

# Hard Asset- Makro- 30/14

Woche vom 21.07.2014 bis 25.07.2014

## Recovery und Lösungen- Nicht gewünscht

Von Mag. Christian Vartian

am 27.07.2014

"Die erweiterte Sanktionsliste ist ein klarer Beweis dafür, dass die EU-Staaten einen Weg beschreiten, der auf eine Abkehr von der Kooperation mit Russland in Fragen der internationalen und regionalen Sicherheit hinausläuft", erklärte das Außenministerium in Moskau. Auf der Liste tauchen nun unter anderem die Chefs des Inlands- sowie des Auslandsgeheimdienstes auf, Alexander Bortnikow und Michail Fradkow. Ihre Vermögenswerte in Europa wurden eingefroren. Zudem dürfen sie nicht mehr in die EU einreisen. Gestern hatten sich die Regierungen der EU-Staaten zudem laut Diplomaten grundsätzlich darauf verständigt, Wirtschaftssanktionen gegen Russland zu verhängen. Die Maßnahmen betreffen den Zugang der russischen Regierung zum Kapitalmarkt in der EU sowie den Handel mit Rüstungsgütern und Waren, die sowohl für zivile als auch für militärische Zwecke einsetzbar sind.

Diese Strafmaßnahmen können aber erst nach weiteren Schritten in Kraft treten. Zunächst muss die EU-Kommission die politischen Vorgaben in konkrete Entwürfe für Verordnungen umsetzen. Die Vertreter der 28 EU-Mitgliedsstaaten werden diese Entwürfe am Dienstag prüfen. Noch unklar ist, ob anschließend ein formeller Beschluss der Staats- und Regierungschefs erforderlich ist.

Der Ukrainische Premierminister ist zurückgetreten, wohl nicht, weil sich seine Regierung so im Recht fühlt. Der Anlassfall war natürlich Geld, er bekam keine Parlamentsmehrheit für eine Privatisierung der Gaswirtschaft und das ist natürlich ein unglaublicher Verlust an .....Möglichkeiten.

⇒ Viel Ärger, keine Lösungen gewünscht, auch für die Ukrainischen Regionen mit mehrheitlich Nichtukrainischer Bevölkerung nicht.

Im letzten HAM stand genau erklärt, warum ABS im EURO- Raum notwendig wären. Die BuBa und die OeNB haben diese ja vorläufig gestoppt. Somit kommt eine Erholung durch Infrastrukturprojekte nicht. Eine andere Erholung ist auch nicht da.

⇒ Erholung in der EUR- Zone nicht gewünscht.

Bliebe die Abwertung des EUR als Option 2. Echte QE Maßnahmen werden aber nicht genehmigt, per Verdünnung geht es also nicht.

Oder man löst als Option 3 den EUR auf und verwandelt ihn in den ECU-Währungskorb zurück, dann könnten einzelne Komponenten (nationale

Währungen, am dringendsten ein FFR und eine ITL abwerten). Das würde Europa auch sanieren. Ist aber derzeit nicht gewünscht, wiewohl Berlin (und Wien?) offenbar aber durch Beseitigung aller Alternativen also indirekt darauf hinsteuern. Eine dabei zwangsläufig entstehende DEM (oder DEM mit ATS, NLG, LUF...als Kerneuro getaufte) würde durch ihre Aufwertung gegen den USD den USA aber die benötigte industrielle Erholung bringen können. Sie würde also Frankreich und Amerika gleichzeitig retten.

Gespielt wird nach der ABS- Blockade aus Berlin & Wien aber und das von jemand anders, nämlich den Zentralbanken des Commonwealth eine Art Option 4: Sehr gute Wirtschaftszahlen veröffentlichen, so gesehen beim Vereinten Königreich letzte Woche mit einem Bruttoinlandsproduktsprung um 3% auf Vorkrisenniveau kombiniert mit einem Zinseiertanz der BoE. Vorgeschickt wurde die kleinste der Zentralbanken des Commonwealth, die Neuseeländische, mit Zinserhöhungen. Australien und UK selbst stehen Gewähr bei Fuß mitzuziehen, warten aber offenbar auf die FED bzw. die mit dieser eng verbündete BoJ um sich nicht alleine zu verkühlen. **Da kommt dem FOMC Meeting, welches am kommenden Mittwoch endet, enorme Bedeutung zu.**

Sollte die FED die Tendenzen aus UK nicht blockieren, wird eine Britische und Australische, ggf. Kanadische Zinserhöhung folgen.

Die EUR- Verlängerung bewirkt in einen solchen Option 4 Szenario die schlichte Aufwertung aller anderen gegen den EUR, das gibt jedem ein Wenig mehr Luft im EUR. Die Süddeutsche Industrie bekäme einen Extra- Exportboost, Frankreich überlebte etwas länger und Berlin und Wien, die die Aufschwunglösung blockiert hatten, werden damit gegenblockiert.

Der Sieger bei der Option 4 sind München und Hannover, einfach wegen des Extraprofits.

⇒ Keine Strukturlösung möglich

Da die QE- Maßnahmen der Zentralbanken bisher nie offiziell Aktien betroffen haben (die Reserveanlagepolitik der Zentralbanken ist etwas Anderes) und damit für Aktien die Zinspolitik der Zentralbanken viel entscheidender ist als QE Maßnahmen, würde eine solche Option 4, ließe die FED sie durch, eine Aktienkorrektur sehr wahrscheinlich machen.

Extrapolationsmodellen zu Folge (Anwendbarkeit aufgrund der seit 2008 seitens der Zentralbanken betriebenen Anomalien ist aber begrenzt) läuft eine Aktienhausse ungefähr um 10% einen BIP Sprung voraus. Kämen nun die USA mit einem, dem von UK publizierten 3% Sprung ähnlichem Sprung heraus und führt der zu einer Zinserhöhung, wäre rein rechnerisch eine Aktienmarktkorrektur um 10% auf der Tagesordnung (bis etwa Ende August).

⇒ Korrekturgefahr durch internationales Tauziehen statt Lösungen

Aktienmarktkorrekturen sind beschränkt gut für Gold, aber in den Himmel wachsen die Bäume dabei nicht, das Geld ist ein Verschiedenes. Gold ist primär der Konkurrent zu US- Immobilien und zu anderen alternativ attraktiven Anlagen für Chinesen.

Diese Woche kamen 3 Daten heraus:

Der HSBC/Market Flash China Manufacturing Purchasing Managers' Index stieg auf 52 vs. 51 Konsensus. Der CPI kam mit nur 0,3%. In China gibt es Wachsendes zu kaufen, schlecht für Gold, der Goldpreis sank augenblicklich nach der Nachricht.

Die US Used Home Sales stiegen um 2,6% im Juni auf die unerwartet hohe Jahresrate von 5,04 Millionen und das bei steigenden Preisen, schlecht für Gold, die anderen Sachwerte performen noch.

Die US New Home Sales brachen richtiggehend ein auf die Jahresrate von 406.000 und zudem wurden die Mai- Zahlen kommentarlos um 62.000 nach unten revidiert. Kopfweh im Partyraum also im Anmarsch, gut für Gold

⇒ Der Goldpreis wurde von 2 entgegengesetzten Meldungen getrieben und blieb per Saldo fast gleich

Frau Yellen, Sie haben es damit in der Hand!

Sub Portfolio Precious Metals: **Au 36%, Ag 21%, Pd 31%, Pt 12%**  
**(unchanged)**

Sub Portfolio Stock Market: 10% S&P 500, Rest: AAL, AAPL, ALTR, BTU, C, CCL, CHK, CSCO, DG, EDE, EWG, EWI, EWU, EXPE, FB, HERO, HOS, INFA, JOE, JPM, KMI, KO, MRVL, RFMD, SAN, SCG, SIMG, THC, TMUS, TWTR, WMT, CUBA, AIG, BAC, FCG, FEU, HAL, JOF, MOS, RHT, TBF, WAG, UNG; HUI, AGPPY, HNRG, MDM, PPP, RNO, SWC, 35% Cash für Zukäufe **(heavily adapted)**

*S&P 500 resistance levels are 2000 and 2017; support levels are 1975, 1950 and 1935.*

Sub Portfolio Bonds (w/o leveraged interest trade with scenario hedge): empty, 100% Cash. Argentina default likely.

Sub Portfolio opportunity: empty, WTI and Nickel sold

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

Gold (Au) stieg von EUR 967,84 auf 973,24; plus 0,56%

Platin (Pt) stieg von EUR 1095,64 auf 1096,51; plus 0,08%

**Palladium (Pd) stieg von EUR 648,23 auf 652,40; plus 0,64%**

Silber (Ag) stieg von EUR 15,42 auf 15,43; plus 0,06%

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 12,84 (VW 12,74) +f. Au

Dow/ Gold: 12,97 (VW 13,05) + 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) **0%** auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **sank** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,139%**

## Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
<b>Gold (Au)</b>	12 %	12 %	halten
<b>Platin (Pt)</b>	10 %	10 %	halten
<b>Palladium (Pd)</b>	29 %	29 %	halten
<b>Silber (Ag)</b>	14 %	14 %	halten
<b>Extern individ.</b>			
<b>Zahlungsmittelsilber</b>	2 %	2 %	verbunkern/ halten
<b>Gold</b>	24 %	24 %	verbunkern/ halten
<b>Silber</b>	5 %	5 %	verbunkern/ halten
<b>Platin</b>	2 %	2 %	verbunkern/ halten
<b>Palladium</b>	2 %	2 %	verbunkern/ halten

### Performance 2014 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2014 = 100)

Muster-Portfolio	107,85	kum. inkl. 2010 bis 2013: 183,52
Mit Asset- Management (kalk.)	132,16	kum. inkl. 2010 bis 2013: 928,50

### Performance 2014 in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 877,12 EUR/oz Au zum 1. Jan 2014 = 100)

Muster-Portfolio	<b>119,67</b>
Mit Asset- Management (kalk.)	<b>146,64</b>

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

*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.*

Darstellung der optional ergänzenden Methodik „Hedgen“ von Aktienindizes also dessen, was wir neben der Haupttätigkeit der physischen Portfolioallokation bei Aktienindizes/ Aktien noch tun:

Ganze Aktienindizes oder Aktiensubindizes werden als Aktienstücke (Einzelaktien, die den Index bilden) gekauft. Das kostet Reaktionsgeschwindigkeit, bringt aber die Dividende. Und trotzdem stoppen wir Kursrückgänge sehr schnell, aber nicht durch Verkauf der Aktien, sondern durch Hedgen derselben, mit sell to open des entsprechenden Futures. Bei neutraler oder positiver Kurserwartung wird die Futureposition geschlossen, der Aktienbasket floatet wieder mit dem Markt.

*\*Bei Einzelaktien ist Hedgen nicht wirtschaftlich sinnvoll*

Darstellung der optional ergänzenden Methodik „Hedgen“ von Edelmetall 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 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.*