



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.

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 Goldrezirkulierung 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. \$ abzugeben 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 Erholung 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 börsenhandelte 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 perforierte 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 eingebüsst 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, SMIAR, 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 Wochenklang 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

Table listing commodity futures with columns: Ware/Index, Börse, Kontrakt, Einheit, Kurs*, Schlusskurs, Hoch 1Wo., Tief 1Wo., +/- % 1Wo., +/- % 2016. Includes entries for Cont. Commodity Index, Gasoil, Rohöl WTI, Heizöl, Benzin, Erdgas, Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel, Zinn, Zink, Gold, Silber, Platin, Palladium, Kaffee, Kakao, Orangensaft, Baumwolle, Sojabohnen, Sojamehl, Sojaöl, Mais, Weizen, Mahlwizen, Rapssaat.

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



Advertisement for EDEL METALL SHOP, gold.fuw.ch, featuring an image of a gold coin.

Eurex: Volumen Call/Puts auf Basiswerte table showing volume statistics for various symbols.

Hebelprodukte dp payoff.ch

Table listing leveraged products with columns: Symbol, Emittent, Basiswert, Produkttyp, Subtyp, Strike, Verfall, Geld, Brief, Umsatz*, +/- (%). Includes sections for 'Meistgehandelte des Tages' and 'Gewinner und Verlierer des Tages'.

* in Tausend. Alle Angaben ohne Gewähr, ausgewählt und berechnet von www.payoff.ch (Derivative Partners). Werte vom 01.04.2016