

Hard Asset- Makro- 28/12

Woche vom 09.07.2012 bis 13.07.2012

Vom Gold“preis“

Von Mag. Christian Vartian

am 15.07.2012

Ein FOMC- Meeting war diese Woche zu hedgen, wie erwartet gingen die EM- Preise davor und währenddessen zurück und den Zwischenverlust haben wir weggebügelt. Ansonsten ist die Marktlage insb. seitens der Systemgesundheit in der EUR- Zone schlecht genug, um es mit dem Einsatz von Futures nicht zu übertreiben. Diese notieren zwar in USD und die Gegenpartei ist die CME- also nichts Europäisches, dennoch zählt derzeit eher Zurückhaltung, dies auch weil die EUR- Kurskapriolen und in der Folge der dadurch schwankende USD- Index keine Sicherheitsstrecken zulassen. EM zu Traden lehnen wir ohnehin ab (wer das jetzt tut, spielt Roulette), beim Hedgen ist einfach Zurückhaltung geboten und im Vordergrund steht ohnehin das physische Portfolio.

Wir werden derzeit oft gefragt, warum wir nicht nur preisentwicklungsoptimistisch sind, sondern auch jetzt schon recht zufrieden.

Dazu muss man in den Goldpreiserklärungsansatz hinein. Der wohl umfangreichste, sehr richtige und sowohl fundamental wie regional und trendfunktional präzise ist unlängst bei Ronald Stöferle/ ERSTE Group aktuell upgedated für 2012 neu erschienen. Bei den psychologischen Treibern des Goldpreises sind die von D.I. Walter Eichelburg genannten an Präzision nicht zu übertreffen insbesondere hervorzuheben ist hier die umgekehrte Preiselastizität der Nachfrage: Steigender Preis führt zu mehr Nachfrage.

Leser der HAMS wissen, dass ich ideologisch etwas weniger konservativ-fundamental bin als die meisten anderen Goldbugs, deutlich mengerianischer (relativistisch- libertärer) und wenig seinen „Nachfolgern“ (Mises, Hayek...) hörig und dafür keynesianischer (in der Kaufkrafttheorie- nicht politisch).

Mich interessieren GRENZkaufkraft und GRENZnachfrage mehr als Werte (vgl. Carl Menger hat letztlich endgültig bewiesen, dass es objektive Preise/ Werte gar nicht gibt, i.d.F. ist „stabiler Geldwert“ eine Illusion). Und dabei besonders die GRENZkaufkraft. Um diese zu erklären, reicht Menger nicht, dazu braucht man den ebenso genialen (schulisch nicht befreundeten) Keynes dazu.

Nun muss man die exzellenten Analysen der Vorgenannten: Eichelburg, Stöferle... nicht wiederholen, sondern darauf aufbauend um die KAUFFÄHIGKEIT ergänzen. Von was genau für einem Teil des Vermögens können denn Big Money Investoren (diese machen den Preis) überhaupt Werte ohne Zinsen wie Gold oder auch Rohstoffe oder Bargeld halten?:

Mitnichten von deren M1! Und keinesfalls von deren M3 oder deren M0! Sie können es vom FREIEN Kapital kaufen. FREIES Kapital ist nun UNVERBRAUCHTER Teil des Eigenkapitals (ABER NICHT DAS GANZE EIGENKAPITAL!) und sogar lange nicht fälliger, unbenützter Kredit (selten, gibt es nur bei Anleihenemissionsfähigen- da Anleihen endfällig sind). Das Aggregat, das es öffentlich nicht publiziert gibt, aber DAS Forschungsthema aller Global Makro Ansätze ist (und somit das meine und das meiner Partner seit 2006 und in verschiedenen Funktionen) wird am besten mit der „freien M1“ umschrieben. Zu dieser gibt es Errechnungen. Diese steigt nur dann mit der M1, wenn die Beschäftigung/ die Gebundenheit der M1 nicht zunimmt. Sie kann auch gegen die M1 steigen, wenn die M1 zwar sinkt, aber die Beschäftigung/ Gebundenheit der M1 stärker abnimmt als die M1 selber.

Dazu ein Beispiel zur Illustration:

Eine Big Money Einheit hat 1000 Geldeinheiten zur Verfügung und Gebundenheiten, die 800 davon blockieren. Dann hat sie 200 Geldeinheiten frei und UNBENÜTZT. Mit denen kann sie Gold, Rohstoffe ... kaufen oder Cash halten.

Nun sage ich gleich, warum ich nicht unzufrieden bin: Gold hat seinen Marktanteil, seinen Eroberungsteil vom Gesamtkuchen des freien, unbenützten Geldes stark ausgeweitet, es tut dies auch seit September 2011! Und das massiv. Man kann also sagen: Der Marktanteil von Gold steigt.

Unsere Big Money Einheit ist nun zu ca. 70% weltweit asiatisch, wie Stöferle richtig herausarbeitet. Sinkt nun die Gesamtmenge an Geldeinheiten unserer Big Money Einheit von 1000 Geldeinheiten auf 900 Geldeinheiten, wobei sich die Beschäftigung/ Gebundenheit von 800 Geldeinheiten aber nicht so rasch abbauen lässt, dann HALBIERT sich die Menge an freien, unbenützten Geldeinheiten, obwohl die Menge an Geldeinheiten der Big Money Einheit nur um 10% gesunken ist.

Genau dies hat die Chinesische Regierung samt Zentralbank im Herbst 2011 mit einer gegen die Inflation gerichtete Geldmengenvollbremsung tatsächlich durchgeführt. Der Markt an Kaufkraft ist gesunken, der Marktanteil von Gold innerhalb dieses Marktes ist ungebrochen gestiegen und deswegen steht der Goldpreis, wo er heute steht.

Sie sehen: NACHFRAGE ist nicht identisch mit KAUFKRAFT. Nur beide zusammen ergeben einen Kauf und dieser wirkt nur auf den Preis, wenn nicht andere aus Mangel an Kaufkraft Gold verkaufen müssen.

Da die Chinesische Regierung mitsamt Zentralbank die ungeplant multiplikatorisch negative Industrieauswirkung ihrer Bremsung nunmehr zu korrigieren versucht, wird die für Gold relevante Kaufkraft kaum weiter sinken und das bei steigendem Marktanteil wird zu höheren Preisen führen.

Dazu addiere man Angst (im EUR- Raum ist diese bereits akut gerechtfertigt) und einen Rückgang der Gebundenheit/ Beschäftigung der M1 (weil Investitionen nichts bringen, da Krise) und auch daraus strömt neue Kaufkraft für Gold zu und neue Nachfrage nach Gold sowieso.

Jetzt wissen Sie, warum ich zudem optimistisch bin.

Führt man im Fazit meinen ergänzenden GRENZpreiserklärungsansatz mit den fundamental besten zusammen, so ist das beste mögliche Goldszenario:

- a) Der totale Systemcrash (die EUR-Zone nähert sich diesem) UND
- b) Die Stagflation mit massiv negativer Realverzinsung (die Restwelt insb. die USD-Zone nähert sich dieser)

Die inflationsbereinigt gesehen noch immer gültigen ATHs des Goldpreises wurden Ende der 1970-iger unter Stagflation bei positiver Realverzinsung erzielt. Bei negativer Realverzinsung wird das nach oben weit übertroffen werden und diese haben wir. Die Stagnation haben wir mindestens auch. Was wir wegen der monetaristischen Eigenart des aktuellen Finanzsystems noch nicht ganz haben, ist die massive Inflation der 1970-iger. Diese wird aber dazu kommen, wenn die jetzt wieder abschmierende Wirtschaft mit den nächsten Liquiditätsdosen und letztere eigenkapitaligerer Gestalt (Commercial Paper Programme der ZBs?...) kommen werden. *Inflation entsteht übrigens nicht proportional mit einer Geldmengenausweitung, sondern hängt von der Kapazitätsauslastung ab. Eine Fabrik, die 80% ihrer Kapazität ausgelastet hat, lastet, wenn mehr Kunden zu Geld kommen, zuerst die freien 80% aus. Dann erhöht sie allerdings die Preise, weil der Bau einer neuen Fabrik nicht sofort möglich ist. Wer dazu mehr erfahren möchte, schlage bei Keynes nach.*

Oder es reicht ein richtiger EUR- Crash auch. Stocken Sie Edelmetall auf.

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

Gold (Au) stieg von EUR 1287,92 auf 1296,31; plus 0,65%

Platin (Pt) sank von EUR 1172,83 auf 1164,68; minus 0,69%

Palladium (Pd) stieg von EUR 467,99 auf 476,31; plus 1,78%

Silber (Ag) stieg von EUR 22,06 auf 22,30; plus 1,09%

Silberzahlungsmittel verhielt sich wie Silber.

Gold/Oil: 18,23 (VW 18,75) - f. Au

Dow/ Gold: 8,05 (VW 8,07) + 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) 1,4% bez. auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio stieg der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,1353%**.

Innerhalb der Edelmetalle:

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	6 %	6 %	halten
Platin (Pt)	8 %	7 %	halten
Palladium (Pd)	7 %	8 %	aufrunden
Silber (Ag)	25 %	25 %	halten
Extern individ.			
Zahlungsmittelsilber	2 %	2 %	verbunkern/ halten
Gold	45 %	45 %	verbunkern/ halten
Silber	5 %	5 %	verbunkern/ halten
Platin	1 %	1 %	verbunkern/ halten
Palladium	1 %	1 %	verbunkern/ halten

Performance 2012 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2012 = 100)

Muster-Portfolio 106,38 *kum. inkl. 2010 & 2011: 134,03*

Mit Asset- Management (kalk.) 191,96 *kum. inkl. 2010 & 2011: 688,78*

Performance 2012 in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 1208,01 EUR/oz Au zum 1. Jan 2012 = 100)

Muster-Portfolio **114,16**

Mit Asset- Management (kalk.) **205,99**

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

Darstellung der Methodik:

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. Und selbst dies, ein extrem in 2009 genutztes Mittel, wurde seit Sommer 2010 kaum mehr benützt.

* 54% von den 80% sind Gesellschafterdarlehen an die Einheit 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 UST von 8% bei Entnahme des weißen Metallteiles (Pt, Pd, Ag) zahlen und kann sein Metall abtransportieren.

* 46% von den 80% - ausschließlich in Gold- sind überhaupt nicht in der Einheit bzw. deren Lager, sondern bei mir und den anderen Aktionären, jeder für sich. Sie werden „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 Hebefutures.

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 kaufen mit den 20% Shorts, die sich mit Hebel gegenläufig zu Metall bewegen. a) Das war richtig: Die Shorts steigen viel stärker, als das Metall sinkt. b) Es war falsch (sehr selten) Die Shorts halbieren sich, 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.