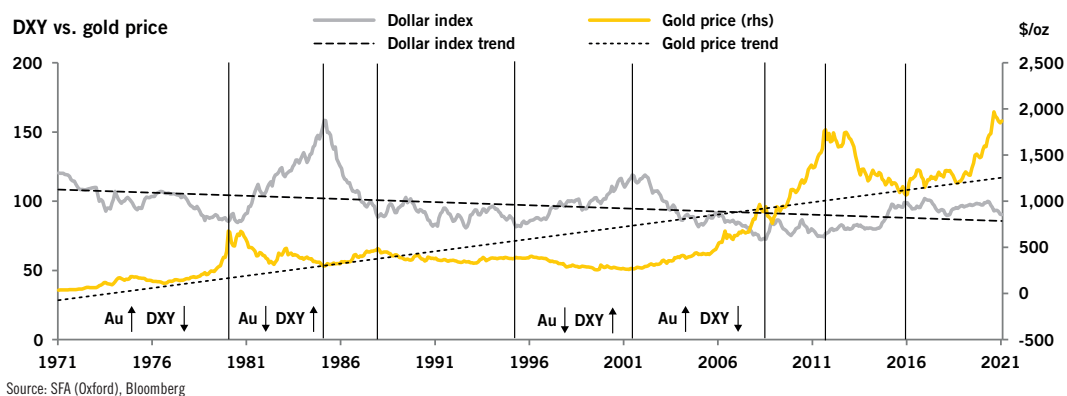


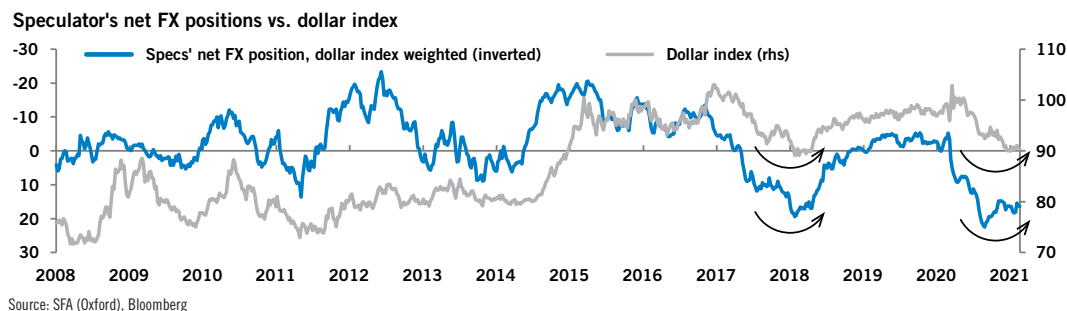
IM FOKUS

Rekord US-Dollar Shortpositionen ein Alarmzeichen für Gold

Sowohl die europäische als auch die US-Geld- und Fiskalpolitik unterstützen Gold. Die Fed und die EZB erweitern ihre Bilanz in ähnlicher Größenordnung monatlich um USD 120 Mrd. bzw. € 100 Mrd. Der nun demokratisch kontrollierte Kongress erleichtert die Umsetzung von staatlichen Ausgabenprogrammen, die bei gleichzeitiger Erholung der Wirtschaft zu einer höheren Inflation führen dürften (positiv für Gold). Gleichzeitig kann das zu einem weiteren Fall des Dollar Index (DXY) führen, was den Goldpreis unterstützt.



Da spekulative Investoren ausgesprochen große US-Dollar Short Positionen aufgebaut haben, ist allerdings erhöhte Wachsamkeit erforderlich. Bei einer derart ausgeprägten Marktpositionierung wächst die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Trend dem Ende nähert und dreht. Das Finanzierungsumfeld in den USA ist sehr locker, wird aber trotz mehrfacher Beteuerungen des Fed Chfs Jay Powell, dass die expansive Geldpolitik fortgesetzt wird, auf Dauer nicht aufrecht zu erhalten sein. Die sehr lockere Geld- und Fiskalpolitik ist bei Gold bereits eingepreist. Auch nur gerüchtweise Andeutungen für eine restriktivere Geldpolitik könnten zu einem festeren Dollar führen, was sich negativ auf den Goldpreis auswirken würde.



Ist der Fall der ETF Bestände um 2,7 Mio. Unzen (84t) vom Höchststand ein Vorbote für die weitere Entwicklung? Gold hat zuletzt gegenüber den anderen Edelmetallen etwas an Glanz verloren, bleibt aber trotz seiner geringeren Volatilität ein attraktiver Bestandteil von Vermögensportfolios. Die sich verbessernde wirtschaftliche Lage in den beiden wichtigen Märkten China und Indien führt zu einer Belebung der Goldnachfrage bei Verbrauchern, dennoch könnte ein wieder fester werdender US-Dollar zu einer ernsthaften Gefahr für die Goldpreis Entwicklung werden.



EDELMETALLÜBERBLICK

79

Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.718	-3,65%	1.816	23.02.2021	1.717	26.02.2021
€/oz	1.421	-3,31%	1.492	23.02.2021	1.420	26.02.2021

Die Belebung der chinesischen Nachfrage führt zu einem Preisaufschlag für lokal verfügbares Metall. Der lokale Goldpreis wies im Januar 2021 erstmals seit Februar 2020 wieder einen Aufschlag aus. Die schwache Goldnachfrage, in Kombination mit einer signifikanten lokalen Primärproduktion, führte im vergangenen Jahr zu einem Rekord – Discount von durchschnittlich \$24/oz (*Quelle: WGC*). Eine leichte Belebung der Goldnachfrage, die im September einsetzte, als sich die Wirtschaft zu erholen begann, war dann der Scheidepunkt. Der Discount verringerte sich sukzessive um dann im Januar, im Vorfeld des chinesischen Neujahrsfests, wo für Gold eine saisonal stärkere Nachfrage auftritt, in ein Premium überzugehen.

Trotz der Erholung der Nachfrage in diesem Jahr ist davon auszugehen, dass diese im Vergleich zu den „Vorpandemiejahren“ gedämpft bleiben wird. Der wachsende Trend zu preiswerteren und leichteren Schmuckstücken könnte die Gesamtnachfrage für Gold deckeln. Der chinesische Bedarf betrug im vergangenen Jahr 415,6t und stand für 20% der weltweiten Verbrauchernachfrage für Goldschmuck (*Quelle:WGC*). Der Goldpreis erreichte einen neuen Tiefstkurs für dieses Jahr, befindet sich nun aber in einer Unterstützungszone, weitere Preisrückgänge sollten daher limitiert bleiben.

47

Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	26,23	-4,43%	28,33	23.02.2021	26,20	26.02.2021
€/oz	21,69	-4,08%	23,27	22.02.2021	21,65	26.02.2021

Nach Angaben von „The Silver Institute“ wird sich die Silberproduktion 2021 auf 866 Mio. Unzen (26.936t) erholen und das höchste Volumen der vergangenen fünf Jahre erreichen. Das entspricht einem Anstieg von ca. 11% ggü. Vorjahr, wo pandemiebedingte Einschränkungen zu erheblichen Produktionsverlusten in den wichtigen Produktionsregionen in Zentral- und Südamerika geführt hatten. Neue Projekte in Mexiko und Australien kurbeln das Wachstum darüber hinaus an. Der gegenwärtig hohe Silberpreis macht das Recycling wieder attraktiver, erwartungsgemäß dürfte auch hier mit einer höheren Produktion zu rechnen sein. Deutlich größere Volumen sind aus den preissensitiven

Regionen in Asien aus dem Recycling von Schmuck und Elektronikschrott zu erwarten. Das Recycling hat einen Anteil von ca. 17% an der Gesamtproduktion (*Quelle: The Silver Institute*). Obwohl der Silbermarkt 2021 erneut einen Überschuss aufweisen wird und auch weiterhin signifikante Silbervorräte vorhanden sind, ist es unwahrscheinlich, dass selbst große Veränderungen auf der Produktionsseite, egal in welche Richtung, sich preisbeeinflussend auswirken. Silber folgte vergangene Woche der Goldpreisentwicklung. Während sich Silber beim Rückgang des Goldpreises schlechter entwickelte, ist bei einer Trendumkehr eine bessere Performance von Silber zu erwarten.

78

Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.182	-9,03%	1.279	23.02.2021	1.169	26.02.2021
€/oz	976	-8,82%	1.054	22.02.2021	967	26.02.2021

Impala verzeichnete im zweiten Halbjahr 2020 einen Anstieg der Produktion um 19% auf 787.000 Unzen (24,5t) und dies trotz der pandemiebedingten Herausforderungen. Da allerdings hierin die Produktion der im Oktober 2019 akquirierten kanadischen „Lac des Iles“ Mine enthalten ist, kann die Zahl nicht 1:1 verglichen werden. Impala ist im finalen Status zwei Expansionsprojekte in einer Größenordnung von 10 Mrd. Rand freizugeben. 180.000 Unzen (5,6t) Platin sind aus der Erweiterung von „Two Rivers“

(Südafrika) und aus dem Bimha und Mupani Projekt bei Zimplats (Zimbabwe) in den nächsten vier bis fünf Jahren zu erwarten. Im Wesentlichen sind das Projekte, die die Produktion von Minen ersetzen, die sich dem Ausbeutungsende nähern. Nach dem starken Preisanstieg hat der Platinpreis nachgegeben, der Durchschnittspreis für das Gesamtjahr 2021 dürfte aber nun komfortabel über der Marke von \$1.000/Unze bleiben.



EDELMETALLÜBERBLICK

⁴⁶ Pd **Palladium**

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.321	-2,59%	2.494	25.02.2021	2.297	23.02.2021
€/oz	1.920	-2,26%	2.035	25.02.2021	1.899	23.02.2021

Einschränkungen in den Minen und bei der Weiterverarbeitung im Konzentrator dürften den Output von Nornickel dieses Jahr beeinträchtigen. Nornickel, das im vergangenen Jahr für 44% der globalen Primärproduktion (2,8 Mio. Unzen bzw. 87,1t) stand, hat in der Oktyabrsky and Taimyrsky Mine aufgrund des Eindringens von Grundwasser teilweise die Produktion eingestellt. Nach dem Einsturz eines Gebäudeteils während der Durchführung von Reparaturarbeiten kann auch der Konzentrator nur mit limitierter Kapazität betrieben werden. In den beiden betroffenen Minen werden über 50% der Erze von Nornickels Polar Division gefördert. Weitere Einzelheiten wie lange es dauern wird, um den Wassereintritt unter Kontrolle zu bringen und wie schwerwiegend das Problem des Konzentrators ist, sind noch nicht bekannt

geworden. Eine Einschätzung wie sich das auf die raffinierte Produktion auswirken wird, ist derzeit noch nicht möglich. Die Neuigkeiten führten Mitte der vergangenen Woche zu einem Preisanstieg, die Woche endet jedoch etwas leichter. Der damit enger gewordene Markt dürfte für ein weiter anhaltend hohes Preisniveau sorgen.

Auch wenn in der Nadezdha Schmelzanlage eine geplante Wartung durchgeführt wird, geht Nornickel über 2021 hinaus von einer unveränderten Produktion aus. Im „South Cluster“ wird jedoch die Produktion hochgefahren, das Erz wird bis zur Erweiterung des Talnakh Konzentrators, die 2023 abgeschlossen werden soll, vorerst gelagert und noch nicht verarbeitet.

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

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$27.550/oz	\$395/oz	\$5.400/oz
Vorwoche	\$24.350/oz	\$375/oz	\$5.050/oz

Iridium profitiert, da grüner Wasserstoff an Zugkraft gewinnt. In der größten Anlage zur Herstellung von grünem Wasserstoff in Europa kommt ein von einer PV Anlage betriebener 20 MW PEM Elektrolyseur zum Einsatz. Die Anlage in Spanien wird in einem Joint Venture von Iberdrola und dem Düngemittelhersteller Fertiberia betrieben. In PEM (Proton Exchange Membrane) Elektrolyseuren wird Wasserstoff aus Wasser hergestellt. In den Anlagen kommen mit Iridium (und Platin) beschichtete Katalysatoren zum Einsatz. Durch weitere technische Entwicklungen und Innovationen wird sich der Iridiumeinsatz deutlich verringern lassen. Ein zu geringer Einsatz geht jedoch zu Lasten von Effizienz und Haltbarkeit. Die Iridiumverfügbarkeit

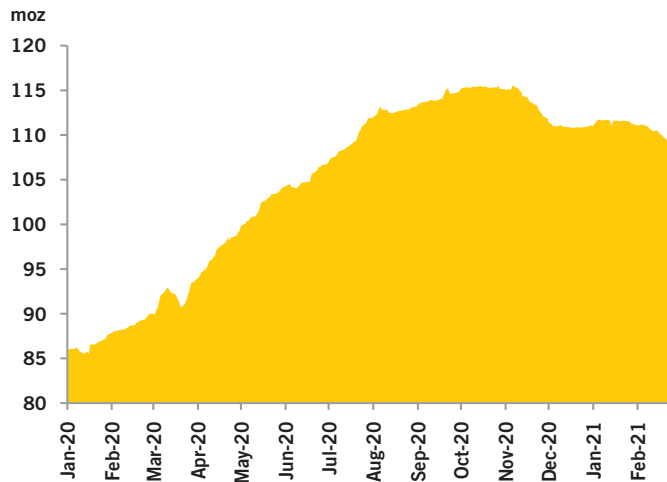
über einen längeren Zeitraum gibt Anlass zu Sorge, da sich die Ausbeutung einer Reihe südafrikanischer Minen dem Ende zuneigt. Jüngste Ankündigungen südafrikanischer Minengesellschaften lassen jedoch erwarten, dass sowohl neue Schächte als auch Expansionsprojekte nicht nur erwogen, sondern auch vorangebracht werden. Damit eine neue Anwendung im kleinsten PGM Markt (jährlich <300.000 Unzen bzw. 9,3t) auf Dauer ermöglicht wird, ist sowohl eine höhere Minenproduktion als auch eine geringere Beladung erforderlich.

Die Preise von allen drei Metalle legten vergangene Woche zu, Rhodium und Iridium erreichten neue Rekordstände.

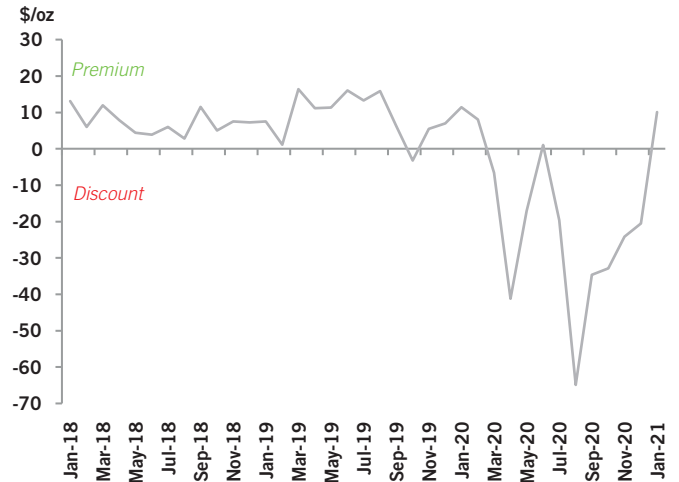


MARKTINDIKATOREN

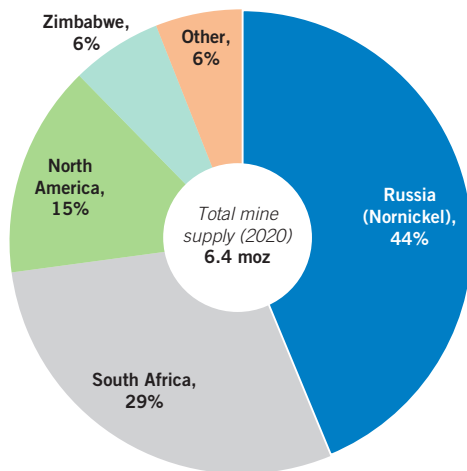
Gold ETFs



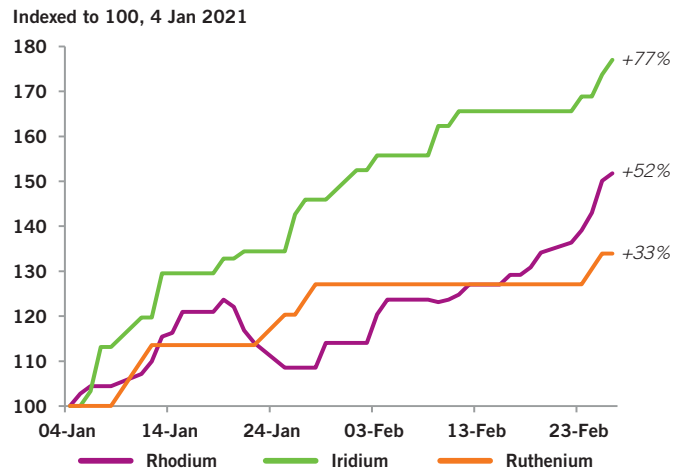
China gold price premium/discount



Nornickel palladium supply



Rhodium, iridium, ruthenium prices



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.