

IM FOKUS

Die Rhodium-Rally trotz dem Trend

Im Gegensatz zu 2008 führt die derzeitige globale Rezession nicht zu einem Rückgang der Rhodiumnachfrage. Die Ursache dafür ist, dass die Bemühungen zur Reduktion von Stickoxiden (NO_x) in Europa und China zu einer deutlichen Steigerung der Katalysatorbelastungen führen, wodurch der Rückgang des Fahrzeugabsatzes teilweise kompensiert wird. Der größte Markt China, der die strengsten Abgasnormen eingeführt hat, erholte sich stärker als erwartet vom pandemiebedingten Absatzeinbruch zu Jahresbeginn. In diesem Jahr wird mit einem Rückgang der Nachfrage um 14% (47.000 Unzen bzw. 1,5 t) gerechnet – da jedoch das Angebot stärker als die Nachfrage beeinträchtigt ist, dürfte das Defizit des Rhodiummarkts größer werden.

Vergangene Woche erreichte der Rhodiumpreis ein Rekordhoch von 14.750 \$/oz, was den dritten großen Preisanstieg der jüngeren Geschichte markiert. Wie aus untenstehender Grafik ersichtlich ist, traten sowohl 1990 als auch 2008 markante Aufwärtsbewegungen auf, die den Rhodiumpreis auf Höchststände von 9.655 \$/oz bzw. 11.890 \$/oz steigen ließen. 1990 führte die Inbetriebnahme einer neuen Raffinerie in Südafrika dazu, dass industrielle Verbraucher Rhodiumvorräte anlegten, was einen Preisanstieg zur Folge hatte. 2008 war Südafrika von großflächigen Stromausfällen betroffen, wodurch sich die Minenbetreiber zu einer vorübergehenden Produktionsunterbrechung gezwungen sahen, die einen Rückgang des Angebots um 5% (34.000 Unzen bzw. 1,1 t) verursachte. Im selben Jahr führte die Finanzkrise jedoch zu einem Rückgang der Nachfrage, weshalb auch das Defizit des Rhodiummarkts deutlich schrumpfte.

Historical monthly rhodium price



Der Rhodiumpreis begann das Jahr mit einem starken Anstieg, der von einer starken Nachfrage und einer knappen physischen Verfügbarkeit unterstützt wurde. In einer ersten Reaktion führten die Auswirkungen der Pandemie auf den Edelmetallmarkt im März zu einem starken Preisrückgang. Dem folgten kurz darauf jedoch auf neue Höchststände, da sich insbesondere in China die Nachfrage schneller als das Metallangebot erholt hat. Der Effekt der pandemiebedingten Stilllegung der Minen auf das Metallangebot wurde im Jahresverlauf durch die Schließung des Konverters von Anglo American Platinum verstärkt. Diese dürfte zum Aufbau eines Bestands von über 30.000 Unzen (0,9 t) Rhodium in Form grüner Matte (Zwischenstufe der Raffination) geführt haben, der (eher früher als später) innerhalb der kommenden 18 Monate verarbeitet wird. Es ist jedoch ein langwieriger Prozess, bevor das Metall die Raffinerie verlässt. Infolge der temporären Minenschließungen sowie der Stilllegung des Konverters von Anglo American Platinum wird das südafrikanische Rhodiumangebot in diesem Jahr um etwa 20% sinken.

Historisch waren schnelle Preisanstiege nicht nachhaltig. Könnte es dieses Mal anders sein? Um umweltschädliche Stickoxidemissionen zu neutralisieren, ist Rhodium in Abgaskatalysatoren unerlässlich. Es wird jedoch erwartet, dass das Angebot nicht mit der Nachfrage Schritt halten kann (außer im Falle der Wiederinbetriebnahme stillgelegter Minen in Südafrika). Künftig dürfte die Knappheit auf dem Rhodiummarkt daher noch zunehmen. Ohne weitere Anstrengungen, das Angebot der Nachfrage anzupassen, könnten die hohen Preise für längere Zeit bestehen bleiben.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.953	0,15%	1.974	16.09.2020	1.933	17.09.2020
€/oz	1.647	-0,07%	1.664	16.09.2020	1.634	14.09.2020

Nachdem der Goldpreis Anfang August neue Rekordstände erreichte, legt das bullische Momentum nun eine Pause ein. Die Zuflüsse in Gold-ETFs haben nachgelassen, die Bestände bleiben jedoch auf einem Rekordhoch von 114 Mio. Unzen (3.545,8 t). Der Goldpreis handelte zuletzt seitwärts und unterhalb von 2.000 \$/oz, allerdings verengt sich derzeit die Spanne, was häufig ein Vorzeichen starker Preisbewegungen ist. Die zunehmenden Coronavirus-Infektionen steigern das Risiko einer zweiten Infektionswelle im Winter auf der Nordhalbkugel. Dies könnte zusätzliche fiskalpolitische Stimuli der Regierungen folgen lassen, was dem Goldpreis weiteren Auftrieb verleihen würde.

Im Zuge der Vorbereitungen auf den chinesischen Valentinstag Qixi, der am 25. August stattfand, stieg im August die Goldnachfrage der chinesischen Schmuckhersteller an

(Quelle: World Gold Council). Nach Angaben des Staatlichen Amtes für Statistik der VR China verzeichnete der Schmuckabsatz im August erstmals wieder einen Zuwachs von 15,3% gegenüber Vorjahr. Dennoch liegt der kumulierte Absatz der ersten acht Monate des Jahres noch immer 15,6% unter dem Vorjahreszeitraum. Drei Monate nach Lockerung der chinesischen Ausgangsbeschränkungen ist jedoch das im August erzielte Wachstum ein positives Zeichen für eine langsame Rückkehr der Nachfrage. China ist der weltweit größte Markt für Goldschmuck, im vergangenen Jahr entfielen 30% der weltweiten Schmucknachfrage (638 t Gold) auf das Reich der Mitte. Selbst wenn die Absatzdynamik nun bis zum Jahresende anhält, dürfte dies den Einbruch der ersten Jahreshälfte nicht kompensieren – die Gesamtnachfrage nach Gold dürfte daher gegenüber dem Vorjahr zurückgehen.

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	26,92	-0,02%	27,63	15.09.2020	26,30	17.09.2020
€/oz	22,71	-0,23%	23,23	15.09.2020	22,29	17.09.2020

Nachdem sie im August einen Höchststand erreichten, sind die weltweiten Bestände der Silber-ETFs gesunken. Die Abflüsse konzentrieren sich größtenteils auf die USA. Der Präsident der US-Notenbank Federal Reserve, Jerome Powell, bekräftigte vergangenen Mittwoch, dass wahrscheinlich weitere fiskalische Stimuli erforderlich sind – diese könnten, sofern sie erfolgen, das Interesse der Investoren an Silber neu beleben. Sollte der Silberpreis nach oben ausbrechen, dürfte er in seiner Entwicklung erneut den Goldpreis übertreffen.

Im zweiten Quartal stiegen die installierten Solarkapazitäten in den USA im Vorjahresvergleich um 52% auf 3,5 GW an. Das zweite Quartal war das erste, in dem sich die Coronavirus-Pandemie erstmals über den gesamten Quartalszeitraum auf den US-Photovoltaikmarkt ausgestreckt hat – die installierten Kapazitäten sanken jedoch zum

Vorquartal um lediglich 6% (Quelle: Solar Energy Industries Association). Im Gesamtjahr 2020 werden in den USA Neuinstallationen im Umfang von etwa 18 GW erwartet, was zwar 6% unter den Erwartungen von vor der Pandemie liegt, jedoch noch immer einem beeindruckenden Wachstum von 35% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Nach China sind die USA der zweitgrößte Photovoltaikmarkt der Welt. Von einem starken Wachstum der Kapazitäten profitiert die Silbernachfrage – eine Kapazität von 18 GW entspricht einer Silbernachfrage von ca. 13 Mio. Unzen bzw. 404,3 t. Der weltweite Photovoltaikmarkt bildet das größte industrielle Nachfragesegment von Silber, im vergangenen Jahr belief sich die entsprechende Nachfrage dem Silver Institute zufolge auf 98,7 Mio. Unzen (3.069,9 t). Da in China und der EU das Wachstum der Solarkapazitäten nachlässt, dürfte die globale auf Photovoltaikanwendungen entfallende Nachfrage in diesem Jahr sinken.

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	934	-0,34%	984	16.09.2020	925	17.09.2020
€/oz	787	-0,66%	829	16.09.2020	783	17.09.2020

Im August fiel der Rückschlag für den europäischen Automarkt stärker als erwartet aus – dies deutet darauf hin, dass die subventionsgetriebene Erholung bereits an ihre Grenzen stößt. In Europa sank der Absatz im Vorjahresvergleich um insgesamt 18%, wobei der Rückgang in

Deutschland (-20%) und Frankreich (-19,8%) am stärksten ausgeprägt war. Seit Mai hatte der Absatz wieder Fahrt aufgenommen; wobei dem Europäischen Automobilherstellerverband zufolge im Juli mit einem Rückgang von lediglich 5,7% das im bisherigen Jahresverlauf beste



EDELMETALLÜBERBLICK

Ergebnis erzielt wurde. In Frankreich war Ende Juli das Verschrottungsprogramm ausgelaufen, zudem steigen die Coronavirus-Infektionen in mehreren europäischen Ländern wieder. Sollte sich herausstellen, dass der Wiederanstieg der Nachfrage im Juni und Juli nur das kurzlebige Resultat eines Nachfragestaus war, könnte sich die Marktlage in Europa bis Jahresende noch stärker verschlechtern, als bisher erwartet wurde. Trotz des rückläufigen Marktanteils von Dieselfahrzeugen ist Europa weiterhin die Region mit

der höchsten auf Abgaskatalysatoren entfallenden Platinnachfrage (2019:1.040.000 Unzen bzw. 32,3 t). Nach Prognosen von LMC Automotive wird der Fahrzeugabsatz in diesem Jahr um 23,4% sinken, eine weitere Abwärtskorrektur stellt eine Bedrohung für die Platinnachfrage vor dem Hintergrund eines ohnehin bestehenden Marktüberschusses dar. Der vergleichsweise niedrige Preis scheint für ein anhaltendes Interesse bei Investoren zu sorgen: Die ETF-Bestände steigen weiter, was den Preis unterstützt.

46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.350	0,44%	2.427	15.09.2020	2.300	17.09.2020
€/oz	1.979	0,05%	2.040	16.09.2020	1.943	14.09.2020

Langfristig werden durch strengere Abgasnormen Hybridfahrzeuge mit einem hohen Palladiumanteil obsolet. Die Europäische Kommission hat einen Plan vorgelegt, die Emissionen von Treibhausgasen in der EU bis 2030 um mindestens 55% zu senken. Unter der Annahme, dass die durchschnittlichen CO₂-Emissionen von Neuwagen bis 2030 nur noch halb so hoch sein dürfen wie heute (etwa 48 g CO₂/km), dürften die meisten Hybridfahrzeuge nicht mehr marktfähig sein. Der Toyota Prius, ein in Europa populäres Hybridfahrzeug, weist beispielsweise CO₂-Emissionen im Umfang von 84 g/km aus. Wenn dieser Plan umgesetzt wird, werden die Fahrzeugher-

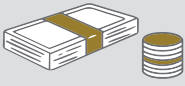
steller emissionsfreier Fahrzeuge (batterieelektrische und Brennstoffzellenfahrzeuge) in ihren Flotten eine höhere Priorität einräumen müssen, um bis 2030 die Grenzwerte einhalten zu können. Kurzfristig dürften Palladium und Rhodium jedoch vom wachsenden Marktanteil von Hybrid-Benzinfahrzeugen profitieren. Die weltweit auf Abgaskatalysatoren entfallende Palladiumnachfrage dürfte 2021 und 2022 deutlich zunehmen, da eine Erholung des PKW-Absatzes erwartet wird und auf einigen wichtigen Märkten die Abgasnormen strenger werden. In diesem Jahr geht das Marktdefizit zurück, Palladium erscheint auf dem derzeitigen Preisniveau teuer.

45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$14.450/oz	\$295/oz	\$1.650/oz
Vorwoche	\$13.650/oz	\$295/oz	\$1.650/oz

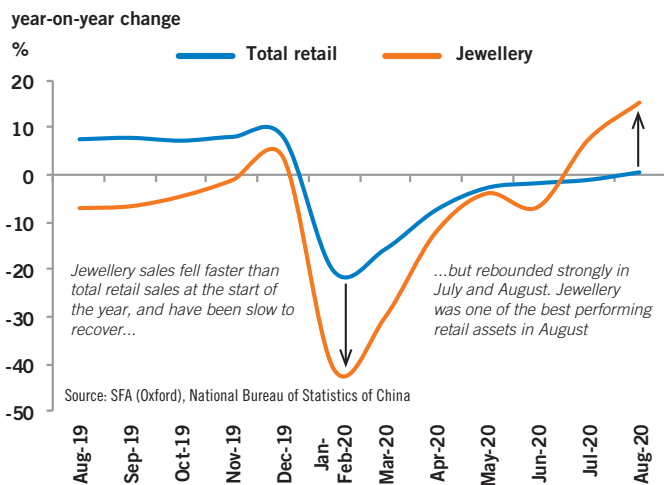
Die katalytischen Eigenschaften von Ruthenium schaffen Anreize für industrielle und universitäre Forschung. Ruthenium, dessen Preis bei einem Drittel des Ruthenium- und bei einem Achtel des Palladiumpreises liegt, ist das günstigste Platingruppenmetall. Es ist für seine katalytischen Eigenschaften weniger bekannt als andere Metalle. In den USA haben Chemiker am Boston College ein rutheniumhaltiges Multikatalysatorsystem entwickelt, das CO₂ in den nützlichen und regenerativen Kraftstoff Methanol umwandeln kann. Methanol wird bereits industriell aus CO₂ und Wasserstoff hergestellt, allerdings erfordert der

bisher gängige Prozess hohe Temperaturen und hohen Druck. Zudem fallen in erheblichem Maße Nebenprodukte an. Der neue Prozess, der sich noch im Forschungsstadium befindet, weist bei geringerem Energiebedarf eine höhere Aktivität und Selektivität auf. Die auf chemische Anwendungen wie die Hydrierung von CO₂ zu Methanol entfallende Nachfrage lag 2019 bei etwa 290.000 Unzen (9 t). Während die Preise für Iridium und Ruthenium vergangene Woche unverändert blieben, erreichte der Rhodiumpreis bei 14.750 \$/oz ein neues Rekordhoch, beendete die Woche jedoch etwas leichter.

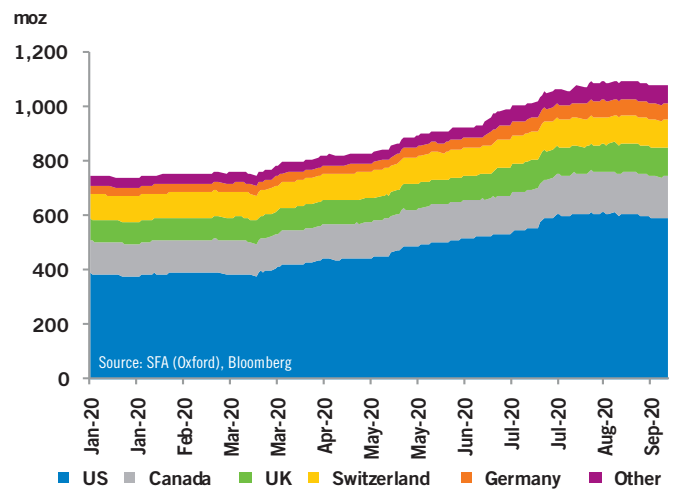


MARKTINDIKATOREN

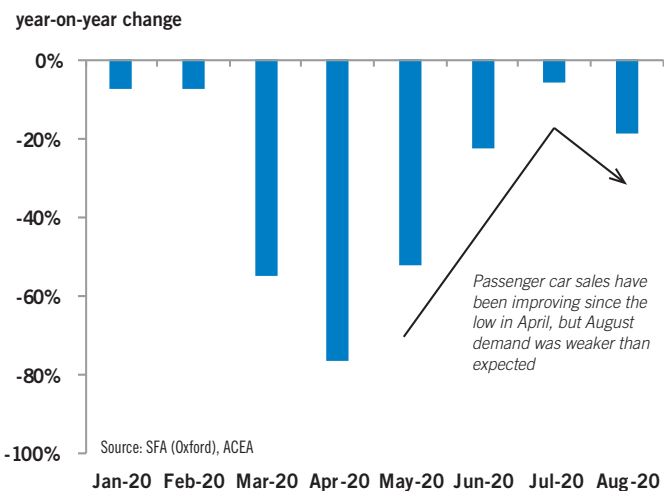
China monthly jewellery sales



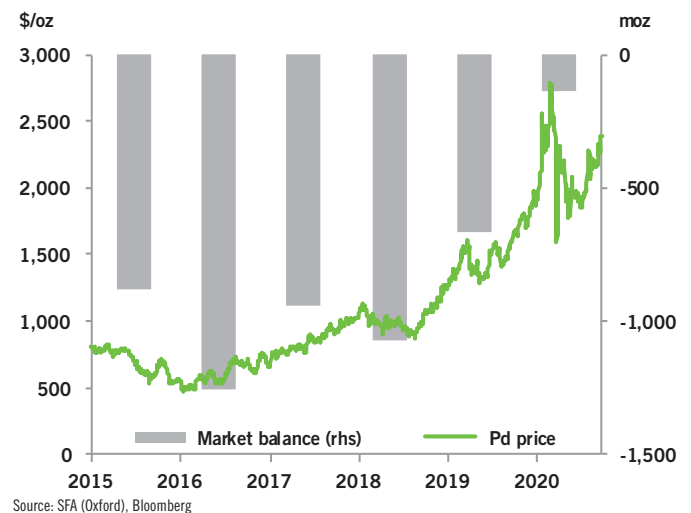
Silver ETF holdings



European passenger car sales



Palladium market balance



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

www.herae.us/trading-market-report

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

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.