

Hard Asset- Makro- 50/13

Woche vom 09.12.2013 bis 13.12.2013

Soziologisch ist die Trendwende da, aber Anderes ist noch wichtiger.

Von Mag. Christian Vartian

am 15.12.2013

A) Charakteristisch für die schon invers paranoiden Märkte, hier z.B. auf Bloomberg:

„U.S. stocks fluctuated, following the biggest drop in equities in a month, as investors weighed whether improving economic data will prompt the Federal Reserve to cut stimulus next week.“

Weniger Ankauf von Staatsanleihen und Hypothekarschulden ist also ein Grund, dass Aktien/ Gold sinken? No Comment, eine ganz leichte Zinserhöhung könnte der einzige echte Zusammenhang sein, diese würde etwas die Profitabilität der Aktiengesellschaften senken.

Kommende Woche erwartet uns ein FOMC Meeting und diesmal ist ein „Tapern“ des als „QE“3 verkleideten Deflationsgenerators zur Preisstützung von US- Staatsanleihen und US- Wohnimmobilien NICHT mehr unwahrscheinlich. Die Deflationspolitik seit 2011 hat gefährliche Ausmaße erreicht, es braucht einen Schock, um die politische Legitimität herzustellen, die Geldschleusen erstmals seit 30.06.2011 wieder zu öffnen. Diesen Schock könnte man nun erzeugen, damit man „zum Gelddrucken aufgefordert wird“.

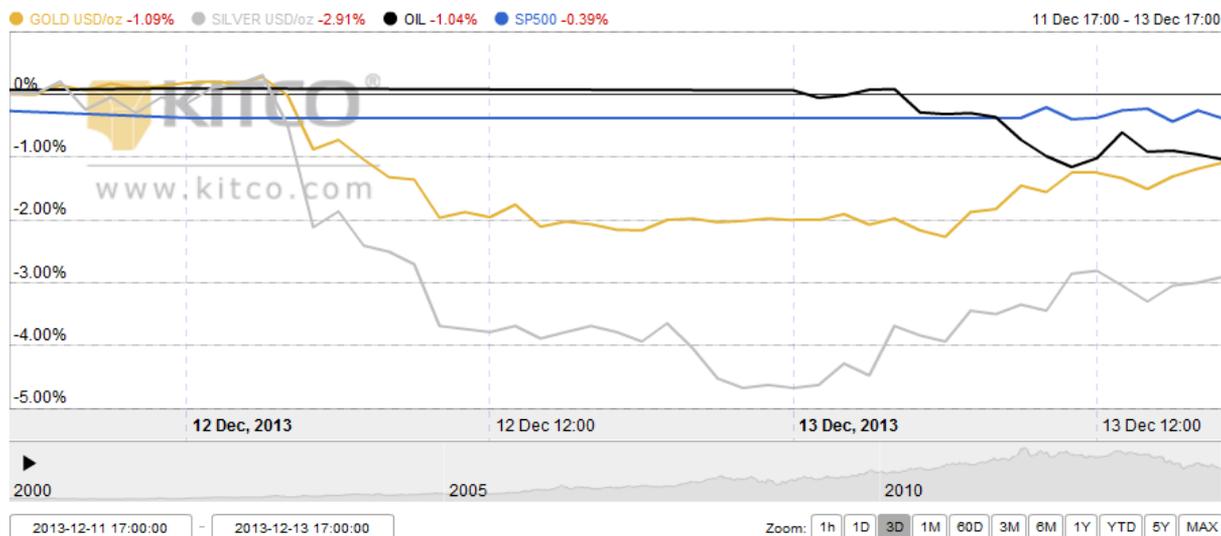
SETZEN SIE IHREN HEDGESTOPP, MAN MUSS NICHT UNBEDINGT BEI EINER SHOCKSETZUNG PREISMÄSSIG MITFAHREN (viele Marktteilnehmer, glauben komplett invers zur Realität, QE3 sei inflatorisch und könnten bei einem Tapern abverkaufen), KOMMT DER SHOCK NICHT: EIN HEDGESTOPP BEI FUTURES VERURSACHT JA KEINE KOSTEN, DANN WIRD EBEN NICHT „SELL TO OPEN“ GEHEDGT, DIE VERSICHERUNG KOSTET NICHTS.

Im Falle eines „Taperns“ des als „QE“3 verkleideten Deflationsprogramms würden wir übrigens endlich real sehen, dass Zinssteigerung und Schwächung von Konkurrenten (US- Staatsanleihen, US- Hypothekenschulden) nicht schlecht für den Goldpreis ist, sondern umgekehrt.

Warum ich seit mehreren Wochen glaube, Trendwenden zu erkennen, liegt nicht an numerischen Kursen, es liegt an:

WAS FLIESST VON WO WOHIN?

Sehen Sie bitte auf die Cross- Asset- Graphik der letzten 3 Tage:



Öl verläuft impulsmäßig jetzt invers zu Gold, an sich widersinnig, in diesem speziellen Jahr 2013 aber nicht zum ersten Mal. Das Smart Money hat in der abgelaufenen Woche einen Gold- Short- Squeeze herbeigeführt und die im Short- Überhang positionierten Speculators und Managed Money Börsenteilnehmer auf dem falschen Fuß gestellt, hinterher hat das Smart Money den Gewinn genommen und den kleinen Spike abverkauft. Das ist eine soziologische Bodenbildung, nicht unbedingt eine numerische. Mächtige Marktteilnehmer agieren beidseitig und sie nehmen das Geld dazu aus ihren Ölinvestments.

Die Commercials, hier nicht unter Smart Money subsummiert, gingen emotionslos shorter, nachdem sie wochenlang in die andere Richtung die Gegenpartei bildeten (damals long). Auch hier ein soziologischer Boden, da es auch ihnen egal ist, was der Preis ab jetzt macht.

B) Zu den Aktien: Wir erwarten eine Korrektur und dann einen noch deutlicheren Anstieg. Deshalb schreiben wir seit Wochen: Hedgestopp setzen! Warum nicht verkaufen?: Ganz einfach: Die Dividendenrendite ist noch immer höher als der Anleihen- Yield und beim Stoppen eines Aktienindizes mit einem Hedge behält man die Dividende. Nestlé oder Coca Cola, um 2 Beispiele zu nennen, sind zudem viel weniger riskant als unterverzinste Anleihen überschuldeter (Staats-) Emittenten.

Was sonst noch Marktpreise bewegte:

Core PPI came at 0.1% vs. 0.1% consensus. This shows that inflation is under control.

Interest rates are falling on the PPI number.

The House passed the budget deal; this is causing mild optimism in the stock market.

S&P 500 resistance levels 1800, 1825, und 1837; support levels 1775, 1766, und 1750.

Mein hedge Stopp liegt daher bei 1770\$.

C) Warum man Metall hat, wird wieder sehr aktuell

Zuerst als Erinnerung meine Edelmetallthese, bzw. warum ich es habe:

Der Fall Zypern, die Konfiskation der Hälfte der Polnischen Pensionskassenbestände und weitere Bail- In- Pläne haben gezeigt, dass Haircuts und andere juristische Formen der Vermögenskonfiskation längst keine Fiktion mehr sind. In dem Falle und das ist das derzeitige Szenario, dass die Rechtsform eine gewillkürt fiskale ist (Sondervermögenssteuern, Vermögenssteuern) sind auch in Liegenschaftskatastern und Grundbüchern registrierte

Liegenschaften davor nicht sicher. Es bleiben nur mobile Sachwerte, grundsätzlich sind das alle Rohstoffe. Unter diesen drängt sich Edelmetall durch Wertdichte, ganz leichte Lagerung und atmosphärische Stabilität auf.

Es kommt nun erschwerend hinzu, dass die Wertaushöhlung von Geld z.B. in Starkinflationen erfahrungsgemäß keine juristischen Haircuts, keine Bankenschließungen und keine Vermögenssondersteuern erfordert. Es crasht nirgends lokal wegen einer Starkinflation, da Schulden nominell sind und diesszenariell ja leicht bedienbar. In einem solchen Szenario sind Rohstoffe, voran wertdichte Edelmetalle kursmäßig an Höhepunkten, es wäre daher ein strategisches Kursrisiko gar nicht vorhanden.

Gold wird in USD gehandelt. Bei drohendem Zusammenbruch des USD wird Gold hoch stehen, ein Amerikaner ist zwar schlecht beraten, Gold nicht zu hedgen, aber sein Vermögen wird weniger dadurch berührt.

Was aber derzeit geschieht, ist insb. in Europa ein Phänomen von lokaler Deflation, akutem Geldmangel usw., der zu Bail-Ins führt. Da Edelmetalle nun von der Weltgeldmenge abhängen und diese derzeit kontrahiert, ist in Europa ein kursmäßiger Höhepunkt zum Zeitpunkt des Bedarfes der haircutfesten Anlage eher unwahrscheinlich. Der EUR, der CHF... würden sich auflösen oder inneren Wert (fast) ganz einbüßen, wenn sie gegen USD drastisch fielen. Nur genau dann steigt Gold ganz sicher auch nicht, es fällt eher.

*Das führt zum dringenden Bedarf, aus einem Gefahrengrund etwas physisch zu halten, das aus dem gleichen Gefahrengrund (in \$) zu diesem Zeitpunkt eher sinkt. **Genau deshalb hedgen wir bei Bedarf, man muß nämlich, um physisches Metall zu haben, keineswegs dessen Kursrisiken voll nach unten mitnehmen!** Gold ist entweder ein gutes Geschäft (bei Inflation) oder die Lebensversicherung (bei Deflation)*

Im angeblich so sicheren Singapur sind Revolten ausgebrochen. Pech und wohl besser ernst zu nehmende Warnung für viele Europäische Milliardäre, die vor allem aus der Schweiz ihr Vermögen nach Singapur umverlagerten.

Die selbe Schweiz ist offenbar entschlossen, nun auch bei nachweislich steuerweißem Geld ein Bargeldverbot über 100.000 CHF zu verhängen.

Die Bail-In-Legalisierungsvorlagen in der EUR Zone sind ab 2016 schon ernst zu nehmen.

Während blinde Goldanbieter übersehen, dass Aktien in der Vergangenheit Krisen von Währungen kaum schlechter überstanden als Edelmetall diese überstand, übersehen Gold-Gegner, dass Aktien aber bei Krisen der Rechtsordnung nicht helfen, Gold schon.

Aus dieser Erkenntnis heraus halten wir beide.

Wir wissen nicht, ob Inflation gewählt werden wird oder Bail-Ins, wir glauben aber, beides zu vermeiden wird nicht gelingen.

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

Gold (Au) stieg von EUR 897,18 auf 900,53; plus 0,37%

Platin (Pt) stieg von EUR 987,80 auf 989,45; plus 0,17%

Palladium (Pd) sank von EUR 534,36 auf 519,81; minus 2,72%

Silber (Ag) stieg von EUR 14,24 auf 14,31; plus 0,49%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 12,84 (VW 12,57) + f. Au

Dow/ Gold: 12,72 (VW 13,03) + 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) **2,2%** auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **sank** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,6242%**

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
Gold (Au)	20 %	20 %	halten
Platin (Pt)	10 %	10 %	halten
Palladium (Pd)	19 %	19 %	halten
Silber (Ag)	16 %	16 %	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	126,08	kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 174,23
Mit Asset- Management (kalk.)	247,98	kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 890,99

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

Muster-Portfolio	89,36
Mit Asset- Management (kalk.)	175,75

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, langsamer und nur mit Soft-Hedge. Instrumente: Futures und Warrants, dafür keine Swaps derzeit.

EUR bzw. USD Chart in Arbeit, hier in CHF



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 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.