

Inflation drückt Realzins

EDELMETALLE Nach der Rally zu Jahresbeginn fällt Gold wieder unter 1220 \$.

Der starke Anstieg des Goldpreises von 1150 \$ auf inzwischen fast 1220 \$/Unze dieses Jahr hat viele Marktteilnehmer überrascht. Viele Investoren haben diese Rally zum grössten Teil verpasst. Besonders Hedge Funds hatten im Dezember des alten Jahres ihre Long-Positionen auf das tiefste Niveau seit elf Monaten zurückgefahren. Mehrere Tage notierte der Goldpreis über 1200 \$. In den vergangenen Tagen büsste das Edelmetall wieder etwas Wert ein und kostete am Freitag 1184 \$/Unze.

Die Inflation, gemessen als jährliche Veränderung des Konsumentenpreisindex, zog im Dezember deutlich an und liegt mit 2,1% auf dem höchsten Niveau seit zwei Jahren. Höhere Benzpreise und höhere Gesundheitskosten sind die Hauptgründe. Steigende Inflation ist meistens konstruktiv für den Goldpreis. Relevant für die Goldpreisentwicklung ist der Realzins. Die Zentralbanken, einschliesslich der amerikanischen, werden die Zinsen nur sehr vorsichtig erhöhen können. Wenn die Inflation stärker steigt als die Zinsen, sinkt der Realzins und stützt den Goldpreis.

den Goldkauf. Gemäss dem World Gold Council war dadurch die Goldnachfrage in Indien 2016 so tief wie zuletzt vor sieben Jahren. Voraussichtlich wird sich daran so schnell nichts ändern.

Positiv aufgefallen sind hingegen die hohen Investitionen in Gold-ETF aus China, die sich über die vergangenen Wochen hinstreckten. Die beschleunigte Abwertung der chinesischen Landeswährung Renminbi gegenüber dem Dollar scheint viele Chinesen dazu bewegen zu haben, ihre Goldallokation zu erhöhen. Auf der anderen Seite steht die People's Bank of China, die mit dem Verkauf von Devisen den Renminbi zu stützen versucht. Ihre Fremdwährungsreserven sind durch im vergangenen Jahr um rund 41 Mrd. \$ gesunken, was sich dieses Jahr wiederholen könnte.

Unter Beachtung dieser komplexen Marktsituation sind vorerst keine grösseren Bewegungen des Goldpreises zu erwarten. In einem solchen Markt, der sich in einer ziemlich engen Bandbreite seitwärts bewegt, lässt sich mit der passenden Optionsstrategie eine Zusatzrendite erzielen.

Gemäss den technischen Indikatoren liegt bei Preisen zwischen 1220 und 1240 \$ die nächste Hürde für den Goldpreis. Aktuell sind die Marktkräfte aber noch primär mit der Verteidigung der Marke von 1180 bis 1200 \$ beschäftigt.

Auch nach dem Amtsantritt von Donald Trump gibt es viele Fragezeichen, was die Umsetzung der geplanten wachstumsfördernden Massnahmen im Bereich Infrastruktur, Regulation und Steuern betrifft.

Während in den USA dieses Jahr mit zwei bis drei weiteren Leitzinserhöhungen gerechnet werden kann, ist die Europäische Zentralbank (EZB) noch weit von einer Straffung der geldpolitischen Zügel entfernt. Die Zinsdifferenz gegenüber dem Euro wird dadurch zunehmen und der Dollar damit eher zur Stärke neigen.

Im Zusammenhang mit diesen Rahmenbedingungen dürfte sich auch auf der Angebotsseite nur wenig ändern. Goldminen haben noch keinen Anreiz, neue Kapazitäten aufzubauen. Auf der Nachfrage Seite ist das Bild gemischt: Die Einschränkung der Bargeldtransaktionen in Indien erschwert

Obwohl das Beschäftigungswachstum im vierten Quartal 2016 tiefer als erwartet ausgefallen ist, geht das US-Schatzamt für das Jahr 2017 von einem höheren Wirtschaftswachstum aus, da die Löhne einen leichten Anstieg ver-

Erdölpreise treten auf der Stelle

ROHSTOFFE Die Förderkürzungen der Opec werden durch die US-Produktion ausgeglichen.

Die Preise für Rohöl bewegen sich seit Anfang Jahr in einer engen Bandbreite. Jedoch mehrten sich die Anzeichen, dass ein Ausbruch bevorstehen könnte. Das US-Energieministerium hat Mitte Woche die aktuellen Inventarlisten publiziert. Der Lagerbestand von Rohöl ist gegenüber der Vorwoche deutlich um rund 3 Mio. Barrel gestiegen. Der Effekt auf die Preise war gering. Am Freitagsabend handelte ein Fass der Sorte WTI zu 53.30 \$, Brent kostete 55.60 \$.

Die Anstrengungen des Erdölkartells und weiterer Nichtmitglieder, das Angebot an Rohöl zu verknappen, werden von den Vereinigten Staaten nicht geteilt. US-amerikanische Förderer haben die Produktion hochgefahren. Die Zahl der aktiven Bohrlocher ist in der vergangenen Woche um weitere 35 auf fast 700 gestiegen. Damit gleichen die US-Produzenten teilweise die preisreibenden Effekte der Opec-Förderkürzung aus.

tion der Erdöl exportierenden Länder (Opec), die für rund ein Drittel der weltweiten Förderung stehen, die Produktion zu verringern. Auch Russland, das nicht Opec-Mitglied ist, hatte einer Produktionskürzung zugestimmt. Wegen der Sanktionen des Westens hat sich Russland im Rohstoffhandel stärker nach Osten orientiert. Die russischen Erdöl-Exporte nach China sind 2016 mehr als ein Viertel gestiegen und haben erstmals die Lieferungen Saudi-Arabiens in das Reich der Mitte übertrafen.

SIMON PRZIBYLLA, Leonteq

Hebelprodukte auf Actelion sind gefragt

WARRANTS Das Übernahmeangebot für das Biotech-Unternehmen beflügelt den Aktienkurs.

Am Schweizer Aktienmarkt stand diese Woche Actelion im Fokus. Der amerikanische Gesundheitskonzern Johnson & Johnson bietet 30 Mrd. \$ für das Biotechnologieunternehmen. Der Übernahmepreis von umgerechnet 280 Fr. je Aktie ist mehr als doppelt so hoch wie der Kurs im November, bevor Übernahmegerüchte die Fantasie der Investoren anregten. Die Valoren verteuerten sich bis Freitagmittag auf 271 Fr.

Vorhaben umsetzbar ist, muss sich erst zeigen. Die US-Aktienmärkte liessen sich dadurch allerdings nicht vom positiven Trend abbringen. Der Dow Jones stieg am Mittwoch gar über die psychologisch wichtige Marke von 20000 Punkten.

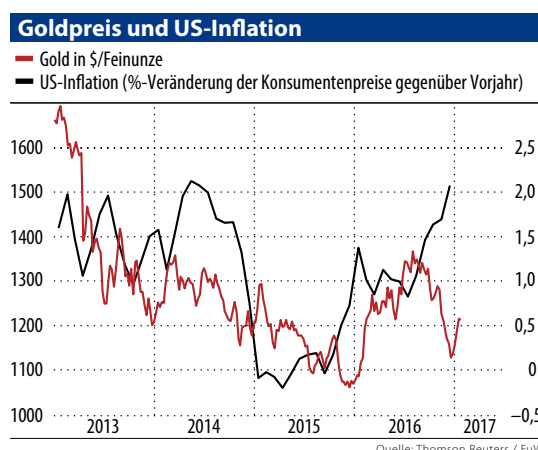
Bei den Hebelprodukten waren Schweizer Werte hoch im Kurs. Gesucht waren sowohl die bullischen Long Mini-Futures auf Nestlé (FNECAU) und Call-Warrants auf Novartis (NOVDCZ) als auch bärische Strukturen wie Short Mini-Futures auf Novartis (FNODZ) und Put-Warrants auf Nestlé (ONESFU). Hohe Handelsvolumen erzielten ausserdem zwei Long Mini-Futures auf Actelion (MARAGV, WATBCV).

Renditeoptimierungsprodukte auf Indizes erzielten in verschiedenen Währungen beachtliche Handelsvolumen. Der in Dollar denominierte Callable Barrier Reverse Convertible mit dem Kürzel LTQKGF auf den Euro Stoxx 50, den SMI und den S&P 500 war dabei ebenso gesucht wie die gleiche Struktur in Franken (ACASNP). Einen noch höheren Umsatz er-

LEONTEQ SECURITIES

Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle									
Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs*	Schlusskurs 26.1.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2017
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	433.14	420.26	434.51	428.83	+0.19	+2.19
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	396.905	398.475	402.987	395.141	+1.45	+0.62
Rohöl Brent	IPE	Mrz.	\$/Fass	55.28	56.95	56.55	54.18	+3.73	-1.13
Gasöl	IPE	Feb.	\$/Tonne	484.25	502.25	495	478.5	+2.55	-1.85
Rohöl WTI	Nymex	Mrz.	\$/Fass	53.03	52.65	54.06	52.13	+2.95	-0.33
Heizöl	Nymex	Feb.	Cent/Gallone	161.09	172.02	166.47	160.18	+1.49	-5.07
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Feb.	Cent/Gallone	153.74	167.53	159.31	150.41	-0.14	-8.10
Erdgas	Nymex	Feb.	\$/mmBtu	3.293	3.798	3.494	3.145	+1.45	-10.52
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1818.5	1684	k.A.	k.A.	0.0	+7.70
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	5898	5495	k.A.	k.A.	+1.92	+6.06
Kupfer New York	Nymex	Mrz.	Cent/lb.	269.15	248.6	273.2	258.75	+1.95	+6.12
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2285	1990.5	k.A.	k.A.	+1.27	+14.37
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	9490	10150	k.A.	k.A.	-5.65	-7.01
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	19980	20950	k.A.	k.A.	-3.40	-4.62
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2760	2523.5	k.A.	k.A.	+0.29	+7.63
Gold	Nymex	Feb.	\$/Unze	1187.6	1159	1220.1	1183.9	-1.35	+3.13
Silber	Nymex	Mrz.	\$/Unze	17.12	16.2	17.31	16.68	-1.41	+5.20
Platin	Nymex	Apr	\$/Unze	981	902.7	1008.7	956.1	+1.93	+8.26
Palladium	Nymex	Mrz.	\$/Unze	740.8	674.25	798	713.75	-4.03	+6.45
Kaffee «C»	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	153	135.45	156.95	150.35	+0.40	+10.23
Kaffee Robusta	Liffe	Mrz.	\$/Tonne	2240	2116	2268	2193	-2.26	+3.37
Zucker Nr. 11	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	20.46	19.49	20.99	20.05	+1.24	+3.67
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Mrz.	\$/Tonne	539.8	520.9	547.6	528	+1.24	+2.50
Kakao	Nybot	Mrz.	\$/Tonne	2119	2147	2220	2123	-0.75	-0.37
Kakao Nr. 6	Liffe	Mrz.	£/Tonne	1714	1767	1770	1716	-2.16	-0.69
Orangensaft	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	170.1	190.9	170	160	-1.88	-14.86
Baumwolle	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	74.84	70.48	75	72.53	+1.98	+4.98
Sojabohnen	CBOT	Mrz.	Cent/Bushel	1045.75	1012	1071.25	1045.5	-2.01	+4.33
Sojamehl	CBOT	Mrz.	\$/Short ton	342.1	318.5	351	339.2	-1.70	+8.02
Sojaöl	CBOT	Mrz.	Cent/lb.	34.07	34.79	35.59	34.11	-2.96	-0.81
Mais	CBOT	Mrz.	Cent/Bushel	361.25	349.75	371	361	-0.75	+3.63
Weizen Chicago	CBOT	Mrz.	Cent/Bushel	420.5	405	434.75	421.5	+0.95	+4.46
Mahlweizen Matif	Euronext	Mrz.	Euro/Tonne	170.25	168	170.5	169	+0.29	+1.19
Rapssaat Matif	Euronext	Feb.	Euro/Tonne	427.25	408.75	428.5	419.25	+1.66	+4.71

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	8749	13854	9202	7207
ADEN	925	890	0	1213
ATLN	1153	2354	1215	2530
BAEB	171	433	279	390
BALN	119	38	120	13
CFR	2053	819	1515	1189
CLN	3163	1140	0	4407
CSGN	7797	6425	11310	12944
GEBN	135	42	208	131
GIVN	168	184	255	271
KNIN	7	42	0	0
KUD	140	406	74	82
LHN	816	1839	1824	1940
LOGN	0	761	0	1052
LONN	138	247	90	200
NESN	8463	8497	9918	6111
NOVN	10352	9507	24175	11706
OERL	567	270	377	57
ROG	4221	4549	7123	4962
SCMN	691	1100	1382	2217
SGSN	135	130	298	586
SLHN	121	466	219	345
SOON	111	148	116	57
SRENH	3456	1933	4351	2537
SUN	0	10	20	35
SYNN	3958	3231	3934	1875
UBSN	8901	6107	15825	20300
UHR	2679	3623	2207	2492
UHRN	57	147	33	122
ZURN	10543	10973	7033	6984
SMI	11040	4374	15851	7326
Total Ø pro Tag	90841	84545	118978	101297
Call-Put Ratio	Vorwoche: 0,76:1	aktuelle Woche: 0,83:1		

EDEL METALL SHOP

gold.fuw.ch

Hebelprodukte

Meistgehandelte des Tages									dp payoff.ch	
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
FNODZ	UBS	Novartis N	Mini-Future	Bear	107.80	endlos	1.84	1.85	1016	1.1
ONESFU	UBS	Nestlé N	Warrant w. KO	Bear	88.26	endlos	1.06	1.07	741	0.0
MATAGV	VT	Actelion Ltd.	Mini-Future	Bull	133.92	endlos	2.77	2.78	711	-0.7
FNECAU	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bull	58.15	endlos	1.01	1.01	604	-1.0
TEMEJB	BAER	Temenos Group	Warrant	Bull	75.00	15.09.17	0.34	0.35	374	2.9
CSGAIZ	ZKB	Credit Suisse Group	Warrant	Bull	14.00	16.06.17	0.47	0.48	373	-18.3
MUSAC	VT	Devisen USD/CHF	Mini-Future	Bull	0.95	endlos	0.51	0.52	342	-5.5
ONESLU	UBS	Nestlé N	Warrant w. KO	Bear	85.90	endlos	0.91	0.92	330	1.1
WCSC9V	VT	Credit Suisse Group	Warrant	Bull	15.00	17.03.17	0.19	0.20	315	-28.6
MATAKV	VT	Actelion Ltd.	Mini-Future	Bull	191.31	endlos	1.61	1.62	305	0.0
UBSLCB	COBA	UBSADR	Const. Lev. Cert.	Bull	endlos	endlos	10.55	10.80	303	-21.4
WUBA7V	VT	UBS Group	Warrant	Bull	15.00	16.06.17	0.33	0.34	264	-27.1
SDADZV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12200.00	16.06.17	0.87	0.88	235	2.3
WCSCJV	VT	Credit Suisse Group	Warrant	Bull	14.00	16.06.17	0.37	0.38	234	-20.4
SODBC	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12036.00	endlos	0.55	0.56	230	3.7
WSMC9V	VT	SMI Ind.	Warrant	Bear	8200.00	16.06.17	0.65	0.66	230	10.0
ARYBBZ	ZKB	Aryzta	Warrant	Bull	32.00	16.06.17	0.12	0.13	199	-13.3

Gewinner und Verlierer des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
SSMAV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8500.00	17.03.17	0.40	0.41	29	61.5
KSMKZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8500.00	16.03.17	0.39	0.40	31	60.0
UBSWG	UBS	UBS Group	Warrant	Bull	19.41	15.12.17	0.11	0.25	45	47.1
OCSAEV	VT	Credit Suisse Group	Warrant w. KO	Bear	17.12	endlos	0.40	0.41	18	41.4
SOROO	VT	Roche GS	Warrant w. KO	Bull	217.58	endlos	0.37	0.38	76	-45.7
MUBAKV	VT	UBS Group	Mini-Future	Bull	15.18	endlos	0.20	0.21	29	-46.2
UBSAQZ	ZKB	UBS Group	Warrant	Bull	16.71	17.03.17	0.11	0.12	86	-48.0
OUBAJV	VT	UBS Group	Warrant w. KO	Bull	15.57	endlos	0.14	0.15	42	-54.5

* in Tausend. Alle Angaben ohne Gewähr, ausgewählt und berechnet von www.payoff.ch (Derivative Partners). Werte vom 27.01.2017