

Marknadskommentar

Marknaden i rött – ändå har guld och silver gått ner

Oavsett om det är Coronavirusets dödlighet som är skrämmande eller om det är de ekonomiska konsekvenserna av minskad konsumtion och nedstängda fabriker som har gett oss detta Black-Swan event (eller i detta fall kanske Black-Bat event) för systemet så undrar många idag hur guld kan gå ner samtidigt som den största och stabilaste börsen (USA) gått ner -12% på några dagar och Apple, världens näst största bolag, ner -20%.

Går inte alltid guld upp när börsen går ner?

Guld har över tid en samvariation (korrelation) med börsen nära noll. Under finanskrisen 2008 gick svenska börsen ner -39% och guld i SEK gick upp +25% men man har också år när båda går upp, som 2009 då svenska börsen gick upp +53% och guld i SEK gick upp +14%. Om guld automatisk skulle röra sig tvärtemot mot börsen varje dag skulle samvariationen vara -1, vilken den inte är.

Är inte guld en klassisk "flight to safety" längre?

För att se effekten av guld/silver i en portfölj måste man titta på den långsiktiga låga samvariationen inte på enskilda dagar, veckor eller månad. Kortsiktigt kan många olika faktorer spela in och verkligen få en att undra om sambanden...

Varför så konstiga rörelser?

Under den första tiden av en korrektion så händer saker som man inte tror borde hända - som nu t.ex. att både guld och USD gått svagt. I viss mån beror detta på att köparna ställer sig vid sidan och inget blir sålt innan någon köpare är beredd att köpa vilket då ofta blir flera procent under tidigare kurs. Ett annat fenomen är stora spelare på börserna som belånar sina portföljer för att maximera den procentuella avkastningen på det egna kapitalet hamnar i svårigheter och behöver likviditet för att möta ökade krav på säkerheter från långivarna. De tvingas då sälja och säljer både det som gått dåligt (men det kan vara svårt med t.ex. högriskobligationer) och det som gått bra (de har troligen varit långa både USD och guld). I en sådan knipa säljer de plötsligt sina guldinnehav - som alltid är säljbara - bara för att skapa likviditet för täcka kraven på ökade säkerheter för övriga positioner.

Men det finns större aktörer som påverkar

Som vi pratat mycket om senaste tiden så har positionering av Commercials (storbanker) på COMEX (råvarubörserna i USA) blivit mer och mer dramatisk. Commercials har gått kort guld/silver under uppgången fram till 24:e februari och stod med 70 miljarder kronor i realiserade förluster (nu 45 miljarder). De har satt sig i en prekär situation och gör allt för att kunna köpa tillbaka dessa positioner utan förlust. För att kunna göra det måste de på något sätt få priserna att gå ner ([se DOJ/FBIs pågående brottsutredning](#)) och bryta genom 50-dagars snitt och även 200-dagars snitt för då kan de få många algoritmstyrda fonder och "svaga händer" att sälja sina långa innehav. Om de inte lyckas och priserna fortsätter upp så kan de tvingas ge upp och måste då börja köpa tillbaka sina korta positioner vilket skulle få priserna att gå upp ännu mer, en så kallad short-squeeze vilket är ett väldigt positivt scenario för långa investerare. Om de däremot lyckas så brukar "korrigeringen" först sluta när de fått priserna en bit under 200-dagarssnittet (se bild). Detta gör självklart kortsiktigt ont för långa investerare men samtidigt så skapar det mycket bra tillfällen - för den som med långsiktighet tror på "caset" - då det ger en rea och bra risk/reward situation med bara starka händer som ägare kvar, ägare som inte säljer på kortsiktiga prisrörelser.

Fonden AuAg Silver Bullet

Är en "dum" aktiefond med bara långa innehav och full exponering mot marknaden. Detta gör fonden ganska enkel och transparent – går vår marknad upp så går fonden upp och går marknaden ner så går fonden ner. Samvariationen mellan vår marknad (här XXAU, index med start 1979) och breda börsen är långsiktigt låga 0,3. Med stor exponering mot en mycket volatil råvara och dessutom i en aktiebransch som är en av de volatilaste

ser vi det som en fördel att minska den specifika bolagsrisken med en väl diversifierad portfölj innehållande 25-30 innehav. Som fond hoppar vi som sagt aldrig in och ur vår marknad.

Hur ser det ut framåt i tiden?

Vi ser en lång bull-marknad framför oss för guld/silver som kan sträcka sig under hela 20-talet och räknar med att marknaden för gruvbolagen kommer gå upp 5-10 gånger innan det toppar. Vi förväntar oss många vågor på vägen - som under senaste året där det både gått ner -20% och gått upp +60%. Så om man är med på resan får man spänna fast bältet! Vill man som investerare vara lite aktiv in och ut ur fonden - så är det ju såklart - bäst att sälja lite efter en uppgångsfas och köpa lite mer efter en nedåtvåg.

Kortsiktigt

Som följd av senaste stora breda nedgången på börserna så har [förväntningarna på snabba och många räntesänkningar skjutit i höjden](#). Mjuka centralbanker och ökade stimulanser är - allt annat lika - mycket bra för avkastningspotentialen i guld/silver. Caset känns starkare än någonsin och ännu mer så när vi snart blir av med Commercials inblandning och nu dessutom blivit av med många "svaga händer".

