

Asien schätzt Gold mehr

EDELMETALLE In Asien ist Goldsparen verbreitet. Wann zieht der Westen nach?

Die Edelmetallpreise sind diese Woche gestiegen. Treiber waren die Deckungskäufe westlicher Marktteilnehmer. Ebenfalls hervorzuheben ist die Preisstabilität während der asiatischen Handelszeiten. Dort wurden, mit jeweils grossem Volumen, die am Vortag erreichten Aufwertungen gehalten – trotz hoher Longpositionen. Das zeigt, dass Indien und China nicht mehr nur opportunistische Käufer im Abwärtsmarkt sind, sondern ihre Positionen auch ausbauen, wenn die Notierungen steigen. Reflexartig könnte das begründet werden mit der hohen kulturell bedingten Affinität zu Edelmetallen in China und Indien. Die Berücksichtigung von Gold und Silber in der Vermögensanlage ist jedoch rational begründet.

Wenn der Einfluss des Staates und der Zentralbanken so dominant ist, dass Vermögenswerte wie Immobilien und Wertschriften jederzeit konfisziert, verstaatlicht oder durch Inflation entwertet werden können, wenn jede Spargeneration über entsprechende schlechte Erfahrungen verfügt, dann werden die inhärenten Vorteile des Sparens mit Edelmetallen deutlich: Realer Werterhalt, keinerlei physische Abnutzungen über die Zeit, Liquidität, hohe

Wertkonzentration und private Handelbarkeit.

In den vergangenen 5000 Jahren schätzte jede Kultur Gold und Silber. Veränderte die rasante technische und kulturelle Entwicklung seit dem 2. Weltkrieg die Tendenz zum Goldsparen? In Europa und den USA verschwand nicht das Sparen in Gold, sondern das Sparen schlechthin. Investitionen wurden zunehmend durch Kredite finanziert in der Erwartung, dass dank Wachstum und Inflation die steigenden Schulden tragbar sein würden. Das Resultat ist bekannt. Die westlichen Schulden gemessen in % des BIP steigen stetig. Tragbar sind Schulden heute nur dank der aussergewöhnlichen Geldpolitik. Angesteckt vom Schuldenaufbau sind alle Bereiche der Volkswirtschaft: Staat, Banken und, je nach Land, Unternehmen und Private. Eindrücklich zeigen das die Daten aus dem jüngsten McKinsey-Bericht zur globalen Verschuldung.

In Ländern, wo Vermögen aufgebaut werden, wird Gold unverändert zu Sparzwecken nachgefragt. Statistisch erfasst wird das oft als Schmuckkonsum. Aber die indische Braut wäre wohl in die Enge getrieben, müsste sie sich entscheiden, ob ihre Mitgift Schmuck oder ein Beitrag zur wirtschaftlichen Sicherheit sei. Indien führte in den vergangenen Jahren aus makroprudenziellen Gründen Importrestriktionen für Gold ein. Das führte zu steigenden lokalen Preisen und einer florierenden Schattenwirtschaft. Die Summe aus den offiziellen und geschätzten inoffiziellen Importen lässt vermuten, dass auch die Gesamtnachfrage zugenommen hat. Das Beispiel Indien zeigt auch, dass die Entstehung eines modernen Bankapparats die Goldkonsumneigung nicht schwächt, sondern stärkt, weil parallel zum wachsendem Reichtum die Sparrate steigt.

In China tritt der Staat als Förderer des Goldsparens auf; direkt mittels entsprechender Strukturen und indirekt über real niedrige oder gar negative Zinsen. Goldsparen wird sowohl in China als auch in Indien wichtig bleiben. Wird auch der Westen wieder damit beginnen? Und was passiert mit der Liquiditätshaltung, wenn Negativzinsen weiter Schule machen? Antworten sind nicht schwierig, deren Gewicht schon. Der Schlüssel zur weiteren Goldpreisentwicklung liegt im Westen, weil der Einfluss des Ostens so klar ist.

CHRISTIAN BUCHMANN
Swiss Rock Asset Management

Jemenkrise lässt Rohstoffpreise steigen

ROHSTOFFE Die Luftangriffe Saudi-Arabiens auf Huthi-Rebellen erschüttern Rohstoffmärkte.

Erdöl hat sich in der abgelaufenen Woche erheblich verteuert. Nord-amerikanisches Rohöl der Sorte WTI ist von unter 44 \$ auf über 50 \$ pro Fass gestiegen. Bei der europäischen Sorte Brent fiel der Preisanstieg leicht schwächer aus. Das Fass Brent-Rohöl mit Lieferung im Mai wurde am Freitagmittag zu 57.80 \$ gehandelt.

Die Krise im Jemen wirkt sich definitiv preistreibend aus, da die Handelsrouten vor der Küste Jemens ein strategisch wichtiges Nadelöhr im weltweiten Ölhandel darstellen. Saudi-Arabien hat mit

Angriffen gegen die Huthi-Rebellen begonnen, welche vom Iran unterstützt werden und Teile des nördlichen Jemens kontrollieren.

Die geopolitischen Spannungen haben bei einem breiten Publikum die Risikoaversion verstärkt und die Flucht in sichere Häfen wie Gold begünstigt. Nachdem der Goldpreis Mitte März seinen Jahrestiefstand bei 1150 \$/Feinunze markiert hatte, ist das glänzende Edelmetall innerhalb weniger Tage bis auf 1205 \$/Feinunze gestiegen. Gegen Ende der Woche hin hat sich Gold jedoch

vor dem Hintergrund eines stärkeren Dollars leicht verbilligt. Am Freitag handelte die Feinunze Gold wieder um Preise von 1200 \$. Seit Anfang Jahr ist der Goldpreis etwas mehr als 1% gestiegen.

Auch Silber hat sich in kurzer Zeit deutlich verteuert und wird momentan zu Preisen knapp über 17 \$/Feinunze gehandelt. Gegenüber Anfang Jahr hat Silber rund 9% zugelegt. Das Jahreshoch wurde mit über 18.30 \$ bereits im Januar erreicht.

LEONTEQ SECURITIES

Der SMI verteidigt die Marke von 9000

WARRANTS Swatch und Clariant stehen vor dem Wochenende im Fokus der Anleger.

Nach den Gewinnmitnahmen der letzten Tage tendierten die Börsen gegen das Wochenende wieder etwas fester. Der SMI hatte am Donnerstag beim Stand von knapp über 9000 nach oben gedreht und notierte am Freitagmittag bereits wieder über 9100. Analog zum etwas hektischeren Handelsverlauf gab die implizite Volatilität ein Lebenszeichen von sich. An der SIX Structured Products Exchange führte am Freitag der auf dem SMI basierende Knock-out Put-Warrant KSMEF die Liste der umsatzstärksten Derivate an.

Die Swatch-Aktie notierte am Freitagmittag mehr als 2% im Plus. Der CEO des Uhrenkonzerns, Nick

Hayek, hatte in einem Zeitungsinterview ein positives Fazit der weltgrössten Uhren- und Schmuckmesse Baselworld gezogen. Er hält für das laufende Jahr ein Umsatzwachstum am oberen Ende des ausgegebenen Zielkorridors für möglich. Swatch prognostiziert für 2015 unter Ausschuss von Wechselkurseinflüssen eine Steigerung zwischen 5 und 10%. Anleger griffen unter anderem zum Call-Warrant UHRII.

Um 2,8% schwächer handelte dagegen Clariant, nachdem der Spezialchemievalor am Donnerstag mit einem Kurssprung von bis zu 11% für Furore gesorgt hatte. Am Markt war das Gerücht umge-

gangen, wonach die deutsche Evonik eine Übernahmeofferte für den Schweizer Konkurrenten erwäge. Beide Parteien wollten sich nicht zu den Spekulationen äussern. Ungeachtet dessen lanciert Julius Bär vier neue Warrants (CLNJG, CLNJE, CLNJM, CLNJJN) auf Clariant. Emissionstag des Quartetts ist der 30. März.

Nicht von Gerüchten, sondern von einer positiven Branchenstudie profitierten zum Wochenschluss die Grossbanken. Über ein erhöhtes Kursziel konnten sich zudem die Aktionäre des Hörgerätekonzerns Sonova freuen.

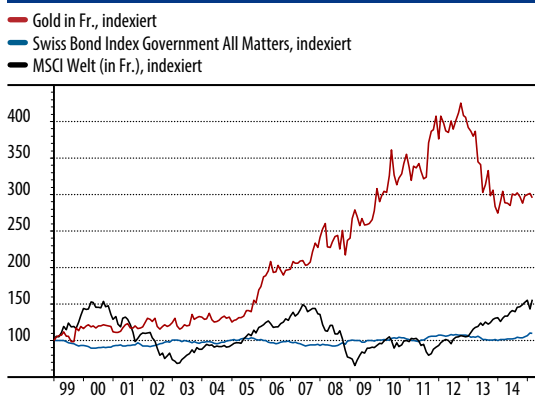
DANIEL ESPINEIRA, Julius Bär

Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 27.3.	Schlusskurs 26.3.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2015
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	422.14	425.42	427.68	412.32	+3.12	-4.91
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	407.895	413.396	418.648	389.278	+5.45	-1.13
Rohöl Brent	IPE	Mai	\$/Fass	57.92	59.19	59.78	53.55	+8.75	+2.85
Gasöl	IPE	Apr.	\$/Tonne	542.5	545.5	551.5	513.25	+4.75	+4.65
Rohöl WTI	Nymex	Mai	\$/Fass	50.06	51	52.48	44.82	+11.82	-5.05
Heizöl	Nymex	Mai	Cent/Gallone	176.34	177.86	179.96	167.61	+4.77	-3.96
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Mai	Cent/Gallone	183.63	186.84	190.5	174.4	+5.84	+26.24
Erdgas	Nymex	Mai	\$/mmBtu	2.636	2.688	2.933	2.667	-5.58	-7.76
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1778	1787	k.A.	k.A.	+0.39	-3.87
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	6071	6152.5	k.A.	k.A.	+5.35	-2.10
Kupfer New York	Nymex	Mai	Cent/lb.	276.65	280.95	291.45	264.5	+5.64	-0.58
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1835	1842	k.A.	k.A.	+7.75	-0.79
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	13365	13605	k.A.	k.A.	-1.05	-10.19
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	17220	17165	k.A.	k.A.	+1.30	-9.23
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2084.5	2081	k.A.	k.A.	+2.99	-4.52
Gold	Nymex	Jun.	\$/Unze	1200.2	1204.8	1220.4	1168.7	+2.83	+1.83
Silber	Nymex	Mai	\$/Unze	17.045	17.1	17.405	16.08	+6.15	+9.02
Platin	Nymex	Jul.	\$/Unze	1144	1153.5	1164.8	1121.4	+2.57	-4.54
Palladium	Nymex	Jun.	\$/Unze	743.25	770	782	761.7	+0.51	-3.46
Kaffee «C»	Nybot	Mai	Cent/lb.	137.15	140.05	145.4	136	-1.93	-16.79
Kaffee Robusta	Liffe	Mai	\$/Tonne	1790	1816	1858	1780	+0.06	-5.22
Zucker Nr. 11	Nybot	Mai	Cent/lb.	12.14	12.37	12.92	12.31	-1.67	-15.16
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Mai	\$/Tonne	360.3	363.2	373.1	360.1	-0.14	-7.16
Kakao	Nybot	Mai	\$/Tonne	2733	2753	2820	2697	+1.77	-5.69
Kakao Nr. 6	Liffe	Mai	£/Tonne	1915	1940	1967	1905	+0.88	-2.02
Orangensaft	Nybot	Mai	Cent/lb.	127.4	125.9	130	105.9	+17.06	-10.23
Baumwolle	Nybot	Mai	Cent/lb.	63.67	63.01	64.55	62.3	+0.78	+4.58
Sojabohnen	CBOT	Mai	Cent/Bushel	967	974.5	990	960	+1.27	-4.74
Sojamehl	CBOT	Mai	\$/Short ton	321.9	322.5	329	318.6	+1.07	-7.01
Sojaöl	CBOT	Mai	Cent/lb.	30.48	31.11	31.69	30.34	+1.40	-3.36
Mais	CBOT	Mai	Cent/Bushel	389.75	391	397	372.75	+4.62	-1.57
Weizen Chicago	CBOT	Mai	Cent/Bushel	507.75	498.5	540.5	498.25	-2.54	-15.51
Mahlweizen Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	189	188.5	199.25	187.75	-3.08	-6.34
Rapsaat Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	365	367.5	373.5	366	-0.94	+4.70

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, Anleihen und Aktien



Eurex: Volumen Call/Puts auf Basiswerte

Symbol	Ø der Calls pro Tag		Ø der Puts pro Tag	
	Vorwoche	aktuell	Vorwoche	aktuell
ABBN	0	3383	5811	2488
ATLN	427	559	183	238
ADEN	1039	105	0	292
BALN	158	252	178	112
CFR	436	459	1561	2162
CLN	1650	1865	0	733
CSGN	7794	3689	13842	3570
GEBN	91	74	260	127
GIVN	641	140	220	430
HOLN	1186	599	1263	658
BAEB	539	167	401	310
KUD	32	48	113	95
KNIN	172	124	0	0
LOGN	0	221	0	1162
LONN	81	44	55	140
NESN	11503	12601	16697	14390
NOBN	0	0	0	0
NOVN	5241	3954	6253	9061
OERL	674	759	1457	642
ROG	5041	1899	3079	2083
SGSN	153	75	145	190
SOON	195	139	76	17
SUN	10	13	26	62
UHR	2566	4796	3600	4354
UHRN	62	55	147	30
SLHN	267	138	716	107
SRENH	2796	1801	3233	1297
SCMN	1471	2518	2338	2523
SYNN	2080	1552	2920	4130
UBSN	22287	9227	11763	9254
ZURN	11855	8694	13848	7841
SMI	7792	5988	9065	7003
Total Ø pro Tag	89834	67610	102640	77340
Call-Put Ratio	Vorwoche: 0,88:1	aktuelle Woche: 0,87:1		

Hebelprodukte

Meistgehandelte des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
ROGJS	BAER	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	18.09.15	0.40	0.41	1755	-2.3
ROGOF	BNPP	Roche GS	Mini-Future	Bear	293.74	endlos	3.10	3.11	1401	1.7
KSMEF	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	9400.00	18.06.15	0.79	0.80	1083	-4.9
ROGEM	BNPP	Roche GS	Mini-Future	Bear	298.70	endlos	3.60	3.61	968	1.5
FNEIZ	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bear	82.38	endlos	0.93	0.95	818	1.1
ROGJD	BAER	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	19.06.15	0.30	0.31	790	-2.9
NOVJQ	BAER	Novartis N	Warrant	Bull	95.00	19.06.15	0.21	0.22	775	15.0
VTDFAK	VT	DAX Ind.	Warrant	Bull	11600.00	19.06.15	1.35	1.36	575	7.9
NOVJY	BAER	Novartis N	Warrant	Bull	95.00	18.09.15	0.29	0.30	548	6.9
UBSOS	BNPP	UBS Group AG	Mini-Future	Bull	15.40	endlos	2.89	2.91	520	1.7
ROZZK	ZKB	Roche GS	Warrant	Bull	270.00	19.06.15	0.13	0.14	475	-12.5
MEANB	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bull	68.13	endlos	0.54	0.55	448	-1.8
CLNCB	CS	Clariant AG	Warrant	Bull	16.50	27.03.17	3.18	3.38	442	-14.0
ROZZM	ZKB	Roche GS	Warrant	Bull	250.00	19.06.15	0.35	0.36	440	-10.0
NOKKA	ZKB	Novartis N	Warrant	Bull	98.00	19.06.15	0.18	0.19	374	5.6
SODCE	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12207.00	endlos	0.68	0.69	349	-20.7
OVDAX	UBS	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	8496.15	endlos	7.13	7.14	344	2.3

Gewinner und Verlierer des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
CSGII	BAER	Credit Suisse Group N	Warrant	Bull	26.00	19.06.15	0.05	0.16	18	166.7
SDADH	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	11600.00	19.06.15	0.70	0.71	68	34.6
SODCM	VT	ICE Brent Oil Front M. Fut.	Warrant w. KO	Bear	61.38	endlos	0.39	0.40	44	32.3
SODFF	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	11582.00	endlos	0.70	0.71	19	32.1
MMTAN	VT	ArcelorMittal S.A.	Mini-Future	Bull	7.84	endlos	0.27	0.28	10	-28.2
SODET	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12064.00	endlos	0.40	0.41	19	-28.8
KDAZB	ZKB	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12100.00	19.06.15	0.45	0.46	33	-29.2
SDACW	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12050.00	19.06.15	0.39	0.40	75	-29.3

Meistgehandelte der letzten 4 Wochen									
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*
FNESC	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bull	64.23	endlos	0.93	0.94	14935
ROGJS	BAER	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	18.09.15	0.40	0.41	14537
FNEIZ	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bear	82.38	endlos	0.93	0.95	12733
ROZZM	ZKB	Roche GS	Warrant	Bull	250.00	19.06.15	0.35	0.36	11942
NOVJQ	BAER	Novartis N	Warrant	Bull	95.00	19.06.15	0.21		