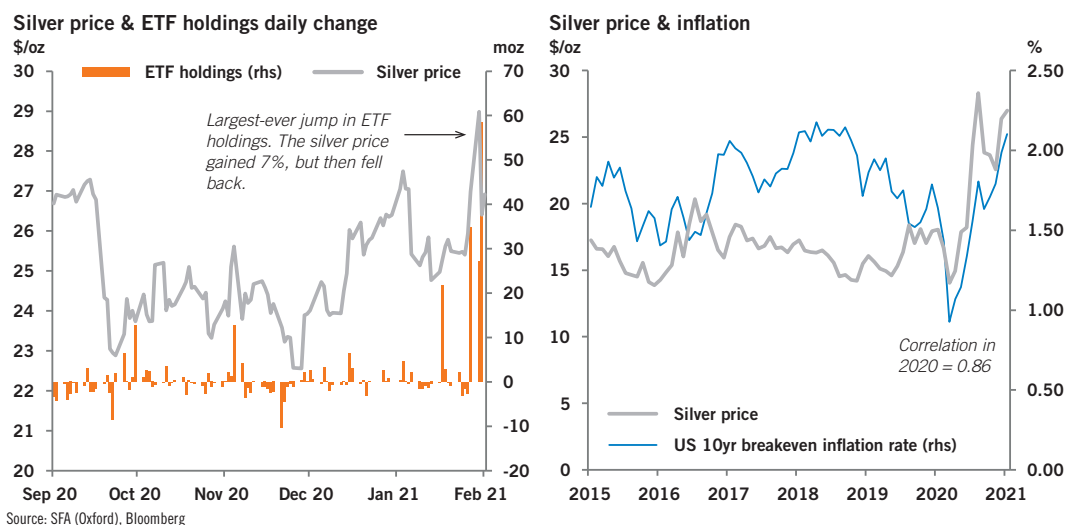


## IM FOKUS

### Kurzer Silberrausch

**Steigende Inflationserwartungen und die Aktivitäten der Zentralbanken dürften sich auf die Silberpreisentwicklung nachhaltiger auswirken als Aktivitäten von Kleinanlegern, die einen Short Squeeze erzwingen wollen.** Kleinanleger haben zuletzt soziale Medien genutzt, um Aktienkäufe, die von Hedgefonds massiv Short verkauft wurden, zu koordinieren. Als in den Foren der Anleger Meldungen die Runde machten, dass Finanzinstitute große Silber-Shortpositionen halten, wurde die Aufmerksamkeit auf Silber gelenkt, da man glaubte hier ähnliche Effekte erzielen zu können. Die Tiefe und Struktur des Silbermarkts ist allerdings bei weitem nicht vergleichbar mit der Aktie von GameStop, die für einen Short Squeeze anfälliger ist.

**Physische Silberkäufe legten deutlich zu, führten aber nur zu einem temporären Preisanstieg.** Großflächige Käufe deuten darauf hin, dass nicht nur die Reddit Community aktiv wurde, die Publizität zog weitere Käufer an. Die Silber ETF-Bestände verzeichneten am 2. Februar mit 58,5 Mio. Unzen (1.816t) den größten je verzeichneten Tageszufluss. Innerhalb von drei Tagen wurden 120 Mio. Unzen (3.732t) gekauft. Der US basierte iShares Silver Trust profitierte am stärksten von den Käufen. Zusätzlich stieg die globale physische Silber Nachfrage, US-Händler berichteten von ausverkauften Barren und Münzbeständen. Die Nachfrage in Europa zog ebenso an - gegenüber den US ETFs wiesen die in Deutschland gelisteten ETFs aber nur geringe Zuwächse auf. Im OTC Handel, der von Finanzinstituten und professionellen Händlern dominiert wird, wurde für die ersten beiden Februartage jeweils ein Umsatz von 1 Mrd. Unzen (31.100t) Silber pro Tag registriert (*Quelle: LBMA*). Der Silberpreis schoss am 1. Februar kurz über \$30/Unze, dem höchsten Preis seit 2013. Nach dem Abflauen des Kaufinteresses fiel der Preis deutlich.



**Die Entwicklung des Silberpreises ist eng gekoppelt an die Investmentnachfrage und dem Wachstum des industriellen Verbrauchs.** Anleger dürften aufgrund der großen fiskalen Hilfspakete sowie der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken und der damit verbundenen Inflationserwartungen weiter an Silber interessiert bleiben. Der Silberpreis hat sich im vergangenen Jahr aufgrund der Inflationserwartungen positiv entwickelt. Mit der Erholung der Weltwirtschaft dürfte die Inflation weiter anziehen. Der Silberpreis konsolidiert derzeit noch die Gewinne vom vergangenen Jahr, der Ausblick für die weitere Entwicklung bleibt positiv.



# EDELMETALLÜBERBLICK

## 79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.813	-2,39%	1.872	01.02.2021	1.785	04.02.2021
€/oz	1.507	-1,57%	1.547	01.02.2021	1.490	04.02.2021

**Indien hat die Importzölle für Gold reduziert, was die Verbrauchernachfrage 2021 stimulieren sollte.** Die Importzölle für Gold und Silber wurden von 12,5% auf 7,5% zurückgenommen, ein davon separater Zollsatz für Importgüter in Höhe von 2,5% wurde aber zusätzlich eingeführt, was konsolidiert zu einem Zollsatz von 10,75% für Gold führt. Der Satz von 12,5% wurde seinerzeit in 2019 eingeführt, um das Handelsbilanzdefizit zu verringern, da das meiste in Indien konsumierte Gold importiert wird. Der hohe Zolltarif führte allerdings zu einer Zunahme von Schmuggelaktivitäten. Im vergangenen Jahr fiel die Verbrauchernachfrage (Schmuck, Barren, Münzen) in Indien um 35% auf 446,4 t (*Quelle: WGC*). Hohe Preise,

der pandemiebedingte Lockdown und eine schwache wirtschaftliche Entwicklung haben die Goldnachfrage im zweitgrößten Markt geschwächt. Trotz des jüngsten Preisrückgangs blieb die Nachfrage gedrückt. Die Kharmas Periode (15. Dezember - 14. Januar) gilt aber ohnehin als ungünstiger Zeitraum für Goldkäufe. Sollte der Preis weiter gedrückt bleiben, dürfte sich die Nachfrage, auch aufgrund des reduzierten Zollsatzes, wieder beleben. Der Goldpreis fiel in der vergangenen Woche, charttechnisch verläuft allerdings bei \$1.760 eine starke Widerstandslinie. Die Aussichten für die Umsetzung des nächsten US-Fiskalpaket, dessen Höhe noch nicht feststeht, sind gut. Dies sollte Gold zu neuem Auftrieb verhelfen.

## 47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	26,95	-0,70%	30,10	01.02.2021	25,91	04.02.2021
€/oz	22,40	0,14%	24,82	01.02.2021	21,66	04.02.2021

**US-Kleinanleger greifen zu, der Verkauf von Silbermünzen schießt nach oben.** Die Verkäufe von Silver Eagle Münzen der US Mint erreichten in diesem Jahr bereits 6,396 Mio. Unzen (199t). In den ersten beiden vollen Monaten 2020 wurden im Vergleich dazu nur 4,496 Mio. Unzen (140t) verkauft. Die Verkäufe im Februar 2021 sind bereits jetzt um 149% höher als im kompletten Vorjahresmonat. Obwohl sich die durch die sozialen Medien angetriebene Kaufwelle

abgeebbt hat, verzeichnet die US Mint weiter eine gute Nachfrage nach ihren Produkten, was zu Lieferverzögerungen führt. Mit einer etwas abflauenden Nachfrage sollten sich die Verzögerungen allerdings reduzieren. Der physische Silbermarkt verzeichnete 2020 nach Angaben von „The Silver Institute“ den höchsten Überschuss der vergangenen drei Jahre in Höhe von 31,5 Mio. Unzen (980t).

## 78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.124	4,06%	1.135	01.02.2021	1.079	04.02.2021
€/oz	934	4,92%	940	01.02.2021	900	04.02.2021

Die Verkäufe von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor fielen letztes Jahr in Europa pandemiebedingt überproportional, **der Dieselmartanteil fiel auf nur noch 28%**. Der Einfluss von Covid-19 hat den Rückgang nochmals beschleunigt. 2017 betrug der Dieselanteil noch 44,3%, um dann 2019 auf 31,4% zu fallen (*Quelle: ACEA*). Im Gegensatz dazu stieg 2020, durch staatliche Subventionen unterstützt, der Marktanteil von elektrifizierten Fahrzeugen auf 10,5%. Im vierten Quartal 2020 fiel der Dieselanteil, geschwächt durch die zweite Lockdownwelle, auf 25,4% zurück. Zusätzlich hat das Auslaufen von Incentivierungen für alternativ angetriebene Fahrzeuge in einigen Regionen die Nachfrage von Batterie- und Hybridfahrzeugen angeschoben.

In Europa, dem größten industriellen Verbraucher, sank 2020 die Verwendung von Platin aufgrund des schrumpfenden Dieselanteils um 30% auf 735.000 Unzen (22,9t). Aus globaler Sicht ist für 2021 aufgrund der Erholung des Automarktes (PKW und Nutzfahrzeuge) eine Zunahme des Platinverbrauchs zu erwarten, auch wenn der Dieselanteil Europa weiter sinken wird. Die Substitution von Palladium durch Platin in einigen Benzinmotoren in den USA dürfte hierzu ebenso beitragen. Aufgrund des Marktüberschusses (ohne Investment) erscheint der Platinpreis derzeit hoch. Nichtsdestotrotz bleibt er aber gut unterstützt und ein höherer Durchschnittspreis dürfte 2021 die Folge sein.



# EDELMETALLÜBERBLICK

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

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.341	5,71%	2.350	05.02.2021	2.225	02.02.2021
€/oz	1.945	6,47%	1.957	05.02.2021	1.849	02.02.2021

**Nornickel hat vergangenes Jahr die Planungswerte übertroffen.** Die Palladiumproduktion aus deren eigenen Minen lag 2020 bei 2.82 Mio. Unzen (ca. 88t) und damit über den Erwartungen, die sich zwischen 2,648 - 2,777 Mio. Unzen (82,4 - 86,4t) bewegten. Die Steigerung wurde durch Verbesserungen der Produktivität sowie durch die erfolgreiche Erweiterung der Kola MMC Raffinerie erreicht, die mit einer neuen Technologie (Leaching Technology) ausgestattet wurde. Die gesamte Produktion verlief 2020 trotz der Pandemie robust und fiel im Jahresvergleich aufgrund von Basiseffekten aus 2019 um 3% auf 2,826 Mio. Unzen (ca. 88t). Für dieses Jahr liegen die mehrfach bestätigten Produktionserwartungen zwischen 2,715 und 2,843 Mio. Unzen (84,4 - 88,4t). Die Kombination aus

robuster Produktion bei Nornickel und Unterbrechungen in Südafrika führte zu einem Anstieg des russischen Marktanteils an der Palladiumproduktion auf 44% im Jahr 2020, von vorher 39% im Jahr 2019. Die globale Palladiumproduktion dürfte sich 2021 stärker als die Nachfrage erholen, der Markt wird sich daher näher in Richtung eines Marktgleichgewichts entwickeln.

Zum Ende der Woche verzeichnete Palladium deutliche Zuwächse, der Preis lag aber immer noch 5% unter dem Niveau vom Jahresbeginn. Die Leihzinsen sind niedrig und der Markt ist weniger angespannt als vor einem Jahr. Kurzfristig dürfte ein Erreichen der Höchstkurse von 2020 wenig wahrscheinlich sein, der Preis könnte wieder fallen.

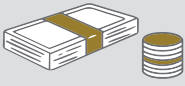
## <sup>45</sup> Rh <sup>44</sup> Ru <sup>77</sup> Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$22.450/oz	\$375/oz	\$4.750/oz
Vorwoche	\$20.700/oz	\$375/oz	\$4.450/oz

**Der Rhodiummarkt bleibt weiter angespannt, der Preis ist erneut auf das Rekordniveau gestiegen.** Weitere Kursgewinne sind kurzfristig möglich, die Metallverfügbarkeit wird sich aber bis zum zweiten Quartal sukzessive verbessern. Die raffinierte Produktion von Anglo Platinum wird sich im Verlauf des Jahres erholen, da bereits gefördertes Erz wieder verarbeitet werden kann. Derzeit ist nur ein limitierter Zuwachs der Minenförderung zu erwarten, die Nachfrageseite wird somit gezwungen auf die Knappheit zu reagieren. Einsparungen von Rhodium durch Palladium sind in kleinerem Umfang möglich. Der hohe Rhodium-

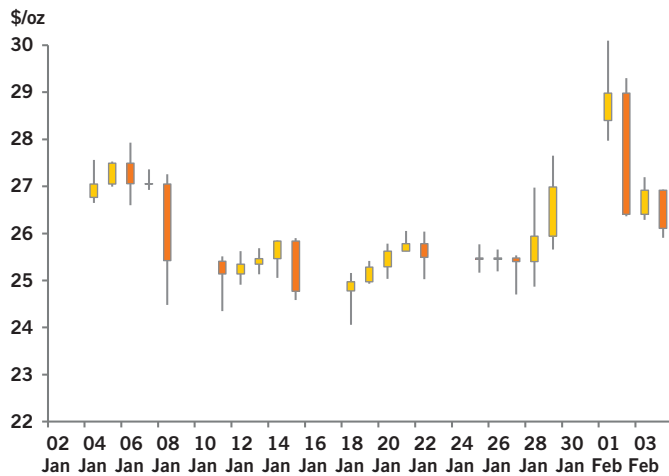
preis dürfte bei den OEMs dazu führen, dass man sich mit diesem Thema auseinandersetzen wird. 2008 wurde Rhodium durch Palladium mit einer Ratio von 4:1 (Pd:Rh) substituiert. Bei den heute deutlich strengeren Emissionsstandards wird ein deutlich höherer Palladiumanteil für die Substitution erforderlich. Bei einem Preisratio von Rhodium:Palladium von 10:1 erscheint dies jedoch machbar zu sein.

Der Iridumpreis legte vergangene Woche um weitere 6,7% zu, Ruthenium blieb unverändert.



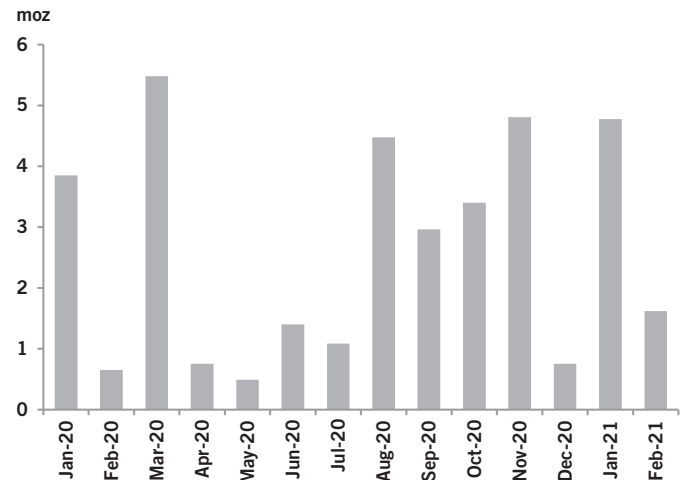
# MARKTINDIKATOREN

## Daily silver spot price ranges



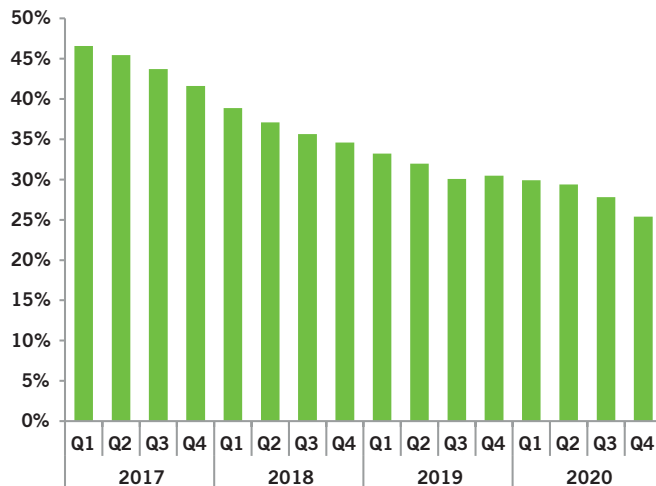
Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## US Mint American Eagle silver coin sales



Source: SFA (Oxford), US Mint

## Diesel market share in Europe



Source: SFA (Oxford), ACEA

## Rhodium/palladium ratio



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## 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.