

# Hard Asset- Makro- 42/13

Woche vom 14.10.2013 bis 18.10.2013

## Säuberung von Trittbrettfahrern

Von Mag. Christian Vartian

am 20.10.2013

Wie erwartet und auch geschrieben, suchten die US- Parlamentarier sichtbar nach einem Ausweg zur lockereren Ausgaben- und durch die Zentralbank lockereren Geldpolitik nachdem De- Inflationserwartungen seit Januar 2013 kreierte wurden. Kurzlaufende T-Bills hatten sich im Yield bereits verdreifacht, nachdem man Assets - und T-Bills sind solche - retten kann (durch Zentralbankkauf notfalls im Nachhinein) war dies nicht ausreichend zur Beendigung der Parlamentsblockade.

Erst als am Tag vor dem als wahrscheinlich angegebenen Default 17.10.13 das hier auf Bloomberg (zugleich Quelle) erschien:



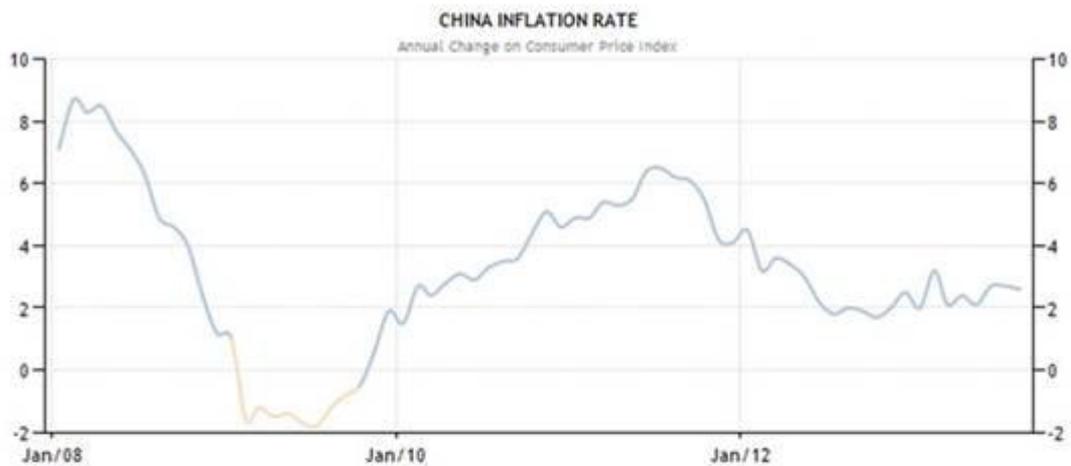
kam es sofort zu einer Einigung = Verschiebung bis Februar. Eine Vervielfachung von Overnight- Reposätzen ist nicht einfach so ex post reparabel, hätte sie ihre Wirkung dauerhaft entfacht.

Mario Draghi, welcher mit seiner Aussage im April 2013 wohl den Auslöser zu einem Goldwasserfall stellte „Zentralbanken von EUR- Schuldenstaaten sollen ihre überschüssigen Goldreserven verkaufen“, verkündete nun das absolute Gegenteil:

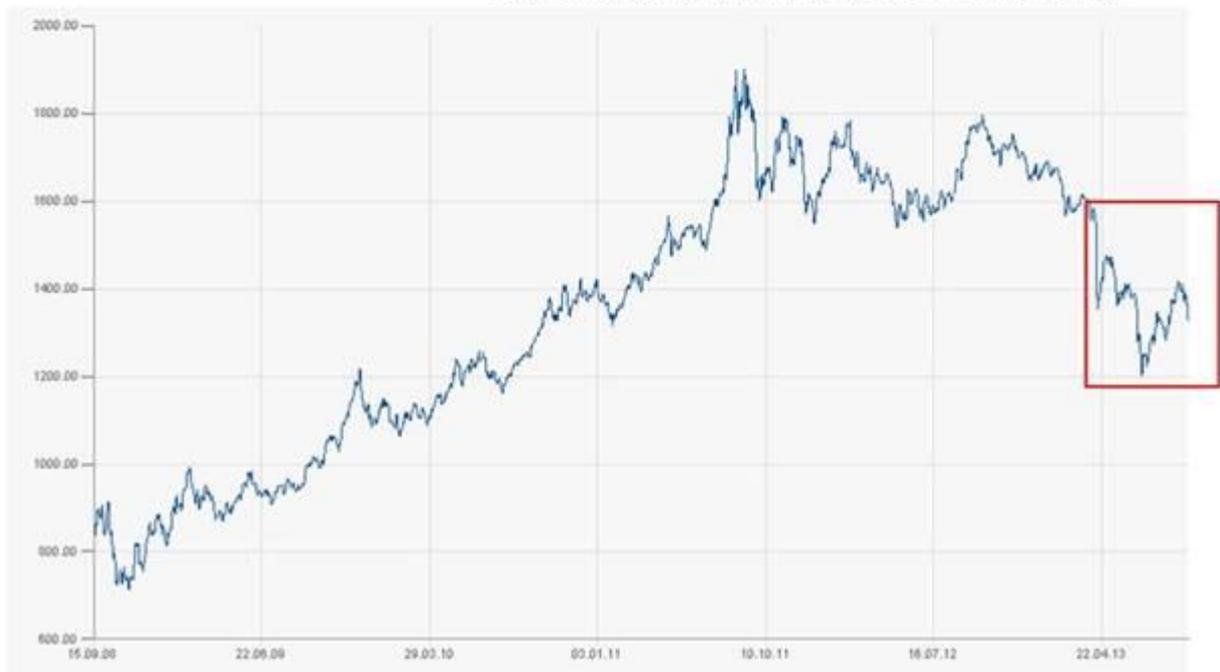
....“But I never thought it wise to sell it.” Draghi added that gold reserves also give countries some protection against fluctuations in the U.S. dollar. He also explained that risk diversification is the reason why countries, which a few years ago embarked on gold sales program, have “substantially” stopped selling their reserves. “The experience of some central banks that have liquidated their whole stock of gold about 10 years ago was not considered

terribly successful," he said. Not only are central banks not selling their gold but they are also adding significantly to their reserves. A recent Bloomberg article reported that central banks will add as much as 350 tons of gold this year, which would be worth about \$15 billion, citing the World Gold Council.

Zur Chinesischen Inflation, mit der Gold ja korreliert: (Ausnahme: rot markiert)



SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



folgende Daten: Wachstum 7,8%, Retail Sales +13,3%, Industriewachstum 10,2%, Inflation 3,1% und wieder steigend.

Wir weisen darauf hin, dass Gold auch mit dem US- Budget korreliert.

Die Entspannung am Budgetsektor der USA entspannt auch die Liquidität, mit welcher Gold gekauft wird, macht es aber im Cross- Asset- Vergleich unattraktiver.

Zum unserer Meinung nach größten Konkurrenten von Gold- DAS SIND SICHER NICHT AKTIEN, sondern Wohnimmobilien:

*Homebuilder Confidence in U.S. Declines to Lowest in Four Months* (Quelle: Bloomberg)

Der Goldanstieg in der abgelaufenen Woche hat bisher (noch nur) einen Short- Covering Charakter:



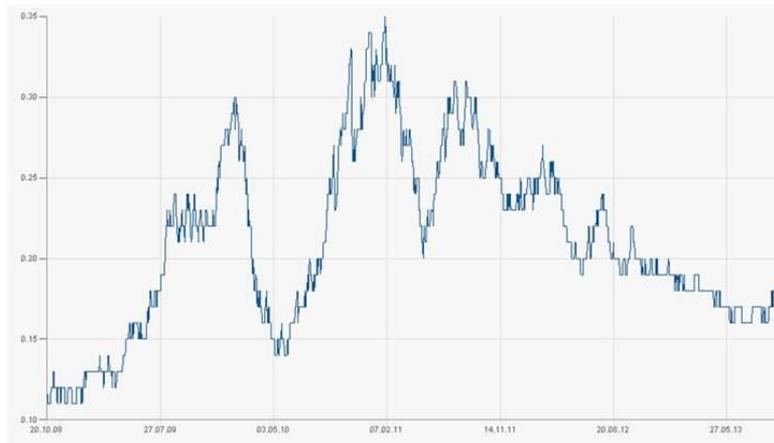
und war auf das Downgrade der USA durch eine weltweit eher unbedeutende, aber immerhin die größte Chinesische Ratingagentur zurückzuführen:

Die chinesische Ratingagentur Dagong hat die Kreditwürdigkeit der weltgrößten Volkswirtschaft herabgestuft. Die Bonitätsnote sank von der dritthöchsten Bewertung "A" auf "A-", wie Dagong am Donnerstag mitteilte. Der Ausblick bleibt negativ, so dass weitere Abstufungen drohen.

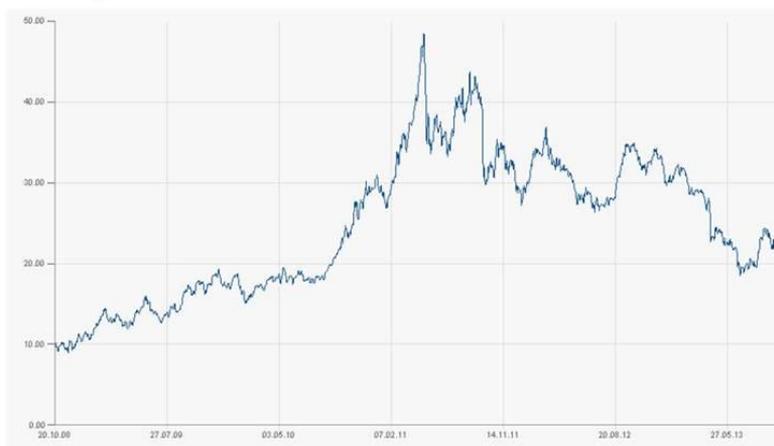
Für kurzfristige Rückschlüsse zum Goldpreis in den nächsten Wochen ist es daher zu früh.

Bei Zucker gab es zwar Brände in Brasilien, aber auch schon davor spikete der klassische Silberpreisvorläufer bemerkenswert. Wir erwähnen dies deshalb, da Zucker als sehr langlebig lagerfähiges Nahrungsmittel wie Silber ein Inflations- Erwartungsindikator ist:

Sugar 5 y



Silver 5 y



Nach der US- Budgetentscheidungsverschiebung bleibt jetzt abzuwarten, ob Öl den ihm seit der Sonderabsenkung des Goldpreises im April zusätzlich angediehenen Safe Haven Charakter wieder an Gold abgibt. Am folgenden Chart sehen sie das. Wird sich die Schere verkleinern oder schließen?



Das Wort Sonderabsenkung gebrauchte ich bewusst und zwar deshalb, weil der Goldpreis zwar 2013 aufgrund der Fundamentals (hier vor allem Indische Steuern) und der fehlenden Inflationserwartung fast sicher von ca. 1800\$ nur sinken konnte, aber eben NICHT auf 1200\$, sondern auf 1550\$ und deshalb um ca. 250\$ bis 350\$ „nachgeschoben“ wurde.

Wenn ich jetzt meine, die exakt heutige Nachrichtenlage entspricht ca. 1600\$, dann bedeutete das keine besonders positive Erwartung. Nur sind wir eben auf 1314\$ und die Sockelkorrektur um ca. 250\$ bis 350\$ ist fällig- um ggf. je nach Nachrichtenlage dann- gar nicht besonders zu steigen. In meiner Sicht sind Aktien nie ein Goldkonkurrent und die zwischen den Assetklassen fließenden Ströme minimal. Der Goldkonkurrent sind die Wohnimmobilien und diese wurden durch „QE3“ künstlich unterstützt und bringen auch keine Rendite. QE3 war zudem kein QE, die Gegenfinanzierung saugte mehr Geld ab, als QE3 brachte. Ich weiß dass der Markt das nicht versteht, sagte erfolgreich voraus, dass am letzten FOMC Meeting nicht getapert werden würde, de- hedgte das Gold (und andere Assets) und machte die Hedgeabsicherung nach dem Spike dann gleich wieder zu. Denn ein Tapern wäre das schlimmste, was den Goldkonkurrenten geschehen könnte. Tapern dieses QE ist mittelfristig GUT für Gold.

Der S&P 500, besser rentierend als Staatsanleihen und einer meiner Lieblinge (Meine Leser wissen: Ich mag Edelmetall, Aktien und Gewerbeimmobilien) steht auf einem All Time High. Verglichen mit den Anleihennotierungen völlig zu Recht, zudem sind Aktien extrem knapp, Anleihen geradezu inflationär. Allerherzlichste Gratulation an Google zum Überschreiten des Aktienpreises von 1000\$ pro Aktie, wahrlich verdient! Versiebenfachung, seit ich die ersten bei ca. 150\$ kaufte.

Diese Firma liefert Produkte, die ich nun wirklich täglich benutze, natürlich vor allem Android Jelly Bean, das mir ermöglicht, auf menschengerecht großen Smartphoneschirmen eines kompatiblen Südkoreanischen Herstellers sogar Real Time Feeds zu betrachten und Excels zu bearbeiten, zudem einen Spitzenbrowser und die wohl beste Privat- Email der Welt stellt.

S&P 500 Widerstände: 1750, 1766; Unterstützungsniveaus 1725. Aktien bleiben zu knapp, IPO Produktion ist kaum vorhanden, wird von Aktienrückkaufprogrammen kompensiert, ihre Dividendenrendite ist der Anleihenverzinsung weit überlegen. Bei 1727\$ Achtung auf etwaige zurückgelassene Stopps.

Im DAX stecken Fremdwährungskredite. Gute Unternehmen, aber Achtung auf Verteuerung der Finanzierung durch Absenkung des EUR gegen JPY oder USD.

Für Sicherheitsfanatiker ohne Renditeanspruch bleiben derzeit noch der SMI mit Stopp und Gold mit Hedge.

Mich interessiert aber der Zuckervorlauf ehrlich gesagt mehr.

Gold stieg diese Woche übrigens gegen die steigenden Aktien und auch gegen Öl.

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

Gold (Au) stieg von EUR 939,24 auf 961,97; plus 2,42%

**Platin (Pt) stieg von EUR 1008,44 auf 1047,84; plus 3,91%**

Palladium (Pd) stieg von EUR 525,24 auf 539,62; plus 2,74%

Silber (Ag) stieg von EUR 15,74 auf 16,03; plus 1,84%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 13,05 (VW 12,50) + f. Au

Dow/ Gold: 11,70 (VW 11,98) + 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) 1,1% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,0631%**

## Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	21 %	21 %	halten
Platin (Pt)	11 %	11 %	halten
Palladium (Pd)	15 %	15 %	halten
Silber (Ag)	18 %	18 %	halten
<b>Extern individ.</b>			
<b>Zahlungsmittelsilber</b>	2 %	2 %	verbunkern/ halten
<b>Gold</b>	25 %	25 %	verbunkern/ halten
<b>Silber</b>	5 %	5 %	verbunkern/ halten
<b>Platin</b>	2 %	2 %	verbunkern/ halten
<b>Palladium</b>	1 %	1 %	verbunkern/ halten

### Performance 2013 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2013 = 100)

Muster-Portfolio 125,59 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 173,74*

Mit Asset- Management (kalk.) 233,79 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 876,80*

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

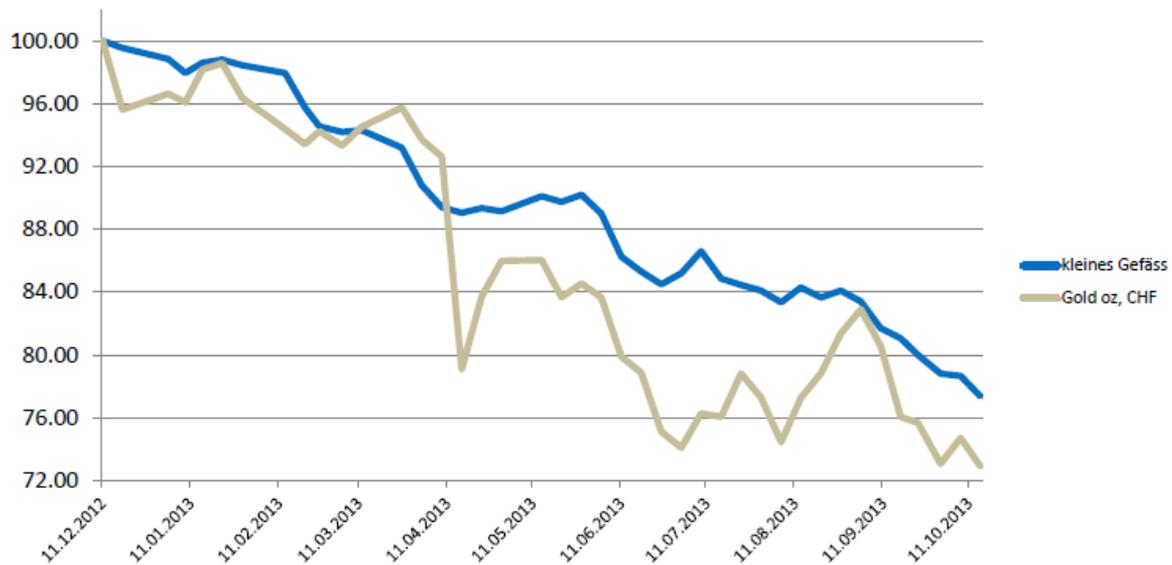
Muster-Portfolio **95,08**

Mit Asset- Management (kalk.) **177,00**

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 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 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.*