

Was weckt Gold auf?

EDELMETALLE Der Dornröschenschlaf des Goldmarkts ist noch nicht vorbei.

Seit Mitte 2013 dominiert ein Seitwärtstrend den Goldmarkt. Dieser verengte sich gar seit dem zweiten Quartal 2014 auf eine Spanne zwischen 1250 und 1370\$. Begleitet wurde dieses Geschehen mit kleinem Handelsvolumen, lustlosem Handeln an den Terminbörsen und abbröckelnden globalen ETF-Beständen. Der Markt bewegt sich hin und her zwischen dem langsam verkaufenden Westen und dem defensiv akkumulierenden Osten. Das Angebot an neu geschürftem Gold weitet sich nur noch sehr graduell aus.

Schürfprojekte, die in den Jahren 2011 und 2012 angestossen wurden, als Gold noch über 1550\$ notierte, führen zwar noch zu steigendem Angebot. Aber der heutige Preis unter 1300\$ drängt die marginalen Produzenten aus dem Markt. Schätzungen gehen davon aus, dass die Gesamtkosten der Goldproduktion um 1250\$ liegen. Damit werden heute kaum noch neue Minen eröffnet. Ebenfalls lethargisch ist das Angebot von Altgold im Westen.

Zentral ist die nachhaltige Akkumulation von Gold durch Asien. Leider erschweren in vielen Ländern lokale Entwicklungen die statistische Schärfe des Blicks auf das Importgeschehen. In Indien füh-

ren die Importhemmnisse zu grösseren inoffiziellen Importen. Beobachter schätzen diese zusätzliche Importmenge auf ein Drittel bis die Hälfte des offiziellen Imports. In China wurde Gold bisher über Hongkong importiert, sodass die Handelsstatistik des Stadtstaates eine gute Transparenz des Importvolumens Chinas erlaubte. Inzwischen wird Gold auch über Peking und Schanghai importiert und unklar ist, über welche weiteren Städte Edelmetalle allenfalls zusätzlich eingeführt werden. Der physische Goldmarkt befindet sich insgesamt in einem robusten Gleichgewicht.

Weniger stabil ist der ungleich grössere Papiermarkt in Gold, wo bei tiefem Volumen und grosser Unlust die Goldpositionen sich weiter verringern. Dies könnte sich dann verändern, wenn Gold auch im Westen wieder seine Funktion als Medium der Wertaufbewahrung erhält.

Bekanntlich führte während der Zypernkrise im Frühling 2013 der Ansatz einer einmaligen Steuer auf den Spareinlagen zu medialen Wellen, die schnell wieder abklagen. Während des Sommers nun beschloss die spanische Regierung die retroaktive Erhebung einer bisher unbekanntem Steuer auf allen Spareinlagen im

Ausmass von 0,03%. Dies führte in Spanien zu einem Steuerertrag von 400 Mio. €, der zugunsten von Sanierungsmaßnahmen der darbenenden lokalen Wirtschaft verwendet wird. Vermögen in Form von Anlagen, darunter fällt auch das bargeldnahe Gold, war von dieser Steuer nicht betroffen. Handelt es sich bei dieser spanischen Massnahme um einen einzelnen Vorstoss oder könnte sie sich zum Beginn einer «spanischen (Spar-) Grippe» entwickeln? Die Antwort muss offen bleiben.

Immerhin äusserte aber auch der Internationale Währungsfonds im November 2013 laut die Überlegung, dass eine einmalige Vermögenssteuer von bis zu 10% ein wesentlicher Beitrag zur europäischen Staatssanierung wäre. Eine solche Entwicklung dürfte den Goldpreis aus seiner heutigen Lethargie befreien. Weltweit – mit der Ausnahme der Schweiz – steigen die Staatsschulden seit der Krise im Jahr 2008 und den anschliessenden staatlichen Rettungsmanövern unentwegt. Neue, unkonventionelle Wege zur Lösung der Schuldenproblematik sind daher nicht völlig auszuschliessen.

CHRISTOPH BUCHMANN
Swiss Rock Asset Management

Die Ölpreise steigen wieder

ROHSTOFFE Gute Konjunkturdaten aus den USA geben einen positiven Impuls.

Die Ölpreise befinden sich in dieser Woche auf dem Weg nach oben. Unterstützende Impulse kommen sowohl von einer robusten US-Konjunktur sowie einer weiteren Zuspitzung der Situation in der Ukraine. Ein Barrel der US-Sorte West Texas Intermediate notiert im Freitagshandel bei rund 94.75\$. Die Nordseesorte Brent notiert knapp 8\$ höher bei 102.70\$. Das Bruttoinlandsprodukt der USA konnte im zweiten Quartal stärker zulegen als erwartet. Wegen eines harten Winters schrumpfte das BIP im ersten

Quartal noch um 2,1%. Auch bei den Ausfuhren konnte die US-Wirtschaft Fortschritte verzeichnen. Die Exporte stiegen um über 10%. Als weitere Unterstützung für den Ölpreis wird eine potenzielle weitere Eskalation der Ukraine gesehen. Russland hat nach Aussagen der Nato rund 1000 schwer bewaffnete Soldaten in die Ostukraine geschickt.

Recht unbeeindruckt von der Situation zeigt sich hingegen der Goldpreis. In den letzten dreissig Tagen notierte das Edelmetall in einer Spanne von 1274 und 1321\$

je Feinunze. Aktuell notiert Gold bei 1288\$, rund 7% höher als zu Jahresbeginn. In den nächsten Monaten ist zudem aufgrund der Hochzeitssaison in Indien und Vorweihnachtskäufen in Europa und den USA mit einer höheren Goldnachfrage zu rechnen. Nahezu unverändert gegenüber Jahresbeginn notiert hingegen das für die Industrie so wichtige Edelmetall Silber. Die Unze Silber notiert aktuell bei 19.50\$ und somit knapp 4% über den Jahrestiefst.

LEONTEQ SECURITIES

Ukraine-Krise macht sich bemerkbar

WARRANTS Reges Interesse an Novartis vor der Präsentation relevanter Studienresultate.

Gegen das Ende einer sonst erfolgreichen Handelswoche rückten die geopolitischen Spannungen wieder in den Fokus: Der Vorwurf der ukrainischen Regierung, Russland habe reguläre Truppen in die Ukraine entsandt, sorgte für Nervosität und leichte Abgaben. Stützend wirkte sich derweil die zweite Lesung des US-Bruttoinlandsprodukts aus, die für das zweite Quartal eine nach oben revidierte Wachstumsrate auswies. Am Freitagmittag notierte der Schweizer Leitindex SMI auf rund 8640 – ein Plus gegenüber dem Schlusskurs der Vorwoche von 1%.

An der Schweizer Derivatbörse wurden hohe Volumen in War-

rants auf den deutschen Leitindex Dax verzeichnet, der sich in den vergangenen drei Wochen von seiner zwischenzeitlichen Schwäche erholen konnte. Einen respektablen Umsatz generierten zum Beispiel zwei Call-Warrants der Deutschen Bank (DAXCA, DAXCD).

Bei den Einzeltiteln löste einmal mehr Novartis grosses Interesse aus. Einem neuen Medikament des Pharmakonzerns gegen chronische Herzinsuffizienz wird bedeutendes Marktpotenzial zugestanden. Am Wochenende gibt Novartis an einem Kardiologenkongress in Barcelona Daten einer zulassungsrelevanten Studie bekannt. Im Vorfeld dieser kursrele-

vanten Präsentation positionierten sich Investoren auf beiden Seiten des Spektrums: Starke Aktivität zeigte sich sowohl in Mini-Futures Bear (FNOVS, FNOVU), als auch in Mini-Futures Bull (FNOVD, FNOEA). Hohe Volumen erzielte gleichzeitig auch ein Call-Warrant auf den Schweizer Branchennachbarn Roche (ROGDB).

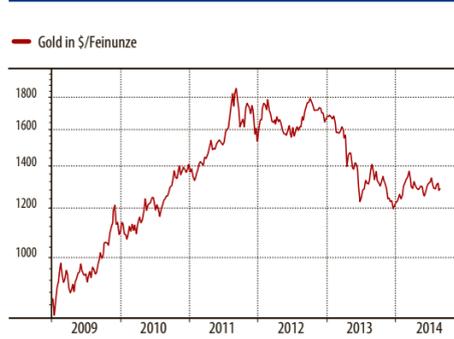
Im Bereich der Renditeoptimierung kam es zu grösseren Umsätzen in einem Barrier Reverse Convertible auf die Valoren der Grossbank UBS (VONJGQ). Rege gehandelt wurde ausserdem ein Barrier Reverse Convertible auf die drei Schweizer Basistitel ABB, Adecco und SGS (JMAGT). **FuW**

Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 29.8.	Schlusskurs 28.8.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2014
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	516.35	514.65	515.11	507.88	+1.10	+1.30
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	608.306	606.838	608.619	601.091	+0.52	-4.03
Rohöl Brent	IPE	Okt.	\$/Fass	102.73	102.46	103.4	101.65	-0.17	-7.53
Gasoil	IPE	Sep.	\$/Tonne	865	865	873.5	854.5	+0.67	-8.32
Rohöl WTI	Nymex	Okt.	\$/Fass	95.17	94.57	94.71	92.92	+0.71	-4.18
Heizöl	Nymex	Okt.	Cent/Gallone	285.49	285.18	289.05	282.43	+0.48	-7.01
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Okt.	Cent/Gallone	260.49	259.33	261.82	257.19	-0.42	-7.01
Erdgas	Nymex	Okt.	\$/mmBtu	4.059	4.051	4.101	3.87	+3.29	-4.28
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2099.5	2085	k.A.	k.A.	+1.29	+15.82
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	6970	6934.75	k.A.	k.A.	-1.32	-5.96
Kupfer New York	Nymex	Dez.	Cent/lb.	316.75	315.45	324.6	314.25	-1.27	-7.19
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2251.5	2246.75	k.A.	k.A.	+0.03	+1.46
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	18670	18690	k.A.	k.A.	-0.99	+33.82
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	21800	21858	k.A.	k.A.	-1.54	-2.74
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2359	2342.5	k.A.	k.A.	-0.59	+13.76
Gold	Nymex	Okt.	\$/Unze	1287.8	1289.6	1296.4	1274	+1.03	+7.04
Silber	Nymex	Dez.	\$/Unze	19.575	19.53	19.95	19.36	+0.59	+0.54
Platin	Nymex	Okt.	\$/Unze	1427.1	1425.1	1431.3	1413.5	+0.40	+3.71
Palladium	Nymex	Dez.	\$/Unze	907.15	897.95	901.5	880.6	+2.00	+25.39
Kaffee «C»	Nybot	Dez.	Cent/lb.	198.2	199.5	202.7	185.45	+5.72	+80.22
Kaffee Robusta	Liffe	Sep.	\$/Tonne	2014	2036	2041	1973	+2.72	+20.83
Zucker Nr. 11	Nybot	Okt.	Cent/lb.	15.47	15.61	16.05	15.3	-2.25	-4.88
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Okt.	\$/Tonne	422.8	425.9	434.4	421.2	-1.57	-5.14
Kakao	Nybot	Dez.	\$/Tonne	3276	3237	3300	3184	+1.03	+19.49
Kakao Nr. 6	Liffe	Sep.	£/Tonne	2094	2075	2088	2042	+1.12	+19.94
Orangensaft	Nybot	Nov.	Cent/lb.	148.65	148	153.25	143.25	-0.17	+6.32
Baumwolle	Nybot	Dez.	Cent/lb.	66.15	66.61	67.72	65.01	+1.14	-21.30
Sojabohnen	CBOT	Nov.	Cent/Bushel	1022.25	1029.25	1047.75	1019.75	-0.89	-20.37
Sojamehl	CBOT	Okt.	\$/Short ton	363.2	363.1	370.6	348.6	+1.74	-12.93
Sojaöl	CBOT	Okt.	Cent/lb.	32.21	32.72	33.41	32.3	-0.40	-16.38
Mais	CBOT	Dez.	Cent/Bushel	363.75	369.25	373.75	361.75	+0.14	-12.50
Weizen Chicago	CBOT	Dez.	Cent/Bushel	564	571	579.25	546.75	+2.74	-5.66
Mahlweizen Matif	Euronext	Nov.	Euro/Tonne	174	175	177.25	172.25	+2.04	-14.43
Rapssaat Matif	Euronext	Nov.	Euro/Tonne	325	328.5	329.5	320.25	+1.55	-10.37

CBOT = Chicago Board of Trade; LME = London Metal Exchange; Nymex = New York Mercantile Exchange; Nybot = New York Board of Trade, IPE = International Petroleum Exchange; Liffe = London International Financial Futures and Options Exchange; CME = Chicago Mercantile Exchange, k.A. = keine Angaben * = Stand: 17.30 Uhr
Quelle: LaSalle Brokerage AG, Zürich

Gold



Eurex: Volumen Call/Puts auf Basiswerte

Symbol	Ø der Calls pro Tag		Ø der Puts pro Tag	
	Vorwoche	aktuell	Vorwoche	aktuell
ABBN	0	10515	6692	10957
ATLN	120	106	123	84
ADEN	487	1163	1034	457
BALN	342	158	151	105
CFR	675	525	768	591
CLN	246	180	0	363
CSGN	5451	2775	7149	3077
GEBN	23	65	64	17
GIVN	71	196	68	131
HOLN	417	206	632	198
BAEB	87	1486	30	304
KUD	70	34	68	50
KNIN	39	36	0	0
LOGN	209	66	0	230
LONN	49	99	90	154
NESN	12745	6172	10936	6227
NOBN	154	86	376	111
NOVN	6400	5036	1590	5849
OERL	219	157	210	211
ROG	2223	1409	1317	1706
SGSN	59	32	79	49
SOON	45	87	99	54
SUN	54	51	9	5
UHR	2189	962	3586	1947
UHRN	71	22	72	39
SLHN	124	0	370	0
SRENH	895	375	894	799
SCMN	468	1268	290	538
SYNN	1446	1324	2733	1691
UBSN	4689	3544	8550	8391
ZURN	3369	3437	3298	7456
SMI	2880	2895	5874	4495
Total Ø pro Tag	46959	45064	57718	57251
Call-Put Ratio	Vorwoche: 0,81:1	aktuelle Woche: 0,79:1		

SWISS DOTS
Die andere Art, Derivate zu handeln
www.swissquote.ch/swissdots
In Partnerschaft mit Goldman Sachs und UBS
JETZT FÜR 9.- FLAT
SWISSQUOTE

Hebelprodukte

Meistgehandelte des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
FNESH	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bull	61.64	endlos	0.97	0.98	5330	3.2
FNEKZ	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bear	76.41	endlos	0.56	0.57	2692	-6.6
SMIHO	ZKB	SMI Ind.	Warrant	Bull	8400.00	19.09.14	0.53	0.54	1776	3.8
KSMIW	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8950.00	18.09.14	0.70	0.71	1712	0.0
KSMIQ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8850.00	18.09.14	0.50	0.51	1553	-1.9
KSMIS	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	8100.00	18.09.14	1.11	1.12	1392	2.8
DAXCA	DB	DAX Ind.	Warrant	Bull	9200.00	19.12.14	5.77	5.79	1238	-4.3
DAXCD	DB	DAX Ind.	Warrant	Bull	9400.00	20.03.15	5.83	5.85	1164	-3.6
CSGLL	BAER	Credit Suisse Group N	Warrant	Bull	24.00	19.06.15	0.26	0.27	811	3.8
NOVLD	DB	Novartis N	Warrant	Bull	74.00	19.12.14	0.87	0.88	744	1.1
ADESN	DB	Adecco S.A.	Warrant	Bull	70.00	19.06.15	0.51	0.52	702	2.0
NOVBK	DB	Novartis N	Warrant	Bull	76.00	19.12.14	0.69	0.70	687	1.4
CSGGB	BAER	Credit Suisse Group N	Warrant	Bull	24.00	19.12.14	0.24	0.25	521	0.0
FLDAX4	RBS	DAX Ind.	Constant Lev. Cert.	Bull	7097.06	endlos	22.65	22.70	458	-2.2
KSMIC	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	8400.00	18.12.14	0.50	0.51	451	4.1
NOVUP	UBS	Novartis N	Warrant	Bull	78.00	19.12.14	0.35	0.36	360	0.0
MDACC	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bear	9806.00	endlos	0.95	0.96	335	12.9

Gewinner und Verlierer des Tages

Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
SODEP	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	9614.00	endlos	0.53	0.54	45	39.5
VTBAEA	VT	Julius Baer Group	Warrant	Bull	40.00	19.12.14	0.29	0.30	43	36.4
SODEQ	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	9664.00	endlos	0.65	0.66	22	30.9
VTDABQ	VT	DAX Ind.	Warrant	Bear	9300.00	19.09.14	0.26	0.27	16	30.4
SODCM	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	9324.00	endlos	0.29	0.30	43	-25.0
VTDAAY	VT	DAX Ind.	Warrant	Bull	9500.00	19.09.14	0.25	0.26	26	-25.0
MSPAT	VT	S&P 500 Ind.	Mini-Future	Bear	2045.00	endlos	0.43	0.44	15	-29.2
SDAXN	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	9300.00	19.12.14	0.35	0.36	37	-36.2

Meistgehandelte der letzten 4 Wochen

Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*
KSMIS	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	8100.00	18.09.14	1.11	1.12	30673
KSMIQ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8850.00	18.09.14	0.50	0.51	26754
KSMIW	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8950.00	18.09.14	0.70	0.71	23996
FNEKZ	UBS	Nestlé N	Mini-Future						