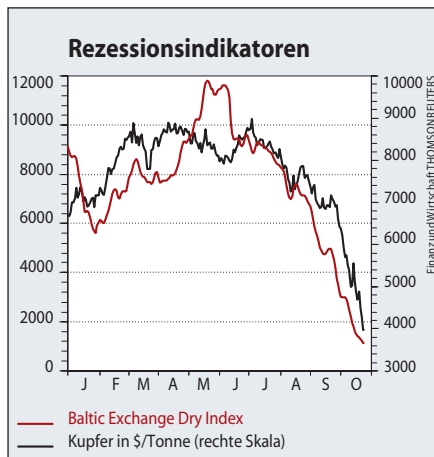


Basismetalle Kupfer spürt Rezession

Die weltweite Konjunkturintrübung belastet die darauf empfindlich reagierenden Basismetalle. Baltic Dry, ein Index für Frachtraten, hat sich in den letzten Monaten massiv zurückgebildet (vgl. Grafik). **Der Rohstoffspezialist Picard Angst schreibt, dass der Rückgang ein deutliches Indiz für die Verlangsamung der Weltwirtschaft sei.** Besonders sensibel reagiert Kupfer auf diese Abschwächung. Der Preis ist auf den niedrigsten Stand seit bald drei Jahren gesunken. Die Gründe dafür sind vielfältig: China, der weltgrösste Abnehmer, hat zu schwächeln begonnen. Bereits im Juni haben sich die Kupferimporte rund ein Viertel gegenüber dem Vorjahresmonat zurückgebildet. Es wird allerdings vermutet, dass der Verbrauch nach wie vor sehr hoch ist, aber derzeit vor allem der lokale Lagerbestand abgebaut wird. Erschwerend kommen die anhaltenden Schwierigkeiten im amerikanischen Bausektor hinzu – rund die Hälfte der US-Kupfernachfrage entfällt auf die Branche. Der Angebotsüberhang dürfte in den kommenden Monaten weiter zunehmen und Kupfer weiter unter Druck setzen. **MP**



Edelmetalle: Ausverkaufsstimmung – Verknappung der physischen Lieferung von Goldbarren

Abbau von US-Schulden drückt auf Goldaktien

Die Edelmetallmärkte weisen seit Beginn des Jahres starke Korrekturen auf. Gold büsste vergleichsweise moderate 15% ein. Silber verlor 39%, Platin 47% und Palladium 53%. Goldaktien verloren im Schnitt gar 61%, der MSCI-Welt gab im selben Zeitraum 42% nach.

Die grössten Verluste verzeichneten Edelmetalle ab Oktober. Der Hintergrund der Korrekturen kann plausibel mit dem Abbau von US-Schulden und der Repatriierung dieser Gelder in den US-Raum erklärt werden. Auf den heutigen Preisniveaus ist eine robustere physische Nachfrage zu beobachten: sowohl beispielsweise in Indien nach Gold und Silber als auch von der Industrie nach Platin und Palladium.

Die Folge an den Märkten ist die Verknappung der physischen Lieferung von Edelmetallen. Es bestehen bereits Wartezeiten von mehreren Wochen für die Auslieferung von Goldbarren, und Goldraffinerien sprechen von rekordhohen Aufträgen mit Lieferzeiten für Neuaufträge von bis zu zwei Monaten. Trotzdem sinken die Notierungen an den Papiermärkten weiter. Diese Verzerrungen werden sich auflösen, sobald die Stärke des Dollars sich vermindert, was wiederum vom Nachlassen der Bemühungen zur Repatriierung der US-Gelder abhängt.

Bis zu diesem Zeitpunkt kann sich der Investor im Detail um die fundamentalen Daten der Edelmetalle kümmern. Das Bild ist im Unterschied zum Tagesgeschehen durchaus erfreulich. Das Angebot sinkt, weil auf den heutigen tiefen Preisniveaus produzierende Minen teilweise geschlossen werden. North-American Palladium kündigte diese Woche eine Schliessung an. Ferner werden keine Reinvestitionen vorgenommen, die jedoch dringend wären, um die sinkenden Reserven durch die Ausbeutung neuer Vorkommen zu ersetzen. Damit verringert sich das zukünftig

vorhandene Angebot, und die prekäre Situation wird anhalten.

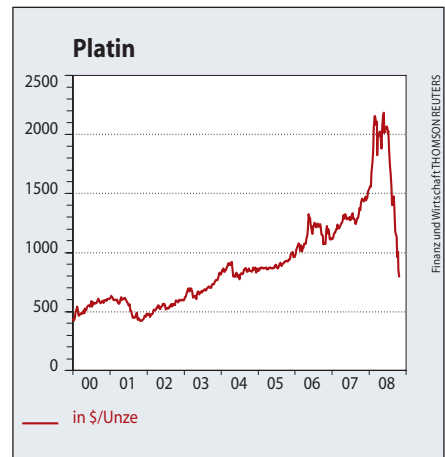
Für Palladium werden die Produktionskosten in Südafrika auf zwischen 250 und 300 \$/Unze geschätzt. Der Kassapreis beträgt demgegenüber 170 \$. Auf der Nachfrageseite sind die industriellen Konsumenten der Edelmetalle als dezidierte Käufer zu beobachten. In Asien und Europa treten Privatanleger als Nachfrager auf. Sie sehen sich mit der Situation konfrontiert, dass derzeit anscheinend der einzige «si-

chere Anlagehafen» ein Land ist, das jüngst die Marktführer in der Immobilienfinanzierung verstaatlicht und damit die ausstehende Staatsschuld über Nacht verdoppelt hat, die weltgrösste Versicherungsfirma AIG gerettet, 450 Mrd. \$ öffentlicher Gelder (rund 3% des BSP) in Anleihen dubioser Qualität gesteckt und mit weiteren 250 Mrd. \$ das nationale Bankensystem rekapitalisiert hat. Gleichzeitig stehen einige industrielle Grossunternehmen in der Warteschlange für staatliche Unterstützung,

und es drängt sich ferner ein grossangelegtes Konjunkturstimulierungspaket an.

Diese Entwicklung weckt Unsicherheit über die Finanzierung und die Finanzierbarkeit solcher staatlicher Ausgaben. Für all diejenigen Investoren, die gerne in nicht verschuldete Anlagen investieren, empfiehlt sich insbesondere zu heutigen Ausverkaufspreisen eine Allokation in Edelmetallanlagen.

InCentive Asset Management
Christoph Buchmann



Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle									
Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Schlusskurs 23.10.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2008	
CRB-Futures-Ind. (CCI)	Nybot	Nov.	Index	366.5	392	363.5	-3.30	-23.57	
GS-Commodity-Ind.	CME	Nov.	Index	446.5	489	443	-4.18	-26.70	
Rohöl Brent	IPE	Dez.	\$/Fass	67.7	73.61	63.96	-0.21	-27.86	
Gasöl	IPE	Nov.	\$/Tonne	667.25	725.5	648.25	-1.07	-20.09	
Rohöl WTI	Nymex	Dez.	\$/Fass	67.84	76.24	65.9	-3.44	-29.32	
Heizöl	Nymex	Nov.	Cent/Gallone	202.97	227.05	201.7	-2.76	-23.25	
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Nov.	Cent/Gallone	157.78	175.55	154	-2.73	-36.27	
Erdgas	Nymex	Nov.	\$/mmbtu	6.419	7.05	6.419	-4.24	-14.22	
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1963	k.A.	k.A.	-9.87	-18.95	
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	3965	k.A.	k.A.	-17.72	-42.75	
Kupfer New York	Nymex	Dez.	Cent/lb.	180.45	226.45	171.8	-13.47	-40.66	
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1166	k.A.	k.A.	-20.14	-55.75	
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	9255	k.A.	k.A.	-20.28	-66.11	
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	11400	k.A.	k.A.	-18.28	-30.66	
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1104	k.A.	k.A.	-11.15	-54.85	
Gold	Nymex	Dez.	\$/Unze	714.7	816.9	695.2	-11.16	-14.71	
Silber	Nymex	Dez.	\$/Unze	9.5	10.18	9.09	-1.40	-36.33	
Platin	Nymex	Jan.	\$/Unze	812.6	939.9	789.7	-8.83	-46.83	
Palladium	Nymex	Dez.	\$/Unze	172.65	186	165.25	-0.26	-54.35	
Kaffee «C»	Nybot	Dez.	Cent/lb.	110.1	117.35	109.75	-2.52	-19.16	
Kaffee Robusta	Liffe	Nov.	\$/Tonne	1674	1789	1670	-1.53	-10.29	
Zucker Nr. 11	Nybot	Mrz.	Cent/lbs.	10.84	11.8	10.73	-2.87	+0.18	
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Dez.	\$/Tonne	309.6	333.9	306.3	-3.19	-1.71	
Kakao	Nybot	Dez.	\$/Tonne	1990	2180	1924	-6.31	-2.21	
Kakao Nr. 6	Liffe	Dez.	£/Tonne	1281	1294	1228	+0.71	+22.82	
Orangensaft	Nybot	Nov.	Cent/lb.	84.55	86.8	80	+5.49	-41.12	
Baumwolle	Nybot	Dez.	Cent/lb.	49.08	54.77	48.21	-0.99	-27.83	
Sojabohnen	CBOT	Nov.	Cent/Bushel	884.5	944.5	850	+2.02	-26.23	
Sojamehl	CBOT	Dez.	\$/Short ton	269	272.4	251.3	+6.75	-18.85	
Sojaöl	CBOT	Dez.	Cent/lb.	32.83	38.11	32.74	-7.39	-32.79	
Mais	CBOT	Dez.	Cent/Bushel	390.25	427.75	379	+1.50	-14.32	
Weizen Chicago	CBOT	Dez.	Cent/Bushel	523	579	516	-5.81	-40.90	

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
Quelle: LaSalle Brokerage AG, Zürich