

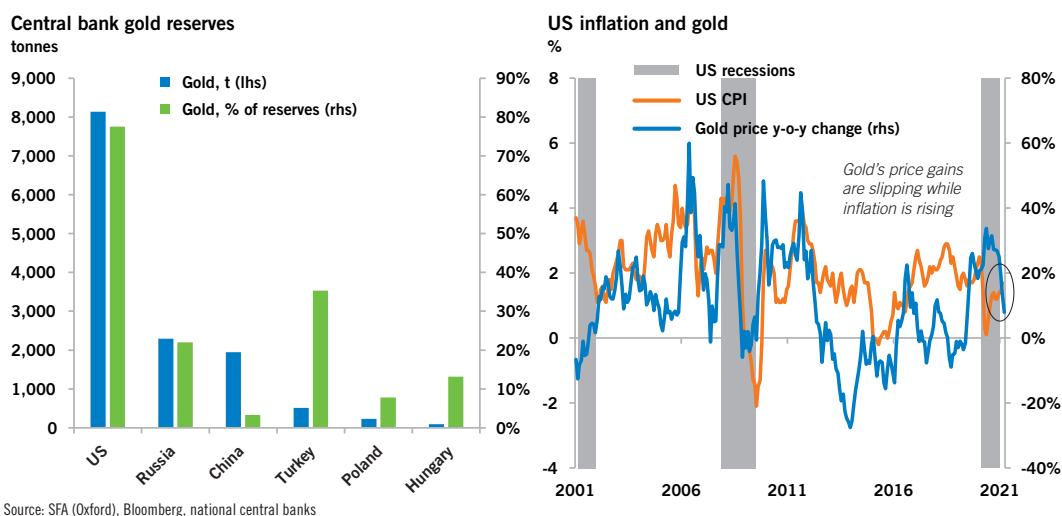
IM FOKUS

Während sich einige Zentralbank Sorgen um die Inflation machen bleibt die Fed entspannt

Der Vorsitzende der US-Notenbank Jay Powell geht davon aus, dass eine höhere Inflation nur von vorübergehender Natur sein wird. Vorgänger von ihm machten leider die gleichen Aussagen über eine niedrige Inflation und das erwies sich als sehr langanhaltend. Andere Zentralbanken sind sich da nicht so sicher. Die ungarische Notenbank hat kürzlich bekanntgegeben, dass sie 63t Gold gekauft und damit ihre Bestände verdreifacht hat. Einer der Gründe, die man für den Kauf angegeben hatte, war die Absicherung von Inflationsrisiken.

Nach einigen Verkäufen im Januar fielen die Goldkäufe von Zentralbanken, ausgelöst durch die ungarischen Käufe im März, erstmals positiv aus (bezogen auf das Gesamtjahr). Der Chef der polnischen Zentralbank äußerte zudem, dass die Bank in den nächsten Jahren 100 Tonnen Gold kaufen sollte, um den Anteil der Goldreserven von derzeit rund 8% auf 20% zu erhöhen.

Die Goldkäufe von Zentralbanken lagen 2020 deutlich unter dem Wert des Vorjahres und fielen mit einem deutlichen Rückgang des Goldbedarfs der Schmuckindustrie sowie für technische Anwendungen zusammen. Große Zentralbanken hörten entweder auf weitere Mengen zu kaufen (Russland, China) oder wurden zum Verkäufer (Türkei). Ohne die systematischen regelmäßigen Goldkäufe trägt der Zentralbankbedarf nur zu einer mäßigen Gesamtnachfrage bei. Die Goldnachfrage fiel im vergangenen Jahr um 14% (Quelle: World Gold Council/WGC), der Zuwachs der Investmentnachfrage konnte den Rückgang in anderen Bereichen nicht ausgleichen. Trotz dieses Umfeldes konnte der Goldpreis im Jahresverlauf 24% zulegen.



Für Investoren stellt sich die Frage was ist wichtiger – die Höhe von Anleiherenditen oder die Inflationsrate? Die Goldpreisbewegungen hatten zuletzt eine starke Korrelation mit den Anleiherenditen; niedrigere Anleiherenditen führten zu höheren Goldpreisen. In Verbindung mit gestiegenen Anleiherenditen fiel der Goldpreis in diesem Jahr. Eine zunehmende Inflation impliziert höhere Anleiherenditen und damit einen niedrigeren Goldpreis, in der Vergangenheit korrelierte der Goldpreis allerdings mit der Entwicklung der Inflationsrate. Sollte die zukünftige Entwicklung der Inflation Anlass zur Sorge geben, dann müsste sich die Entwicklung des Goldpreises von den Anleiherenditen abkoppeln und der Inflationsentwicklung folgen.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.767	-0,52%	1.790	29.04.2021	1.756	29.04.2021
€/oz	1.469	-0,21%	1.478	27.04.2021	1.451	29.04.2021

Nach einem schwachen Jahr 2020 hat sich die Goldnachfrage für Schmuck im ersten Quartal 2021 gut erholt, bleibt aber im historischen Vergleich immer noch niedrig und liegt 6% unter dem Quartalsdurchschnitt (505,9t) der letzten fünf Jahre (Quelle: WGC). Die Goldnachfrage für die Schmuckherstellung betrug 477,4 t im ersten Quartal 2021 und lag damit um 52% über dem seinerzeit stark von COVID-19 betroffenen Vorjahresquartal. Mit 191,1 t führte China das Wachstum an (+212% gegenüber Vorjahr) was gleichzeitig der höchste Quartalswert seit 2015 ist. Die starke wirtschaftliche Erholung nach der Pandemie, ein niedrigerer Goldpreis sowie saisonal bedingte Faktoren unterstützten die Erholung der Nachfrage. Das zweite Quartal gilt als eher schwaches Quartal für die Goldnachfrage in China, durch eine längere Feiertagsperiode im Mai aber auch durch den pandemiebedingten Nachholeffekt

von Hochzeiten dürfte die Nachfrage allerdings gut unterstützt bleiben. Die indische Nachfrage konnte im ersten Quartal ebenso zulegen und lag mit 102,5t 39% über dem Vorjahr. Die erneute Ausweitung der Pandemie dürfte die Nachfrage im zweiten Quartal stark negativ beeinflussen. China und Indien standen im abgelaufenen Jahr für 52% der weltweiten Schmucknachfrage. Der unsichere Ausblick für Indien lässt erwarten, dass die globale Nachfrage erneut unter historische Niveaus fallen wird, allerdings besser als der sehr schlechte Wert von 2020 (1.400t) ausfallen dürfte. Der Goldpreis stieg nach Veröffentlichung des Fed-Sitzungsprotokolls, gab diese Gewinne jedoch zurück und beendete die Woche etwas niedriger. Für den Goldpreis besteht weiteres Erholungspotential, um aus der aktuellen Handelsspanne auszubrechen, bedarf es allerdings stärkerer Impulse.

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	25,92	-0,33%	26,48	29.04.2021	25,72	29.04.2021
€/oz	21,55	-0,01%	21,89	27.04.2021	21,25	29.04.2021

Die weltweite Silberminenproduktion dürfte 2021 mit 848,5 Mio. Unzen (26.391t) ein Vierjahreshoch erreichen (Quelle: World Silver Survey/The Silver Institute). Ein erwartetes Wachstum von 8,2% führt dazu, dass die Minenproduktion auf das höchste Niveau seit 2017 (862,9 Mio. Unzen/26.839t) ansteigen wird. Das Hochfahren von neuen Minenprojekten in Mexiko, sowie die Rückkehr zur vollen Kapazität in vielen Minen befeuert die Produktion.

Während es unwahrscheinlich ist, dass der hohe Silberpreis einen direkten Anreiz für eine höhere Minenproduktion darstellt (der Großteil des Silbers wird als Beiprodukt

von Gold oder unedlen Metallen gewonnen), wird das Recycling in diesem Jahr aufgrund des hohen Preises voraussichtlich ein Neunjahreshoch von 196,2 Mio. Unzen (6.103t) erreichen. Trotz des erwarteten Wachstums auf der Angebotsseite wird eine robuste industrielle Nachfrage dazu führen, dass sich der Marktüberschuss (ohne ETF Nachfrage) in diesem Jahr auf 23,3 Mio. Unzen (724t) verringern dürfte. Dem gegenüber steht ein Wert in Höhe von 80,2 Mio. Unzen (2.495t) aus dem Vorjahr. (Quelle: The Silver Institute). Der Silberpreis bewegte sich vergangene Woche ohne große Impulse in einer engen Bandbreite, diese Entwicklung dürfte sich zunächst so fortsetzen.

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.203	-2,33%	1.258	27.04.2021	1.178	29.04.2021
€/oz	1.000	-2,02%	1.041	27.04.2021	975	29.04.2021

Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten zielen auf die Speicherung und Betankung von Wasserstoff. Einer der großen PGM-Produzenten und ein Industrieunternehmen arbeiten zusammen, um Anwendungen für flüssige organische Wasserstoffträger (Liquid Organic Hydrogen Carrier LOHC) zu entwickeln. In dieser Technologie sollen Katalysatoren auf PGM-Basis in Elektrofahrzeugen mit Brennstoffzellenantrieb als Alternative zu komprimiertem Wasserstoff verwendet werden. Die Anwendung von LOHC's würde es ermöglichen die gleiche Infrastruktur wie für Benzin zu verwenden. Derzeit sind die Schwierigkeiten, die mit Transport und Lagerung von komprimiertem Wasserstoff

lysatoren auf PGM-Basis in Elektrofahrzeugen mit Brennstoffzellenantrieb als Alternative zu komprimiertem Wasserstoff verwendet werden. Die Anwendung von LOHC's würde es ermöglichen die gleiche Infrastruktur wie für Benzin zu verwenden. Derzeit sind die Schwierigkeiten, die mit Transport und Lagerung von komprimiertem Wasserstoff



EDELMETALLÜBERBLICK

verbunden sind, die größte Hürde für breitere Anwendungen in der Antriebstechnik. Derzeit ist noch nicht klar, wie viel PGM-Bedarf direkt aus dieser Technologie generiert wird, aber bei Erfolg wird die Expansion der Wasserstoffwirtschaft weiter unterstützt. Dies wird wiederum zu einer erhöhten Nachfrage nach Platin in PEM-Brennstoffzellen und Elektrolyseuren führen. In den kommenden Jahren

werden wasserstoffbezogene Anwendungen das stärkste Wachstumssegment der industriellen Anwendungen für Platin (exkl. Autokats) darstellen. Das jährliche Wachstum bis 2025, ausgehend von einer niedrigen Basis, wird im Durchschnitt bei ca. 17% erwartet. Der Platinpreis befindet sich nach starken Gewinnen im vergangenen Jahr weiter in einer Seitwärtsbewegung was sich so fortsetzen dürfte.

46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.976	3,97%	3.011	30.04.2021	2.866	26.04.2021
€/oz	2.474	4,29%	2.484	30.04.2021	2.377	26.04.2021

Die Knappheit von Chips und Halbleitern wirkt sich auf die ganzjährige Fahrzeugproduktion aus. Die Autohersteller erweitern und verlängern ihre Produktionskürzungen aufgrund des Mangels an Halbleiterkomponenten. Die Palladiumnachfrage für Autokatalysatoren in diesem Jahr könnte als Folge dessen um mehrere Zehntausend Unzen fallen, je nachdem welche Modelle betroffen sind. Ford, einer der größten Autoproduzenten, wird dieses Jahr 1,1 Mio. weniger Fahrzeuge produzieren. Zum Jahresbeginn wurde noch angenommen, dass die Knappheit nur vorübergehend sein wird, die Lieferketten sich wieder normalisieren und die verlorengangene Produktion wieder aufgeholt werden kann. Der Tiefpunkt wird jetzt für das zweite Quartal erwartet, Ford hat seinen Produktionsausblick für diesen Zeitraum um 50% gesenkt. Die Versorgung mit Chips bleibt für das gesamte Jahr schwierig, die

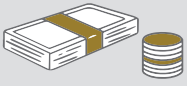
Einschränkungen könnten bis 2022 anhalten. Der Mangel hat sich bereits im vergangenen Jahr abgezeichnet, als Halbleiterhersteller dem Elektroniksektor größere Volumen zugesichert hatten, während die Autohersteller pandemiebedingt weniger produzierten. Als sich die Autoproduktion stärker als erwartet erholte, waren die Chiphersteller nicht in der Lage alle Aufträge zu erfüllen. Die Autoindustrie ist mit 7,3 Mio. Unzen (227t) der größte Nachfragesektor für Palladium. Im Verhältnis zur verlorenen Palladiumproduktion von Nornickel, ausgelöst durch den Wassereinbruch in zwei Minen, ist der Effekt durch die geringere Nachfrage der Autoindustrie vernachlässigbar. Der Markt wird weiter ein hohes Defizit aufweisen. Der Palladiumpreis handelte vergangene Woche erstmals über \$ 3.000/Unze und verzeichnete ein neues Rekordhoch.

45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$30.800/oz	\$485/oz	\$6.750/oz
Vorwoche	\$29.900/oz	\$465/oz	\$6.750/oz

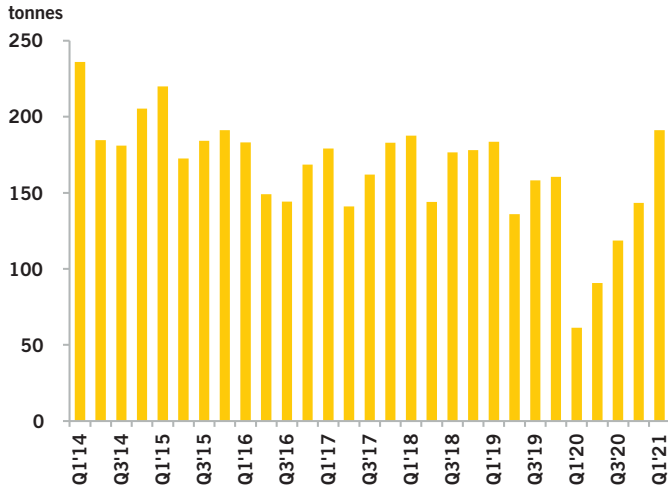
Aufgrund des hohen Rh:Pt Ratios bestehen weitere Substitutionsrisiken in der Glasindustrie. Der Verbrauch von Rhodium in der Glasindustrie ging letztes Jahr um 44% auf 28.000 Unzen (870 kg) zurück. Teilweise war das auf eine preisbedingte Reduzierung von Rhodium in Pt - Rh Legierungen für Glasfaserdüsen zurückzuführen. Die Auswirkungen der Pandemie verringerten aber auch die Glasproduktion, was zusammen mit einer langsameren Ausweitung von neuen Fertigungskapazitäten in einzelnen Regionen den Metallbedarf senkte. Das extrem

hohe Rhodium:Platin Preisratio (25:1) überschreitet bei weitem die Schwelle, ab der Hersteller auf Geräte mit niedrigerem Rhodiumgehalt umsteigen. Damit ist es wahrscheinlich, dass Glashersteller das Potenzial für weitere Substitution intensiv prüfen werden. Da Legierungen mit einem niedrigeren Rhodiumgehalt weniger gut haltbar und belastbar sind, sind dem Austausch von Rhodium durch Platin Grenzen gesetzt. Der Rhodium- (+3%) und Rutheniumpreis (+4,3%) konnten vergangene Woche zulegen während sich Iridium unverändert zeigte.



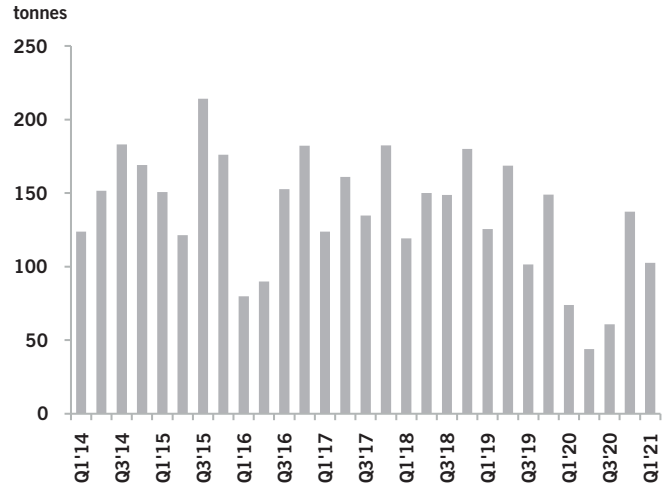
MARKTINDIKATOREN

China gold jewellery demand



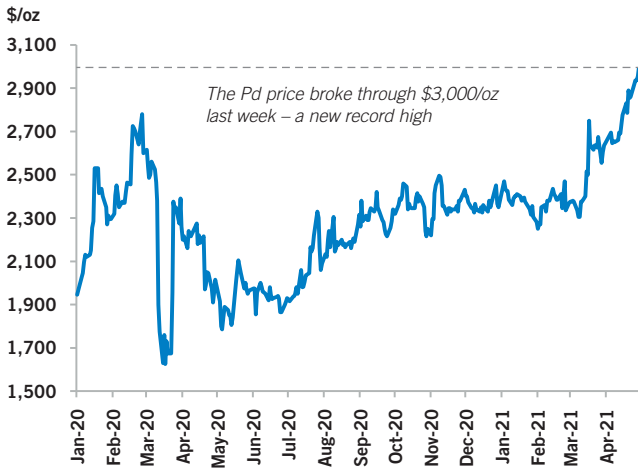
Source: Metals Focus, Refinitiv GFMS, ICE Benchmark Administration, World Gold Council

India gold jewellery demand



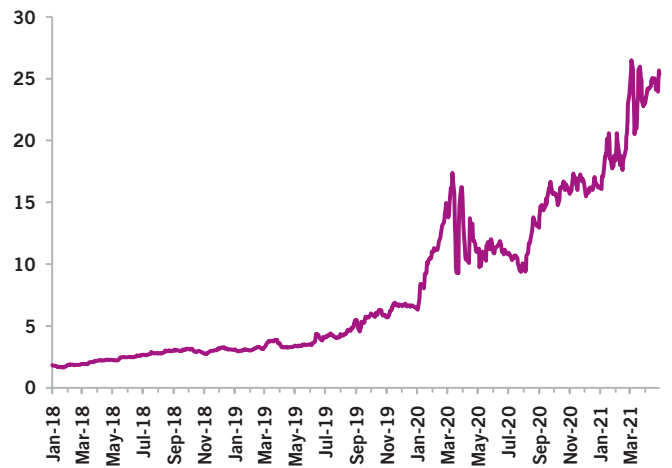
Source: Metals Focus, Refinitiv GFMS, ICE Benchmark Administration, World Gold Council

Palladium price



Source: SFA (Oxford), Heraeus

Rhodium:platinum price ratio



Source: SFA (Oxford), Heraeus

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

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.