

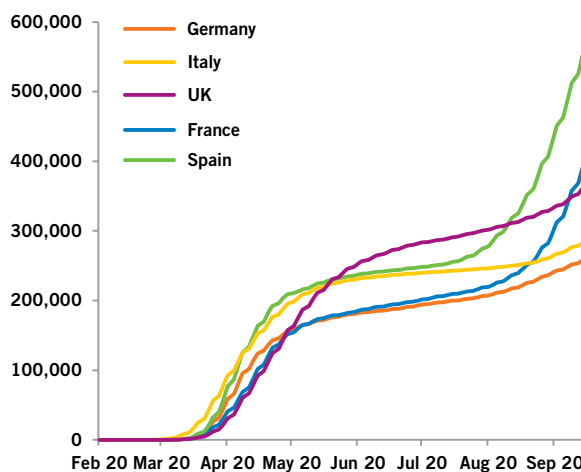
IM FOKUS

Abwärtsrisiko für PGM-Preise – bricht der Fahrzeugabsatz unter einer zweiten Pandemiewelle erneut ein?

Die Regierungen in Europa ergreifen vermehrt Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie, die sich auf die Wirtschaft und den Automobilabsatz auswirken werden. Der berühmte Holzschnitt „Die große Welle vor Kanagawa“ des japanischen Künstlers Hokusai muss man von rechts nach links betrachten: Die kleinen Fischerboote fahren in die Welle hinein, nicht vor ihr davon. In dieser Situation befindet sich Europa in Hinblick auf die Coronavirus-Pandemie. In den fünf größten europäischen Fahrzeugmärkten ist ein rapider Anstieg der Infektionszahlen zu verzeichnen, angeführt von Frankreich und Spanien. Die Regierungen reagieren darauf mit der Wiedereinführung von Auflagen in der Öffentlichkeit und dem Geschäftsleben – bisher sind die Maßnahmen nicht so strikt wie im Frühjahr, dies könnte sich jedoch ändern. Der Premierminister von Großbritannien stellte für die neuen Maßnahmen eine Dauer von sechs Monaten in den Raum. Umfassende Ausgangssperren bleiben zwar unwahrscheinlich, jedoch könnten weitere Restriktionen die ohnehin angeschlagenen Volkswirtschaften und den Fahrzeugabsatz empfindlich treffen.

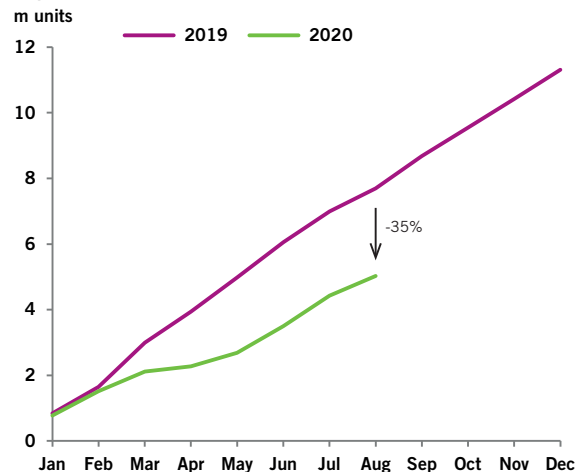
In der ersten Jahreshälfte ist der Fahrzeugabsatz in der EU um 48% eingebrochen (Quelle: Europäischer Automobilherstellerverband). Die zweite Jahreshälfte begann in Anbetracht der Lage relativ gut, im Juli betrug der Absatzrückgang in der EU im Vorjahresvergleich lediglich 5,7%. Mit Nachlassen des Nachfragestaus und dem Auslaufen der Kaufanreize gab der Absatz im August wieder um 19% nach. Der kumulierte Absatz der ersten acht Monate auf den fünf größten europäischen Fahrzeugmärkten verzeichnete einen Rückgang um 35%. Die PKW-Fertigung in Westeuropa dürfte dieses Jahr um 23% sinken, was gegenüber 2019 einem Nachfragerückgang von 330.000 Unzen (10,3 t) Platin, 440.000 Unzen (13,7 t) Palladium und 70.000 Unzen (2,2 t) Rhodium entspricht.

Coronavirus cases



Source: SFA (Oxford), Bloomberg, SMMT, KBA, CCFA, ANFAC, ANFIA

Big 5 cumulative car sales



Note: The 'Big 5' markets are Germany, France, Italy, Spain and the UK.

Ein weiterer Rückgang der Fahrzeugproduktion in Westeuropa könnte ein Marktgleichgewicht auf den Märkten für Palladium und Rhodium schaffen. Sollte die PKW-Produktion in Erwartung des Absatzrückgangs um 35% sinken, würde dies zu weiteren Einbußen der Nachfrage nach Platin im Umfang von 95.000 Unzen (2,9 t) führen. Der zusätzliche Nachfragerückgang für Palladium und Rhodium beläuft sich auf 190.000 Unzen (5,9 t) bzw. 35.000 Unzen (1,1 t). Das Defizit des Rhodiummarkts würde zurückgehen und der Markt sich nahezu im Gleichgewicht befinden. Auf dem Palladiummarkt würde in diesem Fall ein Überschuss entstehen. Der ohnehin erhebliche Marktüberschuss auf dem Platinmarkt (exkl. Investment) würde weiter anwachsen. Die PGM-Minen in Südafrika nähern sich nach Lockerung der pandemiebedingten Auflagen und rückläufigen Infektionszahlen wieder einer vollen Auslastung. Die entstandenen Erzbestände werden abgearbeitet; die Leihraten für Palladium befinden sich wieder im niedrigen einstelligen Bereich, was auf eine verbesserte Metallverfügbarkeit hindeutet. Die Abwärtsrisiken für die Preise von Palladium und Rhodium nehmen zu.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.860	-4,75%	1.955	21.09.2020	1.849	24.09.2020
€/oz	1.601	-2,79%	1.649	21.09.2020	1.586	24.09.2020

Der Goldpreis setzte seine Korrektur fort. Ein Anstieg des Realzinses und ein etwas festerer US-Dollar ließen den Goldpreis vergangene Woche sinken. Am Montag nutzten US-Investoren dies als Gelegenheit und stockten ihre ETF-Bestände an einem einzigen Tag um mehr als 1,1 Mio. Unzen (34,2 t) auf, allerdings gaben die ETF-Bestände im weiteren Wochenverlauf einhergehend mit dem Goldpreis wieder nach. Der Präsident der US-Notenbank Federal Reserve bekräftigte bei einer Anhörung vor dem Kongress, dass für eine wirtschaftliche Erholung weitere Staatshilfen erforderlich seien. Kurz vor der Wahl ist es jedoch unwahrscheinlich, dass der Kongress neue Hilfspakete beschließt. Da vorerst in den USA keine weiteren fiskal- und geldpolitische Stimuli zu erwarten sind, dürfte der Goldpreis den kürzlich verlorenen Boden nur schwerlich wiedergutmachen können. Nach der Wahl könnten hingegen weitere staatliche Maßnahmen beschlossen werden, von denen der Goldpreis profitieren würde.

Positive Zeichen für den indischen Schmuckmarkt. Eine gute Regenzeit mit überdurchschnittlichen Niederschlägen im August und der Rückgang des Goldpreises könnte helfen, die Nachfrage nach Goldschmuck im vierten Quartal wiederzubeleben. Im vierten Quartal findet im November das hinduistische Lichterfest Diwali statt, das als glückbringende Zeit für Goldkäufe gilt. Sollte im weiteren Jahresverlauf die maximale Personenanzahl bei Veranstaltungen wieder angehoben werden, könnte dies zu einem Anstieg der Hochzeiten führen. In der ersten Jahreshälfte, in der zeitweise eine Ausgangssperre in Kraft war, fiel die Nachfrage nach Goldschmuck im Vorjahresvergleich um 60%. Somit wird selbst mit einer schrittweisen Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit und einem guten vierten Quartal die Nachfrage deutlich hinter den 2019 erreichten 545 t zurückbleiben (*Quelle: World Gold Council*).

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	22,90	-14,94%	26,76	21.09.2020	21,68	24.09.2020
€/oz	19,71	-13,22%	22,56	21.09.2020	18,59	24.09.2020

Der Silberpreis hat nachgegeben und folgt damit dem Goldpreis. Im Gegensatz zu Gold stockten Silberinvestoren ihre ETF-Bestände nicht sofort auf, als der Preis am Montag sank. Seit dem im März erreichten Tief wies der Silberpreis eine stärkere Dynamik als der Goldpreis auf. Jetzt fiel der Silberpreis wieder hinter den Goldpreis zurück, das Gold/

Silber-Ratio ist auf 80 gestiegen. Nun, da der Silberpreis seit seinem im August erreichten Höchststand um mehr als 25% gesunken ist, könnte sich die Korrektur einem Ende nähern. Sollte dies der Fall sein, könnte die Entwicklung des Silberpreises den Goldpreis erneut übertreffen, wenn die Preise wieder steigen.

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	846	-9,41%	943	21.09.2020	828	24.09.2020
€/oz	728	-7,48%	795	21.09.2020	712	24.09.2020

Die chinesische Regierung hat ein neues Förderprogramm für Brennstoffzellen vorgestellt. Statt wie bisher durch Kaufprämien den Kunden zu adressieren, nimmt das neue Programm, das den Entwicklern von Brennstoffzellen-Elektrofahrzeugen Kapital zur Verfügung stellt, die Industrie ins Visier. Die Laufzeit des Programms beträgt vier Jahre. Der Absatz von Brennstoffzellen-Elektrofahrzeugen beschränkt sich in China bisher weitestgehend auf Nutzfahrzeuge. Sollte die Neuallokation der finanziellen Mittel dazu führen, dass Brennstoffzellenfahrzeuge auch preislich wettbewerbsfähiger werden, dürfte deren Absatz mittelfristig steigen.

Steht die Wasserstoffwirtschaft vor dem Durchbruch? Airbus beabsichtigt die Entwicklung emissionsfreier Flugzeuge mit Wasserstoffantrieb. Um vollständige Unabhängigkeit von fossilen Energieträgern zu erreichen, müsste der Wasserstoff mittels Elektrolyse aus erneuerbaren Energien hergestellt werden. Bis ein auf dieser Technologie basierendes einsatzfähiges Flugzeug vom Boden abhebt, steht allerdings noch ein weiter Weg von Entwicklungs- und Forschungsarbeit bevor. Aktuell generiert die Produktion von Elektrolyseuren und Brennstoffzellen eine Platinnachfrage von mehreren zehntausend Unzen Platin – wenn aller-



EDELMETALLÜBERBLICK

dings die zahlreichen Ideen zur Nutzung und Herstellung von Wasserstoff in der Zukunft umgesetzt werden, könnte die Nachfrage langfristig deutlich steigen. Einhergehend mit dem Preisrückgang der anderen Edelmetalle verzeichnete auch der Platinpreis vergangene Woche einen starken Rückgang. Vor dem Hintergrund des erheblichen Markt-

überschusses in diesem Jahr (exkl. Investmentnachfrage) erscheint ein Platinpreis oberhalb von 900 \$/oz teuer. Kurzfristig befindet sich der Preis auf einem Abwärtstrend, er könnte allerdings, wie bereits im Sommer, um die Marke von 800 \$/oz Unterstützung finden.

⁴⁶ Pd **Palladium**

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.207	-6,11%	2.389	21.09.2020	2.188	24.09.2020
€/oz	1.900	-3,97%	2.017	21.09.2020	1.871	23.09.2020

Maßnahmen zum Klimaschutz dürften sich langfristig negativ auf die Palladiumnachfrage auswirken. Der Gouverneur von Kalifornien hat ein Dekret erlassen, das vorsieht, ab 2035 den Verkauf von Neuwagen mit Verbrennungsmotor zu verbieten. Kalifornien ist der Bundesstaat mit den meisten Käufen von F150-Pick-Ups – der Hersteller Ford hatte bereits kürzlich bekannt gegeben, ab 2022 eine elektrische Version des Modells anbieten zu wollen. Nach Angaben von Ford werden die laufenden Kosten des neuen Modells über die Gesamtlebensdauer lediglich halb so hoch sein wie die des aktuellen Modells.

Es wird spannend sein, zu sehen, ob F150-Fahrer trotz des niedrigen Benzinpreises auf die elektrische Variante wechseln. Die USA sind der zweitgrößte Markt für palladiumhaltige Abgaskatalysatoren. Angesichts des geringen Marktanteils von Elektrofahrzeugen dürfte die Erholung des Fahrzeugabsatzes in den USA im kommenden Jahr zu einem Anstieg der auf Abgaskatalysatoren entfallenden Palladiumnachfrage um 15% führen. Da die Minen in Südafrika wieder ihre volle Förderkapazität erreichen und somit die Produktion steigt, könnte der Palladiumpreis kurzfristig weiter nachgeben.

⁴⁵ Rh ⁴⁴ Ru ⁷⁷ Ir **Rhodium, Ruthenium, Iridium**

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$14.000/oz	\$295/oz	\$1.650/oz
Vorwoche	\$14.450/oz	\$295/oz	\$1.650/oz

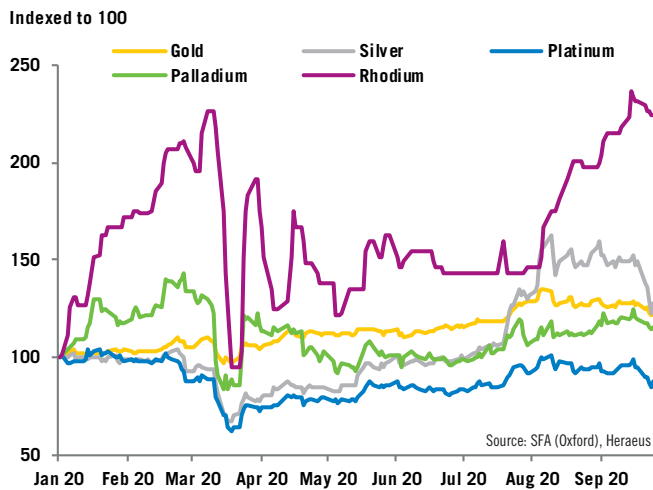
Der Rhodiumpreis sank vergangene Woche auf 14.000 \$/oz. Da die Minen in Südafrika sich weiter von den temporären Schließungen während der Ausgangssperre erholen und die Probleme in der Verarbeitung überwunden sind, steigt die PGM-Produktion in Südafrika wieder. Dies verbessert auch die Metallverfügbarkeit. Es sind Erzbestände aufgebaut worden, die auch Rhodium enthalten, und die in den kommenden Monaten verarbeitet werden. Der Preis könnte somit kurzfristig weiter unter Druck geraten. Im kommenden Jahr wird ein größeres Marktdefizit auf dem Rhodiummarkt erwartet, da sich der Fahrzeugmarkt erholt – der Preisrückgang könnte somit nur vorübergehend sein.

Wie die chinesische Strategie der Subventionierung der Brennstoffzellen-Technologie zeigt, dürfte die Unterstützung der Forschungs- und Entwicklungsarbeit künftig zu einem höheren Gebrauch von Brennstoffzellen-Fahrzeugen führen. Da für die PEM-Elektrolyse und in Brennstoffzellen Iridium und Ruthenium zum Einsatz kommen, dürfte das anhaltende Interesse und die staatliche Unterstützung für den Aufbau einer Wasserstoffwirtschaft letztlich zu einem Anstieg der Nachfrage führen. Die Preise für Ruthenium und Iridium blieben in der vergangenen Woche unverändert.

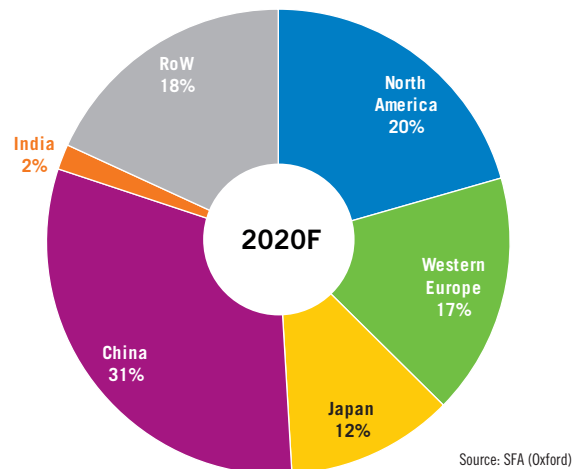


MARKTINDIKATOREN

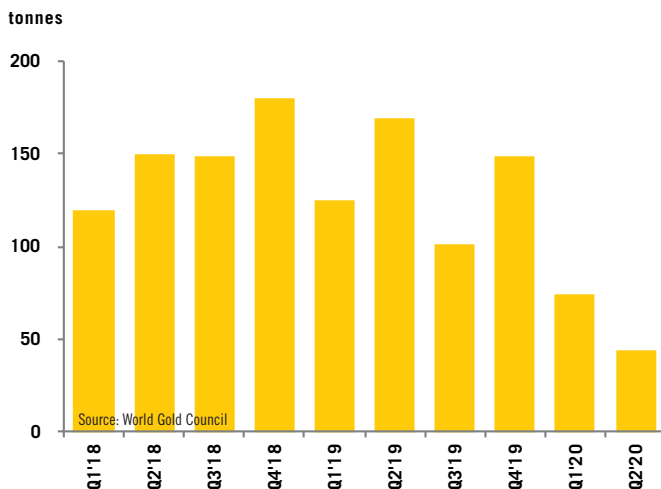
Metal prices



Automotive palladium demand by region



Indian gold jewellery demand



Gold price in India



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

www.herae.us/trading-market-report

Das HERAEUS EDELMETALL BULLETIN wurde erstellt in Zusammenarbeit mit:

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

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.