

Hard Asset- Makro- 29/13

Woche vom 15.07.2013 bis 19.07.2013

Technische Woche und Japan im Hintergrund

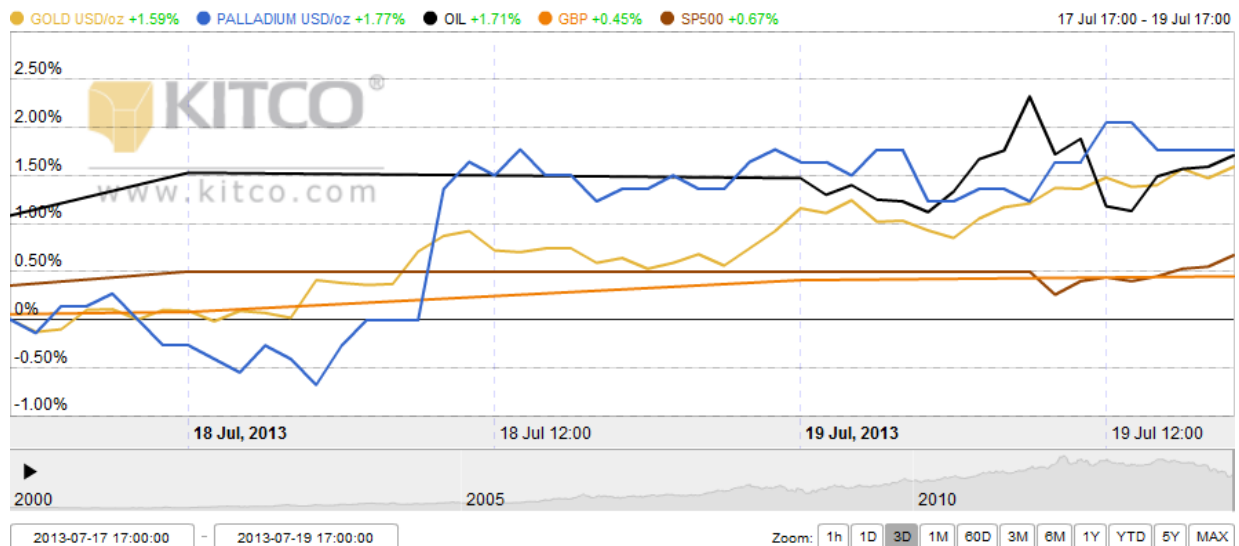
Von Mag. Christian Vartian

am 21.07.2013

Öl WTI weiter extrem stark. Dass die Schere, in welcher sich die Zentralbanken hinsichtlich ihrer Offenmarktpolitik bewegen, sich zwischen Öl und Immobilienhypotheken abspielt, konnten Sie ebenfalls in dieser Reihe lesen.

Die besondere Bedeutung von Öl, das sich in die Preise aller Produkte frisst und damit Inflation nicht bloß messen, sondern schaffen kann, ebenfalls.

Dies Alles dürfte nun die ersten Reaktionen hervorrufen, erstmals seit etlichen Monaten erwähnte der Chairman der Federal Reserve vor dem US- Kongress, dass man die QE-Maßnahmen auch ausweiten könnte und nicht nur reduzieren. Die Large Speculators (normalerweise „machen“ diese den Preis) reagierten sichtbar darauf:



Die Commercials- Positionierungen wiesen bei allen Edelmetallen eine Zunahme von Short- bzw. Abnahme von Longpositionen auf. Sehr stark ist das Phänomen bei der Subgruppe Swap Trader zu beobachten.

Hervorzuheben ist, dass die Commercials nahezu bei allen Assets Short- Position ausweiteten, auch bei 10-Y Treasuries, auch beim S&P 500. Eine Ausnahme bilden Staatsanleihenkurzläufer, Geldmarktpapiere, das GBP, der CHF, der JPY und der AUD. Die Erwartung kann nur als sehr deutlich deflatorisch (bei Commercials ist dies im Gegensatz zu Speculators auch schon eine Zinserhöhungserwartung, Commercials legen nicht an, sie arbitrieren Forwardation bzw. Preissteigerungserwartungen gegen Zinsaufwandserwartung) angesehen werden.

Es ist gut möglich, dass die Zunahme der Commercial Long- Positionen zum CHF die schwache Performance des SMI erklärt (wie die Zunahme der Short Positionen zum EUR die bessere Performance des DAX...et al. erklären könnte). Aktienindizes laufen sehr oft einfach invers zum (realen, in anderen Währungen gemessenen) Kurs ihrer Nominalwährung.

Vergleichen wir dies mit der extremen Longpositionierung der nun deutlich an Longpositionen bei Edelmetall zulegenden Großen Speculators versus die extreme Short-Positionierung der Commercials bei Öl und sehen uns dann den Ölpreis aktuell an, erkennen wir, dass das De- Shorting und der Ausbau von Longpositionen dieser großen Speculator bei den 4 Edelmetallen durchaus weitere Preissteigerungen bedeuten kann. Bei Öl WTI ist es genau so.

Ich weise aufgrund langjähriger Erfahrung im Saisonalitätspreisvergleich darauf hin, dass eine wesentliche Saisonalitätsimpulsverbesserung bei Gold spätestens Anfang September ansteht. Diese könnte aufgrund der durch Kurswasserfälle ausgewaschenen Märkte bis zu ihrem Höhepunkt im September jeden Jahres eine stärkere Rohstoffnachfragekursschwankung als in Normaljahren aufweisen.

Der Grund für den stärkeren Goldpreis in der abgelaufenen Woche ist aber ein spezieller, nämlich Japan betreffend: Die Spekulation besteht darin, dass bei den anstehenden Wahlen in Japan die derzeitige Regierungspartei einen bedeutenden Wahlsieg erringen könnte und daher die Geldschöpfungsmaßnahmen noch weiter ausgebaut werden könnten.

Deflationsrisiken sind seit den Testimonies des Vorsitzenden der Federal Reserve von dieser Woche vor dem US- Kongress und einigen nun nicht mehr klar de- inflationären, sondern gemischten Daten aus China entschärft, aber nicht beseitigt.

Charttechnisch sieht es noch immer kritisch bis schlecht für Au, Ag und Pt aus, aber immerhin wesentlich weniger schlimm. **Es ist unter Profis in dieser Materie Charttechnik bekannt, dass, falls das GBP der Positionierung der Commercials folgte, welche hier in der Berichtswoche deutlich ihre Longpositionierung ausbauten, eine alte Vorläuferkorrelation des GBP zum Silber zu beachten wäre.**

Das GBP könnte einfach stärker werden, weil in dem derzeit vorherrschenden Finanzsystem, dem von mir ungeliebten Monetaristischen, der „Servicegrad“ entscheidet und dieser Servicegrad meist invers zu den Fundamentaldaten verläuft. Fundamental müsste wegen des nun noch stärker erweiterten Bekenntnisses der Bank of England zu Quantitative Easing das Pfund sinken. Nur in einem solchen System befinden wir uns (leider) nicht. Vom Servicegrad her ist eine Notenbank, die alles kauft, ein Garantor gegen „Kopfweh“ bzw. Nominalverluste, Bail- Ins.... und genau das interessiert institutionelle Investoren. Wo man nominell nichts verlieren kann, da geht man hin!

Von der EZB werden aufgrund der Lage in ihrem Zuständigkeitsgebiet ebenfalls geldmengenhilfreiche Schritte erwartet, wohl größere erst nach der Wahl in der BRD und kleinere (Bonitätsaufweichung akzeptierbarer Papiere) sind soeben erfolgt. Die EUR- Zone braucht jedenfalls viel mehr Geld, falls es sie weiter geben soll.

Angesichts der prägnanten und dabei auch noch gegenläufigen Positionierungsentwicklungen von Commercials und Big Speculators andererseits und dies deckungsgleich mit zu erwartenden Notenbankentscheidungen ist es derzeit oberste Priorität, keinen ggf. noch drohenden (letzten?) Wasserfall mitzufahren und keinen Erholungsspike zu versäumen. Dies erfordert eine Aufstellung, die nicht für kurzfristigen Profit beim Range- Trading (wie der abgelaufenen Woche) optimiert sein kann. Wir haben uns in beiden Gefäßen klar dazu entschieden, das WICHTIGE zu tun: nach oben offen extrem schnell und nach unten zu extrem schnell. Alles Andere ist derzeit unwichtig.

Großes Neues kann man von der kommenden Woche nicht erwarten, der Leitmarkt ist die USA. Die übernächste birgt dafür Expirations und ein FOMC- Meeting.

Inzwischen allen Lesern herzliche Urlaubsgrüße aus Kitzbühel.

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

Gold (Au) stieg von EUR 982,36 auf 986,01; plus 0,37%

Platin (Pt) stieg von EUR 1075,03 auf 1084,33; plus 0,87%

Palladium (Pd) stieg von EUR 550,51 auf 567,26; plus 3,04%

Silber (Ag) sank von EUR 15,23 auf 14,85; minus 2,50%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 11,95 (VW 12,09) - f. Au

Dow/ Gold: 11,99 (VW 12,04) + 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) minus 0,6% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,0343%**

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
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 120,85 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 169,00*

Mit Asset- Management (kalk.) 201,05 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 844,06*

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

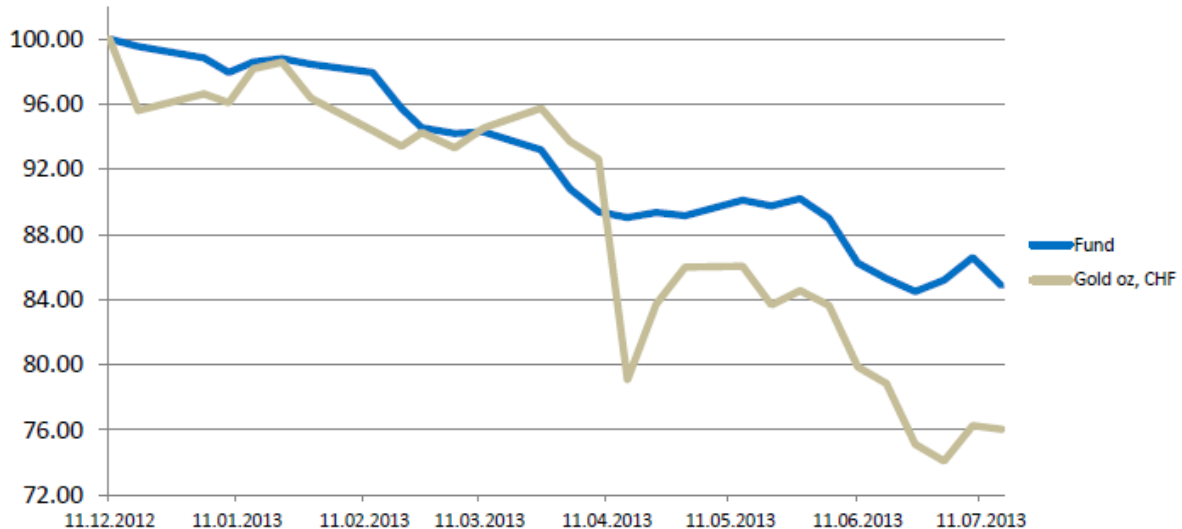
Muster-Portfolio **93,78**

Mit Asset- Management (kalk.) **156,01**

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 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 Gegenpartearisiko (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 Gegenpartearisiko (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 Marge- 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.