



NordicGold
T R A D E

KVARTALSBREV

Av Michel Rufli och Nils Brobacke

INNEHÅLL

- ▶ Inledning (sida 3 – 4)
- ▶ VD har ordet (sida 5 – 7)
- ▶ Makroanalys (sida 8 – 24)

INLEDNING

Välkommen till Nordic Gold Trades första kvartalsbrev!

Vi har för avsikt att skicka ett utskick likt detta vid fyra tillfällen per år. Mottagare är du som kund, en av våra samarbetspartners, en ädelmetallintresserad kollega eller privatperson.

Vi kommer att beskriva olika skeden av vår verksamhet, hur den påverkas/har påverkats av specifika händelser och en generell marknadsbild. Vi som kommer att skriva är främst jag, själv, Michel Rufli VD och medgrundare av Nordic Gold Trade AB samt Nils Brobacke, vår Chefsstrateg, som flitigt förekommer i de svenska finansmedierna.

INLEDNING

Jag och Per Berglund grundade Nordic Gold Trade AB 2018 då vi ansåg att det fanns en stor utvecklingspotential för hur man kommunicerade kring guld och i vilka lösningar man erbjöd investeringsguld till kunder på den svenska marknaden. Att erbjuda förvaring och försäkring för kunders guld såväl som kollektivt ägda guldtackor (andelsguld) är i många delar av världen en absolut standard men i Sverige så har ingen tidigare valt att gå den vägen.

Vår ursprungliga vision har varit att paketera och erbjuda fysiskt investeringsguld som en smart och lättillgänglig spar- och investeringsform till den mindre såväl som den större spararen eller investeraren. Vi anser att vi har lyckats med detta och nu ligger vårt huvudsakliga arbete i att informera och upplysa den annars aktietokiga svensken om denna tillgänglighet samt utbilda om guldets funktion som en del av en investeringsportfölj på ett bra och tydligt vis.

VD HAR ORDET

TANKAR KRING DET NUVARANDE OCH FRAMTIDA PRISET

Tillbakablick 12 månader:

Sättningen i guldpriset som kom i februari – mars 2020(OBS, när jag pratar om guldpris pratar jag alltid om ett pris i svenska kronor) kom av en akut likviditetsbrist globalt sett. Börserna rasade och positioner behövde täckas, kvar fanns guld som blev "räddare i nöden" men som även fick vara med om en prisnedgång. Därefter startade även en rask uppgång på guldpriset.

Priset fortsatte sedan uppåt till mitten av augusti(nytt ATH)för att därefter rekylera. Många frågar om anledningen till detta, och jag ser det som helt normalt. Guldpriset har då vid toppen ökat ca 60% på tre år, inte en konstant uppgång, men en helt tydlig uppåtgående trend. I ett längre perspektiv började uppgången redan 2014, och då är ökningen fram till toppen i augusti 2020 ca 125%. En priskorrigerering efter flera år av uppgång är ganska normalt anser jag. Att världen under större delen av 2020 såg helt annorlunda ut är en helt annan femma.

Min kollega Nils pratar ofta om att den amerikanska 10 års räntan korrelerar mot guldpriset, högre ränta ger lägre guldpris. Vi har sett detta tydligt nu de senaste månaderna. Det jag personligen funderar på är hur hög ränta den amerikanska ekonomin klarar av? Det lär vi bli varse om i framtiden.

VD HAR ORDET

Nutid och framtid:

Penningmängden (mätt i M2) har ökat mer än 25% i praktiskt taget alla världens valutor sedan början av 2020. Ökningen motsvarar mängden pengar som det annars tar ca 6 år att trycka. Det har aldrig tidigare i historien tryckts så mycket pengar under en viss tidsperiod som det gjordes under 2020.

Detta har gett en direkt effekt till att priset på tillgångar har ökat kraftigt senaste året, samtidigt hålls inflationen mätt i KPI/CPI ned.

Jag tror de flesta av oss upplever att det inte bara är 2% (Riksbankens inflationsmål) dyrare att handla mat i år jämfört med förra året. Så tidigare att priset på röd paprika i vissa fall var så högt som 120 kronor per kilo. Det höga priset motiverades med utbudsbrist, men i min värld är det mer än dubbelt så mycket som vad jag brukar betala.

Vår analys är att guldets naturliga prisökning hägrar, mycket på grund av riksbankens rådande position, och penningtryckande. Det kommer att bli svårare för politiker och bankmän att kontrollera ekonomin framgent. 2021 har potential att bli ett rekordår för guld, men till vilka nivåer vågar vi inte spekulera i.

Länktips: [Kitco.com](https://www.kitco.com) ([Golds strongest price rally is coming](https://www.kitco.com))

Ray Dalio, investeringschef på världens största hedgefond, Bridgewater, upprepar gång på gång i intervjuer att "cash is trash" och att det ligger i varje sparares intresse att äga faktiska tillgångar och inte valuta eller pengar på konto. Dalio är inte ensam med att lyfta ett varningens finger kring detta ämne.

VD HAR ORDET

COVID-19 OCH DEN FYSISKA GULDHANDELN

Under alla år som ädelmetallhandlare har jag aldrig varit med om något liknande. De senaste 12 månaderna har varit fulla av utmaningar. I spår av pandemin, där många blivit av med jobbet, har jag aldrig tidigare i hela mitt liv arbetat så hårt! Jag känner mig lyckligt lottad som får arbeta med guld och silver. Vi är ett fåtal i Sverige som gör det, och vi har under det gångna året fått kämpa för att leverera det kunderna velat köpa. Med facit i hand har vi klarat det bra, riktigt bra till och med. Min önskan är att flera svenskar hittar till tryggheten som det fysiska guldet har inneboende. Ett litet guldmynt i plånboken känns än mer rätt idag än för ett år sedan. Hur guldpriset rör sig är i mina ögon mindre intressant i avseendet att man köper fysiskt guld som en försäkring. Det är antalet gram som räknas.



A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Michel Rufli'.

Michel Rufli

VD & Grundare

Nordic Gold Trade AB



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

"Under våren 2020 började jag ställa mig frågan "vad är pengar" pga de enorma stimulanserna som kom till under Coronakrisen. Då kom jag osökt in på (fysiskt) guld."



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Nära toppen? När indikerar market internals att trenden vänder?

Jag får ofta frågan om hur man ska veta nära trenden vänder. Kanske inte så konstigt med tanke på att världens börser i skrivandets stund printar nya högsta nivåer.

Nya högsta är för trendföljare alltid en indikation på styrka, och vice versa, nya lägsta en indikation på svaghet. Något av det svåraste som finns är just att veta när trenden vänder, det finns till och med ett gammalt trading-citat om de som försöker, "idioter och lögnare".

Poängen är, enligt mig, att vi behöver inte vara först in eller sist ut. Det räcker vara 2a eller till och med 3a på bollen. Det visar inte minst OMX förra året. Även om man var negativ i sin syn långt efter att börsen bottnade, så fick man en chans att köpa OMX på 1700 i slutet av oktober förra året, något jag påtalade i bla **DITV & EFN**. I skrivande stund står OMX vid 2200, helt okej avkastning på 5 månader.



TEKNISK ANALYS - SÅ SKA DU TOLKA TIOÅRINGENS UPPGÅNG



Nils Brobacke chefsstrateg Nordic Gold Trade
TEKNISK ANALYS MED NILS BROBACKE: DI
Missa inte Di TV på Facebook, Twitter och Youtube



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Det är viktigt att inte bli den där "mean reversion guy", dvs alltid tro att en ny topp är starten på en nedgång. Speciellt om man lyckades träffa ett sånt ras, en fantastisk känsla både för egot och plånboken om man är rätt positionerad.

Så blev det förra året för mig, 3 februari gick jag ut och varnade för aktieexponering, rekommenderade att sälja aktier alt blanka för den riskvilliga resten av Q1, och att skydda sig med hjälp av amerikanska 10 åringen, lång volatilitet och Yen.

Vi vet alla vad som hände sedan, marknaden kraschade 3 veckor efter det, i ett av dom snabbaste rasen någonsin. Jag är absolut nöjd med utfallet, men till skillnad mot vad man kanske kan tro, så var det som hände i maj det som jag är mest nöjd med. Dvs att jag gick från negativ vy i Q1, till neutral i Q2, (både långa och korta positioner i aktier), till att vara rejält bullish från Q3 och framåt.

Att inte fastna i den negativa vyn, och att framförallt lyssna på marknaden och de indikatorer marknaden ger oss, aldrig tro något utan iakttä data (pris) och följa flödet.

Samma tecken som gjorde mig negativ i början av 2020, gjorde mig också positiv i början av sommaren, råvaror stabiliserades, räntor bottnade, kapital världen över strömmade in till risk-marknader.

MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Då är då, och nu är nu. Som sagt handlas många av världens börser på högsta nivåer, räntor stiger och volatiliteten sjunker. Riskfyllda aktiemarknader och konjunkturkänsliga råvaror har handlats mycket starkt, många av de sektorer som drabbades hårdast i förra vårens ras handlas nu högre än innan pandemin. Vi ser även en gigantisk trend av spekulation i nya finansiella kontrakt som tex Bitcoin, krypto, NFT's (Non-Fungible Tokens) m fl.

Så, vilka är då indikatorerna vi måste iakta för att kunna identifiera en period med svaghet för aktier, och även avgöra om det är en hälsosam rekyl eller början på något större? Vi måste vara uppmärksamma på om vi börjar se första bevisen på Risk Off efter en mycket stark marknad för risk-tillgångar sedan i somras.

De första tecknen på Risk Off brukar börja i räntemarknaden, amerikanska 10-åringen (US10yr) är för mig det viktigaste kontraktet att följa. Det var en av pusselbitarna i början av förra året som gjorde mig extremt negativ till aktier, men det var även styrketecken för aktier i somras när botten i räntan sattes på 0,5% (en andra gång).

MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Sedan dess har min inställning till räntor och aktier varit positiv, dvs stigande räntor är en miljö där aktier trivs. Det vi inte vill se är en trendvändning ner i räntan, nivån att fokusera på här är 1,4%, så länge vi är över den nivån håller tesen om att en långsiktig räntebotten kom in i somras, vilket ger att den 40-åriga trenden av sjunkande räntor är över. Det skulle i sin tur fortsätta trenden som startade i höstas. Värde framför tillväxt, resten av världen framför US, och en ny storhetstid för bank/finans, råvaror, energi, emerging markets mm, "boomer-traden". Men skulle 1,4% falla så får vi stryka den tesen för nu, i det scenariot förväntar jag mig mycket nedsida för aktier.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Andra tecken att iakta är att klassiska risk-on sektorer/tillgångar som småbolag, energi, koppar och US High Yield, började vika ner i mars. Så var det i januari 2020 och så har vi även sett ett första tecken nu. Ledarna från i höstas, micro-cap, small-cap och energi har alla fått sig en smäll, men än så länge har köpare visat styrka vid viktiga nivåer.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Crude Brent vände upp vid 60 USD och micro-cap, small-cap försvarade botten av rangen. Det vi vill se nu för ett fortsatt positivt scenario är att priset på ovanstående tillgångar tar sig tillbaka upp över tidigare toppar. Om priset fortsätter handlas i rangen får vi tolka det som förhöjd risk, ett bryt neråt ur rangen är ett svaghetsstecken överlag.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Ett annat tecken är den amerikanska dollarn, de senaste åren har styrkan i dollarn varit ett svaghetstecken för börsen, så är inte alltid fallet, men för nu så är det den korrelation vi får anta.

Nu har dollarn börjat hitta styrka. Viktiga nivåer börja närma sig för dollarn, 93 USD i DXY (Dollar Index), 1,17 i EUR/USD och USD/SEK 8,8 kr. Om köpare av USD bryter upp(ner i EUR/USD paret) så indikerar det en höjd risk i marknaden.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

En annan indikator jag tittar på för känna av tempen på marknaden är relationen mellan XLP:SPY dvs hur Consumer Staples handlas relativt mot breda SP500. När risken ökar i marknaden tenderar long-only förvaltare att köpa aktier i defensiva sektorer som XLP framför breda SP500.

Vi såg en bottenformation i början av mars där köpare hittade stöd vid 0,16, en nivå vi inte sett sedan 2008. Vi upplevde en till tidigare botten vid 0,175 från 2018, som nu började agera motstånd.

Detta är ett mycket vanligt fenomen vi ser i alla tillgångsklasser och tidshorisonter, det kallas "polarity" och innebär att tidigare stöd börjar agera motstånd och vice versa. Hur denna relation spelar ut i nuvarande range kommer att vara ett viktigt tecken för riskvilja framgent, är vi över 0.175 så ökar risken för korrektion.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Boomer-traden, är den här för att stanna?

Givet att den 40-åriga nedåtgående ränte-trenden bottenade i somras och att vi klivit in i en ny värld av stigande räntor så kommer historiska korrelationer och relativ performance att förändras.

Vi såg tidigare att räntor har stigit i US sedan i somras, vi ser samma fenomen i resten av världen.

Ta tex tyska 10-åringen(DE10yr), som ser ut att ha bildat en botten (likt den vi såg 2016). Nu utmanas den nedåtgående trenden från 2008, det vore ENORMT bullish för Europa generellt och europeiska banker (EUFN) specifikt om så är fallet. Vi kan få se plus-räntor i Europa inom kort, snacka om ett styrketecken för europeisk ekonomi och en mycket bra backdrop för hela boomer-traden, bank/finans, råvaror, värde, exponering mot resten av världen.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

När jag lyfter fram argumenten om varför Dow Jones kan vara en bättre placering än Nasdaq100 kommande åren möter jag på mycket motstånd. Efter en så lång tid av relativ outperformance från tech/megacap/US så är det naturligt att man börjar identifiera sig som "tillväxt-investerare", på samma sätt som man skaffar "laser-eyes" för att visa att man är krypto-frälst.

Problemet med att gifta sig med en investering är när trenden vänder. Självklart kommer inte all tech eller tillväxt gå dåligt om räntor fortsätter upp men dom "enkla" pengarna kommer vara lättare att hitta i de sektorer som presterar relativt bättre, inget konstigt med det.

Här är Nasdaq100/Dow Jones på +20 års sikt, det vi ser nu KAN vara starten på ett större trendskifte i Growth vs Value.



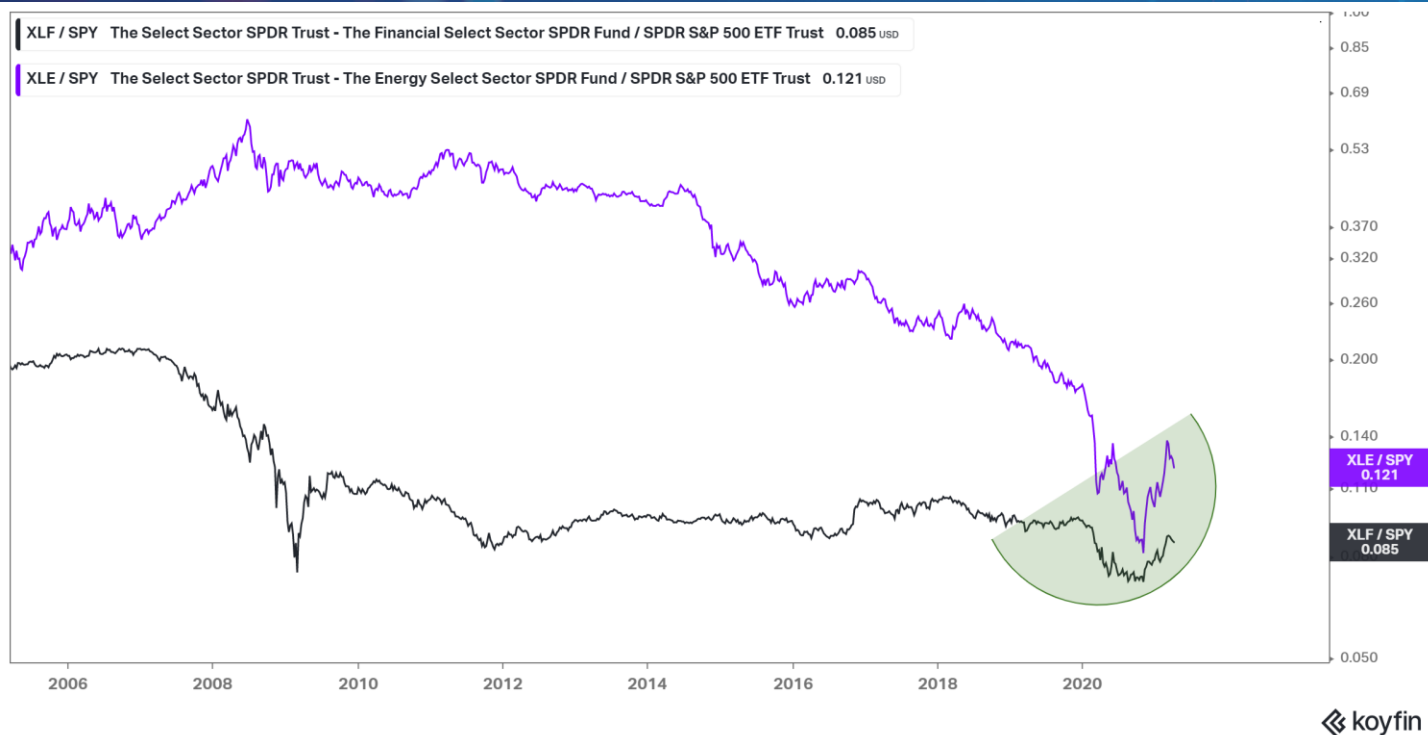
MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

En kortsiktig graf på samma tema, Large cap growth vs Large cap value. Så länge IWF / IWD är under 1,7 håller tesen om trendskifte.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Ett annat intressant potentiellt trend-skifte är Bank och Energi relativt mot breda SP500. Här har jag valt att visa det genom XLF:SPY och XLE:SPY. Att ha varit överviktad bank och energi relativt mot SP500 har varit en katastrofal trade de senaste 12 åren.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Frågan är om detta kan vara på väg att ändras. Det skulle stämma bra ihop med tesen om stigande räntor och det faktum att en investering i NASDAQ ger 0 bank och energi, medan en investering i breda SP500 ger 10 % bank/finans och knappt någon energi(2,33%).

Alla passiva investerare som tror att de köper "marknaden" eller index när dom egentligen köper tech/tillväxt tror jag kommer få ett bryskt uppvaknande.

Både det faktum att breda råvaruindex (DBC) ser ut att ha gjort samma vändning, och att banker världen över visar styrka, inte bara i USA, stärker tesen om stigande räntor. Många bank och/eller råvaru-tunga länder har visat rejäl styrka, tex Sverige(OMX), Singapore, Kanada, Chile, Tyskland m.fl.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Guldpriset (spot) och GDX Goldminers har haft det tufft sedan i somras. Guldet toppade när räntan bottnade (augusti), vilket är en fullt naturlig effekt då stigande räntor tenderar att vara negativt för guld, givet att inflationen inte väger upp. Guld tenderar att prestera bra i miljö av sjunkande räntor alt stigande räntor + inflation.

Vi har ännu inte fått stora siffror på inflation från officiellt håll, däremot stiger pristillgångar som är korrelerade med inflation kraftigt (olja, metaller, softs).

Min syn är att, givet att räntor fortsätter stiga så kommer vi se inflationen komma, alternativt om räntor sjunker härifrån, skulle båda scenarion vara positiva för guld.

Dessutom har nu det tekniska börjat indikera en vändning i guld, vi kan se på spotpriset (GC1) att det hittat stöd vid 1680 USD.

Även GDX Goldminers ser ut att försöka bilda en botten, köpare försvarar än så länge den viktiga nivån vid 30 USD, vilket återigen skulle vara ett exempel på "Polarity".

Nivån agerade motstånd perioden 2012-2020. Det vore fullt naturligt om det nu börjar agera stöd, hittills är så fallet då GDX handlas drygt 10 % upp sedan jag tog upp detta case i [**EFN**](#).



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Samtidigt ser vi att ration GDX/QQQ försöker bilda en botten vid stöd 0.10, en nivå där vi såg GDX börja prestera relativt starkt mot tech både 2018 och 2020.



MAKROANALYS MED NILS BROBACKE

Summering

Om vi zoomar ut och analyserar datapunkter från globala aktieindex och sektorer, räntor, råvaror och valutor kan vi konstatera globalt stark marknad för risktillgångar. De flesta bevisen talar för att vi snarare är i början av en positiv trend än i slutet av en. Många av de marknader som nu börjat leverera, (Europa, globala aktier, råvaror mm,) har varit mycket dåliga investeringar dom senaste 12 åren, definitivt ingen global aktiebubbla.

Kommer nästkommande 10 års vinnare vara samma som föregående 10 år? Antagligen inte, men den långsiktiga trenden för aktier är upp och med stor sannolikhet kommer den trenden att fortsätta.

Däremot måste vi på kortare sikt vara lyhörda och identifiera vilka ledtrådar market internals ger oss. Det enda vi vet är att marknaden inte bryr sig om vad vi tror, vi kan bara vara förberedda genom att ha definierat vår nedsida, dvs var har vi fel. Om vi enkelt kan definiera var vi har fel kan vi också snabbt ställa om när bevisen förändras.

TACK!

Tack för att du tog dig tid och läste igenom vårt första kvartalsbrev.

Vi hoppas att du fann det intressant och kanske till och med lärde dig något nytt.

För kommande kvartalsbrev så är vi ytterst intresserade av din feedback. Är det något specifikt du hade velat läsa om i nästkommande utskick så är du varmt välkommen att höra av dig till oss.

Nordic Gold Trade AB

info@nordicgoldtrade.com

www.nordicgoldtrade.com

Med vänliga hälsningar,

Michel Rufli & Nils Brobacke