian Vartian

am 30.06.2013

So viel Dollar hatten wir noch nie, es ist wirklich beeindruckend, wie die CME nicht nur Margins einfordert, sondern auch überweist, wenn ein Absicherungsshort im Plus ist. Nur was soll man damit tun?

Partiell sicher nachkaufen, nur was?

Um diese Frage zu beantworten, hier die Charts unserer vier Metalle:



Seltsam, diese Ähnlichkeit, haben doch Gold und Palladium nun vom Publikum noch vom Zweck sehr wenig miteinander zu tun. „Recovery“- für Palladium sehr gut, für Gold anfangs

(bis zum Anspringen des privatbanklichen Kreditmultiplikators) eher schlecht, dann brauchbar, findet offenbar nicht statt.

Was findet hier eigentlich statt?

Der Ausstieg aus einer Makrogattung namens Edelmetall und das von Beimischen, also Anlegern, die „Edelmetall“ als EINES sehen und irgendwann ihren Portfolios beigemischt haben und es jetzt abstoßen, genau so pauschal und blind, wie andere vielleicht einen ganzen Aktienindex abstoßen ohne Rücksicht auf die vielleicht sehr guten Zahlen einzelner Aktien in diesem Index.

Anders kann man derart identische Charts keineswegs ähnlicher Metalle nicht interpretieren, als durch den Ausstieg ganzer soziologisch definierter Haltergruppen ohne eigentliche Ahnung von der Materie.

DAS IST GUT SO! Ein solches Publikum hat seit spätestens Oktober 2012 durch Abverkauf jedes Spikes die tägliche Arbeit mit Edelmetall ziemlich mühsam gemacht. WE WON'T MISS YOU!

Was immer erforderlich ist, um diese ganz loszuwerden (oder ihren chronischen Verkaufswunsch), mag geschehen, egal, ob es das Enden des Verkaufswunsches sei oder der komplette Ausstieg.

Wir schätzen grob, dass bei Gold recht bald 300\$ Kursänderung nach unten nötig sind, um dieses Publikum loszuwerden oder recht bald 300\$ Kursänderung nach oben nötig sind, um deren Verkaufswunsch loszuwerden, aber SO GEHT ES NICHT WEITER, DAS NERVT und verschwendet wertvolle Lebenszeit. Hedgen ist ein Teil des Rohstoffgeschäftes, Profis machen das alleine schon wegen saisonalen Preisschwankungen, aber täglich ist schon arbeitsintensiv.

Alleine schon Zypern ohne Kurswirkung, das nunmehr vierte Quasidementi zu der vom Chairman der US- Zentralbank kryptisch verkündeten „Reduktion von QE, falls die positive Entwicklung weitergeht“ ZU ENEM ZEITPUNKT, wo diese es nicht tut, alles ohne Wirkung..... das nervt!

Hier übrigens das neue Quasidementi, diesmal von einem Schwergewicht, dem Chairman der New York FED: (Quelle: Bloomberg)

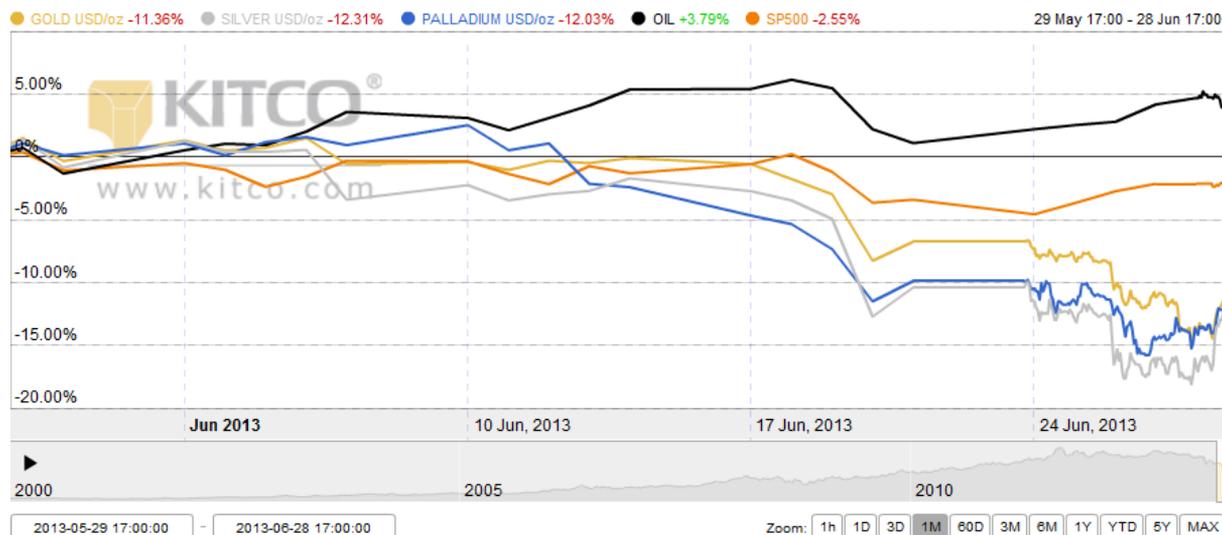
*“Federal Reserve officials intensified efforts to curb a growth-threatening rise in long-term interest rates, seeking to clarify comments by Chairman Ben S. Bernanke that triggered turmoil in global financial markets. William C. Dudley, president of the Federal Reserve Bank of New York, said yesterday any decision to reduce the pace of asset purchases wouldn't represent a withdrawal of stimulus, and that an increase in the Fed's benchmark interest rate is “very likely to be a long way off.” He said bond purchases could be prolonged if economic performance fails to meet the Fed's forecasts.“*

Ich kann und will nicht mit einem Anlegerpublikum im selben Asset investiert sein- also in Gold- das deshalb, weil – glaubwürdig oder nicht ist hier egal- Zentralbanken damit drohen, den größten Konkurrenten von Gold, nämlich Staatsanleihen, weniger im Kurs zu stützen (genau das und nur das wäre eine Reduktion von QE3) deswegen Gold abverkauft. Das ist krank. Nachdem ich nicht die Assetklasse verlassen werde, müssen die Kranken gehen und somit Gold um 300\$ schnell fallen oder steigen, damit sie gehen oder ihre Krankheit.

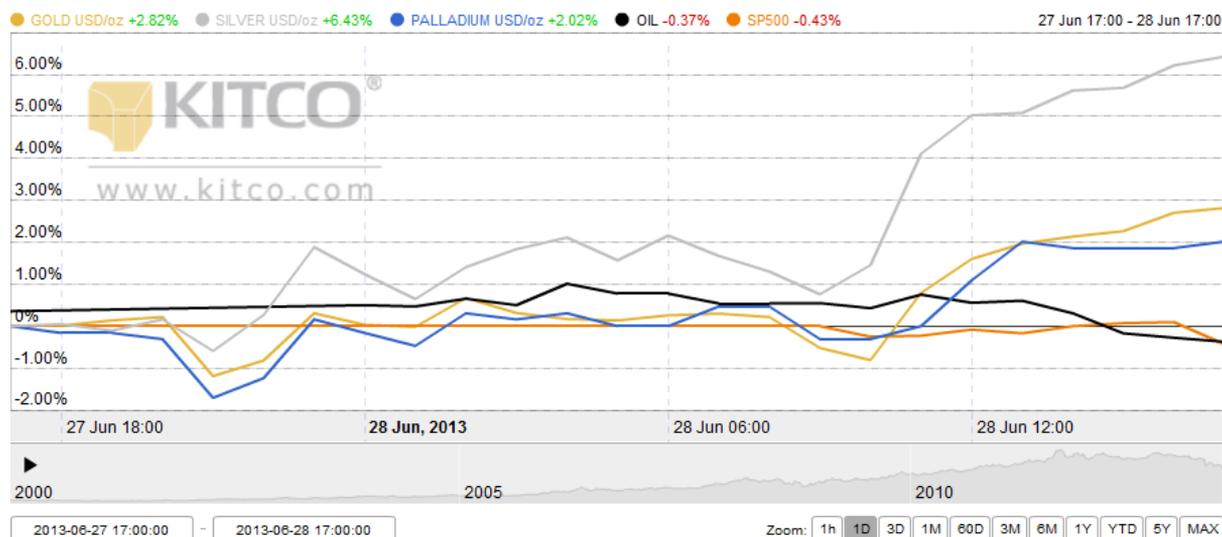
Nachdem diese Unwillkommenen das dann auf Palladium anwenden (jetzt wird es kryptokrass, Palladium ist der anwendungszukunftsträchtigste aller wertdichten Industrierohstoffe überhaupt) füge ich hinzu: Bitte für immer gehen!

Wie lange müssen wir dieses Publikum noch aushalten?

Hier Cross- Asset 1 Monat: S&P im Minus, Öl im Plus, Silber/Palladium schwer im Minus. Ist der „Aufschwung“ rein petrochemisch?



Dann vom Freitag die gleiche Graphik:



Genau das Gegenteil.

Der „Aufschwung“ ist natürlich nicht rein petrochemisch, Öl (in manchen Regionen begleitet von Wohnimmobilien) ersetzt einfach alle anderen sicheren Häfen, denn:

Staatsanleihen werden nun von den Zentralbanken angegriffen, weil durch Gerüchtestreuung im Kurs gesenkt (Renditeerhöhung), ab der nächsten Neuemission erhöht das die Zinslast ohnehin überschuldeter Staaten;

Edelmetall wurde diplomatisch ausgedrückt mehrmals von der Klippe geschubst;

Den Aktienindizes wird der Weg in eine starke Korrektur gewiesen;

Da bleibt nur Öl.

Das von allen vier Genannten brutalste Asset, Öl, das Inflation antreibt wie ein Motor wenn es steigt (und die bei Steigen volkswirtschaftlich rein schädigenden, nichts produzierenden

höheren Preise für Wohnungen), werden gewinnen gegen billigere Staatsfinanzierung, den harmlosen Goldschwamm (teurere Halsketten als volkswirtschaftlicher Schaden, wenn es steigt) und die Möglichkeit von Unternehmen, zu guten Konditionen (hohen Aktienkursen) Eigenkapital zu erhöhen um Waren zu produzieren, Menschen zu beschäftigen und Steuern zu zahlen.

Nur weiter so!

Das im letzten HAM zitierte Gold- Kursziel von 1200\$ ist ziemlich genau eingetroffen. Ein neues Kursziel wissen wir nicht, es geht darum, so zu beschleunigen – Richtung egal- dass der im Geiste kranke Teil des Anlegerpublikums, der Gold verkauft, wenn Staatsanleihen unter Druck kommen, der Palladium verkauft, weil Aufschwung sei.....geht, alles Andere ist unwichtig bzw. ergibt sich in der Folge.

Gold „kalt stellen“ kann man politisch, markttechnisch und so, dass ein Commercial (Investmentbank) nicht den anderen Commercial (Mine) noch den dritten Commercial (Verbraucher) umbringt nur bei ca. 1600\$. Auch nur dort leeren sich Börsenlager nicht mehr chronisch.

Es liegt also nur an einer Entscheidung, ob man Gold kalt stellen will oder in Bereichen (1200 bis 1500 sowie 1800 bis open End) halten, in denen es keineswegs harmlos ist, zwar bei 1200 anders als bei 2000 aber in beiden Fällen absolut nicht harmlos.

Das „Hilfe, Staatsanleihen könnten sinken, ich muß schnell das Gold verkaufen- Publikum“ muss aber in jedem Fall weg, das hält keiner mehr aus, der entweder als Investor oder als Commercial oder wie wir als commercialmethodenanwendende Investor vorgeht.

In der abgelaufenen Woche wurde übrigens eine deutlich höhere Quantität an US-Treasuries von ausländischen Haltern abgestoßen, als üblich. Wer diese kaufen soll, wenn die US- Zentralbank nun selbst möglicherweise vielleicht falls.....weniger kaufte, erscheint mehr als unklar.

Warum man damit zugleich hohe Aktiennotierungen gefährdet, ist ebenso unklar. Aktien sind knapp, es wurde wenig von 2008 bis heute emittiert, hohe Aktienkurse sind volkswirtschaftlich sehr positiv, in produzierende Unternehmen zu investieren ist ohnehin positiv (Ich werde davon auch nicht lassen). Und das wird jetzt in eine Korrekturfahrt gebracht. Cui Bono?

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

Gold (Au) sank von EUR 990,18 auf 948,71; minus 4,19%

Platin (Pt) sank von EUR 1049,20 auf 1028,35; minus 1,99%

**Palladium (Pd) sank von EUR 513,92 auf 506,11; minus 1,52%**

Silber (Ag) sank von EUR 15,34 auf 15,10; minus 1,56%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 12,80 (VW 13,63 - f. Au)

Dow/ Gold: 12,07 (VW 11,40) - f. Au

Grosses Gefäß (Firmentyp): Unser Musterportfolio:

Mit systemtheoretisch, nachrichtengesteuerten, drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Futures short (mit 25% Cash-Unterlegung) konnten (nach Abzug der SWAP-Kosten) plus 7,8% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **1,4125%**

## Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	halten
Platin (Pt)	9 %	9 %	halten
Palladium (Pd)	20 %	20 %	halten
Silber (Ag)	15 %	15 %	halten
<b>Extern individ.</b>			
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 118,72 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 166,87*

Mit Asset- Management (kalk.) 194,92 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 837,93*

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

Muster-Portfolio **88,64**

Mit Asset- Management (kalk.) **145,53**

### Kleines Gefäß (Fondstyp):

Portfolio wie bekanntes großes Gefäß, je nach Upmarkt oder Downmarkt fährt das kleine Gefäß physisches Edelmetall mit Absicherung nach unten und Upside nach oben in variabler Dosierung. Instrumente: Futures und Warrants, dafür keine Swaps derzeit.

Entwicklung gegen CHF und gegen Gold (Benchmark)- Stand Mittwoch (lt. aktuellem NAV, inkl. bezahlter Sonderkosten bis Feb./ März 2014 schon ausgabengebucht):



Den Autor kann man unter [suppo.intelli@gmail.com](mailto:suppo.intelli@gmail.com) erreichen.

### Darstellung der Methodik „Hedgen“ 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.*