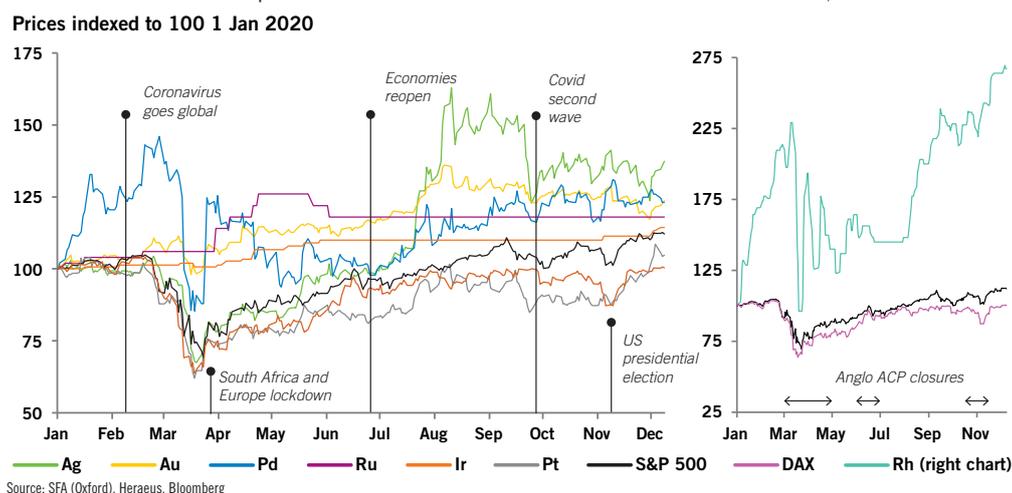


## IM FOKUS

### Rückblick auf 2020

**Die wirtschaftliche Entwicklung 2020 verlief anders als die zu Beginn des Jahres aufgestellten Prognosen.** Die Coronavirus-Pandemie hatte dramatische Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum. Es kam im März zu einem starken Preisverfall zahlreicher Anlageklassen, auf die allerdings eine schnelle Kurserholung folgte. Die Überraschung ist allerdings, wie widerstandsfähig sich die PGM-Preise vor dem Hintergrund derartiger wirtschaftlicher Verwerfungen entwickelt haben. Alle Edelmetalle weisen auf Jahressicht einen Preisanstieg auf; und auch wenn der Platinpreis nicht mit dem US-Aktienmarkt mithalten konnte, hat er den DAX übertroffen.



**Im bisherigen Jahresverlauf hat sich der Rhodiuspreis mehr als verdoppelt,** er stieg ausgehend von 6.250 \$/oz um 167% auf 16.500 \$/oz. Trotz einer geringeren Nachfrage der Automobilindustrie sorgten die Angebotseinbußen in Südafrika für eine anhaltende Knappheit auf dem Markt.

**Die Preisentwicklung für Gold und Silber übertraf die Erwartungen.** Weltweit ergriffen Zentralbanken und Regierungen umfangreiche geld- und fiskalpolitische Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft, was eine starke Nachfrage nach sicheren Anlageklassen nach sich zog. Der Kurseinbruch an den Börsen ließ im März das Gold/Silber-Ratio auf einen Rekordstand von 123,5 ansteigen; in der anschließenden Erholungsphase übertraf der Silberpreis in seiner Entwicklung allerdings den Goldpreis. Silber verzeichnet damit in diesem Jahr die zweitbeste Preisentwicklung unter den Edelmetallen und verweist Gold auf den dritten Platz. Obwohl die US-Präsidentenwahl umstritten war und deutlich knapper ausfiel, als die Umfragen hatten vermuten lassen, beeinflusste dies die Preisentwicklung von Gold und Silber nicht.

**Der Palladiuspreis entwickelte sich fast so gut wie der Goldpreis und stieg im Jahresverlauf um 23%.** Während sich der Fahrzeugabsatz in China erholt hat, kämpft die Branche in Europa weiterhin mit Problemen.

**Die Preise für Ruthenium und Iridium waren von der allgemein herrschenden Volatilität im März nicht betroffen.** Beide Metalle verteuerten sich in diesem Jahr – während jedoch der Rutheniumpreis nach Erreichen eines neuen Höchststands im April wieder zurückging, steigt der Iridiumpreis weiterhin.

**Platin weist wie erwartet die schwächste Preisentwicklung auf** und handelt nun nach einer Erholung auf einem ähnlichen Niveau wie zu Jahresbeginn. Die industrielle Angebots- und Nachfragebilanz zeigt weiter einen erheblichen Angebotsüberschuss, der durch die Investmentnachfrage absorbiert wurde. Zwar bestehen Bestrebungen einer Substitution von Platin in Abgaskatalysatoren und es häufen sich Ankündigungen über die Wasserstoffwirtschaft, allerdings ist es für beide Anwendungen noch zu früh, einen großen Einfluss auf die Nachfrage auszuüben.

**Mit Blick auf 2021 ist bei der Preisentwicklung ein volatiles Umfeld zu erwarten.** Es besteht anhaltende Unsicherheit hinsichtlich des Wirtschaftswachstums. Es ist unklar, wie lange es dauert, bis die Pandemie unter Kontrolle ist und welche weiteren Maßnahmen Regierungen und Notenbanken ergreifen werden.



# EDELMETALLÜBERBLICK

## 79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.842	0,50%	1.875	08.12.2020	1.823	07.12.2020
€/oz	1.521	0,74%	1.548	08.12.2020	1.506	11.12.2020

Im Oktober waren die Goldkäufe der Zentralbanken wieder in Summe positiv, nachdem sie zuvor zwei Monate in Folge negativ waren (d.h. die Zentralbanken hatten mehr Gold verkauft als gekauft). Die Goldkäufe beliefen sich in Summe auf 25 Tonnen, die sich jedoch beinahe ausschließlich auf die Zentralbanken von fünf Schwellenländern verteilten (Usbekistan, Türkei, Vereinigte Arabische Emirate, Katar und Indien). Im Zeitraum von Januar bis Oktober führte die türkische Zentralbank mit einem Kaufvolumen von 155 Tonnen die Rangliste an; auch insgesamt entfällt in diesem Jahr der größte Anteil der Zentralbanknachfrage auf die Türkei. Zuvor hatte Russland diese Rolle inne, bis es seine Goldkäufe am 1. April diesen Jahren aussetzte.

Trotz der mancherorts robusten Nachfrage lässt der Rückzug Russlands aus dem Kreis der goldkaufenden Zentralbanken in diesem Jahr eine deutlich geringere Zentralbanknachfrage nach Gold erwarten. Nach Angaben des World Gold Council betrug die Netto-Goldnachfrage in den ersten zehn Monaten des Jahres 195,2 Tonnen – während sie im selben Zeitraum 2019 noch bei 624,2 Tonnen gelegen hatte. Im vergangenen Jahr entfielen mit 668,5 Tonnen etwa 15% der weltweiten Goldnachfrage auf Zentralbanken, was ungefähr der Größe des chinesischen Schmuckmarkts entspricht. Die Goldnachfrage tritt in eine saisonal stärkere Phase ein, der Preis könnte daher weiter zulegen.

## 47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	24,01	-0,39%	24,87	08.12.2020	23,52	07.12.2020
€/oz	19,82	-0,16%	20,50	08.12.2020	19,46	07.12.2020

Trotz pandemiebedingter Unterbrechungen liegt die Silberproduktion des weltgrößten Produzenten Fresnillo innerhalb des erwarteten Rahmens. Das Unternehmen hält an einer Prognose für die Silberproduktion von 51 - 56 Mio. Unzen (1.586,3 t - 1.741,8 t) für 2020 fest und trifft damit die Erwartungen vom Jahresbeginn. Auf Grund eines geringeren Silbergehalts im Erz verzeichnet die Produktion in den ersten neun Monaten ggü. Vorjahr einen Rückgang von 1,8% auf 40,1 Mio. Unzen bzw. 1.247,2 t. Das weltweite Primärangebot von Silber dürfte infolge der pandemiebedingten Produktionsunterbrechungen in diesem Jahr dem Silver Institute zufolge um 6,3% auf 780,1 Mio. Unzen (24.263,8 t) sinken. Aufgrund sinkender Silbergehalte in den Erzen

und geringeren neuen Minenprojekten ist die Silberförderung seit 2016 rückläufig, dennoch fällt der Rückgang in diesem Jahr stärker aus als in den vergangenen Jahren. Die positive Entwicklung des Silberpreises in diesem Jahr allein dürfte nicht ausreichen, um Minenbetreiber zu einer höheren Produktion zu motivieren. Silber fällt größtenteils als Nebenprodukt bei der Förderung anderer Metalle, wie beispielsweise Gold an, das die Haupt-Ertragsquelle für viele Silberproduzenten darstellt. Wie auch der Goldpreis tendiert der Silberpreis typischerweise von Mitte Dezember bis ins erste Quartal saisonal bedingt fester. Sollte der Trend anhalten, könnte der Silberpreis die Entwicklung des Goldpreises weiterhin in seiner Entwicklung übertreffen.

## 78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.013	-4,41%	1.049	07.12.2020	994	09.12.2020
€/oz	836	-4,26%	864	07.12.2020	825	09.12.2020

Die geplante kostengünstigere Herstellung „grünen“ Wasserstoffs ist ein positives Zeichen für Platin. Mit dem Ziel einer Halbierung der Produktionskosten für „grünen“ Wasserstoff auf 2 \$/kg bis 2026 haben die Vereinten Nationen die „Green Hydrogen Catapult“-Initiative gestartet. Partnerunternehmen wie die Hersteller von Windkraftturbinen und Elektrizitätswerke beabsichtigen, diese Kostenhalbierung zu erreichen, indem sie bis 2026 die Produktion „grünen“ Wasserstoffs auf 25 GW steigern – nahezu das fünfzigfache der heutigen Produktion. Umweltfreundlicher Wasserstoff wird durch die Elektrolyse von Wasser gewonnen, bei der Strom aus erneuerbaren Energien eingesetzt wird. Die Elektroden sind mit

Platin und Iridium beschichtet. Ein Preis von 2 \$/kg stellt einen Wendepunkt für die Wasserstoffwirtschaft dar, da Wasserstoff dem Hydrogen Council zufolge zu diesem Preis eine konkurrenzfähige Alternative zu anderen Kraftstoffen in vielen Bereichen – einschließlich PKW - darstellt. Die insgesamt auf Elektrolyseure und Brennstoffzellen entfallende Platinnachfrage wird in diesem Jahr Schätzungen zufolge bei 60.000 Unzen (1,9 t) liegen. Die neue Initiative ist jedoch ein weiterer Faktor, der ein Nachfragewachstum in den kommenden Jahren begünstigt. Der Platinpreis konnte sich nicht oberhalb des Widerstands bei 1.050 \$/oz halten, das den höchsten Stand der vergangenen vier Jahre markiert. Er könnte daher wieder nachgeben.



# EDELMETALLÜBERBLICK

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

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.328	-1,31%	2.379	10.12.2020	2.263	09.12.2020
€/oz	1.920	-1,18%	1.958	10.12.2020	1.875	09.12.2020

**LMC Automotive prognostiziert 2020 für den indischen Fahrzeugabsatz einen Einbruch um 21% auf 2,79 Mio. Fahrzeuge.** Der Marktanteil von Benzinfahrzeugen am indischen PKW-Markt liegt bei 74% und generierte 2019 eine Palladiumnachfrage von etwa 240.000 Unzen (7,5 t). Nachdem der PKW-Absatz im April die Talsohle durchschritten hat, beginnt er sich nun zu erholen; dennoch bleibt der langfristige Ausblick verhalten. Mit einem Anstieg der PKW-Verkäufe um 13,6% im Vorjahresvergleich auf 431.597 Fahrzeuge (*Quelle: FADA*) wies die Nachfrage in Indien während der 42-tägigen Festzeit, innerhalb derer auch das Diwali- sowie das Dhanterasfest liegen, einen positiven Trend auf. Nachholeffekte spielten eine wichtige Rolle, es besteht allerdings Unsicherheit darüber, wie lang diese Entwicklung angesichts des schwachen wirtschaftlichen Ausblicks anhalten wird. Indiens Volkswirtschaft wurde durch die Coronavirus-Pandemie massiv

beeinträchtigt, für das BIP wird 2020 ein Rückgang um 10% erwartet. Auch die Finanzierungsoptionen bei einem Autokauf bleiben begrenzt, da viele Banken die Kreditvergabe eingeschränkt haben – infolgedessen werden Gebrauchtwagen in der Verbrauchergunst gegenüber teuren Neuwagen steigen. In Hinblick auf die PGM-Nachfrage zählt der indische Markt zu den kleineren Fahrzeugmärkten, allerdings ist es eine der wenigen Weltregionen, in der auch längerfristig mit einem Nachfragewachstum gerechnet wird. Dieser Prognose liegt zugrunde, dass der indische Markt weiterhin von Fahrzeugen mit klassischem Verbrennungsmotor dominiert wird und batterieelektrische Fahrzeuge ihren Marktanteil lediglich langsam steigern. Sowohl Palladiumangebot als auch Nachfrage werden 2021 steigen, davon ausgehend erwarten wir, dass der Preis weiterhin auf einem hohen Niveau bleiben dürfte.

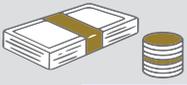
## <sup>45</sup> Rh <sup>44</sup> Ru <sup>77</sup> Ir **Rhodium, Ruthenium, Iridium**

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$16.500/oz	\$295/oz	\$1.750/oz
Vorwoche	\$16.650/oz	\$295/oz	\$1.715/oz

**Die raffinierte PGM-Produktion in Südafrika dürfte sich im ersten Quartal 2021 erholen.** Anglo American Platinum hat die Fertigstellung der Reparaturarbeiten an der Phase-A-Einheit seines Konverters bekannt gegeben. Somit kann das Unternehmen jetzt mit der Verarbeitung aufgebauter Erzbestände beginnen. Zuvor war dies nicht möglich, da Anfang November die Phase-B-Einheit ebenfalls für Reparaturarbeiten stillgelegt wurde. Die Verarbeitung insbesondere von Iridium und Rhodium nimmt mehr Zeit in Anspruch als für Palladium oder Platin – daher dürfte

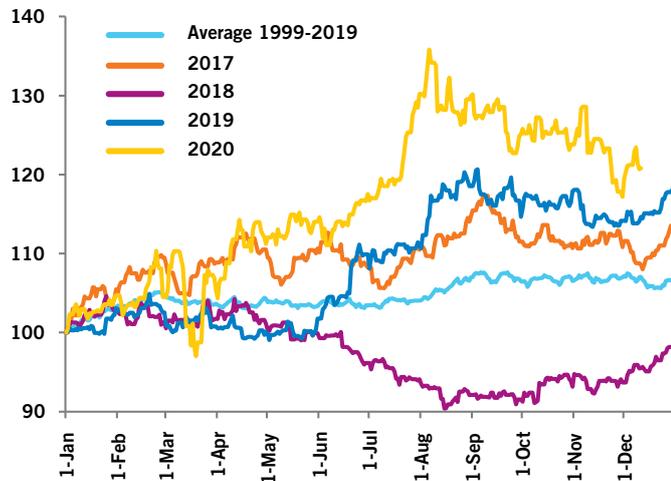
es länger dauern, bis die raffinierte Produktion für diese Metalle wieder ihr Ausgangsniveau erreicht. Anglo rechnet mit einem sukzessiven Abbau der überschüssigen PGM-Bestände über die kommenden 24 Monate.

Der Iridiumpreis verzeichnete in der vergangenen Woche einen Anstieg um 2%, während der Rhodiumpreis auf 16.500 \$/oz nachgab. Der Rutheniumpreis blieb unverändert.



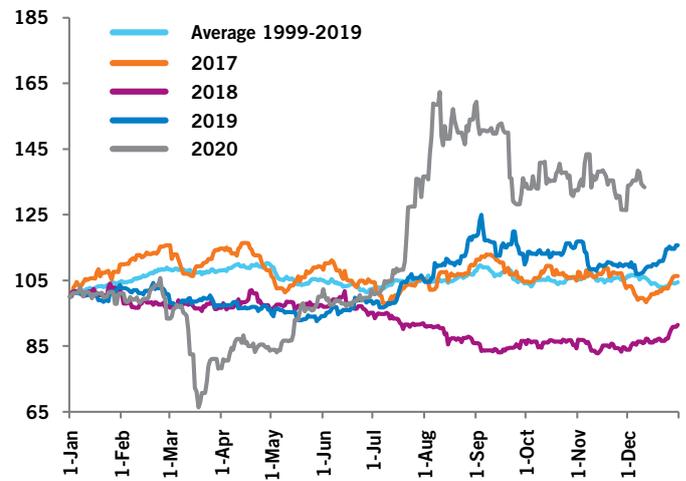
# MARKTINDIKATOREN

## Gold price seasonality



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## Silver price seasonality



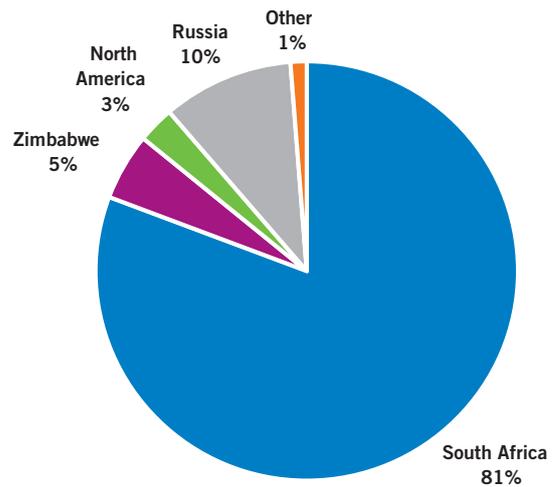
Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## Palladium autocatalyst demand: India



Source: SFA (Oxford)

## Rh mine supply by region



Source: SFA (Oxford)

## 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.