Die Genialität von JPMorgan

21.01.2020 | Theodore Butler

Vor einer Woche meldete JPMorgan Chase, die größte Bank in den USA, rekordhohe Einnahmen von 8,5 Milliarden Dollar im vierten Quartal und grob 35 Milliarden Dollar im Gesamtjahr. Das sind Nettogewinne, nachdem alle Ausgaben und Kosten von den Bruttoeinnahmen abgezogen wurden. Es ist keine Untertreibung, JPMorgan als gewinnbringende Maschine zu bezeichnen.

Mein Interesse an der Bank kommt natürlich aus der Gold- und Silberperspektive. Der Zusammenhang ist, dass JPMorgan mit Abstand der größte Akteur in allen Bereichen von Gold und Silber ist. Schon seit Jahrzehnten immer unter den Hauptakteuren der Gold- und Silberbranche, schob sich JPM mit der Übernahme von Bear Stearns 2008 nach ganz oben. Dies führte dazu, dass JPM den Platz von Bear Stearns als größten Leerverkäufer von Gold- und Silberfutures an der COMEX einnahm.

Not macht erfinderisch, sagt man. So verleihe ich JPMorgan den Titel des Genies für die Lösung ihres ernsten Problems von Anfang 2011, als der Silberpreis auf fast 50 Dollar angestiegen war, während die Bank eine sehr große Short-Position hielt und offene Verluste in Höhe von fast 3 Milliarden Dollar verzeichnete.

Obwohl JPMorgan ab 1. Mai desselben Jahres erfolgreich den Preis drückte und ihre hohen offenen Verluste eliminierte, wusste die Bank, dass sie eine dauerhafte Lösung für ein in Zukunft wiederkehrendes Problem brauchte. Sprich, wie sollte sie zukünftige Preisanstiege in Silber (und Gold) abmildern, da sie beabsichtigte, der größte Leerverkäufer von Futures an der COMEX zu bleiben.

Dass JPMorgans Lösung simpel war, beeinträchtigt in keinster Weise ihre Genialität. Im Nachhinein, fast neun Jahre nach ihrer Konzeption und Durchführung, ist JPMorgans Lösung nur noch genialer. Da die Bank der größte Leerverkäufer auf dem größten Papier-(Derivate-)Edelmetallmarkt der Wert, der COMEX, war, konnte JPMorgan unmöglich andere Papierkontrakte an der COMEX oder anderswo kaufen, um ihre Papier-Short-Positionierung auszugleichen.

Solche Papierderivatekäufe würden sich gegenseitig aufheben und JPMorgans Rolle als größten Leerverkäufer an der COMEX zerstören. Diese Zerstörung hätte die Führungsrolle und den Einfluss der Bank auf den Preis beendet.

Außerdem würde jeder Versuch von JPMorgan, große Mengen von COMEX-Kontrakten zu kaufen, sofort in dem Commitment-of-Traders-Bericht (COT-Bericht) und Bank Participation Report auftauchen. (Ich möchte Sie daran erinnern, dass ich die Führungsrolle von JPMorgan in COMEX-Geschäften zum ersten Mal durch den Bank Participation Report für August 2008 entdeckte.)

Angesichts des unüberwindlichen Hindernisses, dass der Kauf von Papierkontrakten zum Ausgleich ihrer dominierenden und den Preis kontrollierenden Papier-Short-Position nicht möglich war, kam JPMorgan auf die perfekte und einzige Lösung, um sich vor zukünftigen Anstiegen des Silber- und Goldpreises zu schützen. Sie beschloss 2011 echtes Metall zu kaufen, um ihre Papier-Short-Position auszugleichen.

Üblicherweise wird angenommen, dass diejenigen, die physisches Metall besitzen oder damit handeln, den Papierfuturesmarkt für Hedgegeschäfte oder zum Risikoausgleich bei Preisveränderungen benutzen, indem sie Futures oder andere Derivatekontrakte für physische Bestände verkaufen.

Das geniale an JPMorgans Lösung war, dass sie einfach die Gleichung umkehrten und physisches Silber und Gold für eine bereits bestehende Papier-Short-Position kauften. Es schadete gewiss auch nicht, dass der COMEX-Terminmarkt über die Jahre so groß wurde, dass die Papierkontrakte-Positionierung zum einzigen Preiseinfluss wurde und der echten physischen Welt von Gold und Silber die Preise vorschrieb.

Wäre die Positionierung der Futures an der COMEX nicht zum hauptsächlichen Preiseinfluss für Gold und Silber geworden - der Terminmarkt-Schwanz, der mit dem physischen Markt-Hund wedelte - wäre JPMorgans geniale Lösung nicht möglich gewesen.

Doch mehr Beobachter denn je erkennen die Preisdominanz der Futures-Positionierung an der COMEX. JPMorgan hat sie bloß vor allen anderen erkannt. Doch am wichtigsten ist, dass sie dieses Wissen in die Praxis umgesetzt hat, indem sie in den nunmehr fast neun Jahren seit Anfang 2011 mehr physisches Silber und Gold kaufte als sonst jemand zuvor.

Es hat ein paar Jahre gedauert, bis ich erkannte, was JPMorgan plante. Bis heute gibt es noch einige, die sich weigern, zu erkennen, was JPMorgan geleistet hat. Sie hat ihre Preiskontrolle als größter Leerkäufer an der COMEX dafür benutzt, billig einen riesigen Vorrat an physischen Silber und Gold zu akkumulieren. JPMorgan hat es wirklich geschafft, sowohl den physischen als auf Papier-Markt von Gold und Silber zu meistern.

Nach meinen jüngsten Schätzungen erwarb JPMorgan 900 Millionen Unzen physisches Silber (zu einem Durchschnittspreis von 18 Dollar je Unze) und 25 Millionen Unzen physisches Gold (zu einem Durchschnittspreis von 1.200 Dollar je Unze). Der Erwerb von Gold und Silber kostete JPMorgan insgesamt 46 Milliarden Dollar.

Das klingt vielleicht nach zu viel Geld, um es für physische Edelmetalle auszugeben, doch im Falle von JPMorgan spiegeln die Kosten kaum mehr als den ausgewiesenen Gewinn aus einem Jahr und einem Quartal wider. Außerdem dauerte die Akkumulation der Edelmetalle fast neun Jahre, nicht 15 Monate.

Vielleicht wäre es ein besserer Gesichtspunkt, wenn man die Unwahrscheinlichkeit einbezieht, dass JPMorgan eine gleichwertige Papier-Long-Position an der COMEX einnimmt. 900 Millionen Unzen Silber entsprechen 180.000 Silberkontrakten an der COMEX und 25 Millionen Unzen Gold entsprechen 250.000 Goldkontrakten an der COMEX. Es wäre für JPMorgan oder jeden anderen unmöglich, so viele COMEX-Kontrakte zu erwerben, ohne aufzufallen oder größerer Auswirkungen auf den Preis. Unmöglich.

Es wäre ebenfalls unmöglich, dass jemand 25 Millionen Unzen physisches Gold in einem Jahr erwirbt, ohne dass es jemand bemerkt oder es Auswirkungen auf den Preis hätte, da dies 25% der gesamten weltweiten jährlichen Minenproduktion darstellen würde. Im Fall von Silber ist es sogar noch abwegiger, dass jemand 900 Millionen Unzen in einem Jahr kaufen könnte, da dies mehr als 100% der weltweiten jährlichen Silberminenproduktion darstellt.

Doch die Verteilung dieser Käufe über die Dauer von neun Jahren macht es durchführbar - 3% der jährlichen Goldproduktion und 10% der jährlichen Silberproduktion. Das ist ein Kinderspiel für eine so kapitalkräftige und fähige Einrichtung wie JPMorgan.

Mit Absicht habe ich es bis zu diesem Punkt vermieden, JPMorgan als das kriminelle Genie zu bezeichnen, für das ich sie schon lange halte. Ich wollte nicht davon ablenken, was die Bank mit ihrem Erwerb von physischem Silber und Gold erreichte und was dies für künftige Preisniveaus bedeutet.

Vermutlich wäre es passend, darauf hinzuweisen, dass das US-Justizministerium den Edelmetall-Trading-Desk von JPMorgan als "kriminelles Unternehmen" bezeichnet hat, bei dem die RICO-Gesetze geltend gemacht wurden. Allerdings habe ich JPMorgans Edelmetalltätigkeiten schon oft als kriminell bezeichnet, lange bevor das US-Justizministerium dazustieß. Außerdem scheint das US-Finanzministerium bisher einen speziellen Fokus auf "Spoofing" zu legen, was ich bei dem, was JPMorgan getan hat, als nebensächlich erachte.

Meine wichtigste Rechtfertigung für den Vorwurf, dass JPMorgan sich im Gold- und Silberhandel kriminell verhält, ist die Tatsache, dass die Bank fast neun Jahre lang ihre riesigen physischen Metallbestände akkumulierte, während sie der größte Leerverkäufer an der COMEX war. Es wäre egal, wenn ich die einzige Person auf der Welt wäre, die das für falsch und kriminell hielte - ich weiß, dass es falsch und kriminell ist. Außerdem sende ich alle meine Vorwürfe an JPMorgan und die Aufsichtsbehörden, doch bisher gab es noch keine Einwände, Drohungen oder Dementis.

Was also bedeutet JPMorgans großartige und kriminell geniale Lösung der Ansammlung von physischem Metall zum Ausgleich ihrer Papier-Short-Position für den zukünftigen Preis? Hätte JPMorgan kein physisches Silber mehr gekauft, als sie 200 Millionen Unzen besaß - was dem früheren Höchstniveaus ihrer Short-Position an der COMEX entsprach - und auch, als es 7,5 Millionen bis 10 Millionen Unzen Gold waren - was ihren früheren höchsten Short-Positionen in Gold an der COMEX entsprach - so wäre ich zu dem Schluss gekommen, dass JPMorgan super-bullisch gegenüber den künftigen Preisen sei.

Doch in Anbetracht dessen, wie JPMorgan jegliche möglichen Niveaus ihrer Short-Position im Gold- und Silberhandel an der COMEX überschritten hat, ist super-bullisch absolut unzureichend, um zum Ausdruck zu bringen, wie bullisch die Situation geworden ist.

Die gewinnbringende Maschine JPMorgan hat die größten im Privatbesitz stehenden physischen Positionen in Silber und Gold überhaupt angesammelt. Es wäre unsinnig zu schlussfolgern, dass sie es nicht aus Profitgründen tat. Normalerweise würde ich sagen, dass es nur eine Frage der Zeit sei, bis JPMorgan entscheidet, Kasse zu machen. Doch selbst diese Aussage ist unzureichend, um zu beschreiben, was bisher

geschah.

JPMorgan war so geschickt und hartnäckig bei ihrer Anhäufung von physischem Silber und Gold, dass ihre Goldbestände bereits um fast 9 Milliarden Dollar voraus sind (25 Millionen Unzen mal 350+ Dollar). Und wenn der Goldpreis um weitere 30% auf 2.000 Dollar steigt, wie kürzlich erst vom weltgrößten Hedgefonds Brigdewater Associates prognostiziert, wird sich JPMorgans Gesamtgewinn aus der physischen Long-Position von 25 Millionen Unzen auf 20 Milliarden Dollar belaufen - und das ohne Silber. Doch warten Sie - da ist noch mehr.

Seit fast zwei Jahren schreibe ich von einem kommenden Doppelspiel der anderen großen kommerziellen Leerverkäufern an der COMEX durch JPMorgan. In Wirklichkeit ist das Doppelspiel bereits im Gange und setzt sich fort. Doch das mindert nicht im geringsten, dass den großen kommerziellen Leerverkäufern wahrscheinlich noch viel mehr Schaden durch JPMorgan widerfahren wird.

Vor kurzem schrieb ich über die rekordhohen offenen Verluste in Höhe von mehreren Milliarden Dollar, die bei den sieben größten Leerverkäufern an der COMEX anfielen. Dabei mache ich gleichzeitig darauf aufmerksam, dass JPMorgans Goldbestände bereits 9 Milliarden Dollar vorn sind. Wenn das kein eindeutiger Beweis für ein anhaltendes und höchst erfolgreiches Doppelspiel ist, dann weiß ich auch nicht.

Schlussendlich scheint die Wahrscheinlichkeit einer regulatorischen Intervention durch das US-Justizministerium oder die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) zu schrumpfen, was ebenfalls die Macht von JPMorgan bestätigt. Beide Aufsichtsorgane scheinen extrem darauf bedacht, jedes Problem außer Spoofing zu vermeiden, was eine Marktlösung zur einzig möglichen Lösung macht.

Nachdem die CFTC 35 Jahre lang verkündete, dass keine Preismanipulation auf dem Silbermarkt existiere, kann sie nun unmöglich versichern, dass JPMorgan nichts Gutes im Sinn hatte, als sie der größte Papier-Leerverkäufer und physische Käufer war. Gleiches gilt für das US-Finanzministerium, das niemals etwas tun würde, was die größte und systematisch wichtigste Bank der Nation untergraben könnte. Seien wir ehrlich, JPMorgan hält alle "Du kommst aus dem Gefängnis frei"-Karten, die es braucht, um in Ruhe gelassen zu werden.

Die Kombination aus JPMorgans idealer Positionierung für einen historischen Anstieg des Goldpreises sowie des Silberpreises und die denkbar schlechteste Positionierung der anderen großen Leerverkäufer ist keine erfundene Geschichte, sondern ein Fakt. Es basiert auf öffentlichen Daten, die von der CFTC veröffentlicht wurden. Dies schafft optimale Voraussetzungen für einen dramatischen Preisanstieg in Gold und Silber. Sollte Bridgewater Associates damit richtig liegen, dass der Goldpreis auf 2.000 Dollar je Unze steigt, wäre der zusätzliche Schaden für die großen Leerverkäufer fast unermesslich.

Das heißt nicht, dass die großen Leerverkäufer an der COMEX einfach kampflos aufgeben sollten. Die Preisschwäche am Montag und Dienstag ist ein klarer Beweis dafür. Für jeden, der genau hinsah, wies die Preisschwäche alle Merkmale auf, dass sie von den großen Leerverkäufern absichtlich kreiert wurde, ausgehend von dem Zeitpunkt des Ausverkaufs (der auftrat, als Handelsvolumen und Liquidität auf ihrem Tiefpunkt waren).

Doch die alten Preismanipulationsspiele scheinen viel von ihrer Effektivität verloren zu haben, wenn man von der begrenzten Menge der Managed-Money-Verkäufe ausgeht, zu der dies in den vergangenen Monaten führte. Ich könnte mir immer noch vorstellen, dass bei den neuen Long-Positionen, die ab Ende Dezember auf den Markt kamen, die Gefahr eines Verkaufs durch die absichtliche Abwärtsmanipulation der Preise besteht. Doch selbst davon bin ich nicht ganz überzeugt.

Alles, was wir tun können, ist die Preisbewegungen und zukünftigen COT-Berichte zu beobachten, um festzustellen, was es sein wird. Und zwar, ob die großen Leerverkäufer es schaffen, nicht nur die Preise nach unten zu manipulieren, sondern auch ausreichend Managed-Money-Trader zum Verkauf zu verleiten oder ob sie es nicht schaffen. Es ist ebenfalls wichtig, die Schlüsselrolle zu erkennen, die JPMorgan bei der Bestimmung des Ergebnisses spielt.

Was den COT-Bericht am Freitag angeht, werde ich wieder einmal Prognosen unterlassen und konzentriere mich stattdessen darauf, was der Bericht verraten könnte. Die Berichtswoche, die gestern endete, umfasste eine der turbulentesten Handelswochen seit Menschengedenken. Sie fing mit der Preisexplosion letzten Mittwochabend aufgrund des iranischen Raketenangriffs an, worauf einigermaßen beständige Verkäufe bis zum gestrigen Schluss folgten.

Das Handelsvolumen war hoch, doch das gesamte Open Interest stieg nur um 11.000 Kontrakte am Goldterminmarkt an und war gleichbleibend am Silberterminmarkt. Ich bin mir nicht sicher, welchen Einfluss

Spreads in Gold gehabt haben könnten. Worauf ich achten (und hoffen) werde, ist, ob die großen kommerziellen Leerverkäufer weiterhin Short-Positionen schlossen, wie es im vorherigen COT-Bericht ersichtlich war.

Was die offenen Verluste der sieben großen Leerverkäufer in Gold und Silber an der COMEX angeht, so brachte die Preisschwäche am Montag und Dienstag etwas Erleichterung. Doch die heutige Rally milderte einen Großteil der Verbesserung der großen Leerverkäufer. Zur Zeit der Veröffentlichung war der Goldpreis immer noch um rund 4 Dollar unter dem Schlusskurs von Freitag und der Silberpreis war um 5 Cent oder so niedriger.

Dies könnte andeuten, dass die großen Leerverkäufer ihre offenen und unrealisierten Verluste von Freitag um rund 150 Millionen Dollar auf rund 4,9 Milliarden Dollar reduzierten; immer noch eine Milliarde Dollar mehr als der rekordhohe Mark-to-Market-Verlust vom Jahresende in Höhe von 3,8 Milliarden Dollar. Es kann nicht sein, dass die besten Finanzleute der involvierten Institutionen das nicht täglich oder in noch kürzeren Intervallen beobachten.

An diesem Punkt ist es schwer vorstellbar, dass sich die Finanzvorstände und Risikoanalysten der Organisationen, die die größten Short-Positionen in Gold und Silber an der COMEX halten, der Auswirkungen auf die finanzielle Anzeigetafel, auf die ich mich beziehe, nicht bewusst sind. Doch was wegen der offenen Verluste zu tun sei, ist kein Leichtes.

Ich bin sicher, dass sich nun alle der misslichen Lage bewusst sind, in der sie sich befinden und dass ein schnelles und aggressives Schließen der Short-Positionen zu einem Preisanstieg führen würde, der die Verluste bloß vergrößert. Doch eine Verzögerung und ein Widerstand des Rückkaufs der Short-Positionen könnte letztendlich nur die Verluste verzögern und erhöhen.

Mir tun die Finanzorganisationen, die große Short-Positionen einnehmen, kein bisschen leid, da ihre missliche Lage fast biblischen Ausmaßes zu sein scheint. Nachdem sie jahrzehntelang Manipulation gesät haben, werden sie gewiss eine bittere Ernte ernten. Alle, außer den kriminellen Genies von JPMorgan, selbstverständlich.

© Theodore Butler
www.butlerresearch.com

(Diese Abhandlung wurde vom Silberanalysten Theodore Butler, einem unabhängigen Berater, verfasst. Investment Rarities teilt seine Ansichten nicht notwendigerweise, diese können sich als richtig oder falsch herausstellen.)
Der exklusiv für GoldSeiten.de übersetzte Artikel wurde am 16.01.2020 auf der Webseite www.silverseek.com veröffentlicht.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
https://www.goldseiten.de/artikel/437858--Die-Genialitaet-von-JPMorgan.html

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere AGB/Disclaimer!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere AGB und Datenschutzrichtlinen.