

## IM FOKUS

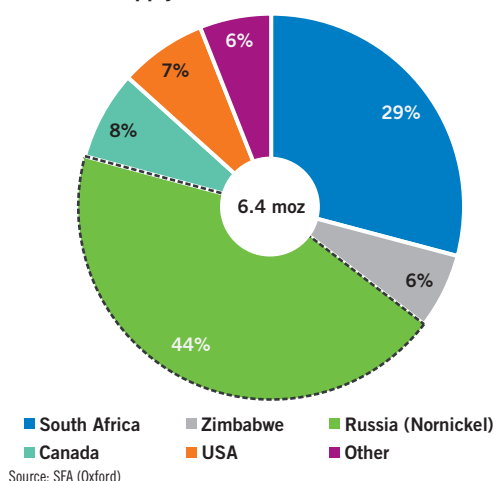
### Ausfälle bei Nornickel lassen den Palladiumpreis steigen

Die vorübergehende Schließung von zwei Minen bei Nornickel wird die Verfügbarkeit von Palladium in diesem Jahr deutlich beeinträchtigen. Ende Februar musste Nornickel die Produktion in der Oktyabrsky und Taimyrsky Mine wegen des Eindringens von Grundwasser einstellen. Die beiden Minen produzieren ca. 1,76 Mio. Unzen (54,7t) Palladium, was etwa 62% der Produktion von Nornickel entspricht. Mit einer Menge von 2,83 Mio. Unzen (88t) ist Nornickel weltweit der größte Produzent und steht damit für 44% des globalen Palladiumangebots aus primären Quellen.

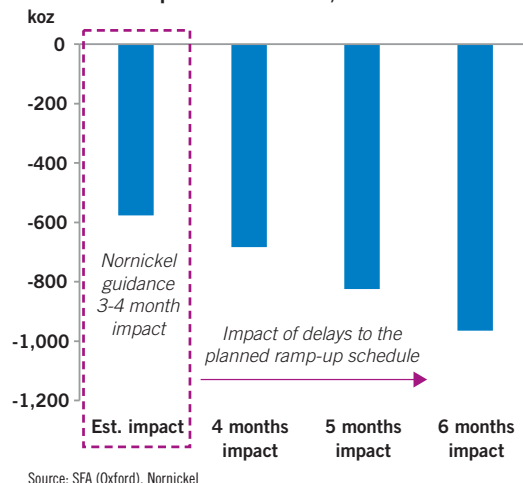
Der Einfluss der jetzigen Störungen wird sich aufgrund der sehr langen Verarbeitungsdauer zwischen der Minenproduktion und der Verarbeitung erst deutlich später im Verlauf des Jahres zeigen. Die derzeitigen Planungen von Nornickel gehen davon aus, dass die volle Produktion der Oktyabrsky and Taimyrsky Mine in einem Zeitraum von 3 - 4 Monaten wieder erreicht werden kann. Verzögerungen bei der Rückkehr zu einem Normalbetrieb, die man nie ausschließen kann, hätten Einfluss auf die raffinierte Produktion.

Erschwerend kommt hinzu, dass der Norilsk „Concentrator“ nach dem Zusammenbruch einer Förder- und Beladungsanlage für Erze, der bei der Durchführung von Reparaturarbeiten im Februar verursacht wurde, nur mit Einschränkungen betrieben werden kann. Einer der Kreisläufe konnte bereits wieder in Gang gesetzt werden, der zweite dürfte erst Mitte April wieder zur Verfügung stehen. Die Kombination aus Minenschließungen sowie die Einschränkungen bei der Verarbeitung im „Concentrator“ führen zu einer Revision der Produktionsmengen für 2021. Die PGM-Produktion wird um 710.000 Unzen (22t) geringer ausfallen, davon sind 575.000 Unzen (17,9t) Palladium zuzuordnen.

Pd mine supply 2020



Nornickel Pd production losses, 2021



Die geringere Palladiumproduktion könnte teilweise durch Verkäufe aus dem „Palladiumfund“ von Nornickel, der strategische Metallbestände hält, ausgeglichen werden. Weitere Bestände dürften in Höhe von 2,3 Mio. Unzen (71,5t) in ETFs und Schweizer Tresoren vorhanden sein. Das Recycling von Palladium wird in diesem Jahr um ca. 15% auf 2,7 Mio. Unzen (84t) zulegen. Die Lieferunterbrechung von Nornickel könnte sich nur temporär auf den Markt auswirken, da in Südafrika damit begonnen wird, die im vergangenen Jahr aufgebauten Erzbestände zu verarbeiten (ca. 400.000 Unzen/12,4t). Zurzeit ist der Palladiummarkt noch relativ liquide, die Palladiumleiheraten sind seit Juli 2020 relativ niedrig und haben sich nur unmerklich nach der Bekanntgabe von Nornickel erhöht.

Die Vorfälle bei Nornickel werden jedoch dieses Jahr zu einer Ausweitung des Marktdefizits bei Palladium führen. In Kombination mit der stärkeren Nachfrage, aufgrund von strengeren Abgasbestimmungen, dürfte der Palladiumpreis hoch bleiben. Der Produktionsrückgang um 575.000 Unzen (17,8t) führt zu einem Anstieg des Defizits auf nahezu 1 Mio. Unzen (31,1t).



# EDELMETALLÜBERBLICK

## 79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.742	1,41%	1.756	18.03.2021	1.719	18.03.2021
€/oz	1.463	1,80%	1.466	18.03.2021	1.443	18.03.2021

**V-förmige Erholung der indischen Goldnachfrage?** „India Rating and Research“ erwartet im Fiskaljahr 2022 (das am 1. April 2021 beginnt) eine Erholung der Goldnachfrage um 30 - 35% und hat daraufhin ihr Rating für den Schmucksektor auf „stabil“ von vorher „stabil bis negativ“ hochgenommen. Begründet wird das mit der Verbesserung des Verbrauchervertrauens in Verbindung mit dem Impfstart sowie der verbesserten Nachfrage im dritten Quartal des Fiskaljahres 2021, die sich sowohl feiertagsbedingt als auch durch den Nachholbedarf von Hochzeiten erholte. Die lokalen Goldpreise sind von ihrem Höchstkurs im August 2020 um 20% gefallen und lassen die Nachfrage anziehen. Eine Kombination aus gefallenem Spot Goldpreis, die Reduzierung von Importzöllen sowie eine festere Rupie haben hierzu beigetragen. Die offiziellen indischen Importe verzeichneten mit 91t im

Februar ein 21-Monatshoch. Sowohl Hersteller als auch Händler haben die Preiskorrektur als Kaufgelegenheit genutzt und Lagerbestände aufgebaut. Indien war mit 315,9t im Kalenderjahr 2020 weltweit der zweitgrößte Schmuckmarkt (*Quelle: World Gold Council*).

**Die US-Fed lässt wie erwartet ihre Geldpolitik unverändert**, hat aber ihre Prognose für das BIP-Wachstum sowie für die Inflationsrate nach oben angepasst. Steigende Renditen für langfristige Finanzierungen sind in dem Status der Erholung normal, bedeuten aber Gegenwind für die Goldpreisentwicklung. Es besteht eine starke negative Korrelation zwischen Anleiherenditen und dem Goldpreis. Sollten die Inflationserwartungen weiter zulegen, kann das den Goldpreis stützen.

## 47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	26,25	1,97%	26,64	18.03.2021	25,76	17.03.2021
€/oz	22,05	2,39%	22,25	18.03.2021	21,65	17.03.2021

**Die wachsende chinesische Industrieproduktion stützt Silber.** Die chinesische Industrieproduktion hat im Januar und Februar deutlich stärker als erwartet zugelegt, womit der Bedarf für Industriemetalle, inkl. Silber wachsen dürfte. Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum stieg die industrielle Produktion um 35,1% (*Quelle: National Bureau of Statistics of China*), was deutlich auf die starke Erholung nach der Pandemie hinweist, auch wenn der Basiswert von 2020 niedrig war. Industrielle Anwendungen stellen das größte Segment der Silbernachfrage dar (14.510 t) und China ist mit ca. 24 % der größte Endverbraucher (*Quelle: The Silver Institute*).

Die wichtigsten industriellen Anwendungen für Silber sind die Photovoltaik, elektrische und elektronische Anwendungen sowie Lote für die Verbindungstechnik. Die globale industrielle Nachfrage dürfte dieses Jahr um ca. 9% auf 15.860t Silber zulegen und ein vier-Jahreshoch erreichen (*Quelle: The Silver Institute*). Der Silberpreis hat sich im Vergleich zu Gold gut gehalten, das derzeitige Gold:Silber Ratio liegt mit 66 in der Nähe des langjährigen Durchschnitts. Bei einem Preisanstieg dürfte sich Silber besser als Gold entwickeln.

## 78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.199	0,03%	1.238	16.03.2021	1.171	19.03.2021
€/oz	1.007	0,40%	1.035	16.03.2021	987	19.03.2021

**Die russischen Lieferunterbrechungen wirken sich nur wenig auf Platin aus.** Nornickel hat seine Planungen für 2021 aufgrund der Minenschließungen und Störungen bei der Weiterverarbeitung um 710.000 Unzen (22t) PGM's nach unten revidiert, darin enthalten sind ca. 130.000 Unzen (ca. 4t) Platin. Trotz der Korrektur der Produktionsmengen weist der Platinmarkt (ohne Investment) weiter einen signi-

fikanten Überschuss aus, die Metallverfügbarkeit bleibt gut. Mit einer Menge von 705.000 Unzen (21,9t) Platin trug Russland 2020 mit ca. 14% zur globalen Primärgewinnung bei. Mit einem Preis von \$1.200 ist Platin relativ gut bewertet. Ein Preisrückgang auf unter \$1.000 ist unwahrscheinlich und damit dürfte auch der Durchschnittspreis für 2021 deutlich höher als vergangenes Jahr liegen.



# EDELMETALLÜBERBLICK

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

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.642	11,11%	2.754	18.03.2021	2.353	15.03.2021
€/oz	2.217	11,55%	2.310	18.03.2021	1.974	15.03.2021

**China führt die Erholung der weltweiten Autoverkäufe an und treibt die Nachfrage für Palladium an. Der wachsende Markt für elektrisch betriebene Fahrzeuge wird nichts daran ändern.** Mittelfristig wird das Nachfragewachstum für benzinbetriebene Fahrzeuge, die höhere PGM-Beladungen aufgrund von „China 6“ benötigen, die Palladiumnachfrage anheizen. Erstmals seit 2017 werden 2021 die PKW-Verkäufe im Jahresvergleich wieder zulegen und 27,2 Mio. Stück erreichen (*Quelle: CAAM*). Zusätzliche Unterstützung durch die chinesische Regierung wird in diesem Jahr zu einem Marktwachstum bei NEV (New Energy Vehicles) Fahrzeugen führen. Obwohl Kaufanreize

durch Subventionen und ein verbesserte Ladeinfrastruktur in einigen Regionen den Absatz fördern, werden Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor weiterhin die erste Wahl bleiben. Die Palladiumnachfrage aus China für Autokatalysatoren betrug letztes Jahr 2,4 Mio. Unzen (74,6t) und legte um 7% zu. Erwartungen gehen von einem weiteren jährlichen Wachstum von ca. 12,5% in den kommenden Jahren aus.

Nach dem Bekanntwerden der Unterbrechungen bei Nornickel erreicht der Palladiumpreis vergangene Woche ein 13-Monatshoch, bevor er zum Wochenschluss wieder leicht nachgab.

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

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$30.700/oz	\$435/oz	\$6.600/oz
Vorwoche	\$25.050/oz	\$420/oz	\$6.100/oz

**Der Rhodiummarkt war bereits vor den Nornickel-Ereignissen angespannt, die Situation hat sich nun weiter verschärft und die Preise bleiben volatil.** Obwohl Nornickel nicht zu den ganz großen Rhodiumproduzenten gehört, kommen immerhin 12% der globalen Förderung aus deren Minen. Die verlorengegangenen Mengen vergrößern in einem engen Markt die Knappheit zusätzlich. Nach einer Konsolidierungsphase ist Rhodium dem Palladiumpreis nach oben gefolgt und hat mit über \$30.000 ein neues Hoch erreicht. Iridium und Ruthenium haben ihre Aufwärtsbewegung fortgesetzt und legten um 8,1% bzw. 3,5% zu.

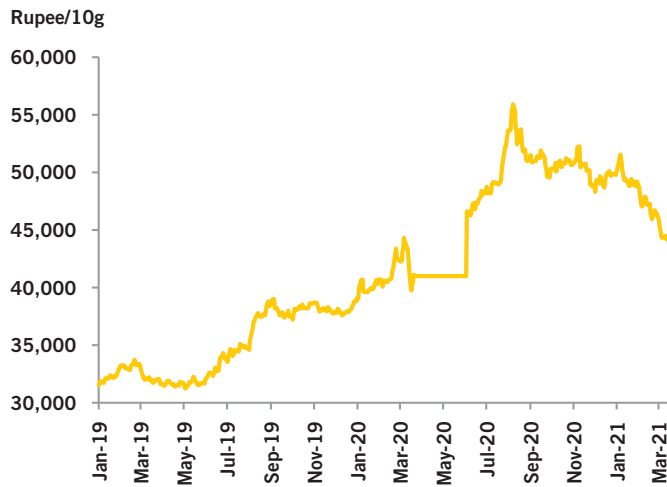
Zusätzliche Produktionsmengen könnten etwas Linderung verschaffen. Northam fährt die Minenproduktion hoch, die raffinierte Rhodiumproduktion liegt aber noch dahinter

zurück. In den sechs Monaten bis Dezember 2020 erreichte die Minenproduktion 33.700 Unzen (1.048 kg) Rhodium, was einem Zuwachs von 22,5% im Jahresvergleich entspricht. Hinzu kamen 2.300 Unzen (72kg) von „Dritten“, die bei Northam verarbeitet wurden. Dem stehen verkaufte Mengen in Höhe von 20.300 Unzen (631 kg) Rhodium gegenüber, was darauf hindeutet, dass sich noch ca. 16.000 Unzen (ca. 500 kg) im Verarbeitungsprozess befinden. Northam plant für das aktuelle Geschäftsjahr, das im Juni 2021 endet, mit einer Produktion von 685.00 Unzen (21,3t) 4E Metalle (Platin, Palladium, Rhodium, Gold). In den nächsten fünf Jahren soll die Produktion auf 1 Mio. Unzen (31,1t) 4E Metalle hochgezogen werden. Die Produktion von Ruthenium und Iridium dürfte damit ebenso zulegen.



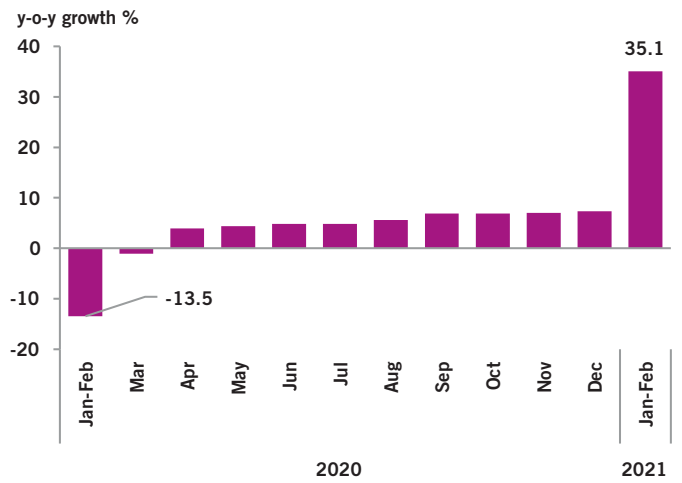
# MARKTINDIKATOREN

## Indian gold price



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## China industrial production



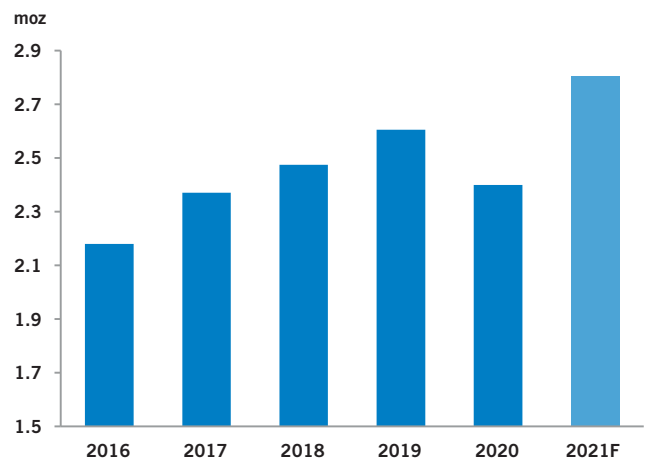
Source: SFA (Oxford), National Bureau of Statistics of China

## Palladium price



Source: SFA (Oxford), Heraeus

## Palladium recycling volumes



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.