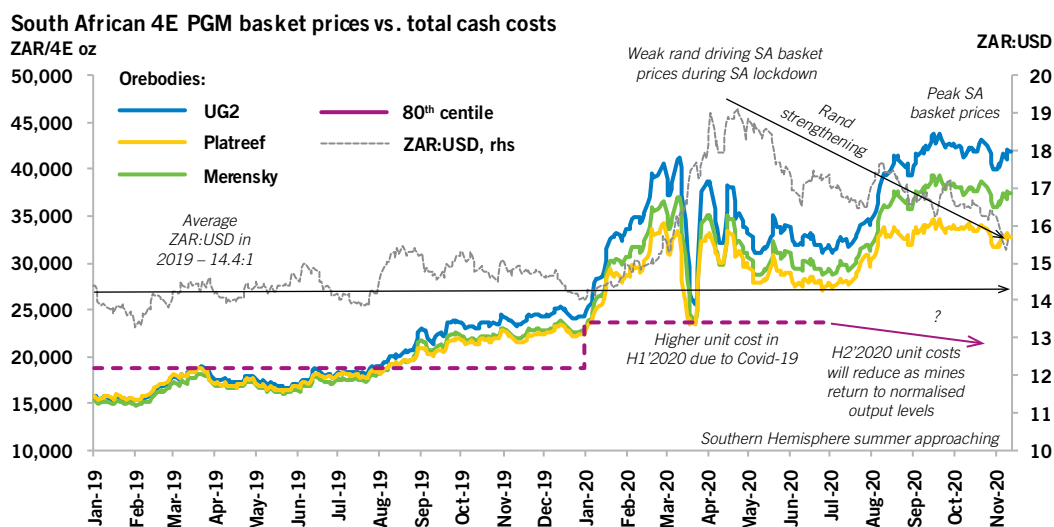


IM FOKUS

Rhodium auf Rekordniveau allein reicht nicht aus, um die PGM Produktion auszubauen

Hohe PGM-Preise bescheren Minenbetreibern in diesem Jahr höhere Gewinne. Die von den Miningesellschaften in Südafrika erzielten Erlöse sind 2020 stark gewachsen, was insbesondere durch das Rekordniveau der Preise für Rhodium und Palladium sowie einem gegenüber dem US-Dollar schwachen südafrikanischen Rand getrieben wurde. Trotz höherer Produktionskosten pro Einheit auf Grund des geringeren Produktionsvolumens in der ersten Jahreshälfte verzeichnen sämtliche PGM-Produzenten hohe Gewinne. In Südafrika, wo der Sommer bevorsteht, wurde die Pandemie-Warnstufe auf Stufe 1 gesenkt. Viele Betriebe produzieren wieder bei voller Kapazitätsauslastung oder zumindest nah daran – somit ist es wahrscheinlich, dass die Produktionskosten pro Einheit für das Gesamtjahr geringer sein werden als in der ersten Jahreshälfte.



Note: basket price refers to the mine revenue from the mix of metals. Source: SFA (Oxford)

Angesichts hoher Edelmetallpreise und einem starken Kapitalfluss sollte für die Minenbetreiber der Anreiz hoch sein, die Produktion zu erweitern. In geringem Umfang geschieht dies bereits durch eine Optimierung der Produktion an bestehenden Standorten. Da derzeit in Südafrika zahlreiche Minen geschlossen und Neuprojekte verzögert sind, deren Betrieb wieder aufgenommen werden könnte, bestehen für eine solche Wiederaufnahme auch Hindernisse. Wenn Minen vormals auf Grund von niedriger PGM-Preise stillgelegt wurden (z.B. bei Erzkörpern mit geringem PGM-Gehalt), könnten die derzeit außergewöhnlich hohen Preise für Rhodium und Palladium nicht ausreichen, um eine wirtschaftliche Wiederinbetriebnahme zu ermöglichen. Minenbetreiber wissen um die Volatilität des Rhodiumpreises und werden sich hüten, unter der Annahme eines weiterhin hohen Rhodiumpreises in Minenprojekte mit einer Laufzeit von einem Jahrzehnt und länger zu investieren. Insbesondere ist dies der Fall, wenn der Preis des Produktionsausfalls von Anglo American Platinum (AAP) getrieben ist, dessen Ursache technische Schwierigkeiten des Konverters sind. Außerdem würde jede Wiederinbetriebnahme vor allem zu einem Anstieg des Platinangebots führen, der den bereits bestehenden erheblichen Marktüberschuss weiter zunehmen ließe – dies würde den Platinpreis weiter sinken lassen, wodurch der Gesamtertrag sinkt.

Im Verlauf der Zeit ist eine schrittweise Anpassung des Angebots eher wahrscheinlich. Dabei wird es einfacher sein, das jeweils bestehende Produktionsniveau zu halten, als in den Kapazitätsausbau zu investieren. Die Produktion könnte stärker auf die hohen Preise auf der Nordhalbkugel reagieren, da in dort gelegenen Erzkörpern der Palladiumanteil höher ist. Der Absatz von Benzinfahrzeugen wird sich erholen, während sich die Abgasnormen verschärfen – die Marktdefizite für Rhodium und Palladium dürften sich damit vergrößern und die Preise auf hohem Niveau bleiben.



EDELMETALLÜBERBLICK

79

Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.891	-3,13%	1.963	09.11.2020	1.851	09.11.2020
€/oz	1.600	-2,62%	1.651	09.11.2020	1.567	09.11.2020

Nachrichten über vielversprechende Impfstoffe gegen das Coronavirus ließen die Attraktivität von Gold für Investoren sinken. Nachdem der Goldpreis infolge des Ergebnisses der US-Präsidentenwahlen auf 1.950 \$/oz angestiegen war, führten Nachrichten über einen potenziellen Impfstoff gegen das Coronavirus dazu, dass Gold seine in den vergangenen Wochen erzielten Gewinne wieder abgab. Gold gab binnen eines einzigen Tages um 5,7% nach. Die Unternehmen Pfizer und BioNTech gaben vielversprechende Ergebnisse (eine Wirksamkeit von 90%) über einen ersten möglichen Corona-Impfstoff bekannt. Das Anleger-Sentiment spiegelte eine höhere Risikobereitschaft wider, die Aktienkurse und Anleiherenditen stiegen. Wegen des geringeren Sicherheitsbedürfnisses gab der Goldpreis nach.

Die Zukäufe der Gold-ETFs sind abgeflacht; ihre Bestände stagnieren bei 115 Mio. Unzen (3.576,9 t). Nachdem im bisherigen Jahresverlauf weitgehend Rekordzuflüsse verzeichnet wurden, haben sich Investoren jetzt möglicherweise ausreichend positioniert. Die weitere Entwicklung des Goldpreises wird davon abhängen, wie schnell ein Impfstoff gegen das Coronavirus verfügbar ist und wie umfangreich mögliche fiskalpolitische Stimuli in den USA ausfallen. Nach dem vorläufigen Ergebnis der US-Präsidentenwahl wird zwar Joe Biden der nächste US-Präsident – die Republikaner werden jedoch voraussichtlich die Senatsmehrheit behalten, was bedeutet, dass das Konjunkturpaket kleiner werden dürfte, als zunächst erwartet worden war. Die expansive Geldpolitik wirkt allerdings weiterhin unterstützend für Gold.

47

Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	24,66	-3,30%	25,93	09.11.2020	23,58	09.11.2020
€/oz	20,86	-2,80%	21,82	09.11.2020	19,97	09.11.2020

Der Silberpreis fiel am Montag weniger stark als der Goldpreis. Die Nachrichten über einen potenziellen Corona-Impfstoff ließen den Silberpreis nur um 4,7% nachgeben – zum Ende der Woche blieb er in seiner Entwicklung jedoch hinter dem Goldpreis zurück. Für die kommenden Wochen ist vor dem Hintergrund der Neuauszählungen und Rechtsstreitigkeiten bei der US-Präsidentenwahl mehr Volatilität zu erwarten. Silber profitiert, ebenso wie Gold, weiterhin von einer lockeren Geldpolitik. Zusätzliche Unterstützung

erfährt der Silberpreis von der Erholung der chinesischen Industrienachfrage.

Die Silber-ETFs verzeichneten letzte Woche hohe Zuflüsse, die weltweiten Bestände stiegen am Montag auf ein Rekordniveau von 1.044 Mio. Unzen (32.472 t). Investoren nutzten damit den Preisrückgang. Im bisherigen Jahresverlauf stiegen die Bestände der Silber-ETFs um 45% (325 Mio. Unzen bzw. 10.108,6 t) an.

78

Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	893	0,24%	908	09.11.2020	853	09.11.2020
€/oz	755	0,81%	764	09.11.2020	722	09.11.2020

In diesem Jahr erreichten in China die Schmuckkäufe anlässlich des „Singles‘ Day“ ein neues Rekordniveau. Das Onlinehandelsvolumen von Konsumgütern stieg zum größten chinesischen Shopping-Event des Jahres um 74 Mrd. US-Dollar. Mit einem Absatz von 940.000 Unzen (29,2 t) im vergangenen Jahr ist China der weltweit größte Markt für Platinschmuck. Die Schmuckhändler Chow Tai Fook und Chow Sang Sang zählen zu den beliebtesten teilnehmenden Händlern. In diesem Jahr wurde der „Singles‘ Day“ verlängert und zu einer elftägigen Aktion ausgeweitet, die am 01. November begann. Tausende Onlinehändler gewährten exklusive Rabatte. Die Aktion war ein positiver Indikator für die Verbraucherstimmung in diesem Jahr nach der Pandemie

– die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt zeigt anhaltende Zeichen einer robusten Erholung. Die Erholung der Nachfrage im Einzelhandel hinkte der Erholung der Industrie unmittelbar nach der Pandemie hinterher, hat aber jüngst Fahrt aufgenommen. In den ersten neun Monaten des Jahres lag der Schmuckabsatz 12,5% unterhalb des Vorjahreszeitraums. Im September wurde allerdings nach Angaben von NBS mit 13,1% (Vorjahresvergleich) ein starkes Wachstum verzeichnet. In diesem Jahr wird ein Rückgang der chinesischen Nachfrage nach Platinschmuck um 25% erwartet. Vor dem Hintergrund eines anhaltenden Marktüberschusses ist davon auszugehen, dass sich der Platinpreis seitwärts entwickelt oder weiter sinkt.



EDELMETALLÜBERBLICK

⁴⁶ Pd **Palladium**

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.319	-5,12%	2.517	09.11.2020	2.307	11.11.2020
€/oz	1.962	-4,51%	2.119	09.11.2020	1.959	13.11.2020

In den USA übertrifft die Nachfrage nach Fahrzeugen die Produktion. Ende Oktober lag der Fahrzeugbestand in den USA um 900.000 niedriger als im Vorjahreszeitraum (Quelle: Ward's Automotive). Nachdem die Produktion im März und April für einige Wochen unterbrochen war, ist nun das Verbraucherinteresse größer, als die Autohersteller erwartet hatten. Die Fahrzeugproduktion ist somit hinter der Nachfrage zurückgeblieben – für Geländewagen, Pick-Ups und Luxusfahrzeuge ist das Angebot besonders knapp. Einerseits spiegelt dies den Trend zu einem höheren Absatz von Geländewagen und Pick-Ups wieder, möglicherweise aber auch eine K-förmige Erholung, die daraus resultiert, dass höhere Einkommensgruppen von den Auswirkungen der Pandemie weniger stark betroffen sind als niedrigere Einkommensgruppen. Trotz steigender Infektionszahlen in den USA weist der Fahrzeugabsatz eine rege Entwicklung auf und legte LMC Automotive zufolge im Oktober im Vorjahresvergleich um 1,3% auf 1,35 Mio. Fahrzeuge zu. Im Gesamtjahr dürfte der Absatz dennoch hinter dem 2019 erreichten Niveau zurückfallen. Für die in Nordamerika auf Abgaskatalysatoren entfallende Palladiumnachfrage wird in diesem Jahr ein Rückgang um etwa 20% auf knapp 1,5 Mio. Unzen (46,7 t) erwartet.

In der vergangenen Woche verzeichnete der Palladiumpreis einen starken Preisrückgang. Der Palladiumpreis sank am Montag um 5,6% und scheiterte am Versuch, die Kursverluste bis zum Ende der Woche wieder wettzumachen. Der Palladiumpreis hat die durch die Schließung des Konverters von AAP (und die davon bedingten Angebotsverluste) erzielten Gewinne wieder abgegeben. Die Leiherraten blieben relativ niedrig, was darauf hindeutet, dass eine ausreichende Metallverfügbarkeit besteht. Der Preis könnte daher weiter nachgeben. Auch die ETF-Bestände waren in diesem Monat rückläufig. Nach einem deutlichen Rückgang im ersten Quartal um 195.000 Unzen (6,1 t) auf etwa 416.000 Unzen (12,9 t) stiegen die Bestände bis Oktober wieder sukzessive an – in den ersten zehn Monaten beläuft sich der Bestandsrückgang dennoch auf 15%. Im November sanken die globalen ETF-Bestände um weitere etwa 7.000 Unzen (0,2 t) auf 515.000 Unzen (16 t).

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

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$14.900/oz	\$295/oz	\$1.670/oz
Vorwoche	\$14.850/oz	\$295/oz	\$1.670/oz

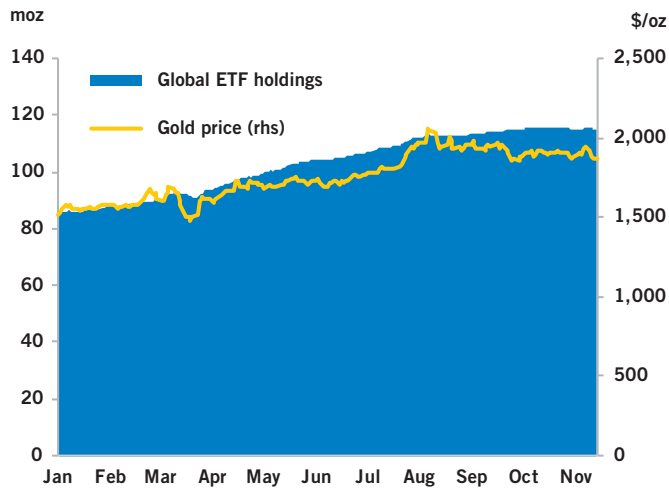
Mit 15.000 \$/oz erreichte der Rhodiumpreis vergangene Woche ein neues Rekordhoch, simultan zum Palladiumpreis sank er jedoch in der zweiten Hälfte der Woche wieder. Da infolge der Stilllegung der Phase-B-Einheit des Konverters von AAP zehntausende Unzen Rhodium im Verarbeitungsprozess feststecken, ist der Markt nun noch angespannter. AAP hat zwar keine Force Majeure erklärt, der Spotmarkt dürfte jedoch in den kommenden Monaten

volatil bleiben. Wenn auf Grund der geringeren raffinierten Produktion mehr Metall geliehen werden muss, dürften auch die Leiherraten wieder steigen. Die starke Erholung der Automobilmärkte in den USA und China trifft auf ein begrenztes Rhodiumangebot, was derzeit den Preis treibt. Die Preise für Ruthenium und Iridium blieben unverändert.



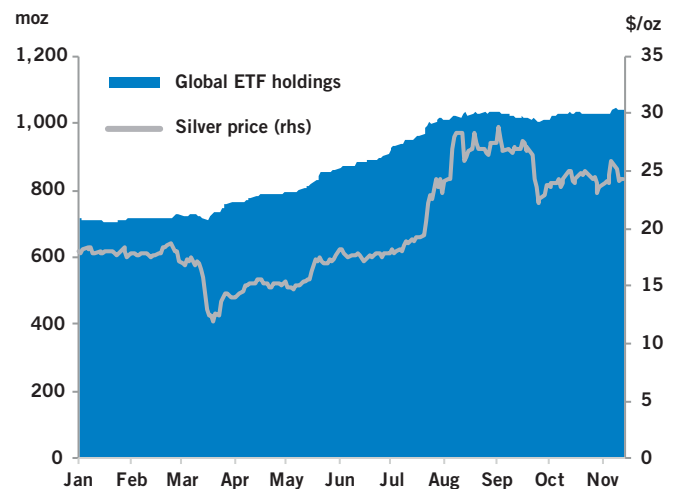
MARKTINDIKATOREN

Gold ETFs



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

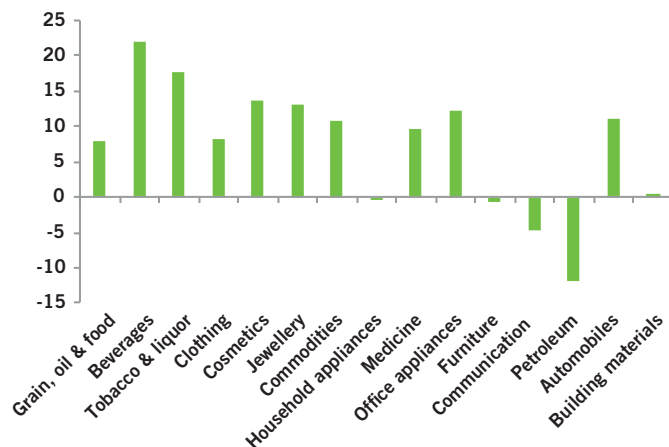
Silver ETFs



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

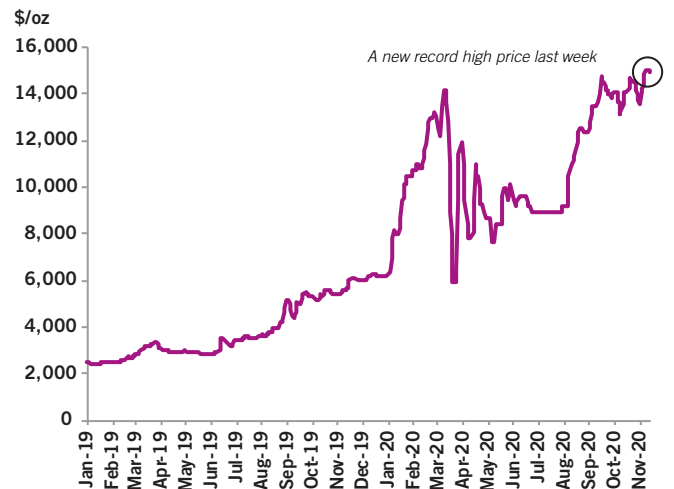
China consumer retail sales

September, year-on-year %



Source: SFA (Oxford), National Bureau of Statistics of China

Rhodium price



Source: SFA (Oxford), Heraeus

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.