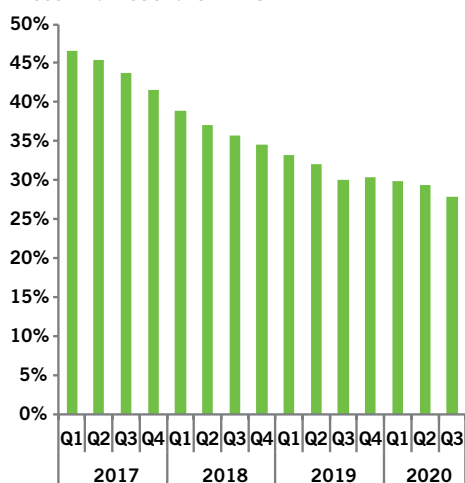


## IM FOKUS

### Anhaltend hoher Palladiumpreis begünstigt Substitution

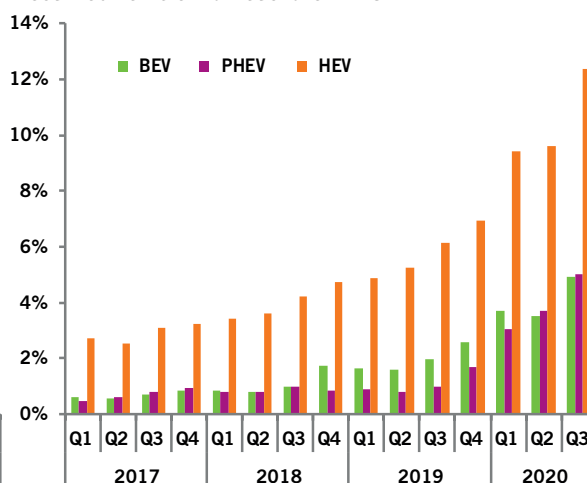
Wie bereits vergangene Woche berichtet, überstiegen die Neuzulassungen von Elektrofahrzeugen in Europa im September erstmals die von Dieselfahrzeugen. Nach Angaben von JATO war eines von vier neu zugelassenen Fahrzeugen ein batterieelektrisches, ein Plug-in-hybrid oder ein Hybridfahrzeug. Da allerdings auch Hybridfahrzeuge über Verbrennungsmotoren verfügen, war die Marktlage für den Dieselantrieb etwas besser, als die Überschrift vermuten lässt. Dennoch hat die Pandemie den Rückgang des Marktanteils von Dieselfahrzeugen in Europa verschärft – der eine der größten Bedrohungen für den Platinmarkt darstellt. Von 45,7% im Jahr 2016 sank er auf 28% im dritten Quartal 2020, was einen Rückgang der Platinnachfrage um mehr als 500.000 Unzen (15,6 t) zur Folge hatte.

Diesel market share in EU



Source: ACEA

Electrified vehicle market share in EU



Die Substitution von Palladium durch Platin in Drei-Wege-Katalysatoren wird mittelfristig helfen, den Nachfragerückgang zu kompensieren; kurzfristig ist das Aufwärtspotenzial jedoch beschränkt. Ab 2021 wird in moderaten Maße Substitution in Benzinmotoren erwartet, die sich zunächst auf die USA beschränkt, wo Fahrzeuge tendenziell größer sind und die Motorentemperatur geringer ist. Die Autohersteller in China und Europa haben die Einhaltung der strenger werdenden Abgasnormen priorisiert, und haben wenig Aufwand in die Veränderungen von Katalysatorzusammensetzungen gesteckt.

Sollte der Palladiumpreis dauerhaft über dem Platinpreis bleiben, könnte dies den Ausschlag zugunsten einer vermehrten Substitution geben. Dies ist notwendig, um den Platin- und den Palladiummarkt näher in Richtung eines Gleichgewichts zu bringen. Der Palladiumpreis belief sich im bisherigen Jahresverlauf auf durchschnittlich 2.187 \$/oz – trotz Pandemie, globaler Rezession und daraus resultierenden Nachfrageeinbußen. Erwartungen zufolge dürfte in diesem Jahr das Defizit des Palladiummarktes um etwa 340.000 Unzen (10,6 t) schrumpfen, da die Nachfrage durch die Pandemie stärker als das Angebot beeinflusst wurde. Wegen unverarbeiteter Erzbestände dürfte diese Situation auch 2021 anhalten, danach allerdings wird angesichts einer erwarteten Erholung der PKW-Produktion ein deutlicher Anstieg des Marktdefizits erwartet.



# EDELMETALLÜBERBLICK

## 79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.952	3,75%	1.960	06.11.2020	1.881	02.11.2020
€/oz	1.643	1,71%	1.652	05.11.2020	1.611	04.11.2020

Nachdem sich in der vergangenen Woche abzeichnete, dass Biden die Wahl gewinnt legte der Goldpreis deutlich zu, während Anleiherenditen fielen und der Dollar nachgab. Gefolgt von Preisvolatilität am 4. November reagierten die Marktteilnehmer mit Käufen. Bevor ein Ergebnis aus der Stichwahl in Georgia im Januar vorliegt, ist die republikanische Mehrheit im Senat noch nicht gesichert. Sollten die Republikaner die Mehrheit behalten, dürften weitere Stimulierungsprogramme nur verzögert und im kleineren Rahmen umgesetzt werden als bei einer Mehrheit der Demokraten im Senat und im Repräsentantenhaus. Trump, der erste nicht wiedergewählte Präsident in 28 Jahren, räumt bisher seine Niederlage nicht ein und überhäuft Gerichte mit Klagen, was zu einer fortgesetzt höheren Preisvolatilität führen dürfte.

Das Gesamtangebot von Gold ging im dritten Quartal um 3% auf 1.223 t zurück, wobei das wachsende Recycling durch ein geringeres Primärangebot der Minen kompensiert wurde. Im bisherigen Jahresverlauf ist das Gesamtangebot gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 5% gesunken. In zahlreichen Schlüsselregionen wurde der Minenbetrieb im dritten Quartal wieder aufgenommen, die Goldproduktion belief sich auf 883,8 Tonnen. Sie lag damit 14% über dem zweiten Quartal, aber noch immer 3% niedriger als im Vorjahreszeitraum (Quelle: World Gold Council). Die pandemiebedingte Unterbrechung der Förderung dürfte zu einem Rückgang der Produktion gegenüber 2019 führen (3.530 Tonnen). Da nun jedoch die Produktion der meisten Minen wieder nahezu oder ganz die Normalkapazität erreicht hat und der Recycling-Materialfluss wieder in Gang ist, ist der erwartete Einfluss auf die Gesamtjahresproduktion nur minimal.

## 47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	25,50	7,94%	25,85	06.11.2020	23,23	04.11.2020
€/oz	21,46	5,81%	21,76	06.11.2020	20,01	04.11.2020

In den USA wurde ein starker Absatz von Silver Eagle-Münzen verzeichnet. Bereits in den ersten Novembertagen wurden über 1,6 Mio. Münzen verkauft, im bisherigen Jahresverlauf waren es 26 Mio. – während im Gesamtjahr 2019 lediglich 15 Mio. Münzen verkauft wurden.

Der Silberpreis begann die Woche mit einer positiven Tendenz; nach einem schwachen 4. November stieg er weiter an und entwickelte sich besser als der Goldpreis. Bislang hat der Silberpreis seine Handelsspanne noch nicht verlassen. Wenn die Investoren ihre Käufe fortsetzen, dürfte der Preis weiter steigen.

## 78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	891	5,16%	916	06.11.2020	849	02.11.2020
€/oz	749	3,04%	770	06.11.2020	731	02.11.2020

Die Fahrzeugzulassungen in Westeuropa sanken im Oktober im Vorjahresvergleich um 6,3% auf eine saisonbereinigte Jahresverkaufsrate von 12,7 Mio. Fahrzeugen pro Jahr (Quelle: LMC Automotive). Da einige der größten Märkte der Region von einer zweiten Welle von Ausgangsbeschränkungen und Restriktionen betroffen sind, ist der Ausblick für das verbleibende Jahr düster. Die Gesamtjahresprognose wurde im Vorjahresvergleich um 26% auf 10,58 Mio. Fahrzeuge nach unten korrigiert. Da zu erwarten ist, dass sich die Pandemiesituation auch im nächsten Jahr fortsetzen wird, liegt die Absatzprognose für 2021 bei 12,45 Mio. Fahrzeugen – dies entspricht zwar gegenüber 2020 einem Wachstum von 17,6%, liegt jedoch 12,8% unterhalb des 2019 erreichten Niveaus. Im Rahmen der von den

Regierungen beschlossenen Eindämmungsmaßnahmen sind in Großbritannien und Frankreich derzeit Autohäuser geschlossen. In Deutschland bleiben sie geöffnet, die Nachfrage dürfte allerdings dennoch beeinträchtigt werden, da die Bürger aufgefordert sind, zuhause zu bleiben. Es wird erwartet, dass die auf PKW-Abgaskatalysatoren entfallende Platinnachfrage in Westeuropa in diesem Jahr um ein Drittel auf 300.000 Unzen (9,3 t) fallen wird.

In Zusammenarbeit mit Japans führenden Schmuckherstellern hat die Platinum Guild International (PGI) mit „Platinum Woman“ eine neue Marke für Platinschmuck auf den Markt gebracht. Japan, auf das 2019 eine Nachfrage von etwa 330.000 Unzen (10,3 t) Platin entfiel, ist nach



# EDELMETALLÜBERBLICK

China der zweitgrößte Markt für Platinschmuck. Zwar wird in diesem Jahr in Japan ein Einbruch der Nachfrage um beinahe ein Drittel erwartet, für 2021 wird jedoch eine starke Erholung prognostiziert. Es wird allerdings erwartet, dass es einige Jahre dauern wird, bis die Schmucknachfrage

weltweit wieder ihr Niveau von vor der Pandemie erreicht. Wie andere Edelmetalle war Platin in der vergangenen Woche bei Käufern gefragt, angesichts des schwachen fundamentalen Ausblicks dürften Preisanstiege allerdings begrenzt bleiben.

## <sup>46</sup>Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.444	10,36%	2.469	06.11.2020	2.195	02.11.2020
€/oz	2.054	7,77%	2.078	06.11.2020	1.887	02.11.2020

**Aufgrund der Stilllegung der Phase-B-Einheit seines Konverters hat Anglo American Platinum (AAP) ihre Prognose für die raffinierte PGM Produktion gesenkt.** Die Phase-B-Einheit wurde stillgelegt und soll 2021 neu aufgebaut werden. Wegen anhaltender Instandsetzungsarbeiten bleibt auch die Phase-A-Einheit außer Betrieb – dies bedeutet, dass AAP derzeit keine „grüne Matte“ (Eisen-, Schwefel- und Nickelhaltiges Zwischenprodukt des Raffinationsprozesses) in „weiße“ Konvertermatte zur weiteren Raffination verarbeiten kann. Infolgedessen wurde die Prognose für die raffinierte PGM-Produktion auf 2,5 Mio. Unzen (77,8 t) nach unten korrigiert, was zu einem Bestandsaufbau von 1,1 – 1,3 Mio. Unzen

(34,2 – 40,2 t) PGMs in diesem Jahr führt, darunter 400.000 Unzen (12,4 t) Palladium. Die Reparaturarbeiten an der Phase-A-Einheit dürften bis Jahresende fertiggestellt sein, jedoch wird es einige Zeit in Anspruch nehmen, bis die unverarbeiteten Bestände verarbeitet und auf den Markt gebracht werden. Im vergangenen Jahr entfielen mit ca. 1 Mio. Unzen (31,1 t) 15% des weltweiten Palladiumangebots auf AAP. Der Palladiumpreis verzeichnete in der vergangenen Woche einen Anstieg. Die Unterbrechung bei AAP dürfte den Palladiumpreis trotz der Unsicherheiten hinsichtlich des Fahrzeugabsatzes bei wieder steigenden Infektionszahlen unterstützen.

## <sup>45</sup>Rh <sup>44</sup>Ru <sup>77</sup>Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$14.850/oz	\$295/oz	\$1.670/oz
Vorwoche	\$13.750/oz	\$295/oz	\$1.650/oz

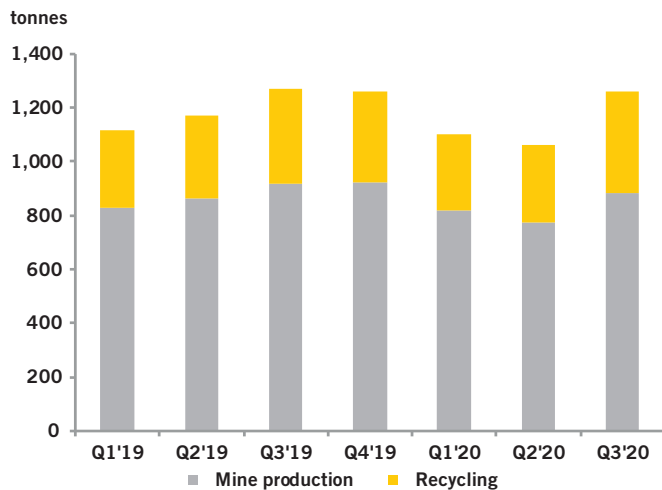
**Die Stilllegung der Phase-B-Einheit des Konverters von Anglo beeinträchtigt den Rhodiummarkt am stärksten.** Angesichts der auf dem Rhodiummarkt herrschenden Knappheit wirkt sich jede Angebotsunterbrechung auf Rhodium stärker aus als auf Platin oder Palladium. Zudem hat Rhodium im Vergleich zu Platin und Palladium die längste Verarbeitungsdauer, d.h. auch die raffinierte

Produktion dürfte längerfristig beeinträchtigt bleiben. Vergangene Woche stieg der Iridiumpreis um 1,2 % leicht an, während der Rutheniumpreis weiter unverändert blieb. Rhodium stieg in Folge der Schließung des Anglo Konverters um 8 % und könnte diese Woche neue Höchstkurse erreichen.



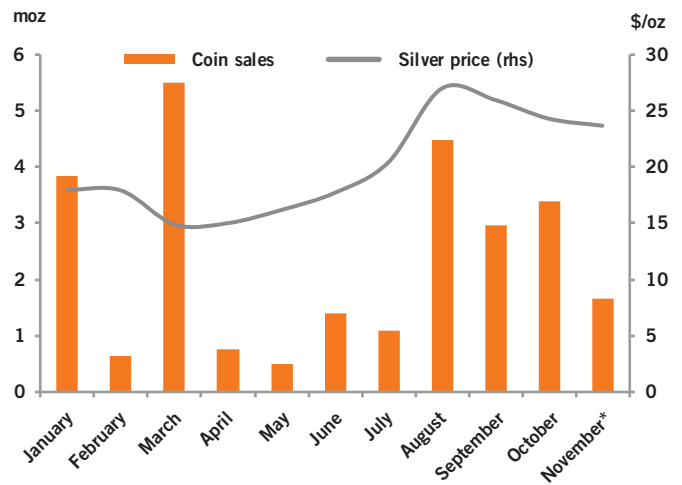
# MARKTINDIKATOREN

## Gold supply



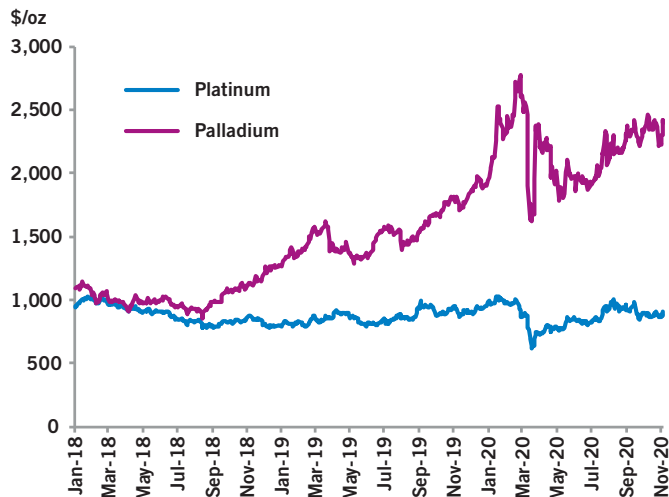
Source: Metals Focus, Refinitiv GFMS, ICE Benchmark Administration, World Gold Council

## US Eagle silver coin sales



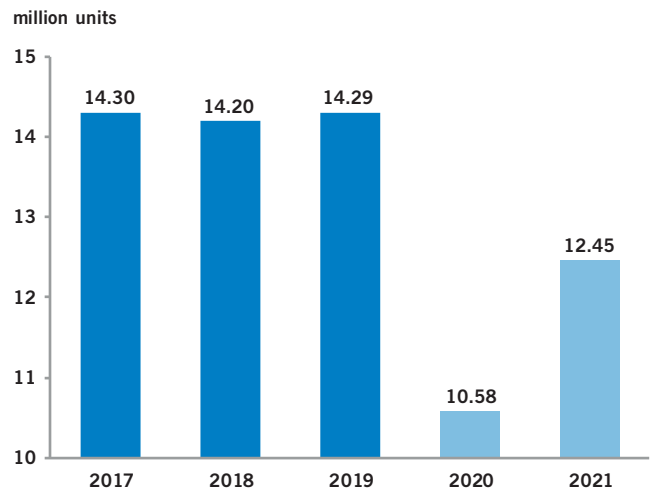
\*Note – November total is month to date. Source: SFA (Oxford), US Mint, Bloomberg

## Palladium and platinum prices



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## Western Europe car sales



Source: LMC Automotive

## 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](http://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.