



Goldangebot sinkt

EDELMETALLE Der Goldpreis hat Potenzial nach oben. Auch die Nachfrage steigt.

Der Preis für Gold stieg seit Anfang Jahr über 10%. Das zeigt die diversifizierende Eigenschaft des gelben Metalls in einem Umfeld grösserer Unsicherheit. Der Optimismus für das Wirtschaftswachstum wurde etwas gezügelt, die teilweise sportlichen Aktienbewertungen haben seit Jahresanfang zu sinkenden Kursen geführt und das Agieren der Notenbanken – besonders der EZB – erscheint hilflos. Mit Geldpolitik lassen sich weder verkrustete Strukturen noch die Apathie europäischer Politik bewältigen.

Der Goldpreis bewegt sich seit einigen Wochen im Bereich von 1200\$ je Unze. Marktteilnehmer interpretieren dieses Niveau als kräftige Widerstandslinie. Was ist von diesem Argument zu halten?

Preise von allen Anlagen einschliesslich Gold werden von Angebot und Nachfrage bestimmt. Seit einigen Monaten steigt die Nachfrage. Die russische Zentralbank hat ihre Reserven um über 350 000 Unzen aufgestockt. Das Ziel der russischen Zentralbank scheint eine Erhöhung der Goldbestände innerhalb von fünf Jahren von aktuell 387 Mrd. auf 500 Mrd.\$ zu sein. Neben Russland tritt die Zentralbank von China als Käuferin auf, die über 300 000 Unzen erworben hat.

Wie Metals Focus berichtet, wird das Goldangebot im 2016 um etwa 1% sinken. Goldminen, welche etwa 74% des Angebots ausmachen, werden ihren Ausstoss um 0,4% senken, die erste Reduktion in acht Jahren. Die Goldrezyklisierung wird um 0,8% sinken.

Eine höhere Goldnachfrage von Staaten, ein Umfeld negativer Zinsen und ungelöste Migrationsströme in Europa treiben Anleger ebenfalls in Goldprodukte. So stiegen die Goldbestände von börsenhandelnden Fonds (ETF) im ersten Quartal um 300 Tonnen. Die höhere Nachfrage sowie das leicht reduzierte Angebot trieben den Goldpreis zum besten Quartal der letzten 30 Jahre an. Der Goldpreis hat Potenzial nach oben.

Goldminen haben ihre Kapitalinvestitionen parallel zum über vier Jahre sinkenden Goldpreis reduziert und teilweise desinvestiert. Die Produktivität wurde erhöht und teure Produzenten wurden aus dem Markt verdrängt. Viele Minenbetreiber sind in Ländern aktiv, deren Währung sich gegenüber dem Dollar 2015 abwertete. Sie konnten von tieferen lokalen Kosten und höheren Preisen in Dollar profitieren. Zusätzlich wirkten die tiefen Energiekosten positiv. Insgesamt konnten sie ihre Produktionskosten ein-

drucksvoll von durchschnittlich 976 auf 897 \$ je Unze senken.

Augenfällig ist die deutliche Zunahme der Short-Positionen – rund 20 Mio. Unzen – der gewerblichen Händler («Commercial Traders») an der Futuresbörse Comex seit Februar. Dies spricht dafür, dass viele Minen ihre Goldförderung zu den Preisen am Terminmarkt im Voraus verkauft hatten. Erfahrungsgemäss können hohe Short-Positionen zu volatilen Kursbewegungen führen, da Händler versuchen, ihre Positionen einzudecken.

Für den Goldpreis relevant ist eine aktuelle Meldung aus der Minenwelt. Der weltweit zweitgrösste Goldförderer Newmont Mining hat angekündigt, seine Geschäfte in Indonesien für rund 2 Mrd.\$ abstossen zu wollen. Der Grund dafür sind dortige Gesetze, welche von allen Minengesellschaften verlangen, dass nur verarbeitete Erze das Land verlassen. Dies hat zu einigen Beeinträchtigungen in der Minenproduktion des Landes geführt. Indonesien produzierte im letzten Jahr rund 70 Tonnen Gold, eine beachtliche Menge, welche dieses Jahr sicherlich niedriger ausfallen wird.

ROMAN VON AH
Swiss Rock Asset Management

Keine nachhaltige Erholung des Ölpreises

ROHSTOFFE Wegen der Terminkurve brachten WTI-Futures für Anleger einen Verlust von 13%.

Öl zog den Gesamtmarkt Anfang Jahr erst nach unten, half aber später im Quartal – zusammen mit einem zögerlichen Fed –, dass sich der Markt erholte. Aussagen von Ölförderern und Anzeichen einer zurückgehenden US-Ölförderung konnten gestiegene Exporte des Irans entgegenwirken. Seit dem Jahrestief erholte sich der Ölpreis um mehr als 40%. Aber ein Grossteil der Erholung stammte von der Eindeckung von Short-Positionen. Zwar bessern sich die Fundamentaldaten, sie sind aber nicht stark genug, um eine anhaltende Erho-

lung zu tragen. Das sollte im zweiten Quartal zu Seitwärtsschwankungen führen.

Die weltweiten Lagerbestände von Rohöl bleiben im historischen Vergleich hoch. In den USA wurde zuletzt während der Grossen Depression vor 80 Jahren ein ähnlicher Lagerbestand beobachtet. Das Überangebot bleibt eine Herausforderung für Anleger, die auf den Ölpreis und anhaltende Erholung über die nächsten Jahre setzen wollen. Die Contango-Differenz – der Abschlag des nahen zum ferner liegenden Lieferdatum

– ist nun besonders hoch für die Ölsorte WTI. Die Rendite für Anleger in Öl über Futures oder börsengehandelte Produkte (ETP) wird durch Contango erodiert.

Während die Futures für WTI und Brent beide für dieses Jahr im Plus stehen, war die Rendite für Anleger geringer. Für Brent lag sie bei –2%, wegen Contango performte eine WTI-Anlage 11 Prozentpunkte darunter. Das erklärt, warum unter Investoren Brent-Öl die populärere Anlage war.

OLE HANSEN, Saxo Bank

Auffällig viel Handel in Novartis-Calls

WARRANTS Luxusvaloren stehen unter Druck. Die Anleger setzen trotzdem auf Calls.

Die kurze Woche nach Ostern mit nur vier Handelstagen wurde am Freitag mit einem dicken Minus beendet. Nach schwachen Vorgaben aus Asien gab der SMI bis am Nachmittag über 2,5% ab. Dazu beigetragen haben vor allem die Schwergewichte Novartis, Roche und Nestlé, welche zusammen für über die Hälfte der eingebüssteten SMI-Indexpunkte verantwortlich zeigten. Auf Wochenbasis errechnet sich ein Minus von 1,6%. Der schweizerische Leitindex setzt seinen Abwärtstrend fort und nähert sich der Marke von 7500, welche zuletzt im Februar den tiefsten Stand seit Juni 2013 markierte. Im Fokus standen die Put-

Warrants WSMD8V, SMIA, die mit Strikes bei 7500 und 7600 Punkten aktuell «am Geld» respektive «aus dem Geld» notieren, sowie der Call WSMFGV.

Einen ungewöhnlich hohen Kurseinbruch wegen einer einzigen Analystenmeinung mussten die Aktien von Novartis einstecken. Bis Mittag verlor der Pharmatitel mehr als 3%. Ein auffälliges Handelsvolumen war bei den Call-Warrants NOVBJZ und NOV-BIZ festzustellen. Wegen eines Researchberichts zum Luxusgütersektor gerieten die Uhrenhersteller Richemont und Swatch unter Druck. Beide Aktien gaben im Tagesverlauf zeitweise mehr als 3%

ab. Zusätzlich negativ auf den Sektor wirkt sich eine drohende Herabstufung des Kreditratings für China aus. Gehandelt wurden die Call-Warrants CFCAJB, VTCFRX auf Richemont sowie WUHAHV, WUHAQV auf Swatch.

Grundsätzlich war die Nachrichtenlage zum Wochenabschluss dünn gesät, trotzdem gaben europäische Leitindizes querbeet ab. So sank auch der DAX um 2,5%. Gespannt warteten Marktteilnehmer auf die Veröffentlichung des US-Arbeitsmarktberichts am Nachmittag. Bis dahin war der Handel in Warrants sehr dünn.

BANK JULIUS BÄR

Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 1.4.	Schlusskurs 31.3.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2016
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	382.17	387.83	391.56	385.03	-0.13	+2.25
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	316.629	323.418	330.16	320.298	-1.81	+3.78
Rohöl Brent	IPE	Jun.	\$/Fass	38.73	40.33	41.62	39.46	-1.85	+7.26
Gasöl	IPE	Apr.	\$/Tonne	336.25	355	363	340.5	-2.20	+6.61
Rohöl WTI	Nymex	Mai	\$/Fass	37	38.11	40.14	37.57	-4.15	+2.81
Heizöl	Nymex	Mai	Cent/Gallone	113.68	118.49	122.39	115.18	-2.59	+4.59
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Mai	Cent/Gallone	141.33	144.36	151.34	143.42	-2.53	+13.82
Erdgas	Nymex	Mai	\$/mmBtu	1.943	1.963	2.028	1.837	+5.48	-16.47
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1542.5	1521	k.A.	k.A.	+2.87	+1.33
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	4845	4856.5	k.A.	k.A.	-2.13	+3.57
Kupfer New York	Nymex	Mai	Cent/lb.	217.9	218.3	225.55	216.6	-2.48	+2.25
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1735.5	1714.5	k.A.	k.A.	-3.68	-3.81
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	8410	8495	k.A.	k.A.	-3.03	-3.68
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	16650	16600	k.A.	k.A.	-3.88	+13.97
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1862.5	1815	k.A.	k.A.	-1.12	+12.94
Gold	Nymex	Jun.	\$/Unze	1214.5	1234.5	1246.8	1207.7	+1.07	+16.41
Silber	Nymex	Mai	\$/Unze	14.84	15.45	15.55	15.06	+1.31	+11.75
Platin	Nymex	Jun.	\$/Unze	955.3	977.2	985.4	941	+1.68	+9.44
Palladium	Nymex	Jun.	\$/Unze	560.3	564.25	586	555.4	-3.02	+0.20
Kaffee «C»	Nybot	Mai	Cent/lb.	125.3	127.65	130.95	125.2	-2.74	+1.31
Kaffee Robusta	Liffe	Mai	\$/Tonne	1495	1501	1521	1478	-0.92	+0.67
Zucker Nr. 11	Nybot	Mai	Cent/lb.	15.29	15.42	16.72	15.32	-7.94	+1.38
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Mai	\$/Tonne	438	444.7	467.4	444	-4.69	+5.33
Kakao	Nybot	Mai	\$/Tonne	2889	2953	3021	2910	-0.17	-8.03
Kakao Nr. 6	Liffe	Mai	£/Tonne	2132	2156	2217	2119	-2.49	-4.69
Orangensaft	Nybot	Mai	Cent/lb.	148.8	145.75	147.8	132.6	+7.21	+0.52
Baumwolle	Nybot	Mai	Cent/lb.	59.04	58.33	58.59	57.01	-0.10	-7.88
Sojabohnen	CBOT	Mai	Cent/Bushel	912.25	909.75	917	896	+0.36	+5.33
Sojamehl	CBOT	Mai	\$/Short ton	270.4	270.9	276.6	268.1	-0.04	+2.00
Sojaöl	CBOT	Mai	Cent/lb.	34.48	34.14	34.37	32.83	+2.34	+11.42
Mais	CBOT	Mai	Cent/Bushel	350	350.5	374	347.5	-5.01	-2.09
Weizen Chicago	CBOT	Mai	Cent/Bushel	472.5	455.25	477.5	455.25	-1.83	-3.04
Mahlweizen Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	154	152.75	159.25	152.25	-1.45	-11.96
Rapsaat Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	367	366.5	370	361.5	+1.03	-2.01

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



Eurex: Volumen Call/Puts auf Basiswerte

Symbol	Ø der Calls pro Tag		Ø der Puts pro Tag	
	Vorwoche	aktuell	Vorwoche	aktuell
ABBN	0	3234	8316	6688
ADEN	1530	212	0	556
ATLN	664	386	450	124
BAEB	320	101	532	65
BALN	415	321	84	99
CFR	818	833	2580	2037
CLN	1260	501	0	2544
CSGN	6535	13150	11025	18455
GEBN	333	42	308	43
GIVN	423	154	281	247
KNIN	32	12	0	0
KUD	196	63	73	5
LHN	1502	3094	3038	1377
LOGN	0	887	0	177
LONN	133	157	216	55
NESN	14312	12126	20658	13197
NOVN	4813	6014	15061	9839
OERL	312	83	146	181
ROG	4523	1535	7181	1661
SCMN	4171	1257	3600	1706
SGSN	2002	151	447	77
SLHN	315	94	157	83
SOON	229	77	388	125
SRENH	2844	1222	3499	1556
SUN	3	6	50	4
SYNN	3933	1988	7254	2296
UBSN	10587	8287	15518	13237
UHR	2338	2214	3961	1748
UHRN	104	127	123	144
ZURN	15570	24397	12328	19447
SMI	8443	2863	11265	5590
Total Ø pro Tag	89213	86402	129120	107730
Call-Put Ratio	Vorwoche: 0,69:1	aktuelle Woche: 0,80:1		

Hebelprodukte

Meistgehandelte des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
KSMEDZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8100.00	16.06.16	1.06	1.07	2035	24.4
VTDAQS	VT	DAX Ind.	Warrant	Bear	11200.00	17.06.16	3.05	3.06	1425	12.5
MDABM	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bull	8049.00	endlos	3.83	3.84	1053	-8.8
MDABGV	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bull	9047.65	endlos	1.66	1.67	864	-18.5
MNESC	VT	Nestlé N	Mini-Future	Bull	40.37	endlos	3.15	3.16	778	-0.9
FNOYA	UBS	Novartis N	Mini-Future	Bull	62.31	endlos	0.42	0.37	660	-31.5
CBLSM6	COBA	SMI Ind.	Constant Lev. Cert.	Bull	endlos	endlos	4.81	4.87	602	-7.4
SDAAMV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	10500.00	17.06.16	1.52	1.53	478	28.6
ATLZP	ZKB	Actelion Ltd.	Warrant	Bull	140.00	17.06.16	0.38	0.39	393	-4.9
MNESH	VT	Nestlé N	Mini-Future	Bull	58.36	endlos	0.67	0.68	390	-2.9
VTSMBN	VT	SMI Ind.	Warrant	Bear	8200.00	17.06.16	1.33	1.34	368	15.5
VTDAZ	VT	DAX Ind.	Warrant	Bull	9600.00	21.12.18	3.41	3.42	337	-6.3
SDABMV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	10150.00	17.06.16	0.79	0.80	334	77.8
SDABSV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	10300.00	17.06.16	1.08	1.09	328	41.6
CSGHH	BAER	Credit Suisse Group AG	Warrant	Bull	14.00	17.06.16	0.11	0.12	288	-7.7
VTDAOH	VT	DAX Ind.	Warrant	Bear	10200.00	17.06.16	1.30	1.31	279	18.0
WSMD8V	VT	SMI Ind.	Warrant	Bear	7500.00	17.06.16	0.43	0.44	278	18.9

Gewinner und Verlierer des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
SDAAIV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	10100.00	17.06.16	0.67	0.68	29	94.3
SDABMV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	10150.00	17.06.16	0.79	0.80	334	77.8
ODABEV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	10133.86	endlos	0.77	0.78	85	77.3
MDAAHV	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bear	10204.18	endlos	0.89	0.90	15	63.6
OGOAQV	VT	Gold	Warrant w. KO	Bull	1197.98	endlos	0.19	0.20	11	-50.0
ZURWBU	UBS	Zurich Ins. Group AG	Warrant	Bull	205.00	17.06.16	0.16	0.17	24	-54.1
SSM1V	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	7600.00	17.06.16	0.15	0.16	46	-55.6
MDAAVV	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bull	9581.12	01.04.16	0.23	0.24	22	-72.7

Meistgehandelte der letzten 4 Wochen									
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall			