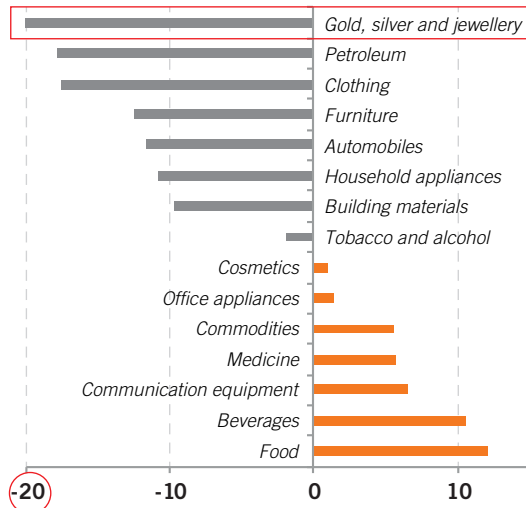


IM FOKUS

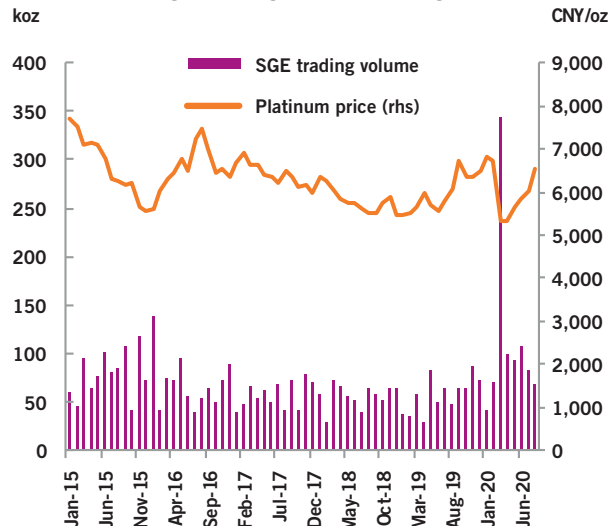
Spekulative Käufe aus China im ersten Halbjahr lassen Platin wenig Aufwärtspotenzial

Chinesische Schmuckhersteller arbeiten typischerweise mit geringen Vorräten, der niedrige Platinpreis sorgt jedoch für zusätzliche Nachfrage. In der ersten Jahreshälfte verzeichneten die Platinkäufe an der Shanghai Gold Exchange (SGE) einen moderaten Anstieg – erstmals seit 2015 nahm das Kaufvolumen der ersten Jahreshälfte im Vorjahresvergleich wieder zu. Die Nachfrage von Industrie und Banken zog ebenso an, flachte jedoch wieder ab, als der Preis stieg. Die gestiegenen Kaufvolumen der Schmuckhersteller dürften eher auf spekulativen Bestandsaufbau infolge des niedrigen Preises hindeuten als auf eine gestiegene Verbrauchernachfrage. Auf den Absatzeinbruch im ersten Quartal folgte zwar im zweiten Quartal eine Erholung, der Schmuckmarkt ist jedoch unter allen Verbrauchsmärkten am weitesten zurückgeblieben. Der Anstieg der Platinkäufe im März dürfte ausgereicht haben, um die Bestände der Hersteller wieder aufzustocken – selbst, wenn die Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte wieder zunehmen sollte.

Jan-July China retail sales by product type
y-o-y %



Platinum trading via Shanghai Gold Exchange



Die chinesische Fertigung von Platinschmuck kehrte im zweiten Quartal zurück in die Wachstumszone. Das Wachstum betrug zwar nur 1% im Vorjahresvergleich, stellt allerdings eine beträchtliche Verbesserung gegenüber dem Rückgang um 56% im ersten Quartal dar (Quelle: Platinum Guild International). Die meisten Schmuckhändler melden eine sukzessive Erholung der Nachfrage nach Platinschmuck; für die zweite Jahreshälfte zeichnet sich ein zunehmendes Interesse an neuen Designs und Kollektionen ab. Einhergehend mit der Erholung der chinesischen Wirtschaft werden höhere Ausgaben für Luxusgüter wie Platinschmuck erwartet. Dennoch dürfte der Absatz von Platinschmuck in diesem Jahr deutlich hinter das Niveau von 2019 zurückfallen und damit den Abwärtstrend der vergangenen Jahre fortsetzen. Mittelfristig kann die Nachfrage nach Platinschmuck in China wieder an Boden gewinnen, da die voranschreitende wirtschaftliche Erholung dazu führt, dass die Verbraucher die Pandemie hinter sich lassen.

Der infolge der Pandemie schwache Absatz von Dieselfahrzeugen sowie die gesunkene Schmucknachfrage führen in diesem Jahr zu einem beträchtlichen Rückgang der Platinnachfrage, somit dürfte der Marktüberschuss weiter anhalten. Im vergangenen Jahr war die Investmentnachfrage ausreichend hoch, um ein Marktgleichgewicht herzustellen – sie wird sich jedoch deutlich verbessern müssen, um den für dieses Jahr zu erwarteten Marktüberschuss auszugleichen.



EDELMETALLÜBERBLICK

79

Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.921	-2,40%	1.993	01.09.2020	1.916	04.09.2020
€/oz	1.625	-1,75%	1.663	01.09.2020	1.623	04.09.2020

Weitere geldpolitische Maßnahmen der Zentralbanken könnten Gold unterstützen. Da die Zentralbanken die derzeitige Inflationsrate als zu niedrig betrachten und eine höhere anvisieren, könnten sie zusätzlich Maßnahmen einleiten, sollte ein Wiederanstieg der Corona-Infektionen die wirtschaftliche Erholung bremsen. In der Eurozone lag die Inflation im August bei -0,2% (Vorjahresvergleich) – sie hat jedoch nach Mario Draghis Ausspruch „Whatever it takes“ von 2012 kaum mehr die Nähe der 2%-Zielmarke erreicht. Die US-Notenbank Federal Reserve hat sich nun ebenfalls eine durchschnittliche Inflationsrate von 2% zum Ziel gesetzt, was jedoch impliziert, dass vorübergehend auch höhere Inflationsraten zugelassen werden. Allerdings hat jedoch auch in den USA die mit dem

Verbraucherpreisindex (PCE) gemessene Inflation seit 2012 kaum die 2%-Marke überschritten. Angesichts der bereits heute äußerst niedrigen Leitzinsen und den durch die Anleihenkäufe stark aufgeblähten Bilanzen gehen den Zentralbanken die Instrumente aus – möglicherweise ist in Zukunft noch mehr Kreativität gefragt.

Der Goldpreis befindet sich, wie nach starken Preisanstiegen üblich, noch immer in einer Konsolidierungsphase. Vor Erreichen seines Rekordhochs im August hatte der Goldpreis innerhalb von nur zwei Monaten mehr als 300 \$/oz zugelegt. Er könnte sich nun einige Zeit seitwärts bewegen, aber letztlich bleibt das Marktumfeld weiter positiv für einen weiteren Anstieg.

47

Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	26,42	-4,08%	28,91	01.09.2020	26,32	04.09.2020
€/oz	22,35	-3,41%	24,11	01.09.2020	22,30	04.09.2020

Der Silberpreis bleibt volatil als der Goldpreis. Das Gold/Silber-Ratio sank kurzzeitig unter 70, bevor es die schwache Preisentwicklung der vergangenen Woche wieder steigen ließ. Sollte der Goldpreis erneut steigen, dürfte sich der Silberpreis wieder stärker entwickeln.

Teil seiner Nachfrage bedient. Die zunehmenden Gewinnmitnahmen von Investoren wegen des hohen Preises sorgen für einen Anstieg des Recyclings, was einen Rückgang der Importe auf lediglich 3.000 Tonnen zur Folge haben könnte. Vor dem Hintergrund von Einkommensrückgängen und des Sieben-Jahres-Hochs des Silberpreises ist die Stimmung von Verbrauchern in Indien schlecht. Sollte die Investmentnachfrage in der zweiten Jahreshälfte an Momentum verlieren, könnte ein Marktüberschuss auf einem der weltweit größten Verbrauchermärkten den Silberpreis unter Druck bringen.

Aussagen des Vorstands eines führenden indischen Importeurs zufolge **dürften die Silberimporte nach Indien im Vorjahresvergleich um mehr als 40% einbrechen.** Indien hat nach Angaben des Silver Institute im vergangenen Jahr 5.626 Tonnen Silber importiert und darüber den größten

78

Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	897	-4,20%	964	01.09.2020	885	03.09.2020
€/oz	759	-3,59%	804	01.09.2020	749	03.09.2020

Zwar sinkt infolge der Pandemie in diesem Jahr die südafrikanische PGM-Produktion, sie wird sich jedoch 2021 erholen. Northam Platinum schätzt, dass die Ausgangssperre im zweiten Quartal und die schrittweise Wiederinbetriebnahme der Minen im Geschäftsjahr 2020, das im Juni 2020 endete, einen Rückgang der 4E-Produktion (Platin, Palladium, Rhodium und Gold) um fast 110.000 Unzen (3,4 t) verursachen werden. Die Prognose für das Geschäftsjahr 2021 wurde auf 650.000 – 670.000 Unzen (20,2 – 20,8 t) 4E-Metalle nach unten korrigiert, was allerdings noch immer einen Anstieg um 15% gegenüber dem Geschäftsjahr 2020 bedeutet.

Nach Aufhebung der Ausgangssperre nähern sich die PGM-Minen in Südafrika der vollen Förderkapazität. Im zweiten Quartal sank die Platinförderung von Sibanye-Stillwater verglichen mit dem Vorquartal um 40%, obwohl Platin das am wenigsten betroffene PGM war. Im vierten Quartal sollten die Minen wieder ihre optimale Auslastung erreichen. Die gesamte südafrikanische Produktion dürfte sich im kommenden Jahr wieder auf fast 4,3 Mio. Unzen (133,7 t) erholen, nachdem für dieses Jahr ein Rückgang um 18% auf 3,6 Mio. Unzen (112 t) zu verzeichnen sein wird. Die raffinierte Produktion dürfte allerdings die Förderung übersteigen, da noch Lagerbestände zur Verarbeitung zur Verfügung stehen. Der Platinmarkt wird weiterhin deutliche Überschüsse verzeichnen, was auf den Preis drückt.



EDELMETALLÜBERBLICK

46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.301	5,61%	2.383	03.09.2020	2.202	31.08.2020
€/oz	1.943	6,04%	2.008	03.09.2020	1.845	31.08.2020

Die Auswirkungen der Coronavirus-Pandemie auf die Palladiumförderung sind in den USA deutlich geringer als in Südafrika. Die Palladiumförderung von Sibanye-Stillwater in den USA nahm im zweiten Quartal verglichen mit dem ersten Quartal um 10% und mit dem Vorjahreszeitraum um 1,8% zu. Die pandemiebedingten Auswirkungen waren zwar begrenzt, führen jedoch zu einer Verzögerung des „Blitz“-Projekts um bis zu 18 Monate, womit die Palladiumförderung kurzfristig geringer ausfallen dürfte, als zuvor erwartet worden war. Die Prognose für 2020 liegt bei 480.000 – 505.000 Unzen (14,9 - 15,7t) und wurde somit leicht gesenkt. Insgesamt trifft die Pandemie die Nachfrage stärker als das Angebot, sodass der Palladiummarkt in diesem Jahr nahezu ausgeglichen sein dürfte. Vor diesem Hintergrund könnte die Verzögerung des „Blitz“-Projekts um 18 Monate dazu führen, dass die Produktion dann wieder ansteigt, wenn sich ansonsten auf dem Markt wieder ein Defizit entwickeln könnte. In den südafrikanischen Minen von Sibanye-Stillwater sank die Palladiumproduktion im zweiten Quartal verglichen mit dem ersten Quartal um 43%, sodass die Jahresprognose

nun bei 405.000 – 435.000 Unzen (12,6 – 13,5 t) liegt. Die Palladiumförderung in Südafrika dürfte 2020 um 18% auf 2,1 Mio. Unzen (65,3 t) fallen, sich allerdings im kommenden Jahr wieder nahezu auf das Niveau von 2019 erholen.

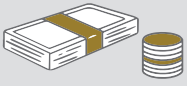
Die teilweise Substitution von Palladium durch Platin in Drei-Wege-Katalysatoren (DWK) erscheint zunehmend wahrscheinlich, da der Preisaufschlag von Palladium gegenüber Platin weiterhin bei über 1.200 \$/oz liegt. In den USA, wo die Fahrzeuge im Durchschnitt größer sind und die Kostenersparnis daher höher, könnte dieser Prozess im kommenden Jahr beginnen. Die Palladiumnachfrage der US-Automobilindustrie wird in diesem Jahr auf ca. 1,5 Mio. Unzen (46,7 t) zurückgehen. Sie könnte sich 2021 aber trotz geringer Substitutionseffekte wieder auf 1,8 Mio. Unzen (56 t) erholen. Angesichts eines Palladiummarkts, der sich in diesem Jahr einem Marktgleichgewicht nähert, dürfte sich der Preis nicht auf dem derzeit hohen Niveau halten können.

45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$13.450/oz	\$295/oz	\$1.650/oz
Vorwoche	\$12.350/oz	\$295/oz	\$1.650/oz

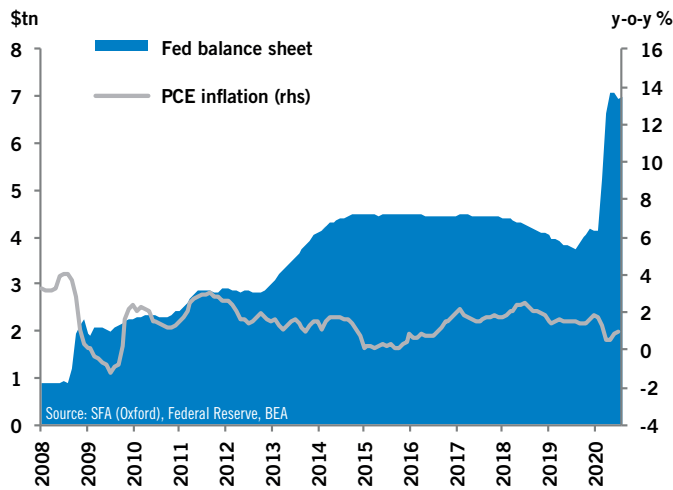
Die Produktion der „kleinen“ Platingruppenmetalle (PGM) war im zweiten Quartal stärker beeinträchtigt als die von Palladium oder Platin. Sibanye-Stillwater meldete einen Produktionsrückgang um 49% für Rhodium, 47% für Ruthenium und 46% für Iridium (jeweils im Vergleich zum ersten Quartal). In Südafrika dürfte die Gesamtproduktion von Rhodium 2020 um 19% einbrechen. Die Kapazitätsauslastung der Minen in Südafrika liegt derzeit wieder bei 80-90%. Da sich die Minen im dritten Quartal wieder der vollen Auslastung nähern, sollte sich damit die Produktion der kleinen PGM's auch wieder sukzessive erholen

Die Bestände der Rhodium-ETFs in Südafrika sind infolge von Gewinnmitnahmen um 1.000 Unzen (0,03 t) gesunken, nachdem der Preis zum zweiten Mal die Marke von 200.000 ZAR/oz überschritten hatte. Der Rhodiumpreis setzte seinen Anstieg fort und notiert wieder oberhalb von 13.000 \$/oz. Die Preise für Iridium und Ruthenium blieben unverändert.

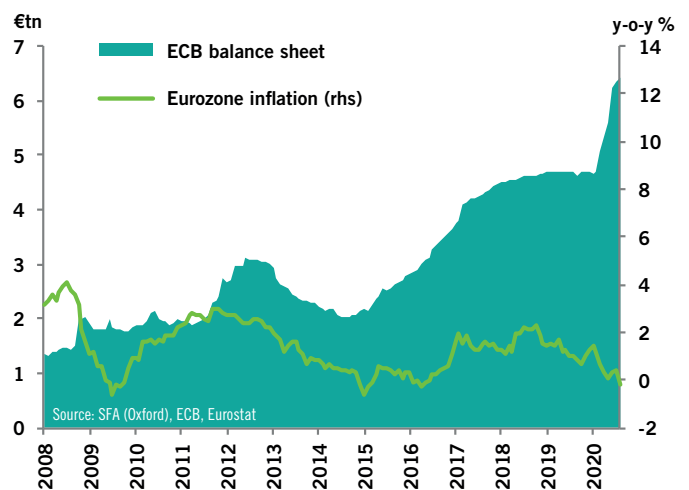


MARKTINDIKATOREN

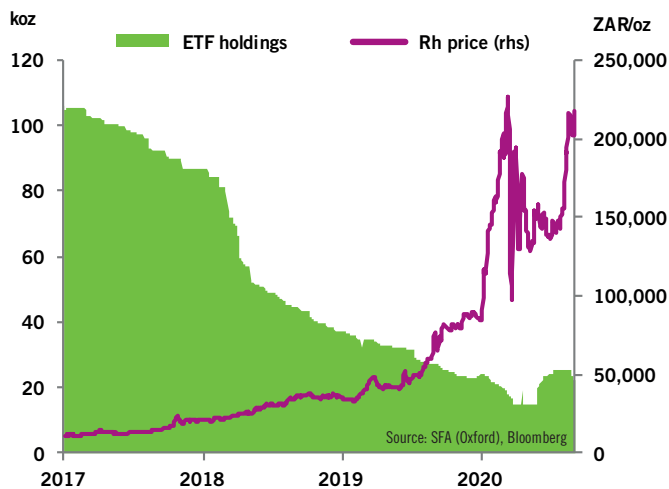
Federal Reserve balance sheet



ECB balance sheet



Rhodium ETF holdings



Gold price



Heraeus Precious Metals

Europa, Mittlerer Osten, Afrika & andere Regionen
 Telefon: +49 6181 35 2750
 edelmetallhandel@heraeus.com

Südostasien
 Telefon: +852 2773 1733
 tradinghk@heraeus.com

USA
 Telefon: +1 212 752 2180
 tradingny@heraeus.com

China
 Telefon: +86 21 3357 5658
 tradingsh@heraeus.com

Das HERAEUS EDELMETALL BULLETIN wurde erstellt in Zusammenarbeit mit:

SFA (Oxford) Ltd
 United Kingdom
 Phone: +44 1865 784374
 www.sfa-oxford.com



consulting analysts in tomorrow's commodities and technologies

The Oxford Science Park, Oxford,
 United Kingdom, OX4 4GA

www.herae.us/trading-market-report

DISCLAIMER

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Hierbei wird davon ausgegangen, dass es sich bei dem Empfänger um einen professionellen Marktteilnehmer des Edelmetallmarktes handelt. Das Dokument richtet sich ausschließlich an Unternehmer und ist ausdrücklich nicht zur Verwendung durch Verbraucher bestimmt. Die Inhalte dieses Dokuments berücksichtigen nicht die individuellen Anlageziele, die finanzielle Situation oder den besonderen Bedarf eines bestimmten Empfängers oder einer bestimmten Organisation. Dieses Dokument wird nicht im Rahmen einer Vertragsbeziehung zur Verfügung gestellt. Es ist weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebots oder zur Zeichnung einer Investition noch eine Beratung über die Vorzüge einer Anlage. Diesem Dokument liegen Informationen aus Quellen zugrunde, die Heraeus und SFA (Oxford) Ltd ("SFA") für vertrauenswürdig erachten, die sie jedoch nicht selbstständig verifiziert haben. Darüber hinaus stellen die in diesem Dokument wiedergegebenen Analysen und Einschätzungen, einschließlich aller zukunftsgerichteter Aussagen, eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments dar und können ohne Vorankündigung geändert werden. Es gibt keine Gewähr, dass zukunftsgerichtete

Aussagen eintreten werden. SFA und Heraeus übernehmen daher keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Daten und Analysen. Heraeus und SFA übernehmen keine Haftung für Schäden oder Verluste jedweder Art und jedweder Ursache, die durch die Verwendung oder das Vertrauen auf die in diesem Dokument enthaltenen Informationen entstehen. Soweit jedoch ein Haftungsanspruch nach deutschem Recht besteht, haften Heraeus und SFA unbegrenzt für vorsätzliche oder grob fahrlässige Pflichtverletzungen. Soweit nicht ausdrücklich gesetzlich erlaubt, dürfen die Inhalte dieses Dokuments ohne schriftliche Genehmigung von Heraeus weder vervielfältigt noch an Dritte weitergegeben werden. Heraeus untersagt insbesondere die Verbreitung und Weitergabe dieses Dokuments über das Internet oder in anderer Weise an nicht-professionelle oder private Anleger. Heraeus und SFA übernehmen keinerlei Haftung für Handlungen Dritter, die im Vertrauen auf dieses Dokuments vorgenommen werden. Die im Bericht aufgeführten Preise für Gold, Silber, Platin und Palladium entsprechen den Briefkursen im Interbankenmarkt. Die Angaben für Rhodium, Ruthenium und Iridium reflektieren den indikativen Heraeuspreis zum Zeitpunkt der Berichterstellung.