

Inflation ist eine Stütze

EDELMETALLE In Franken hat sich Gold dieses Jahr rund 8% verteuert.

Der Goldpreis hat sich seit Jahresbeginn positiv entwickelt und liegt nun über 100 \$/Unze höher als noch Mitte Dezember. Auch diese Woche hielt sich der Preis des gelben Metalls im Aufwärtstrend und notierte am Freitag bei 1256 \$. Noch eindrücklicher ist die Entwicklung in Franken. Allein im Februar ist der Preis 6% auf über 40600 Fr./kg gestiegen. Ein Verbleib des Goldpreises über 1245 \$ während mehrerer Tage gäbe kurzfristig ein positives technisches Signal für einen weiteren Kursgewinn von 20 \$.

Neben Gold haben auch andere Metalle Monate mit steigenden Kursen hinter sich. Aufgefallen ist das Industriemetal Kupfer, das sich in einem halben Jahr um ein Viertel verteuert hat. Kupfer und Gold haben trotz komplett unterschiedlicher Verwendung einige wichtige Gemeinsamkeiten. Sie beginnen bereits in der Produktion. Oft stammen Kupfer und Gold aus ein und derselben Mine. So sind die grössten Kupferproduzenten auch bedeutende Goldproduzenten.

Die grösste Goldmine der Welt liegt im indonesischen West-Papua und wird von Freeport-McMoran betrieben. Die Grasberg-Mine ist jedoch vorrangig eine Kupfermine, wo jährlich rund 2 Mio. Un-

zen Gold und 1 Mrd. Pfund Kupfer gefördert werden. Die indonesische Regierung hat in den vergangenen Monaten den Ton gegen ausländische Bergwerke verschärft. Sie fordert, dass die Erze im Land verarbeitet werden, und möchte die eigenen Steuereinnahmen erhöhen. Um diesen Anliegen Druck zu verleihen, hat der Staat für die ausländischen Unternehmen Exportkontingente eingeführt. Anfang Woche gab Freeport bekannt, dass sie vorhat, die Förderung in der Grasberg-Mine um rund 60% zu reduzieren, da sie ihre Exportquote bereits erreicht habe. Zusammen mit dem Streik chilenischer Arbeiter in der bedeutenden Escondida-Kupfermine von letzter Woche führte das zu einer bedeutenden Reduktion des globalen Kupferangebots. Dadurch erhielt der Kupferpreis einen starken Preistreiber, der sich jedoch mittelfristig abschwächen dürfte.

Für die Goldminen haben höhere Kupferpreise einen positiven Effekt, weil die meisten neben Gold auch Kupfer und andere Basismetalle als Nebenprodukt abbauen. Somit beeinflusst der Kupferpreis die Profitabilität des Goldförderers und indirekt auch die Fördermenge der Mine. Steigen die Einnahmen aus den

Nebenprodukten, kann theoretisch mehr Gold aus unproduktiveren Lagen gefördert werden.

Über längere Zeit gesehen bewegt sich der Kupferpreis mit dem Auf und Ab des Goldpreises, der chinesischen Wirtschaft und dem Welthandel. Am stärksten allerdings korreliert er mit dem Ölpreis. Öl und Kupfer sind beide denselben grundlegenden wirtschaftlichen Faktoren unterworfen. Zudem stellen die Energiekosten den grössten Ausgabenblock beim Bergbau und in der Verhüttung aller Metalle dar.

Die höheren Energiekosten haben in den Minenergebnissen des Schlussquartals 2016 ihre Spuren hinterlassen. Die Goldgewinnungskosten sind bereits wieder gestiegen. Höhere Produktionskosten sind langfristig eine Stütze für den Goldpreis.

Der höhere Kupferpreis führt in der verarbeitenden Industrie zu höheren Kosten und kurbelt so die Inflation an. Der Anstieg der Produzentenpreise lässt sich derzeit weltweit beobachten. Die steigenden Inflationserwartungen werden dem Goldpreis mittelfristig eine wichtige Stütze sein.

KUNO ROHNER UND ANDREW PORTMANN

Swiss Rock Asset Management

Ölpreis verlässt Contango-Situation

ROHSTOFFE Am Markt gibt es weiterhin Zweifel, dass sich das Rohölangebot verknappet.

Die Mitglieder der Organisation der erdölexportierenden Länder (Opec), die für rund ein Drittel der weltweiten Förderung stehen, hatten sich entschieden, die Produktion leicht zu verringern. Seitdem hat sich der Ölpreis auf einem höheren Niveau stabilisiert. Die Opec zeigte sich diese Woche zuversichtlich, dass Mitglieder wie auch Nicht-Mitglieder die angepeilte Produktionsdrosselung einhalten werden. Das stützte den Preis. Marktbeobachter warteten daher diese Woche auf den Durchbruch der Marke von 55 \$ pro Fass

der Sorte WTI. Am Freitagvormittag handelte das WTI-Fass bei 54.30 \$, die Nordseesorte Brent zu 56.44 \$. Dass die Produktionskürzungen zu einer Angebotsverknappung führen, wird am Markt aber immer noch angezweifelt. Die Rohöllager in den Vereinigten Staaten sind auf Rekordstände gestiegen. Ölanalysten sehen den Ölpreis weiterhin in einem Seitwärtstrend gefangen.

Während der vergangenen zwei Jahre haben WTI- und Brent-Rohöl in Contango gehandelt. Das bedeutet, dass die Preise für

die Lieferung von Öl in der Zukunft über den heutigen Spotpreisen handeln. Aktuell beobachtet man am Futures-Markt jedoch ein anderes Bild.

Der Kontrakt für die Lieferung von Rohöl in zwei Jahren handelt unter den heutigen Spotpreisen. Diese Situation wird Backwardation genannt. Marktteilnehmer gehen bei dieser Konstellation eher davon aus, dass die Preise für eine unmittelbare Lieferung von Rohöl sinken werden.

LEONTEQ SECURITIES

Keine Fasnachtsstimmung an der Börse

WARRANTS SMI gibt vor dem Wochenende nach – Sika setzt sich ehrgeizigere Ziele.

Der SMI notierte am Freitagmittag mit 8496 Punkten 0,8% unter dem Vortagesschluss. Damit rutschte der Index wieder unter die wichtige Marke von 8500 und ist damit weit entfernt von den MitteWoche noch angepeilten 8600 Punkten. Die Akteure am Derivatemarkt positionierten sich sowohl auf der Long- als auch der Short-Seite. Dafür sprechen die Volumen im Call-Warrant (SMIDOZ) sowie dem Put (WSMC9V) – beide Produkte basieren auf dem SMI. Angesichts der politischen Unsicherheiten bleiben Edelmetalle gefragt: Sowohl Gold als auch Silber scheinen aus dem jeweiligen Abwärtstrend nach oben zu klettern. Bei Gold

könnte dadurch der Weg bis 1375 \$ je Feinunze frei werden, was einem Potenzial von knapp 10% entspricht. Insofern überrascht es nicht, dass der Call-Warrant WGOBPV an der SIX Structured Products Exchange am Freitag zu Umsatzspitzenreitern zählte. Vor dem Wochenende äusserten sich mehrere Research-Häuser zu Schweizer Einzeliteln. Jefferies senkte das Rating für Zurich auf «Underperform». Das Kursziel reduzierten die Analysten von 273 auf 236 Fr. Die Zurich-Aktie gab zeitweise um gut 2% nach. Neben den beiden Call-Warrants ZUCAJB und VIZUAJ auf den Versicherer war der Put ZURBDZ gefragt. Bei

renberg publizierte eine Verkaufsempfehlung für Swatch und senkte das Kursziel auf 295 Fr. Während der Uhrenkonzern 1,2% nachgab, griffen die Trader sowohl zum Call UHRXL als auch zum Put-Warrant UHPAJB. Sika konnte dem schwachen Markttrend mit einem Plus von über 1% trotzen. Am Freitagmorgen hatte der Bauchemiekonzern für 2016 neben einem Rekordergebnis die Erhöhung der Dividende angekündigt. Zudem erhöhte Sika sein Rentabilitätsziel. Mit den Call-Warrants SIKAWZ und SIKQJB setzen Anleger gehobelt auf weitere Avancen.

BANK JULIUS BÄR

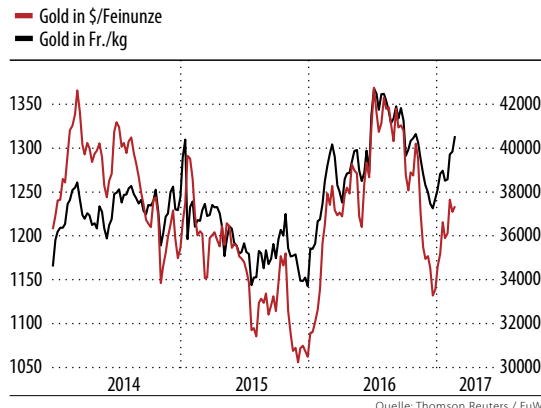
Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 24.2.	Schlusskurs 23.2.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- %	+/- %
									2017
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	426.78	427.99	431.66	427.64	-0.85	+1.75
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	401.76	403.74	407.95	400.65	+0.01	+1.39
Rohöl Brent	IPE	Apr.	\$/Fass	56.09	56.58	57.31	55.10	+1.67	-0.42
Gasöl	IPE	Mrz.	\$/Tonne	495.25	500.00	505.75	487.50	+1.83	-0.94
Rohöl WTI	Nymex	Apr.	\$/Fass	54.03	54.36	55.03	53.29	+0.97	+0.87
Heizöl	Nymex	Apr.	Cent/Gallone	164.96	166.20	169.02	161.75	+1.30	-3.90
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Apr.	Cent/Gallone	173.88	174.54	177.50	171.09	-0.19	+4.27
Erdgas	Nymex	Apr.	\$/mmBtu	2.744	2.753	2.993	2.641	-6.77	-26.47
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1886.00	1865.50	k.A.	k.A.	-2.02	+10.52
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	5936.50	5853.00	k.A.	k.A.	-2.29	+6.11
Kupfer New York	Nymex	Mai	Cent/lb.	269.75	265.50	277.55	265.25	-2.66	+5.84
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2250.00	2233.50	k.A.	k.A.	-2.79	+10.87
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	10860.00	10555.00	k.A.	k.A.	-4.48	+4.97
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	19035.00	18875.00	k.A.	k.A.	-3.82	-10.01
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2822.50	2781.50	k.A.	k.A.	-2.95	+8.31
Gold	Nymex	Apr	\$/Unze	1258.20	1250.70	1252.20	1226.80	+0.85	+8.57
Silber	Nymex	Mai	\$/Unze	18.46	18.25	18.28	17.89	+0.44	+14.32
Platin	Nymex	Apr	\$/Unze	1028.90	1012.20	1020.60	990.50	-0.32	+11.75
Palladium	Nymex	Mrz.	\$/Unze	777.05	771.65	794.95	762.10	-2.69	+13.51
Kaffee «C»	Nybot	Mai	Cent/lb.	146.40	150.25	153.30	147.20	+1.86	+9.43
Kaffee Robusta	Liffe	Mai	\$/Tonne	2128.00	2155.00	2194.00	2141.00	-1.10	+0.80
Zucker Nr. 11	Nybot	Mai	Cent/lb.	19.79	20.11	20.94	20.09	-1.37	+2.45
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Mai	\$/Tonne	542.30	548.60	564.90	547.10	-0.56	+4.65
Kakao	Nybot	Mai	\$/Tonne	1994.00	2028.00	2060.00	1964.00	-1.36	-5.10
Kakao Nr. 6	Liffe	Mrz.	£/Tonne	1590.00	1617.00	1663.00	1583.00	-1.46	-6.64
Orangensaft	Nybot	Mai	Cent/lb.	168.30	168.15	172.00	166.85	-1.03	-12.94
Baumwolle	Nybot	Mai	Cent/lb.	76.45	76.16	76.93	75.05	-0.81	+7.69
Sojabohnen	CBOT	Mai	Cent/Bushel	1014.00	1025.00	1057.25	1021.00	-2.82	+1.99
Sojamehl	CBOT	Mai	\$/Short ton	334.10	336.00	347.50	334.60	-2.89	+6.09
Sojaöl	CBOT	Mai	Cent/lb.	32.77	32.65	33.93	32.51	-3.57	-5.88
Mais	CBOT	Mai	Cent/Bushel	371.00	372.50	380.75	372.25	-2.10	+6.13
Weizen Chicago	CBOT	Mai	Cent/Bushel	447.00	454.50	460.75	449.25	-0.93	+11.19
Mahlweizen Matif	Euronext	Mrz.	Euro/Tonne	172.25	172.00	173.00	170.50	-0.29	+2.38
Rapsaat Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	412.25	413.00	424.00	412.50	-3.05	+1.10

*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

Goldpreis



Quelle: Thomson Reuters / FuW

EDEL METALL SHOP

gold.fuw.ch

Eurex: Volumen Call/Puts auf Basiswerte

Symbol	Ø der Calls pro Tag		Ø der Puts pro Tag	
	Vorwoche	aktuell	Vorwoche	aktuell
ABBN	5211	15375	3091	18184
ADEN	129	708	0	1695
ATLN	1719	160	1847	1084
BAEB	173	387	105	369
BALN	61	184	44	64
CFR	444	990	260	781
CLN	2943	2862	0	971
CSGN	16506	9472	24560	10709
GEBN	59	36	26	33
GIVN	480	274	303	894
KNIN	21	40	0	0
KUD	265	233	651	161
LHN	646	2410	348	3559
LOGN	0	36	0	199
LONN	201	186	54	126
NESN	22119	10567	26378	13150
NOVN	12772	11156	10459	14658
OERL	295	24	50	234
ROG	7114	5455	6550	4823
SCMN	2021	3679	1744	1627
SGSN	125	211	263	447
SLHN	492	107	517	200
SOON	115	62	149	144
SRENH	4215	2301	4113	5066
SUN	5	2	27	16
SYNN	204	3040	290	5147
UBSN	5555	6081	32404	9028
UHR	1685	834	1975	1686
UHRN	134	60	153	36
ZURN	9393	9201	12475	10899
SMI	7332	5570	11315	13341
Total Ø pro Tag	102441	91734	140158	119372
Call-Put Ratio	Vorwoche: 0,73:1	aktuelle Woche: 0,77:1		

Hebelprodukte

Meistgehandelte des Tages									
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz* +/- (%)
SDAD2V	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12500.00	16.06.17	1.55	1.56	1454 -16.7
ARYBBZ	ZKB	Aryzta AG	Warrant	Bull	32.00	16.06.17	0.25	0.26	748 -3.2
MSREM	VT	Swiss RE AG	Mini-Future	Bull	67.87	endlos	1.19	1.20	492 12.0
SSMCVV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8850.00	16.06.17	1.11	1.12	468 12.0
DHLTLQ	LEON	Devisen USD/MXN	Mini-Future	Bear	24.89	11.08.17	22.25	22.40	412 2.5
MDAEE	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bear	12198.00	endlos	0.91	0.92	398 67.3
WSMC9V	VT	SMI Ind.	Warrant	Bear	8200.00	16.06.17	0.50	0.51	385 13.3
ODAAEV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	11225.51	endlos	1.22	1.23	356 -17.1
NESAIZ	ZKB	Nestlé N	Warrant	Bull	72.00	16.06.17	0.24	0.35	350 -2.7
OIACBP	BNPP	ICE Brent Oil Fut. MAR 16	Mini-Future	Bull	32.69	endlos	2.40	2.41	323 -3.2
CSGAIZ	ZKB	Credit Suisse Group AG	Warrant	Bull	14.00	16.06.17	0.38	0.41	307 -12.8
NOVDZC	ZKB	Novartis N	Warrant	Bull	72.00	16.06.17	0.30	0.55	288 0.0
DAXUDU	UBS	DAX Ind.	Warrant	Bull	11000.00	14.12.17	2.77	2.78	268 -6.6
DAXGJZ	ZKB	DAX Ind.	Warrant	Bull	11200.00	17.03.17	1.28	1.29	263 -17.1
WSMA8V	VT	SMI Ind.	Warrant	Bull	8200.00	17.03.17	0.52	0.53	262 -15.9
TEMJUB	BAER	Temenos Group AG	Warrant	Bull	75.00	15.12.17	0.40	0.41	258 -9.1
GIVAUZ	ZKB	Givaudan	Warrant	Bull	1800.00	15.12.17	0.45	0.46	241 -6.1
Gewinner und Verlierer des Tages									
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz* +/- (%)
SDAELV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12050.00	16.06.17	0.62	0.63	42 133.3
SDABPV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12050.00	17.03.17	0.63	0.64	48 111.1
SODFL	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	12041.00	endlos	0.61	0.62	140 107.4
KSMASZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8600.00	16.03.17	0.30	0.31	41 92.9
MDACMV	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bull	11588.21	endlos	0.41	0.42	82 -48.1
SDADUV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	11650.00	16.06.17	0.36	0.37	21 -50.0