

# EDELMETALL BULLETIN



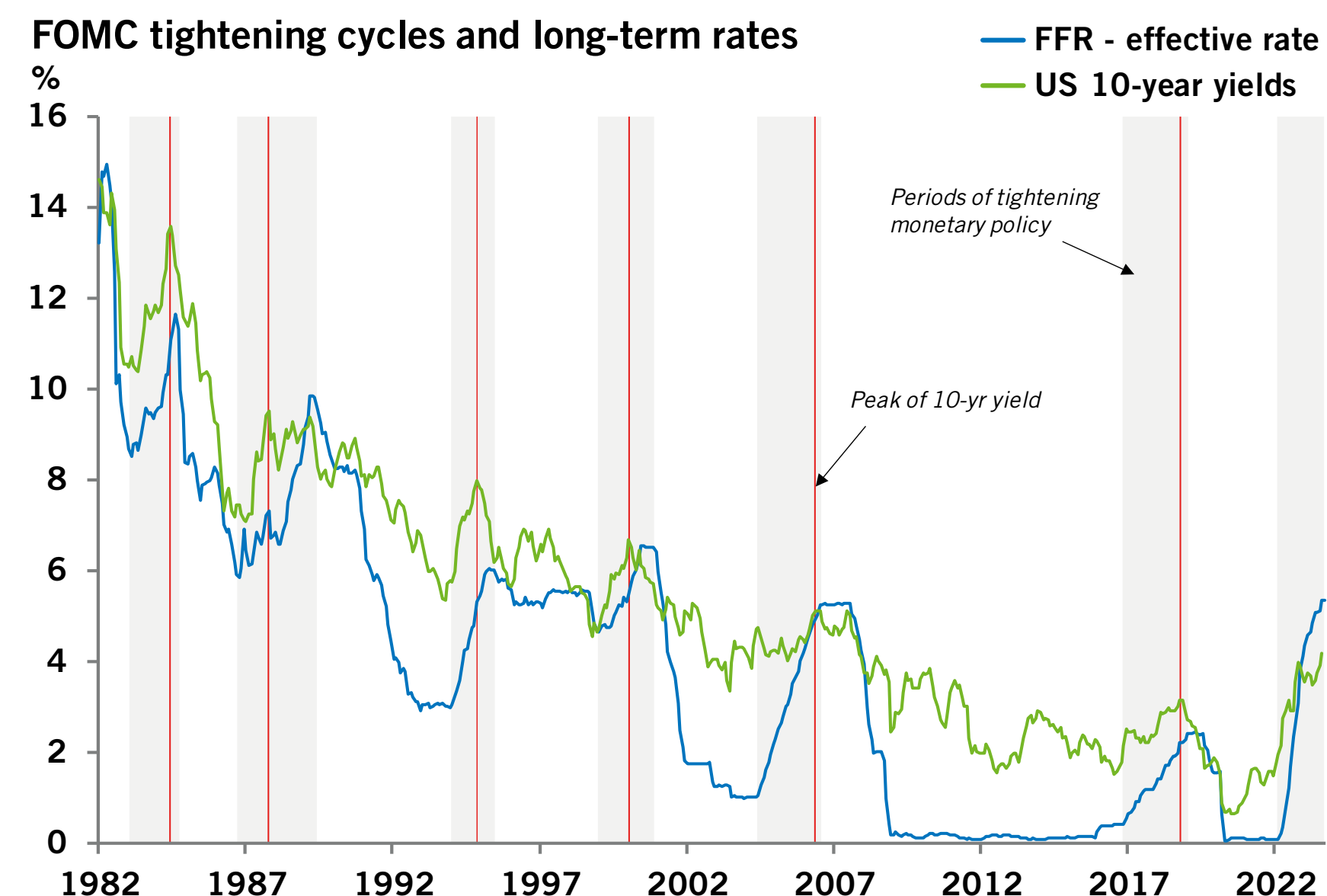
- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

## IM FOKUS

### Gold: Trotz Gegenwind positive Aussichten

**Tendenziell steigt der Goldpreis nach der ersten US-Zinssenkung wieder.** Seit 1984 ist der Goldpreis ein Kalenderjahr nach der ersten Zinssenkung der Fed nach einem Zinserhöhungszyklus 10 % höher als am Tag der Entscheidung zur Zinssenkung, während er nach zwei Jahren 18 % höher ist. Der Dollar neigt zur Schwäche und die Renditen von US-Staatsanleihen sinken, während sich die wirtschaftliche Entwicklung verschlechtert. All diese Punkte könnten den Goldpreis unterstützen.

**Nachdem die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen ihren Höhepunkt erreicht hat,** ist es nur eine Frage der Zeit, bis Powell die Federal Funds Target Rate senken wird. Die letzte Zinserhöhung des Zyklus fällt in der Regel auch mit dem Höhepunkt der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen zusammen. Seit 1984 folgten Zinssenkungen dem Höchststand der



Source: SFA (Oxford), Federal Reserve Economic Data (FRED). Note: FFR = Federal Funds Rate, FOMC = Federal Open Markets Committee.

Rendite von 10-jährigen US-Staatsanleihen nie später als ein Jahr und sieben Monaten, wobei 1989 eine Ausnahme darstellte. Mit der Ausnahme von 1989 erfolgten Zinssenkungen durchschnittlich etwa zehn Monate nach deren Höchststand.

**Die Methodik ist allerdings nicht unangreifbar.** Zwei Jahre nach der ersten Zinssenkung im Jahr 1995 lag der Goldpreis mit 325,50 USD/Unze um 16 % niedriger. Andererseits ist hingegen die relative positive Performance von Gold nach Zinssenkungen seit dem Zyklus 2001 gestiegen.

**Die Renditen liegen derzeit auf dem höchsten Stand seit 16 Jahren.** Die Rendite langfristiger US-Staatsanleihen hat seit September 2007, dem Monat, in dem die Zinssätze um 50 Basispunkte von 5,25 % auf 4,75 % gesenkt wurden und die USA am Rande einer Rezession standen, die Marke von 4,5 % nicht mehr erreicht. Dies deutet darauf hin, dass die Botschaft der Fed, dass die Zinsen auf längere Sicht höher bleiben werden, nun möglicherweise bei den Anlegern angekommen ist. Das lässt nun erwarten, dass es während des aktuellen Zyklus länger dauern könnte, bis die Zinsen wieder zu sinken beginnen.

**Der kurzfristige Ausblick für Gold wird durch den Anstieg der Renditen belastet.** Der durchschnittliche Zinserhöhungszyklus dauerte in der Vergangenheit 21 Monate bei einer Erhöhung der Fed Funds Rate um 3,02 % – dieser Punkt wurde eindeutig überschritten. Historisch gesehen erreichen die langfristigen Renditen ihren Höhepunkt, kurz bevor die Federal Reserve die Erhöhung der kurzfristigen Zinsen einstellt. Die Inflation könnte weiterhin deutlich steigen, nachdem die Fed die Zinserhöhungen drosselt. Der Anstieg der Verbraucherpreise im August verdeutlicht, dass trotz einer Pause der Fed im September die Inflation möglicherweise noch nicht eingedämmt ist und dass Gold wahrscheinlich mindestens bis zum neuen Jahr, oder bis die Renditen nachlassen, mit Gegenwind zu kämpfen hat.

- 01 IM FOKUS
- 02 **GOLD**
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Gold



	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	1.855	-3,78%	1.927	25.09.2023	1.852	29.09.2023
€/oz	1.753	-3,09%	1.817	25.09.2023	1.752	29.09.2023

**Der hohe lokale Goldpreis in China dürfte die Nachfrage in der Golden Week beeinträchtigen.** Der Goldpreis in China bleibt seit dem 19. Juli, wo mit 14.276 CNY/Unze ein neues Allzeithoch erreicht wurde, weiter hoch. Der lokale Goldpreis beendete den Handel vergangene Woche bei 13.700 CNY/Unze, was die Nachfrage belasten könnte, insbesondere während der Golden Week. Die Feiertagswoche, die in China am 1. Oktober beginnt, bringt in der Regel einen Anstieg der Goldkäufe von Verbrauchern mit sich. Es ist der Beginn des vierten Quartals und der Oktober war nach dem chinesischen Neujahrsfest immer der zweitstärkste Monat für die chinesische Goldnachfrage während des letzten Jahrzehnts. Seit 2013 betrug die Nachfrage nach Goldschmuck in China im 4. Quartal durchschnittlich 183 Tonnen (Quelle: World Gold Council). Nach der Rally im März lag der chinesische Goldpreis konstant hoch bei etwa 14.000 CNY/Unze und hat damit die Erholung der Goldnachfrage behindert. Die Nachfrage im zweiten Quartal stieg dennoch gegenüber dem Vorjahr, als es seinerzeit aufgrund des Lockdowns zu Einschränkungen gekommen war, blieb allerdings 16 % unter dem langjährigen Durchschnitt. Chinas Gesamtnachfrage nach Goldschmuck dürfte dieses Jahr steigen, der anhaltend hohe Preis dämpft jedoch die Erwartungen.

**Der Dollar-Index hat ein 10-Monats-Hoch erreicht.** Der Goldpreis reagierte nach unten und erreichte ein 6-Monatsstief, nachdem die Unterstützung bei 1.885 USD/Unze nicht hielt. Die Dollarstärke in der letzten Woche könnte ein Anzeichen dafür sein, dass der Markt zu akzeptieren beginnt, dass die Zinssätze längerfristig höher bleiben werden. Der Dollar-Index ist seit Mitte Juli gegenüber anderen wichtigen Währungen um ca. 7 % gestiegen. Der EUR/USD Kurs läuft nun Gefahr, die Marke von 1,05 zu durchbrechen. Nachdem der Preis unter 1.885 \$/Unze gefallen ist, liegt die nächste Marke, bei der Gold technische Unterstützung finden könnte, bei etwa 1.800 \$/Unze.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Silber



	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	22,34	-5,28%	23,65	25.09.2023	22,28	29.09.2023
€/oz	21,11	-4,58%	22,33	25.09.2023	21,06	29.09.2023

**Silber profitiert vom Aufschwung der BEVs.** Das Förderprogramm für Solarmodule in Deutschland musste eingestellt werden, da die bereitgestellten Mittel innerhalb von nur 24 Stunden aufgebraucht waren. Die Subventionen waren für Solaranlagen gedacht, um Elektrofahrzeuge in privaten Haushalten aufzuladen. Dies deutet darauf hin, dass Besitzer von Elektrofahrzeugen in Deutschland bereit sind, PV-Anlagen auf ihren Dächern zu installieren und dass in Europas größtem Markt eine starke Nachfrage nach Solaranlagen für Wohngebäude besteht. Der Silberbedarf zur Verwendung in Solarmodulen wird in diesem Jahr voraussichtlich ein neues Allzeithoch erreichen. Die Nachfrage in Deutschland ist stark, die Neuinstallationen erreichten im August 1,2 GW. Insgesamt wurden bisher in diesem Jahr 7,7 GW neue Installationen hinzugefügt, was damit nahe am Regierungsziel von 9 GW liegt. Elektrofahrzeuge können die Silbernachfrage der PV-Industrie unterstützen und auch im Vergleich zu Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor sind die Kabelbäume und elektrischen Verbindungen komplexer, wofür mehr Silber benötigt wird. Die Nachfrage nach Elektro- und Elektronikgeräten (einschließlich Photovoltaik) dürfte im Vergleich zum Vorjahr um 3 % auf 382 Mio. Unzen Silber steigen (Quelle: The Silver Institute), was das dritte Jahr in Folge mit einer Rekordnachfrage aus diesem Segment darstellt.

Die Wertentwicklung von Silber blieb letzte Woche hinter Gold zurück, der Preis fiel um 5 % und lag am Wochenschluss bei 22,34 \$/Unze.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 **PLATIN**
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Platin

78  
Pt

	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	913	-2,24%	929	25.09.2023	887	27.09.2023
€/oz	862	-1,59%	875	29.09.2023	845	27.09.2023

**Die Stromversorgung kann weiterhin die Verarbeitung von PGMs in Südafrika beeinflussen.** In der Winterprognose des südafrikanischen Energieversorgers wurde das Basisszenario für die Intensität der Stromabschaltungen im Vergleich zum Anfang des Jahres zurückgenommen. Es wird nun von 62 Tagen bis zum neuen Jahr ausgegangen, in denen Abschaltungen bis zu max. Stufe 4 zu erwarten sind. Die Prognose wurde unter der Annahme erstellt, dass es nicht mehr als 14.500 MW ungeplante Ausfälle in Kraftwerken geben wird. Die veralteten Kohlekraftwerke gelten als unzuverlässig und waren in diesem Jahr Südafrikas Achillesferse. Die ungeplanten Ausfälle beliefen sich seit April wöchentlich auf durchschnittlich 16.412 MW. Sollte sich das so fortsetzen, entspräche dies laut Eskoms eigener Szenarioanalyse für den Rest des Jahres Abschaltungen der Stufe 5-6 mit nahezu täglichen Stromkürzungen. Stromabschaltungen über die Stufe 4 hinaus können potenziell die PGM-Verarbeitungsanlagen beeinträchtigen.

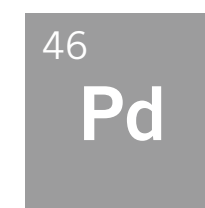
**Die überschüssigen unverarbeiteten PGM-Lagerbestände sind bei Implats und Anglo American Platin im ersten Halbjahr 2023 gestiegen.** Eigentlich war geplant, diese Bestände nach der Wartung von Schmelzanlagen im Jahr 2022 abzubauen. Die starken Einschränkungen bei der Stromversorgung haben dies bisher verhindert. Darüber hinaus haben einige Produzenten höherwertige Konzentrate bei der Verarbeitung priorisiert, um die Feinmetallproduktion aus den geschmolzenen Tonnen zu maximieren. Sollten sich die Einschränkungen in den kommenden Monaten fortsetzen, wächst die Wahrscheinlichkeit, dass weniger von dem unverarbeiteten Bestand raffiniert wird und sich dieser in das Jahr 2024 verschiebt.

Der Platinpreis fiel unter 900 \$/Unze, fand aber erneut Unterstützung und konnte sich erholen. Ein Durchbrechen der Unterstützung könnte dazu führen, dass der Preis wieder in die niedrigen 800-er Gefilden fällt.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM**
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

# EDELMETALLÜBERSICHT

## Palladium



	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	1.257	0,50%	1.292	29.09.2023	1.212	26.09.2023
€/oz	1.188	1,12%	1.219	29.09.2023	1.143	26.09.2023

**Der EU-Vorschlag zur Abschwächung der Emissionsregeln verringert die Palladiumnachfrage.** In der Debatte um die neue Euro-7-Norm haben sich die EU-Staaten für abgeschwächte Abgaswerte ausgesprochen. Die Regierungsvertreter stimmten im Wettbewerbsrat der EU für einen Kompromiss, der deutlich geringere Richtwerte für den Schadstoffausstoß von Verbrennerfahrzeugen vorsieht als von der EU-Kommission vorgeschlagen. Ziel dieser Aktualisierung ist es, die Emissionsnormen für leichte Fahrzeuge im Einklang mit Euro 6 (derzeit in Kraft) zu halten, anstatt sie, wie anfänglich vorgeschlagen, für Diesel-Fahrzeuge zu verschärfen. Wäre die Gesetzgebung in der ursprünglich vorgeschlagenen Form ab Mitte 2025 eingeführt worden, wären wahrscheinlich zumindest anfangs höhere PGM-Beladungen auf Autokatalysatoren erforderlich geworden, gefolgt von späteren Einsparungen. Die Entscheidung, die Gesetzgebung abzuschwächen, dürfte die Palladiumnachfrage für Autokatalysatoren in Europa zwischen 2024 und 2026 um etwa 130.000 Unzen verringern. Für dieses Jahr ist ein Anstieg des Palladiumbedarfs der Autoindustrie um 2 % trotz eines größeren Marktanteils von BEVs zu erwarten, da sich die PKW-Produktion gegenüber dem Vorjahr erholt.

Von allen Edelmetallen widerstand Palladium letzte Woche am besten dem Abwärtsdruck, der von dem festeren Dollar ausging. Der Preis blieb innerhalb der etablierten Handelsspanne und beendete die Woche weitestgehend unverändert gegenüber der Vorwoche.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM**
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 ÜBER HERAEUS

## EDELMETALLÜBERSICHT

### Rhodium, Ruthenium, Iridium



	RHODIUM	RUTHENIUM	IRIDIUM
Berichtswoche	\$4.650/oz	\$475/oz	\$5.250/oz
Vorwoche	\$4.650/oz	\$475/oz	\$5.050/oz

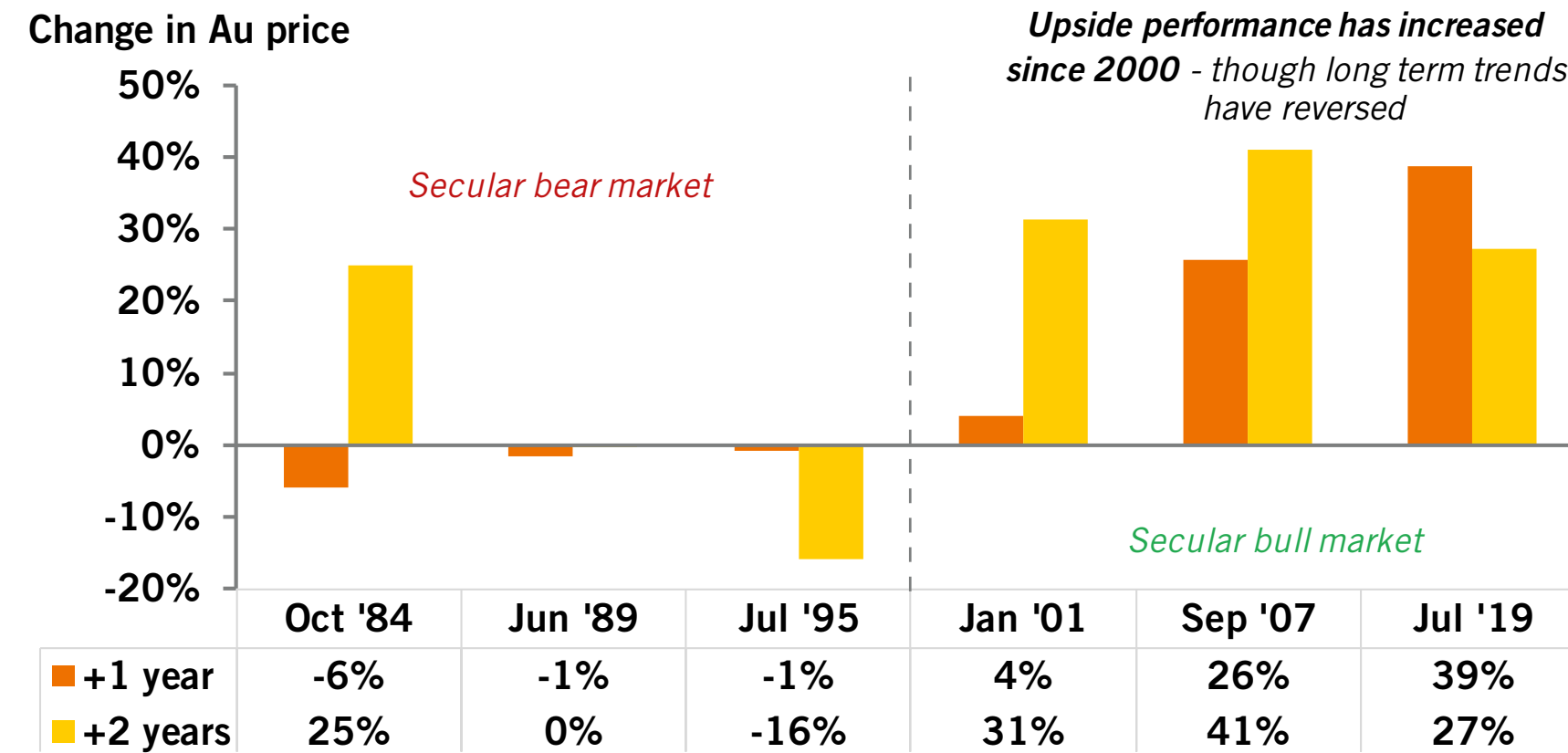
**Etwa die Hälfte des Rutheniumbedarfs ist dem Elektroniksektor zuzuordnen**, darunter auch Chipwiderstände für Geräte und Industrieelektronik. Yageo, der weltweit führende Hersteller von Chipwiderständen, berichtete in diesem Jahr kontinuierlich schwächere Umsätze, die im Jahresverlauf um 18,6 % zurückgegangen sind. Das Unternehmen weist auf die Unsicherheit in der globalen Makroökonomie als ein nicht unerhebliches Risiko für den Rest des Jahres hin. Es ist davon auszugehen, dass in diesem Jahr die Rutheniumnachfrage aus der Elektroindustrie aufgrund der schwächeren Downstream-Nachfrage zurückgehen wird. Der Rutheniumpreis tendiert seit seinem Allzeithoch von 945 \$/Unze Unze im Mai 2021 weiter nach unten. Ruthenium verzeichnet im Festplattensektor immer noch eine technologische Substitution da die großen Hersteller die Einführung von „Nicht-Ruthenium-Produkten“ mit einer größeren Datenspeicherdichte energisch vorantreiben.

Der Iridiumpreis stieg letzte Woche auf 5.250 \$/oz, den höchsten Stand in diesem Jahr. Die Preise für Rhodium und Ruthenium blieben unverändert.

- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 **MARKTINDIKATOREN**
- 08 ÜBER HERAEUS

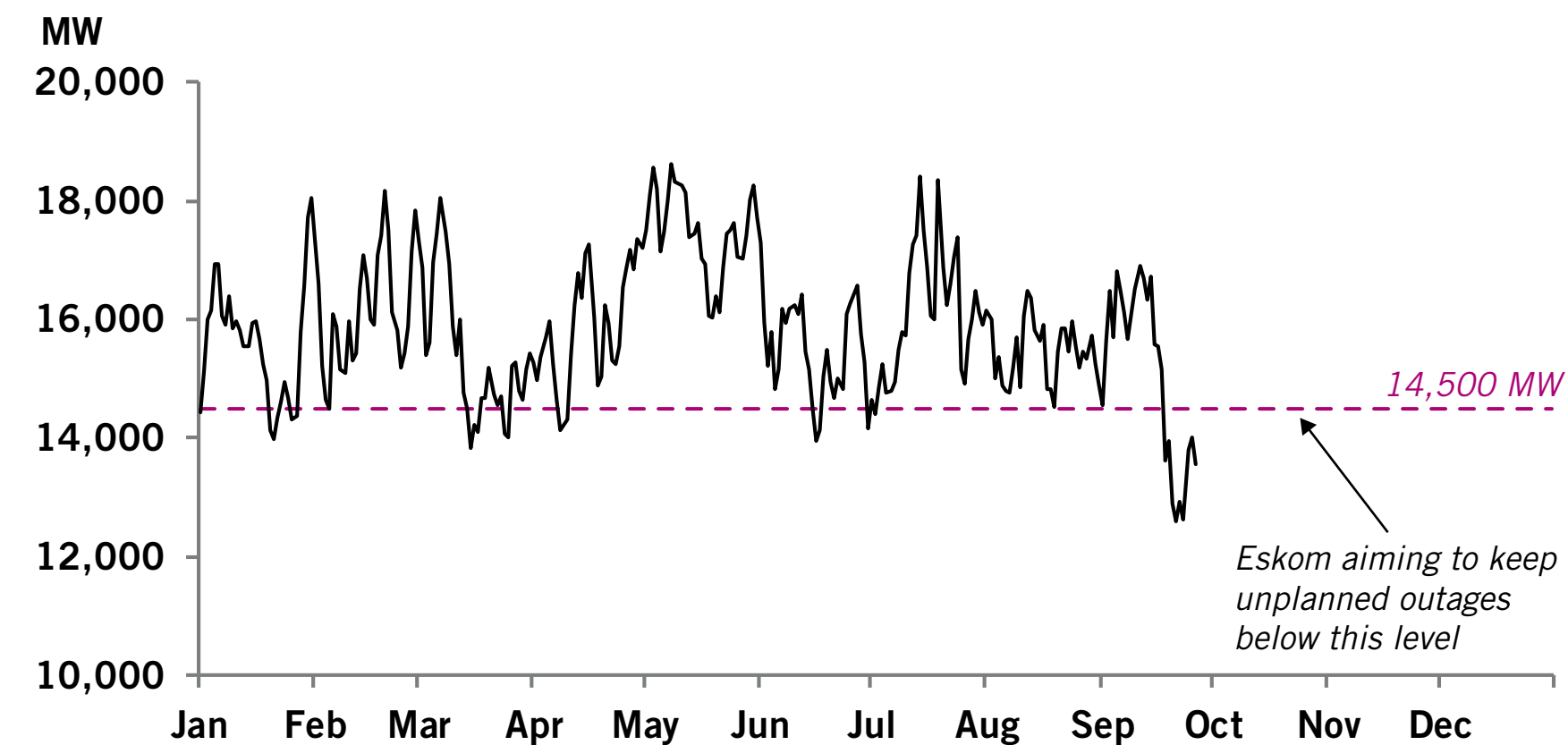
# MARKTINDIKATOREN

## Gold performance following US interest rate cuts



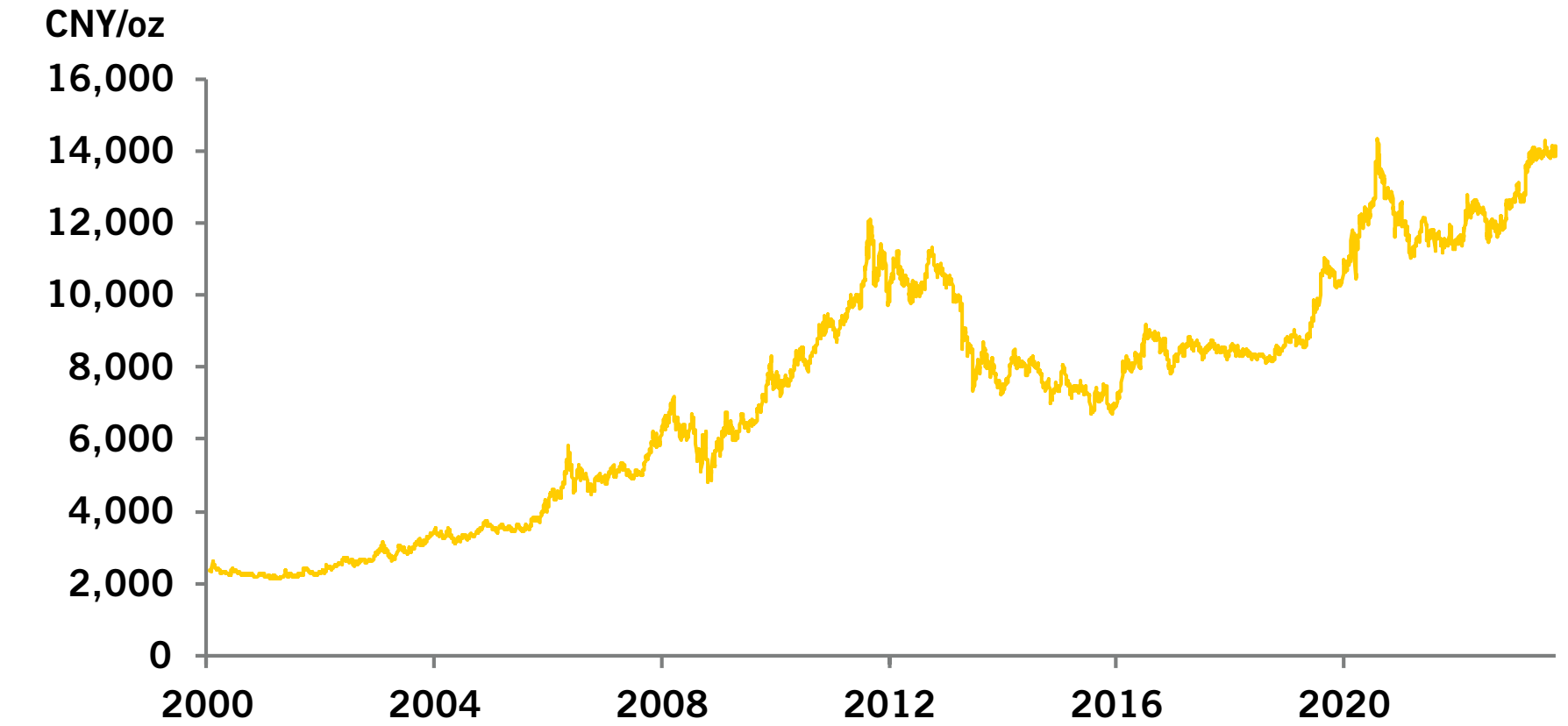
Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## South African grid unplanned generation losses



Source: SFA (Oxford), Eskom

## Gold price - Chinese yuan



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

## Gold price - US dollar



Source: SFA (Oxford), Bloomberg



- 01 IM FOKUS
- 02 GOLD
- 03 SILBER
- 04 PLATIN
- 05 PALLADIUM
- 06 RHODIUM, RUTHENIUM, IRIDIUM
- 07 MARKTINDIKATOREN
- 08 **ÜBER HERAEUS**

## ÜBER HERAEUS

Informieren Sie sich über alle wichtigen Entwicklungen auf den Edelmetallmärkten in unserem wöchentlich erscheinenden Heraeus Edelmetall Bulletin. **Anmeldung unter: [www.herae.us/trading-market-report](http://www.herae.us/trading-market-report).**

### Heraeus Precious Metals

#### Europa, Mittlerer Osten, Afrika & andere Regionen

Telefon: +49 6181 35 2750  
[edelmetallhandel@heraeus.com](mailto:edelmetallhandel@heraeus.com)

#### Südostasien

Telefon: +852 2773 1733  
[tradinghk@heraeus.com](mailto:tradinghk@heraeus.com)

#### USA

Telefon: +1 212 752 2180  
[tradingny@heraeus.com](mailto:tradingny@heraeus.com)

#### China

Telefon: +86 21 3357 5670  
[tradingsh@heraeus.com](mailto:tradingsh@heraeus.com)



Die Heraeus Gruppe ist ein breit diversifiziertes und weltweit führendes Technologie- und Familienunternehmen mit Sitz in Hanau. Die Wurzeln des Unternehmens reichen zurück auf eine seit 1660 von der Familie betriebene Apotheke. Heraeus bündelt heute vielfältige Geschäfte in den Business Platforms Metals and Recycling, Health, Semiconductor and Electronics sowie Industrials. Kunden profitieren von innovativen Technologien und Lösungen, basierend auf einer breit aufgestellten Materialexpertise und Technologieführerschaft.

Heraeus Precious Metals ist weltweit führend in der Edelmetallindustrie. Das Unternehmen ist Teil der Heraeus Gruppe und deckt die gesamte Wertschöpfungskette ab, vom Handel über Edelmetallprodukte bis zum Recycling. Heraeus Precious Metals verfügt über umfassendes Fachwissen zu allen Platingruppenmetallen sowie Gold und Silber.

Die Heraeus Edelmetallprognose wurde erstellt in Zusammenarbeit mit:

#### SFA (Oxford) Ltd

United Kingdom  
Telefon: +44 1865 784366  
[www.sfa-oxford.com](http://www.sfa-oxford.com)  
The Oxford Science Park,  
Oxford, United Kingdom, OX4 4GA



consulting analysts in tomorrow's commodities and technologies

## 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 Dokument vorgenommen werden.