



PGM MARKTANALYSE

Die Schließung von Ölraffinerien könnte Platin freisetzen und wieder auf den Markt bringen

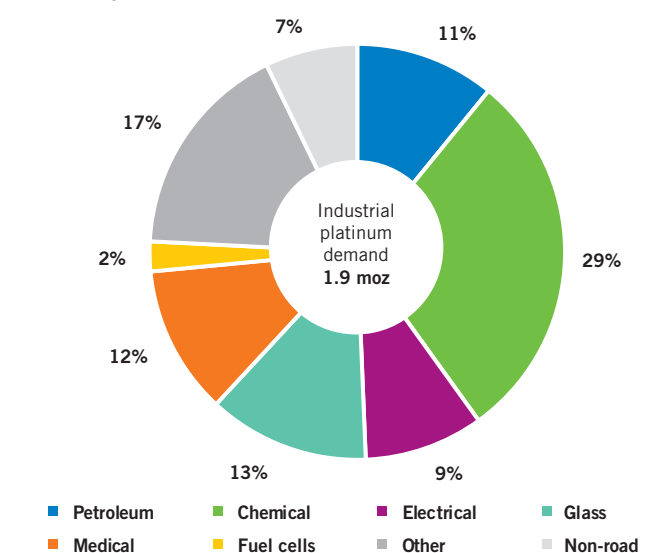
Angesichts des Anstiegs der Infektionszahlen mit dem Coronavirus in den USA und Europa sinkt die Nachfrage nach raffiniertem Öl noch weiter. Die Raffinerien sehen sich großen Überkapazitäten ausgesetzt, infolge derer weitere Schließungen drohen. Doch was bedeutet dies für den Platinmarkt?

Platin kommt als Katalysator bei der Raffination von Rohöl in Kraftstoffe mit hoher Oktanzahl zum Einsatz. Die führende Reforming Technologie ist der CCR (Continuous Catalyst Regeneration) Process bezeichnet. Hierbei wird der Katalysator innerhalb der Anlage während des Prozesses kontinuierlich regeneriert. Außerdem werden Platinkatalysatoren bei der Produktion von petrochemischen Rohprodukten für die Weiterverarbeitung zu Plastik, synthetischem Gummi und Polyester-Faser eingesetzt.

Die Nutzung von Platin als Katalysator in der petrochemischen Industrie begann 1949 mit der Einführung des Platforming®-Prozesses von Universal Oil Products. Heute wird Benzin weltweit größtenteils mithilfe dieses katalytischen Verfahrens hergestellt und die Industrie ist einer der Hauptverbraucher von Platin. Für einige Anwendungen wird Platin in Kombination mit Rhenium zur Verbesserung der Performance und längeren Haltbarkeit eingesetzt.

Katalysatoren können eine Nutzungsdauer von bis zu zehn Jahren haben, bevor sie dem Recycling zugeführt werden, benötigen jedoch ein regelmäßiges Top-up (Auffüllen von Katalysatorverlusten, die während der Nutzungsdauer entstehen). Das Top-up und der Bedarf für Neukapazitäten umfassten im vergangenen Jahr 230.000 Unzen (7,1 t) Platin. Auf das Top-up entfällt lediglich ein kleiner Teil des jährlichen Platinbedarfs, sodass dies angesichts der Größe des Platinmarkts keinen Einfluss auf den Preis haben dürfte. Anpassungen der Raffinerie-Kapazitäten wie die Stilllegung oder Neueröffnung von Raffinerien können eine stärkere Auswirkung sowohl auf den Markt als auch den Preis haben.

Industrial platinum demand, 2019

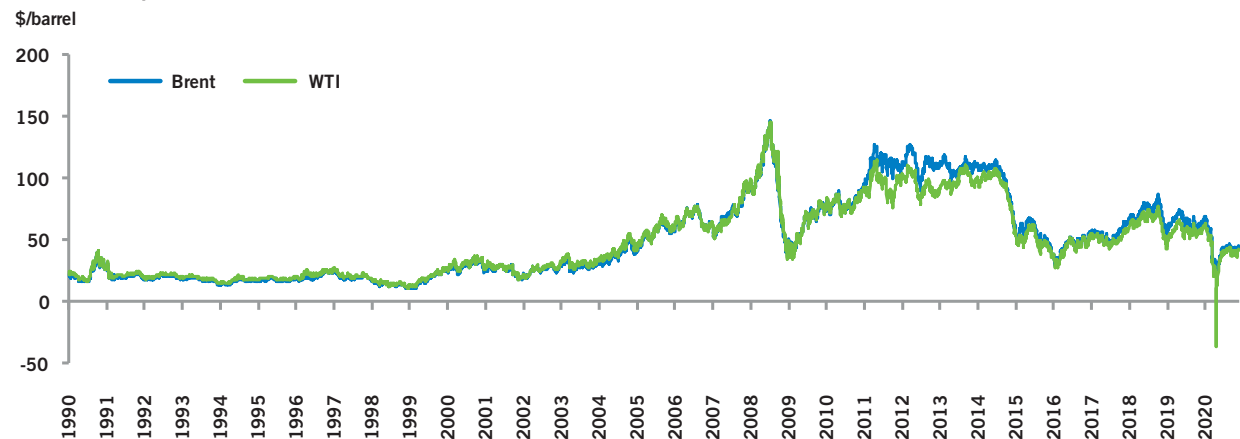


Source: SFA (Oxford)

Ausgangssubstanz aller Erdölraffinerien ist Rohöl, womit der Bedarf an Raffineriekapazität untrennbar sowohl mit dem Rohölangebot als auch mit der Nachfrage nach Erdölprodukten verknüpft ist. Die Auswirkungen der Coronavirus-Pandemie haben zum größten Nachfrageeinbruch nach Energie und Erdöl aller Zeiten geführt – für die weltweite Erdölnachfrage wird in diesem Jahr ein Rückgang auf 91,3 Millionen Barrel pro Tag (bpd) prognostiziert, was nach Angaben der Internationalen Energieagentur (IEA) gegenüber 2019 einer Abnahme um 8,8 Mio. bpd (-8,8%) entspricht. Für 2021 wird eine moderate Erholung der Nachfrage um 5,8 Mio. bpd auf 97,1 Mio. bpd erwartet, da sich große Volkswirtschaften wie Indien und China besser entwickeln, als zu Beginn der Pandemie erwartet wurde. Dennoch läge auch diese Erholung noch 3 Mio. bpd unterhalb der 2019 erreichten Nachfrage.

Nach einem Preiseinbruch im April, als die Ölsorte WTI erstmals in der Geschichte mit einem negativen Preis aus dem Handel ging, erholte sich der Ölpreis über die vergangenen sechs Monate.

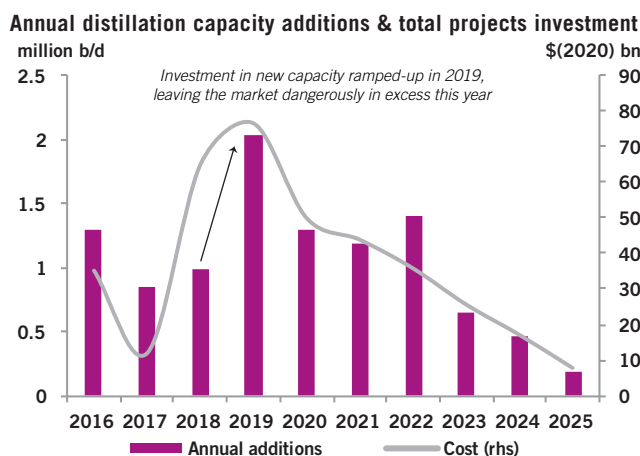
Historical oil prices



Source: Bloomberg

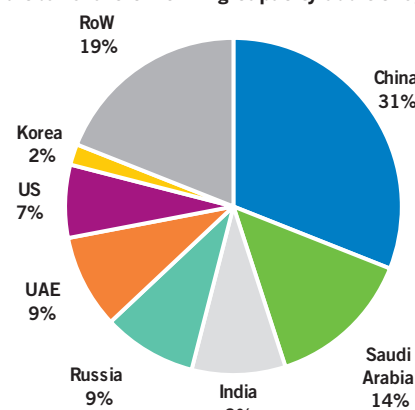
Dennoch bleibt der Preis gemessen an historischen Standards auf sehr niedrigem Niveau und für den Ölmarkt bleibt der Ausblick schwach. Es besteht zunehmender Druck auf die Produzenten, größere Teile der Produktion zurückzuhalten – in der Hoffnung, den Preis zu stützen. Russland und die OPEC nehmen bereits jetzt derzeit täglich 8 Mio. Barrel täglich aus dem Markt. Diese Menge ist ein bequemer Puffer für die Rückkehr der Weltnachfrage auf das Vor-Pandemie-Niveau.

Zusätzlich zum Überangebot der Ölproduzenten und der geringen Nachfrage bestehen strukturell zu hohe Raffineriekapazitäten. Die Wachstumsannahmen über die Nachfrage nach Erdölprodukten haben in den vergangenen Jahren Investitionen in die Erweiterung von Raffineriekapazitäten zur Folge gehabt; allein 2019 wurden Neukapazitäten im Umfang von 2,2 Mio. Barrel pro Tag in Betrieb genommen, darunter zwei Großraffinerien in China. Selbst vor der Pandemie wurde erwartet, dass die Nettokapazitäten schneller als die Nachfrage wachsen würden, doch die Dimension des pandemiebedingten Nachfrageeinbruchs in diesem Jahr bedeutet, dass weitere Überkapazitäten drohen. Bereits jetzt bleiben der IEA zufolge Kapazitäten im Umfang von 20 Mio. Barrel pro Tag ungenutzt. Zwar ist ein niedriger Ölpreis normalerweise positiv für Raffineriebetreiber, der Einbruch der Nachfrage nach Erdölprodukten verursacht jedoch erheblichen Druck auf die Margen und Volumen der Unternehmen und bedroht die Wettbewerbsfähigkeit kleinerer und älterer Raffinerien.



Source: OPEC (2020), World Oil Outlook 2045

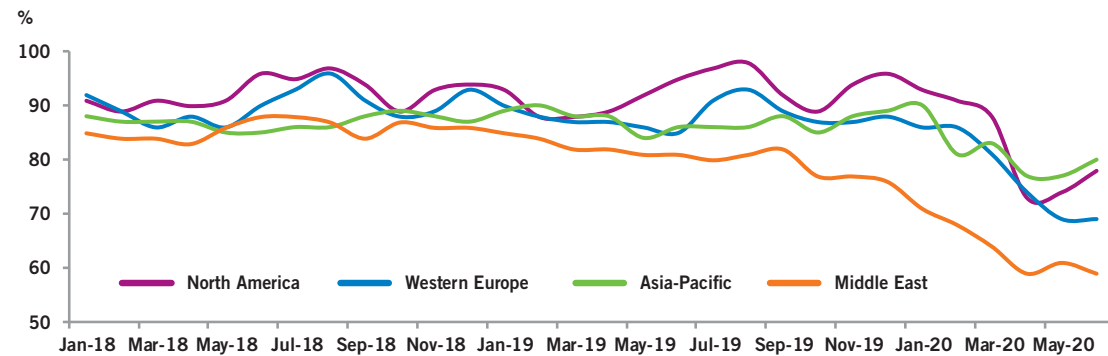
Global share of refining capacity additions, 2013-2019



Source: IEA (2020), World Energy Investment 2020, IEA, Paris

In der ersten Jahreshälfte 2020 sanken die Auslastungsraten der Raffinerien infolge des Nachfrageeinbruchs und des Bestandsaufbaus auf einen Rekordtiefstand. Der Durchlauf wurde zwar im zweiten Quartal 2020 nach Angaben der OPEC um beinahe 12 Mio. Barrel täglich gesenkt, dies reichte allerdings nicht aus, um den Aufbau erheblicher Bestände zu verhindern.

Refinery utilisation rates in selected regions



Source: OPEC (2020), World Oil Outlook 2045

Aus Sorge um eine zunehmende Abhängigkeit von Importen sind manche Regierungen in Hinblick auf Raffinerieschließungen zögerlich. Anfang November hat die Regierung Australiens Pläne bekannt gegeben, 211 Mio. australische Dollar (154,1 Mio. USD bzw. 129,9 Mio. EUR) zu investieren, um die vier im Land verbliebenen Raffinerien zu unterstützen und die Versorgungssicherheit zu verbessern.

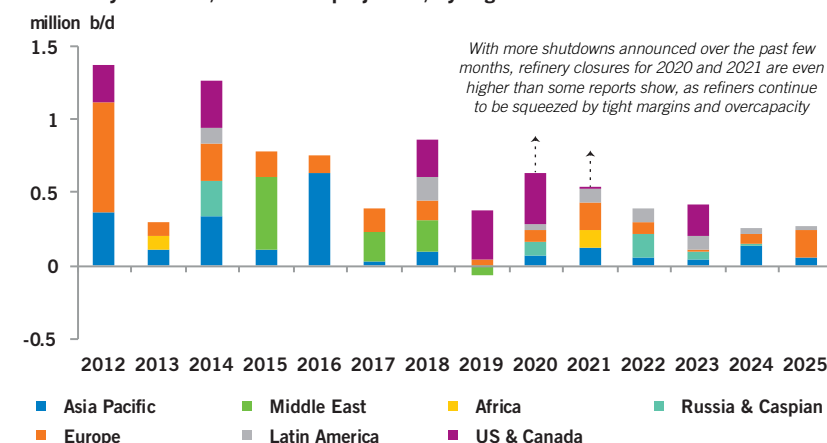
Nichtsdestotrotz belaufen sich die 2020 und 2021 durch dauerhafte Stilllegungen verursachten mengenmäßigen Produktionskürzungen auf 1,7 Mio. Barrel pro Tag, wodurch potenziell etwa 170.000 Unzen (5,3 t) Platin aus dem Metallkreislauf wieder auf den Markt gelangen, davon entfallen 120.000 Unzen (3,7 t) allein auf die USA. Während für dieses Jahr bereits einige Schließungen geplant sind, werden Kapazitätskürzungen durch die Pandemie beschleunigt. Zu Monatsbeginn gab Royal Dutch Shell bekannt, die Raffinationskapazität der Pulau Bukom-Raffinerie in Singapur, die 500.000 bpd beträgt, halbieren zu wollen. Mehrere europäische Unternehmen gaben ähnliche Pläne bekannt. Allein für Europa wird ein Rückgang der Verarbeitungskapazität um etwa 2 Mio. bpd (13%) bis 2025 erwartet, was basierend auf der durchschnittlichen Raffineriegröße in Europa etwa der Leistung von 13 Raffinerien entspricht. Somit kommen schätzungsweise 225.000 Unzen (7 t) Platin auf den Markt.

Für ältere, kleinere Raffinerien besteht somit weiterhin das Risiko einer Schließung, da sie in zunehmendem Wettbewerb mit moderneren, komplexeren Raffinerien in Asien stehen. In Japan führt die geringere Binnennachfrage nach Erdölprodukten (insbesondere Benzin) voraussichtlich dazu, dass die Regierung weitere Verordnungen erlassen wird, welche die Raffineriebetreiber zum Abbau von Überkapazitäten verpflichten. Bis 2030 dürften die Kapazitätskürzungen jedoch nachlassen; die weitreichendsten Kürzungen dürften zwischen Beginn und Mitte der 2020er-Jahre stattfinden, um die Auslastungsquoten auf einem nachhaltigen Niveau zu halten.

Der vermehrte Gebrauch von Diesel und Benzin in Schiffskraftstoffen sowie die wachsende Produktion von schweren Nutzfahrzeugen dürften mittelfristig zu einem Anstieg der Dieselnachfrage führen – trotz der Nachfrageeinbußen durch den rückläufigen Absatz von Diesel-PKW. Zwischenzeitlich sollte mit der Erholung von der Pandemie das weltweite Wachstum der Produktion von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotoren den Benzinverbrauch steigern. Begrenzt wird dieses Wachstum langfristig durch einen zunehmenden Marktanteil von Elektrofahrzeugen, die Optimierung des Kraftstoffverbrauchs sowie strengere Abgasnormen.

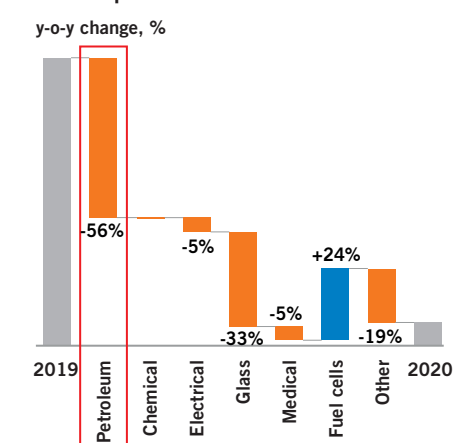
Immer mehr Länder signalisieren ihre Absicht, den Verkauf von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor ganz einzustellen (die ehrgeizigsten Regierungen streben das Jahr 2025 an). Mit dieser Entwicklung einhergehend stellen die Autohersteller ihr Produktportfolio langsam von Verbrennern auf Elektrofahrzeuge um. Die Elektrifizierung des Verkehrs wird jedoch ein langwieriger Prozess, und Fahrzeuge mit Verbrennungsmotoren werden noch lange nach dem Verkaufsverbot von Neufahrzeugen Kraftstoff benötigen und somit für eine – wenn auch geringere – Nachfrage nach Ölzeugnissen von Raffinerien sorgen.

Net refinery closures, recent and projected, by region



Source: SFA (Oxford), OPEC (2020), World Oil Outlook 2045

Industrial platinum demand outlook



Source: SFA (Oxford)

Der Platinverbrauch der petrochemischen Industrie dürfte 2020 um 55,8% bzw. 126.000 Unzen (3,9 t) zurückgehen. Die Ursachen dafür sind weltweite Raffinerieschließungen und eine pandemiebedingt geringere Auslastung. Ein weltweit geringerer Kraftstoffverbrauch insbesondere von Flugzeugen, Schiffen und Fahrzeugen dürfte weltweit zu einer sinkenden Auslastung von Raffinerien führen. Dies verringert den Katalysatornutzung und die auf das Top-up entfallende Nachfrage in diesem Jahr. Längerfristig (bis 2030) ist zu erwarten, dass der Bedarf für Raffineriekapazitäten lediglich halb so stark wächst wie im vergangenen Jahrzehnt (Quelle: IEA), was zu einem Rückgang der Katalysatornachfrage führt.

Im Gegensatz zu Neueröffnungen oder Kapazitätserweiterungen können Stilllegungen oder Kürzungen unvorhersehbar sein. Die Freisetzung von Platin aus dem geschlossenen Kreislaufsystem kann vor dem Hintergrund eines bereits bestehenden Marktüberschusses weiteres Abwärtspotential für die Preisentwicklung mit sich bringen. Der in bestehenden Raffinerieanlagen gebundene Bestand entspricht etwa der jährlichen Fördermenge von Platin. Dieses Metall ist die meiste Zeit in einem geschlossenen Kreislaufsystem gebunden, in dem es genutzt, recycelt und wiederaufbereitet wird. Es kann nicht auf den Markt gebracht werden, weshalb es nicht als verfügbarer Bestand wie ETFs oder Lagerbestände von Endverbrauchern betrachtet werden kann.

Da die Schocks von 2020 eine Anpassung des Downstream-Bereichs erforderlich machen, dürften in den kommenden Jahren Raffinerien geschlossen werden und somit freiwerdendes Platin auf den Markt kommen. Investitionen in Kapazitätswachstum sowie für neue Projekte dürften sich bis 2025 rückläufig entwickeln. Die auf Reforming-Katalysatoren entfallende Platinnachfrage ist somit geringer, und durch die geringeren Auslastungsquoten dürfte auch die auf das Top-up entfallende Nachfrage schwächer werden. Während sich die Platinnachfrage im kommenden Jahr durch die Umsetzung verzögerter Projekte voraussichtlich erholt, werden die pandemiebedingten Entwicklungen von 2020 den Ausblick für die petrochemische Industrie auf Jahre beeinträchtigen.

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



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.