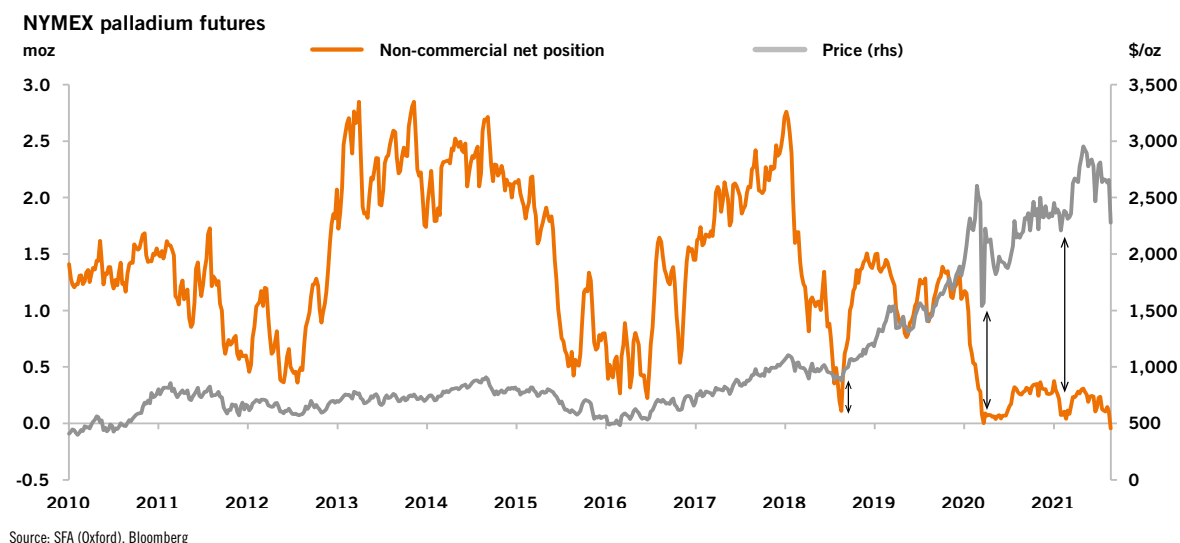


IM FOKUS

Der Palladiumpreis ist nur so stark wie sein schwächstes Glied

Die Palladium-Futures-Position der nicht-kommerziellen Marktteilnehmer hat sich zum ersten Mal seit über 15 Jahren „Netto“ auf die Shortseite gedreht. Nicht-kommerzielle Händler sind große Fonds, die auf Preisbewegungen spekulieren. Sie nehmen entweder eine Long-Position ein, bei der sie von einem steigenden Preis profitieren oder setzen auf eine Short-Position, bei der sie von einem fallenden Preis profitieren. Die Nettopositionen bewegten sich bereits im Februar 2021 und davor im März 2020 im Anschluss an eine kräftige Preisrally gegen Null. Aktuell befinden sich die Nettopositionen auf einem noch niedrigeren Stand als zu diesen Zeitpunkten. Historisch gesehen waren Tiefpunkte bei der spekulativen Positionierung konträre Indikatoren und traten gegen Ende eines Kursrückgangs auf.



Die Netto-Long-Positionen der spekulativen Marktteilnehmer sind seit Beginn der Pandemie im März 2020, als der Palladiumpreis innerhalb einer Woche von über 2.500 USD/Unze auf 1.540 USD/Unze fiel, sehr niedrig. Der Preis hat sich in der Zwischenzeit gut erholt und bewegt sich wieder in die Nähe von 2.500 USD/Unze. Die spekulativen Long-Positionen haben sich dazu allerdings nicht proportional erholt, was ein Zeichen dafür ist, dass **die Anleger für die nahe Zukunft weniger zuversichtlich sind, dass höhere Preise erreicht werden können.**

Werden die Wetten der Händler aufgehen oder gibt es Raum für einen Preisanstieg? Saisonale Trends deuten darauf hin, dass der Palladiumpreis im vierten Quartal steigen wird, aber anhaltende Lieferkettenprobleme in der Automobilindustrie (Chipknappheit) und Ankündigungen weiterer Kürzungen der Fahrzeugproduktion könnten den Preis auf seinem aktuellen Kurs halten. Der Markt hat die mit den Betriebsstörungen bei Noronickel Anfang dieses Jahres verbundenen Einschränkungen bei der Metallversorgung bereits eingepreist, aber jede Verzögerung bei der Rückkehr zur vollen Kapazitätsauslastung der Palladiumproduktion könnte den Preis stützen. Auf Basis der fundamentalen Daten ist für dieses Jahr weiterhin ein Defizit auf dem Palladiummarkt zu erwarten. Obwohl dies mit höheren Preisen verbunden sein sollte, besteht durch die Schwäche des Automarktes ein erhebliches Abwärtsrisiko, welches für den Rest des Jahres 2021 anhalten dürfte.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.829	0,91%	1.834	03.09.2021	1.802	31.08.2021
€/oz	1.539	0,39%	1.543	03.09.2021	1.523	02.09.2021

Die Zentralbanken bleiben netto auf der Käuferseite für Gold, die Dynamik lässt allerdings nach. Die Zentralbanken haben ihre Goldreserven im Juli netto um 30,1 Tonnen Gold erhöht. Dies ist der sechste Monat in Folge, in dem sie als Nettokäufer auftraten. Die Aktivitäten waren in den ersten Monaten des Jahres von mehreren großen strategischen Käufen geprägt. Die Käufe im Juli deuten allerdings auf eine Rückkehr zu einem moderateren Kauf- und Verkaufsverhalten hin. Die Bruttomengen auf der Kauf- und Verkaufsseite lagen im Juli mit 34,4 Tonnen (vorher 63,1t) bzw. 4,2 Tonnen (vorher 33,1t) deutlich niedriger als im Juni (Quelle: World Gold Council). Es ist davon auszugehen, dass die Zentralbanken für den

Rest des Jahres netto auf der Kaufseite bleiben werden, was beim derzeitigen Kurs nicht ausreichen dürfte, um die schwächere Verbrauchernachfrage, insbesondere aus Indien, im Jahr 2021 auszugleichen.

Die EZB-Sitzung in dieser Woche könnte Hinweise darauf geben, ab wann sich die Wertpapierkäufe verlangsamen könnten. Die Inflationsrate in der Eurozone lag im August im Jahresvergleich bei 3% und damit auf dem höchsten Wert seit 2011. Die Federal Reserve hat die höhere US-Inflation bisher ignoriert, die EZB könnte ähnlich agieren, wovon Gold profitieren würde.

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	24,71	3,04%	24,87	03.09.2021	23,76	01.09.2021
€/oz	20,79	2,27%	20,91	03.09.2021	20,08	02.09.2021

Die Halbleiterknappheit schränkt in diesem Jahr das Wachstum der Silbernachfrage aus dem Elektroniksektor ein. Positiv entwickelten sich die Smartphone-Verkäufe, die sich im zweiten Quartal weiter erholten. Obwohl in diesem Jahr zwar mit einer höheren Silbernachfrage von rund 315

Mio. Unzen (980t) aus dem Elektroniksektor zu erwarten ist, fällt die Erholung der Nachfrage aufgrund der Halbleiterknappheit, insbesondere in der Autoindustrie sowie anderen Segmenten, weniger stark aus, als zuvor noch erwartet.

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datumw	Tief	Datum
\$/oz	1.024	1,38%	1.031	03.09.2021	994	02.09.2021
€/oz	862	0,63%	868	03.09.2021	839	02.09.2021

Südafrikanische Produzenten steigern die PGM-Produktion. Die raffinierte Produktion von 6E¹ Metallen stieg bei Implats im Verlauf des Geschäftsjahres 2021 (das GJ'21 endet im Juni) um 16% auf 3,27 Mio. Unzen (101,7t), darin enthalten waren 1,52 Mio. Unzen (47,3t) Platin (+12% gegenüber dem Vorjahr). Im GJ20 (Ende Juni 2020) wurde die raffinierte Produktion durch den landesweiten Lockdown in den Minen in Südafrika negativ beeinflusst, obwohl es gleichermaßen im letzten Berichtszeitraum ebenso anhaltende Auswirkungen gab. Der Schmelz- und Raffinationsbetrieb der Implats Gruppe wurde durch Covid-19-bedingte Verzögerungen bei der Durchführung von geplanten Wartungen in den Verarbeitungsanlagen in der zweiten Jahreshälfte negativ beeinflusst. Zusätzlich erschwert wurde dies durch Unterbrechungen bei der Stromversorgung durch den Versorger Eskom. Die Probleme

führten zu einem Bestandsaufbau von ca. 80.000 Unzen (2,5t) 6E-Konzentrat, welches nun voraussichtlich bis Ende des Geschäftsjahres 22 raffiniert werden dürfte. Die raffinierte 6E-Produktion von Implats wird im GJ'22 bei 3,3-3,56 Mio. Unzen (102,6-110,7t) erwartet, was einem leichten Wachstum gegenüber dem GJ'21 entspricht. Auf Basis aktueller Prognosen ist zu erwarten, dass die globale Platinminenproduktion im Kalenderjahr 2021 komfortabel auf das Niveau vor der Pandemie zurückkehren wird und im Jahresvergleich um 24% auf 6,1 Mio. Unzen (189,7t) wächst. Der Platinpreis hat Mühe, sich über \$ 1.000/Unze zu halten, ein weiterer Preisrückgang ist kurzfristig nicht auszuschließen.

¹6E beinhaltet Platin, Palladium, Rhodium, Iridium, Ruthenium und Gold



EDELMETALLÜBERBLICK

⁴⁶ Pd **Palladium**

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	2.423	0,66%	2.504	30.08.2021	2.390	03.09.2021
€/oz	2.039	-0,88%	2.122	30.08.2021	2.013	03.09.2021

Die Chipknappheit belastet die profitabelsten (und die am stärksten palladiumhaltigen) Modelle der Autohersteller. Ford hat den Produktionsstillstand für Amerikas meistverkauftes Fahrzeug, den F-150 Pick-up-Truck, verlängert und die Fertigung einiger seiner anderen größeren und profitabelsten Modelle aufgrund des anhaltenden Mangels an Halbleiterchips zurückgefahren. Pick-ups sind für die US-Autohersteller ein kritischer Markt, sie stehen jedes Jahr für ca. 20% des Absatzes von leichten Fahrzeugen und machen einen erheblichen Teil der Gewinne der Autohersteller aus. Da es sich um Fahrzeuge mit größeren

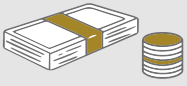
Motoren handelt, die mehr Metall in ihren Katalysatoren benötigen, sind Pick-ups damit ein wichtiges Segment für die Palladiumnachfrage. Im ersten Halbjahr 2021 entfielen 37% des verlorenen Volumens von Ford auf das Pick-up-Segment. Ford war damit einer der am stärksten durch Lieferkettenprobleme betroffenen Hersteller in den USA. Die Auswirkungen der Chipknappheit auf die Fahrzeugproduktion dürfte schätzungsweise zu einem um 500.000 Unzen geringeren Palladiumbedarf für dieses Jahr führen.

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

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$18.500/oz	\$730/oz	\$5.550/oz
Vorwoche	\$19.000/oz	\$745/oz	\$5.550/oz

Beim Abbau von kleineren PGM-Lagerbeständen profitieren die Produzenten von den hohen Preisen. Die Menge der verkauften 6E Metalle von Impala Refining Services stieg im GJ'21 im Jahresvergleich um 25% auf 1,81 Mio. Unzen (56,3t). Durch den Abbau von Rhodium-, Iridium- und Rutheniumbeständen konnte von den hohen Preisen profitiert werden. Die Verkäufe der kleineren PGMs bei den südafrikanischen Herstellern nahmen in der ersten Jahres-

hälfte zu. Es wurde eine starke Nachfrage von Verbrauchern verzeichnet sowie möglicherweise einige spekulative Kaufaktivitäten angesichts der wachsenden Euphorie für die Wasserstoffwirtschaft (hauptsächlich bei Ruthenium für Brennstoffzellen). Die Kurse gaben im August leicht nach, der Rückgang könnte sich im Verlauf des Jahres weiter fortsetzen, da sich die verfügbare Liquidität durch die Raffination von Beständen weiter verbessert.



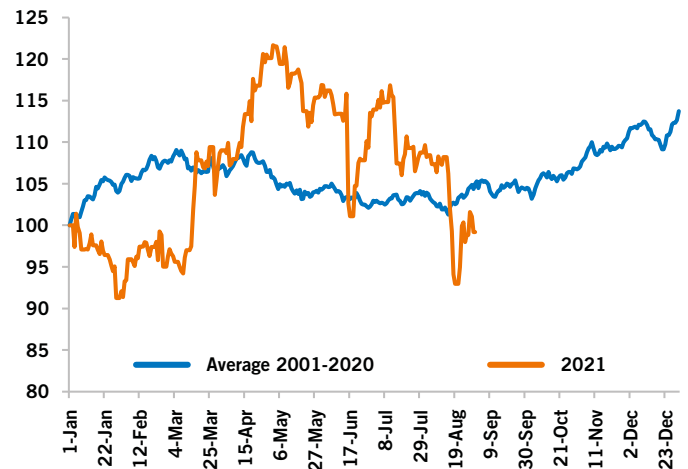
MARKTINDIKATOREN

Eurozone inflation



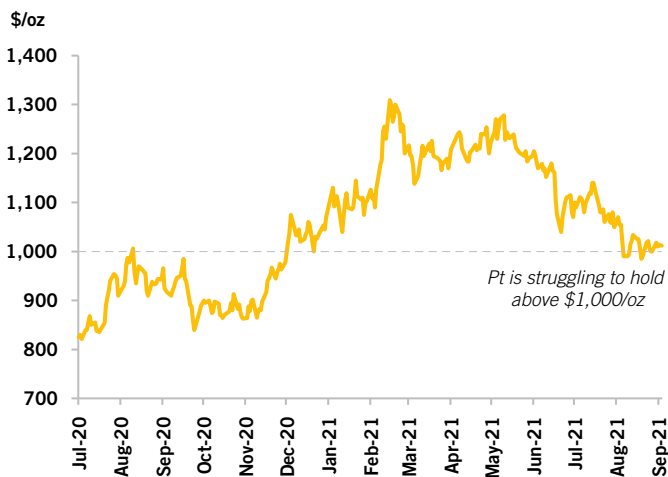
Source: SFA (Oxford), Bloomberg

Palladium price seasonality



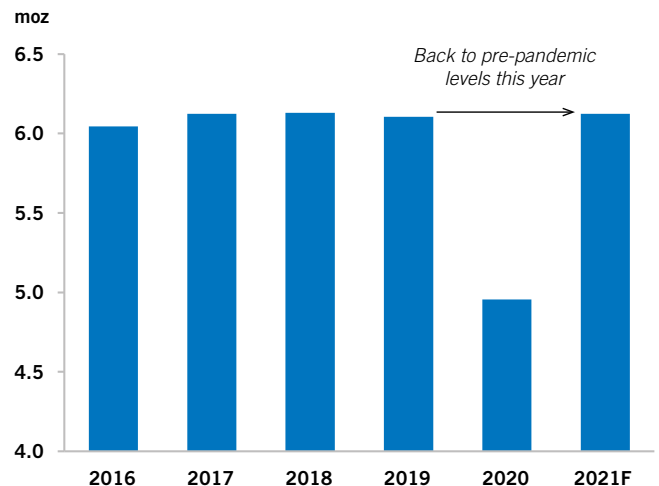
Source: SFA (Oxford), Bloomberg

Platinum price



Source: SFA (Oxford), Heraeus

Global platinum mine supply



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

www.herae.us/trading-market-report

Das Impressum von Heraeus Precious Metals finden Sie [hier](#)

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.