



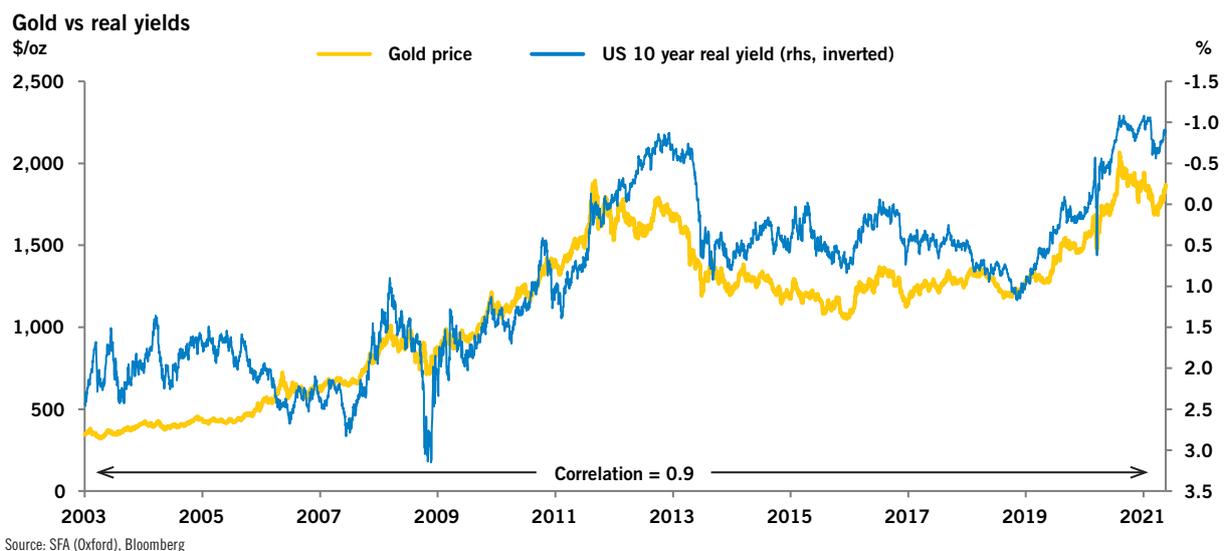
IM FOKUS

Gold und Silber: Inflationssprint oder -marathon?

Die steigende Inflation erhöht die Attraktivität von Gold. Die enormen fiskalischen und geldpolitischen Anreize, die in die fortgeschrittenen Volkswirtschaften gepumpt wurden, führten zu einer deutlich schnelleren wirtschaftlichen Erholung als noch bis Ende 2020 erwartet wurde. Die Inflationserwartungen an den Finanzmärkten steigen stark. Im Mai stieg der US-Verbraucherpreisindex für die vergangenen zwölf Monate um 5% (Erwartungen lagen bei 4,7%), was dem größte Zuwachs seit August 2008 entspricht (*Quelle: US Bureau of Labor Statistics*) und gleichzeitig die Besorgnis verstärkt, dass sich weiterer Inflationsdruck aufbaut.

Während die Zentralbanken die Zinsen weiter unverändert belassen, **bewegen sich Realzinsen bei steigender Inflation weiter in negatives Territorium** was positiv für Gold ist. In den USA sind die Prioritäten der Fed, die die Zinsen niedrig hält, darauf ausgelegt, die Arbeitslosenrate auf ein „vor-Covid“-Niveau runterzubringen. Sowohl die Fed als auch die EZB gehen davon aus, dass der Anstieg der Inflation nicht von Dauer sein wird. Sollte das nicht so eintreten, besteht die Gefahr, dass die Zentralbanken zu langsam reagieren, wovon Gold profitieren würde.

Gold und Silber sollten durch die fallende Realrenditen weiter nach oben getrieben werden. Auch der Anleihenmarkt bleibt skeptisch, dass die steigende Inflation alles andere als vorübergehend ist, wie die Fed behauptet, da die Anleiherenditen in den letzten Wochen tatsächlich gesunken sind. Das spricht jedoch für Gold, da die Realrendite sich noch stärker negativ entwickelt. Der Silberpreis hat sich weniger gut entwickelt als Gold, was eher ungewöhnlich ist. In einem steigenden Markt mit Inflationssorgen übertrifft Silber normalerweise Gold, was aber mit etwas Verspätung eintreffen könnte.



Gold ETFs feiern ein Comeback. Das World Gold Council berichtete, dass angeheizt durch anhaltende Inflationssorgen goldgedeckte ETFs im vergangenen Monat einen Zufluss von \$3,4 Mrd. (+61,3t) verzeichneten, wodurch die Nettoabflüsse in drei aufeinanderfolgenden Monaten egalisiert wurden. Große nordamerikanische und europäische Fonds (Großbritannien, Deutschland) waren die Haupttreiber der Mittelzuflüsse im Mai. Die weltweiten ETF Bestände liegen mit 101 Mio. Unzen (3.141t) unter den Rekordständen von Ende 2020, legen aber weiter kontinuierlich zu.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.880	-0,68%	1.904	08.06.2021	1.870	10.06.2021
€/oz	1.554	-0,07%	1.562	08.06.2021	1.538	10.06.2021

Die Geldpolitik in der Eurozone bleibt ultralocker. Bei ihrer Sitzung in der vergangenen Woche hat die EZB bestätigt, dass die Zinsen weiter niedrig bleiben und die Anleihekäufe fortgesetzt werden. Da die Inflation in der Eurozone im Mai nur 2% erreichte, kann die EZB ihr Vorgehen rechtfertigen. Anleger sind möglicherweise nicht so geduldig. Sollte die Inflation heiß laufen, werden sie Gold als sicheren Hafen betrachten und der Preis wird steigen.

Die australische Goldproduktion holt auf zu China. Die Goldproduktion in Australien erreichte im ersten Quartal 2021 74t (Quelle: *Surbiton Associates*) und bewegt sich damit in einer ähnlichen Größenordnung wie China, dem größten Goldproduzenten, der 74,4t im gleichen Zeitraum

produzierte. Die Produktion in China fiel in den vergangenen vier Jahren. Sollte der Trend anhalten, dann wird Australien oder Russland, wo die Produktion wächst, China überholen. Das Gesamtangebot schrumpfte im ersten Quartal um 4% auf 1.096,2 Tonnen, da das aus Recycling angebotene Gold gegenüber dem Vorjahr aufgrund des schwächeren Goldpreises um 8% zurückging. Der jüngste Preisanstieg dürfte jedoch im 2. Quartal 2021 die Anreize für das Recycling erhöht haben, so dass sich das Angebot gegenüber dem Vorquartal voraussichtlich verbessern wird. Aufgrund saisonaler Einflüsse in einigen wichtigen goldproduzierenden Ländern ist das erste Quartal typischerweise das schwächste Quartal für die Minenproduktion.

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	28,03	0,68%	28,28	11.06.2021	27,47	10.06.2021
€/oz	23,17	1,30%	23,31	11.06.2021	22,58	10.06.2021

Silber hält sich bei unerwartet hoher US-Inflationsdaten stabil. Der US-Verbraucherpreisindex stieg im Mai im Jahresvergleich um 5% und übertraf damit die Erwartungen. Die Anleiherenditen verzeichneten nach Bekanntgabe der Inflationsrate einen leichten Anstieg, was den Silberpreis derzeit belasten dürfte. Zuletzt hatte allerdings der Trend

in den letzten Wochen tatsächlich aber zu einem stetigen Rückgang der Anleiherenditen geführt. Es erweckt den Eindruck, dass die Auswirkungen der steigenden Inflation für Silber noch nicht eingepreist sind, was auf weiteres Aufwärtspotenzial in naher Zukunft hindeutet.

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.153	-1,24%	1.180	08.06.2021	1.132	10.06.2021
€/oz	953	-0,64%	968	08.06.2021	931	10.06.2021

Ausgehend von einer niedrigen Basis erholen sich die Autoverkäufe in Europa. Aus den größten Einzelmärkten werden, verglichen mit der niedrigen Basis von 2020, große Zuwächse bei der Registrierung von Neufahrzeugen berichtet. Im bisherigen Jahresverlauf liegen die Zulassungen in der gesamten Region jedoch 25% unter dem gleichen Zeitraum vor der Pandemie (Quelle: *LMC Automotive*) und bleiben deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt. Die Verkäufe müssen sich im zweiten Halbjahr deutlich verbessern, um die schwache Nachfrage des ersten Halbjahres auszugleichen. Die Prognose für die Verkäufe 2021 beläuft sich derzeit auf 11,88 Mio. Fahrzeuge (Quelle: *LMC Automotive*). Gegenüber 2020, als die Verkäufe bei 10,79 Mio. Fahrzeugen lagen, ist das ein Zuwachs, im Vergleich zu 2019 liegt die Zahl aber um 17% niedriger. Die Platinnach-

frage für Autokatalysatoren wird bei 780.000 Unzen (24,3t) erwartet, Europa behauptet damit seine Position als größter Platin-Automarkt. Ein starkes Nachfragewachstum lässt dieses Jahr den chinesischen Platinbedarf auf 720.000 Unzen (22,4t) wachsen. Der Marktanteil von Diesel PKWs dürfte 2021 in Europa weiter fallen, während in China durch die engeren Abgasbestimmungen für Schwerlastfahrzeuge die Nachfrage für Platin deutlich wachsen wird. Der Einfluss durch Substitution von Palladium durch Platin in PKW-Autokatalysatoren wird die Platinnachfrage nur mäßig wachsen lassen. Unter Ausschluss der Investmentnachfrage wird der Platinmarkt 2021 einen signifikanten Überschuss aufweisen, der Preis dürfte daher weiterhin seitwärts bzw. schwächer tendieren.



EDELMETALLÜBERBLICK

⁴⁶ Pd **Palladium**

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.784	-1,98%	2.848	08.06.2021	2.741	10.06.2021
€/oz	2.301	-1,38%	2.343	07.06.2021	2.262	10.06.2021

Hohe Palladiumpreise halten Greenfield-Projekte im Rampenlicht. Der Produzent „Russian Platinum“ hat sich die Finanzierung für die Entwicklung seiner palladiumreichen Chernogorskoye Mine gesichert. Die russischen Banken VTB und VEB.RF haben mit Russian Platinum eine Absichtserklärung für die Projektfinanzierung des Montenegrin Deposits (Chernogorskoye Tagebaumine) in der Taymir Region abgeschlossen. Die erste Entwicklungsphase umfasst den Bau eines Bergbau- und Verarbeitungs-komplexes mit Kosten von 190 Mrd. Rubel (2,6 Mrd US-Dollar). Die Mine soll 2024 mit der Produktion beginnen und könnte bei voller Kapazität >500.000

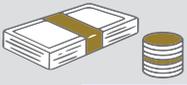
Unzen (>15,6t) Palladium pro Jahr produzieren. Nach der Erschließung von Chernogorskoye beabsichtigt Russian Platinum sein zweites Asset in der Region, den südlichen Teil der Lagerstätte Norilsk-1, direkt südlich des Erweiterungsprojekts South Cluster von Norinickel, voranzubringen. Die Projekte von Russian Platinum haben bis zum Ende der Dekade das Potential die Palladiumproduktion signifikant zu erhöhen. Obwohl der Palladiumpreis derzeit unter den Rekordständen liegt, hält er sich gut über der Unterstützungszone und dürfte aufgrund der Lieferunterbrechungen bei Norinickel weiter festbleiben.

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

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$23.450/oz	\$820/oz	\$6.250/oz
Vorwoche	\$23.450/oz	\$845/oz	\$6.550/oz

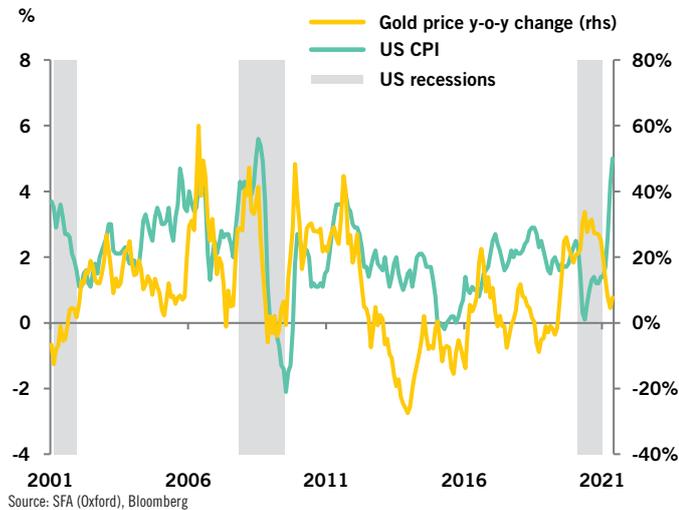
Das Angebot für die kleinen PGMs wird sich in der zweiten Jahreshälfte weiter verbessern. Sobald der Umbau der ACP-Phase-B-Einheit von Anglo American Platinum im zweiten Halbjahr 2021 abgeschlossen ist, dürfte ein weiterer Abbau der Lagerbestände von unbearbeiteten Erzen zu erwarten sein, was zu einer verbesserten raffinierten Produktion von Feinmetallen führen wird. Wichtig ist zu erwähnen, dass dies wahrscheinlich mit einer gerin-

geren Raffinerieproduktion von Norinickel im Jahresverlauf 2021 nach Konzentration- und Bergbauvorfällen Anfang des Jahres zusammenfällt. Während sich die Metallverfügbarkeit verbessert hat, haben sich die Preise der kleinen PGMs von ihren Rekordständen im Mai entfernt: Rhodium, Ruthenium und Iridium sind um 26%, bzw. 13% bzw. 7% gesunken.

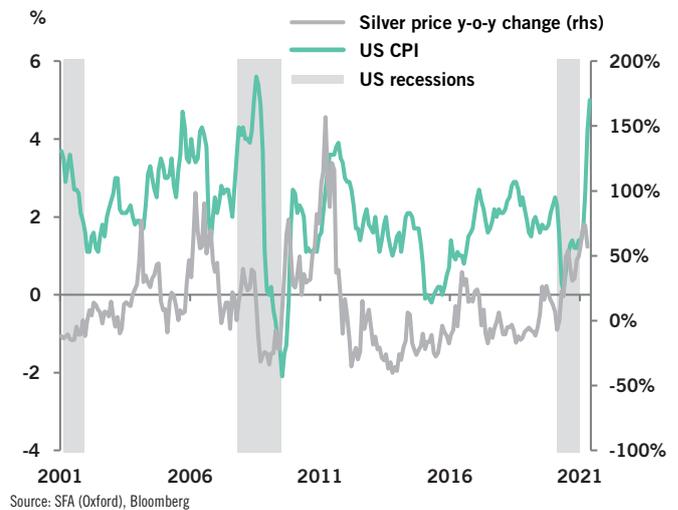


MARKTINDIKATOREN

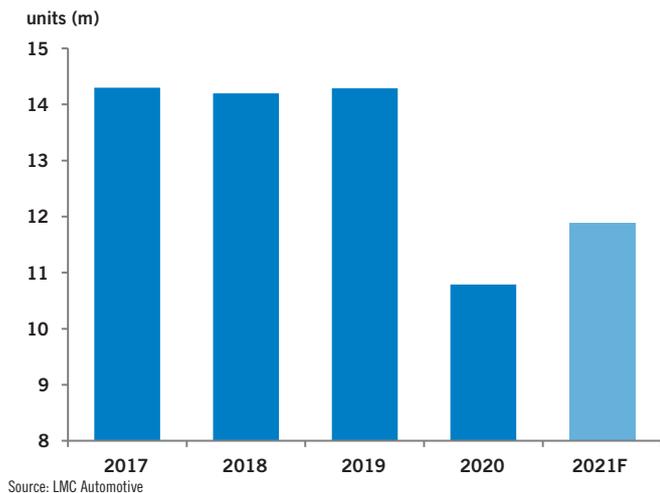
US inflation vs. gold



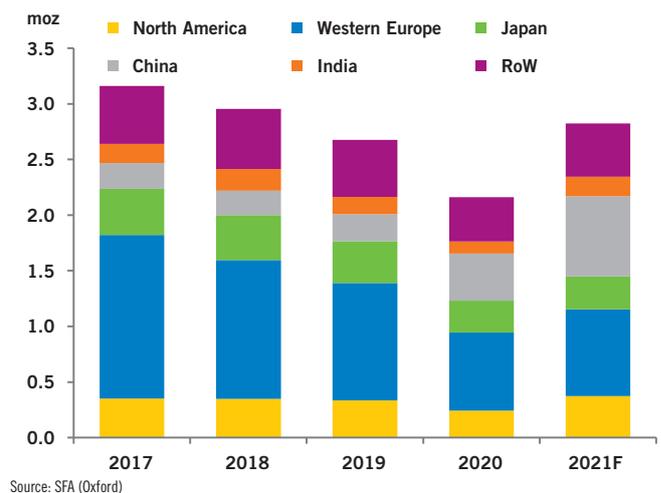
US inflation vs. silver



Western Europe car sales



Platinum auto demand



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

Das HERAEUS EDELMETALL BULLETIN wurde erstellt in Zusammenarbeit mit:

SFA (Oxford) Ltd
 United Kingdom
 Phone: +44 1865 784374
 www.sfa-oxford.com



consulting analysts in tomorrow's commodities and technologies

The Oxford Science Park, Oxford,
 United Kingdom, OX4 4GA

www.herae.us/trading-market-report

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.