

Rohwaren

Tauchgang des Goldpreises

Unsicherheiten an den Rohwarenmärkten

Fdr. Vancouver, 13. Juni

Der Goldpreis ist am Dienstag angesichts der steigenden Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche und geldpolitische Entwicklung massiv getaucht und wurde am Londoner Nachmittagsfixing von \$ 609.20 pro Unze am Montag auf \$ 586.50 zurückgestuft. An der Comex erlitt der relevante August-Kontrakt gar eine Einbusse bis auf 567 \$. Es ist das erste Mal seit rund zwei Monaten, dass der Goldpreis unter die Marke von 600 \$ gefallen ist. Vor Monatsfrist erreichte die Goldnotiz mit rund 730 \$ noch den höchsten Stand der vergangenen 26 Jahre. Trotzdem kostet die Goldunze auch auf diesem reduzierten Niveau immer noch rund 10% mehr als Anfang Jahr. Die UBS rechnet damit, dass das Schlimmste ausgestanden ist, doch wird dieser Optimismus nicht von allen Marktbeobachtern geteilt. Viele glauben, die Sorgen wegen steigender Zinsen und sinkender Aktienmärkte könnten zumindest kurzfristig zu weiteren Einbussen führen.

Auch andere Edelmetalle verloren an Wert. Der Silberpreis fiel beispielsweise per Juli auf \$ 9.64/Unze, und die Notiz von Palladium büsste 40 \$ auf \$ 276.70 ein. Auch der Druck auf die Basismetalle der London Metal Exchange nahm deutlich zu. Alle Notierungen lagen im Minus. Der Erdölpreis fiel an der Nymex bis kurz vor 14 Uhr Lokalzeit auf \$ 68.45 je Fass, und die Brent-Qualität in London sank auf \$ 66.48. Der Fall des Ölpreises reflektiert die Sorgen vor einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums, hiess es.

► Weitere Marktberichte auf Seite 30 und 31

Effektenhändler kämpfen gegen zu starke Regulierung

«Hässliche Ente» wird unattraktiver

Die Attraktivität des Effektenhändler-Status ist in den vergangenen beiden Jahren deutlich gesunken. Das konstatierte Hannes Glaus, Präsident vom Schweizer Verband Unabhängiger Effektenhändler (SVUE), am Dienstag an der Generalversammlung der Interessenvertretung in Zürich. Der Rückgang der Attraktivität schade nicht nur der Branche, sondern dem gesamten Finanzplatz Schweiz. Verantwortlich für diese Entwicklung macht Glaus vor allem die allzu sehr auf Banken zugeschnittene Regulierung, die zu wenig den Bedürfnissen der Effektenhändler Rechnung trage. Als Beispiele für den steigenden Regulierungsdruck wurden die Massnahmen in Sachen «Basel II», die neue Regelung des Prüfungswesens sowie das kurz vor der Verabschiedung stehende neue Gesetz über kollektive Kapitalanlagen (KAG) genannt. Vor allem die Entwicklungen in der Expertenkommission «Basel II», die sich mit der Umsetzung der neuen internationalen Eigenmittel-Richtlinien in Schweizer Recht auseinandersetzt, bereiten dem SVUE Bauchschmerzen. Während die Effektenhändler im europäischen Ausland teilweise massive Konzessionen gegenüber den zusätzlichen Anforderungen durchsetzen konnten, ist dies dem Schweizer Verband trotz mündlicher und schriftlicher Intervention nicht gelungen, wie Glaus selbstkritisch einräumte. Somit werden die Schweizer Effektenhändler von den «Basel II»-Richtlinien voll getroffen, wogegen die europäischen Konkurrenten wesentliche Erleichterungen zugestanden bekamen.

Etwas Hoffnung dürften dem SVUE die Äusserungen eines Vertreters der EBK gemacht haben. Hansueli Geiger räumte in einer Diskussion im Anschluss an die Generalversammlung ein, dass in der Schweiz zu wenige Regulierungskleider für die unterschiedlichen Anbieter von Finanzdienstleistungen zur Verfügung stünden und dass man politischen Druck in Richtung einer passenderen Regulierung ausüben müsse. Allerdings äusserte Geiger, wie er betonte, in dem Forum seine private Meinung und sprach nicht offiziell für die EBK. Die Finanzaufsicht nimmt bis dato offenkundig noch eine andere Haltung ein. Darüber hinaus wies in einem Gastreferat Matthäus Den Otter, Geschäftsführer des Schweizerischen Anlagefondsverbandes (SFA), darauf hin, dass eine Fusion von Fondsleitungen und Effektenhändlern derzeit weder in der EU noch in der Schweiz in Sicht sei. Gemeinsames Ziel von SFA und SVUE muss laut Den Otter, der die Effektenhändler – nicht böse gemeint, aber wenig schmeichelhaft und vom Bild her auch reichlich schief – mit einem hässlichen Entlein verglich, eine funktional abgestimmte Regulierung der Schweizer Finanzdienstleister sein.

INHALT

Marktübersicht / Devisen	30
Aktien Schweiz	31
Aktien Europa / Eurex	32
Aktien Amerika	33
Aktien Asien und Afrika / Rohwaren	34
Optionsscheine	35
Obligationen / Zinsen	36

Aktienbörsen gehen erneut in die Knie

Schockwellen breiten sich global von Zeitzone zu Zeitzone aus

ra. Am Dienstag sind die internationalen Aktienbörsen neuerlich kräftig in die Knie gegangen. In Europa fielen die Kurse der führenden Indizes infolge von schwachen Vorgaben aus den USA und Einbrüchen in Asien und Australien zwischen 1,4% und 2,6%. In den Vereinigten Staaten von Amerika hatten der S&P-500-Index und der Dow Jones Industrial am Montag um 1,3% und 0,9% nachgegeben. In Asien sank am Dienstag dann der japanische Nikkei-Index 4,1%, der Hongkonger Hang-Seng-Index 2,5% und der australische S&P/ASX-200-Index 2,6%. Diese Schockwellen setzten sich am Dienstag schliesslich in Europa fort, wo der DJ-Euro-Stoxx-50-Index der 50 führenden Werte der Euro-Zone um 2,0% einknickte und der Schweizer Swiss-Market-Index (SMI) um markante 2,4% tauchte. Auch die am Nachmittag europäischer Zeit mit Kursgewinnen eröffnenden amerikanischen Börsen vermochten es kaum, den europäischen Aktienbarometern nachhaltige Unterstützung zu geben.

Horror-Wort Stagflation

Als Ursache für den neuerlichen Kurseinbruch nannten Marktbeobachter einmal mehr die steigenden Inflations- und Zinserhöhungssorgen der Investoren. Das Schreckensszenario sieht folgen-

dermassen aus: Die Inflation steigt doch stärker, als die Marktteilnehmer noch bis vor kurzen erwartet hatten. Dies veranlasst die Notenbanken zu über den bisherigen Prognosen liegenden Zinserhöhungen, was wiederum die Konjunktur negativ beeinflusst. Erste Anzeichen für eine derartige Entwicklung, nämlich etwas nachlassendes Wachstum bei leicht anziehender Teuerung, sehen einige Ökonomen bereits, ohne dass bis dato das Horror-Wort Stagflation oft auftaucht. Eine zunehmende Teuerung und steigende Zinsen könnten zudem die Kaufkraft der Konsumenten bremsen und würden die Kosten der Kreditaufnahme erhöhen. Beides würde das Wirtschaftswachstum ebenfalls bremsen.

Gerüchte über «Winterthur»-Verkauf

An der Schweizer Börse gehörten Aktien von Konsumgüterherstellern wie Richemont und Swatch sowie gewisse Finanzwerte wie Baloise, UBS und Julius Bär zu den grössten Verlierern. Am zweitstärksten büssten innerhalb des SMI mit einem Minus von 4,5% die Titel der Credit Suisse (CS) an Wert ein. Am Markt halten sich weiterhin hartnäckig Gerüchte, wonach die CS mit der französischen Axa über einen Verkauf ihrer Versicherungstochter Winterthur verhandelt.

Der schweizerische Geld- und Kapitalmarkt

Tiefe Zinssorgenfalten

Erwartete Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte in der Schweiz

gho. Es ist meistens kein gutes Zeichen, wenn in amerikanischen Diskussionen deutsche Wörter auftauchen. Der Präsident der Federal Reserve Bank in Dallas, Richard Fisher, berichtete von «angst» bei einigen Marktteilnehmern in Bezug auf die Inflationsentwicklung. Damit fügte er sich in eine Reihe von Fed-Präsidenten und des Fed-Chefs Ben Bernanke ein, die das Steigen der amerikanischen Inflationsrate mit Besorgnis beobachten. Zugleich sorgen sich Marktbeobachter über eine etwaige Abschwächung der Konjunktur. An den Aktienbörsen kam es weltweit aufgrund der zahlreichen Warnungen vor steigender Inflation zu fallenden Kursen. Seitdem werden die Konjunkturdaten mit Argusaugen betrachtet.

Attraktivere Anleihen

Am gestrigen Dienstag wurden die Zahlen für die Entwicklung der Produzentenpreise im Mai veröffentlicht. Diese zeigten eine über den Erwartungen liegende Erhöhung der Kernrate (ohne Nahrungsmittel und Energiegüter), die Steigerung der Gesamtinflation fiel hingegen geringer als vorhergesehen aus. Am heutigen Mittwoch sollen die Daten zu den Konsumentenpreisen mehr Aufschluss über die Inflationsentwicklung und die geldpolitischen Massnahmen der amerikanischen Notenbank geben. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Fed am 29. Juni die Leitzinsen erhöhen wird, ist jedenfalls in den vergangenen Wochen gestiegen. Laut der Agentur Bloomberg kletterte der Anteil von befragten Ökonomen, welche eine Leitzinserhöhung erwarten, weiter an. Die von den USA ausgehende negative Entwicklung an den Leitbörsen stärkte die internationalen Anleihenmärkte. In einer Phase erhöhter Unsicherheit und geringeren Risikoappetits gewinnen Obligationen an Attraktivität. Auch der schweizerische Anleihenmarkt profitierte von diesem Umfeld. So fiel die Rendite einer zehnjährigen Benchmark-Anleihe innerhalb eines Monats von etwa 2,8% auf 2,6%. Die Volumen an der Obligationenbörse aber seien bescheiden, berichtete ein Händler.

Grosse Wirtschaftsdynamik

Nachdem vergangene Woche neben der Europäischen Zentralbank noch weitere Notenbanken Leitzinserhöhungen festgesetzt haben, erwarten die meisten Marktteilnehmer, dass sich am Don-

Deutschland strebt indexierte Bonds über alle Laufzeiten an

Berlin, 13. Juni. (Reuters) Die deutsche Bundesregierung hält gemäss einem Abteilungsleiter des Finanzministeriums an dem Vorhaben fest, weitere Inflations-indexierte Anleihen mit verschiedenen Laufzeiten zu begeben. Man werde dieses Instrument deutlich ausbauen und ein komplettes Laufzeiten-Spektrum aufbauen, sagte der Leiter der Abteilung Finanzmarkt- und Währungspolitik, Jörg Assmussen, in einem am Dienstag ausgestrahlten Interview. Im März hatte Berlin die erste Bundesanleihe mit Inflationsschutz über eine Laufzeit von zehn Jahren begeben. Das Emissionsvolumen belief sich auf 5,5 Mrd. €.

nerstag auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) für eine weitere Straffung der Geldpolitik entscheiden wird. Laut einer Umfrage von Bloomberg erwarten die meisten Ökonomen eine Erhöhung des Zielbandes für den dreimonatigen Liborsatz um 25 Basispunkte. Damit würde ein Zinssatz von 1,5% angestrebt werden. Die Schweizer Wirtschaft ist ausgesprochen dynamisch ins laufende Jahr gestartet. Die Wachstumsszahlen haben die Erwartungen übertroffen, so dass bereits Korrekturen an den Wachstumsprognosen für das laufende Jahr vorgenommen werden. Zugleich stellen die meisten Ökonomen fest, dass die Inflation im Gegensatz zu anderen Ländern kein grosses Thema sei. In diesem Umfeld erwarten die Anleger gemäss den Kursen der Zinsterminkontrakte, dass in diesem Jahr die Leitzinsen noch zweimal um je 25 Basispunkte erhöht werden. Die Rendite des dreimonatigen Libor-Kontraktes auf den Termin September wird mit 1,76% angegeben, die Rendite des Dezember-Kontraktes mit 1,99%.

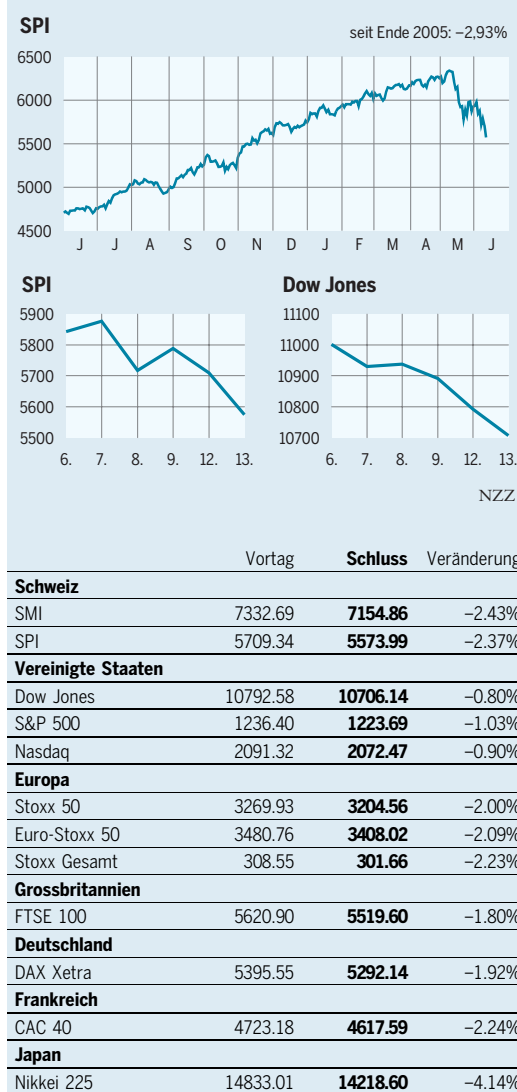
Der schweizerische Primärmarkt zeigte sich in der Berichtswoche wenig dynamisch. Ein Händler erklärte, dass es aufgrund der Risikoaversion einen Trend zu mehr Qualität gebe. Anleihen der öffentlichen Hand oder von Pfandbrief-Instituten seien gefragt. Bei den Laufzeiten zeichne sich hingegen keine klare Richtung ab.

Zur Zeichnung aufliegende Emissionen in Schweizerfranken

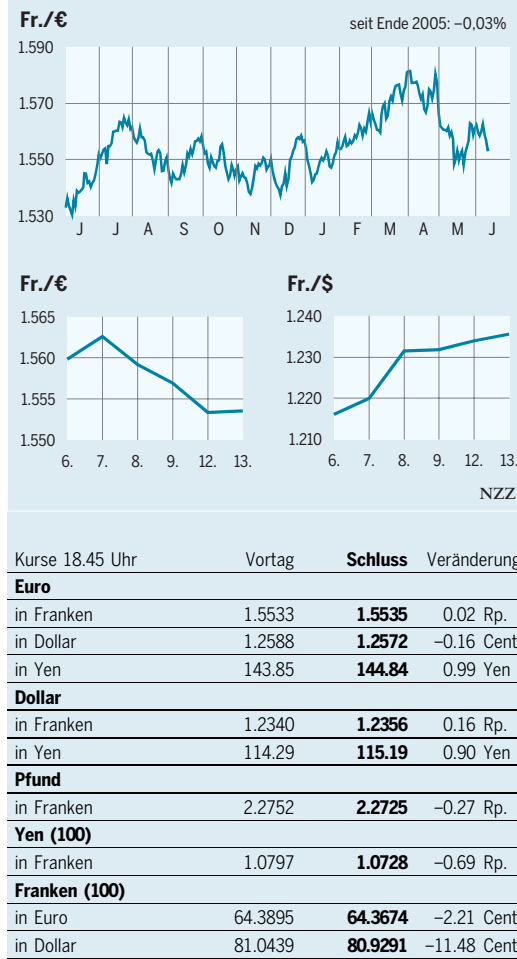
	Betrag Mio. Fr.	Zins in %	Fälligkeit	Ausgabe- kurs	Rating S&P Moody's	Zeichn.- Frist	Libor.
<b>Inländische Emittenten:</b>							
UBS (UBS) <sup>1</sup>	350	3,125	28.06.16	100,530	AA Aa3	14.06.06	28.06.
Pfandbriefbank, S. 403 (CS)	519	3,000	27.06.17	100,825	Aaa	20.06.06	27.06.
<b>Ausländische Emittenten:<sup>2</sup></b>							
ASB Bank, Auckland (ABN Amro) <sup>2</sup>	200	Float	03.01.08	100,050	AA- Aa3	29.06.06	03.07.
Sigma Finance Corp. (CS) <sup>2</sup>	150	Float	06.02.09	100,035	AAA Aaa	29.06.06	03.07.
National Australia Bank (UBS) <sup>3</sup>	150	Float	29.06.09	100,050	AA- Aa3	23.06.06	29.06.
DnB NOR Bank ASA, Oslo (HVB) <sup>5</sup>	200	Float	30.06.09	100,03	A+ Aa3	26.06.06	30.06.
Sigma Finance (CS), 2 Tr.	150	2,375	29.07.09	100,390	AAA Aaa	27.07.06	31.07.
Aegon Global Institutional Markets (UBS)	250	2,500	28.06.10	100,320	AA Aa1	21.06.06	28.06.
Korea Development Bank (BNP Paribas)	250	3,000	23.06.11	100,995	A A3	20.06.06	23.06.
ABN Amro Bank (ABN Amro) <sup>1</sup>	250	2,750	28.12.12	100,040	AA- Aa3	23.06.06	28.06.
Energie Beheer Nederland (DB/ABN Amro/UBS)	450	2,750	19.07.13	100,860	AAA Aaa	12.07.06	19.07.
Bayerische Landesbank, Girozentrale (CS/ABN Amro/Baylaba) <sup>6</sup>	250	2,875	17.07.15	100,920	AAA Aaa	10.07.06	17.07.
Metropolitan Life Global Funding I (UBS)	200	3,125	27.06.16	100,243	AA Aa2	20.06.06	27.06.
Principal Financial Global Funding II, LLC, Cayman Island (CS)	150	3,125	29.06.16	100,115	AA Aa2	26.06.06	29.06.
General Electric Capital (GECC) (BNP Paribas)	300	3,375	19.06.18	100,850	AAA Aaa	14.06.06	19.06.
Total Capital (HVB / Deutsche Bank)	200	3,125	28.06.18	101,020	AA Aa1	22.06.06	28.06.
Kommunalkredit Austria, Wien (CS)	200	3,375	22.06.26	101,430	Aaa	16.06.06	22.06.
OKB (CS), 4. Tr.	100	2,875	25.02.30	95,045	AAA Aaa	15.06.06	19.06.
Reseau Ferre de France (CS)	200	3,250	30.06.32	100,715	AAA Aaa	23.06.06	30.06.
Reseau Ferre de France (CS), 2. Tr.	50	3,250	30.06.32	100,665	AAA Aaa	23.06.06	30.06.
EIB (CS)	225	3,125	30.06.36	101,090	AAA Aaa	27.06.06	30.06.

<sup>1</sup> Quellensteuerfrei. <sup>2</sup> 1. Coupon kurz; <sup>3</sup> 3-Mte.-Libor flat; <sup>4</sup> nachrangig; <sup>5</sup> 3-Mte. Lib. + 1 BP; <sup>6</sup> off. Pfandbriefe. Quelle: ZKB

AKTIENMÄRKTE



DEVISENMÄRKTE



GELD- UND KAPITALMÄRKTE

