

EDELMETALL BULLETIN

Nr. 1

8. Januar 2024

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

IM FOKUS

Weltweites Wahljahr spielt Gold in die Karten

Die grundlegenden wirtschaftlichen Aussichten sind bullish für Gold. Für die USA besteht im Verlauf des Jahres weiterhin die Gefahr einer Rezession. Die inverse US-Zinsstrukturkurve bildet sich zurück und Rezessionen beginnen normalerweise erst, nachdem die kurzfristigen Renditen wieder unter die langfristigen Renditen gefallen sind. Sollte sich eine Rezession abzeichnen, ist damit zu rechnen, dass die Fed die Zinsen senkt, was den Dollar schwächen dürfte und dem Goldpreis in US-Dollar zugutekommt.

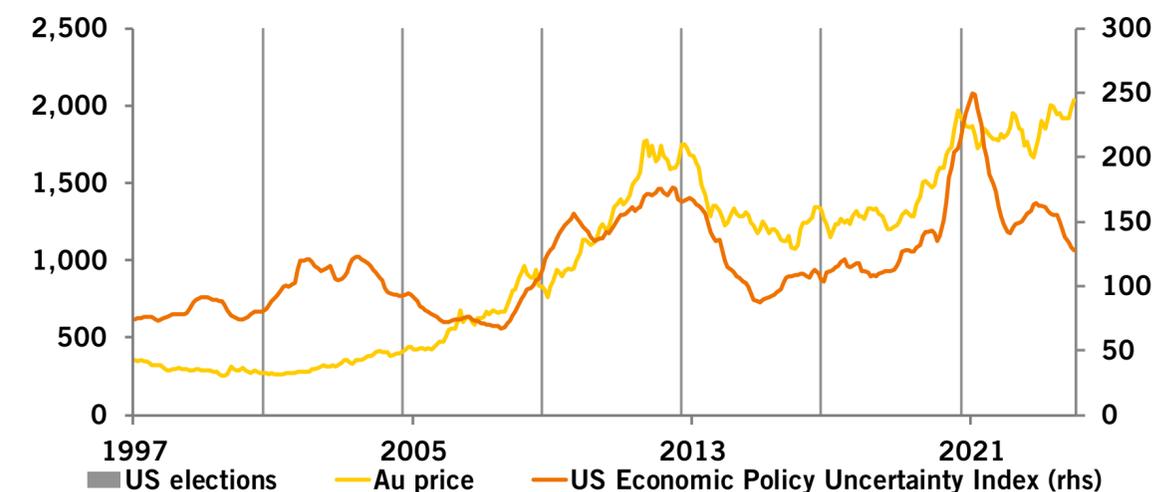
In diesem Jahr sind mehr als 50 % der Weltbevölkerung in 76 Ländern zu Wahlen aufgerufen. Diese Länder machen etwa 40 % der weltweiten Goldverbrauchernachfrage aus. Indien und die USA sind die größten Goldverbraucher, in denen Wahlen durchgeführt werden. Deren Goldnachfrage betrug kumuliert bis zum dritten Quartal 23 655 t. **Am wichtigsten für Gold sind wohl die US-Präsidentenwahlen,** wenn man bedenkt, welchen Einfluss ein Wechsel in der Führung und der politischen Richtung der Regierung auf den Dollar und die globale Makroökonomie haben kann. Für den indischen Goldkonsumenten dürften die nationalen Wahlen keine großen direkten Auswirkungen auf die Nachfrage haben. Da es sich jedoch um eine allgemein preissensible Verbraucherbasis handelt, könnten sich höhere Goldpreise aufgrund der Ereignisse in den USA auf die Verbrauchernachfrage in Indien, dem zweitgrößten Markt, auswirken.

Gold tendiert dazu im Vorfeld von US-Wahlen zu steigen. Seit dem Jahr 2000 ist Gold in den drei Monaten vor einem Wahlmonat um 3,14 % gestiegen. Im Vergleich dazu beträgt die durchschnittliche Veränderung des Goldpreises über einen bestimmten Zeitraum von drei Monaten in dieser Zeitspanne nur +1,8 %.

Die wirtschaftspolitische Unsicherheit könnte bis zum Wahltag zunehmen. Trump hat angedeutet, dass er im Falle einer Wiederwahl einige von Bidens wirtschaftspolitischen Entscheidungen rückgängig machen würde, sofern dies möglich ist. Der Goldpreis hat sich seit 2021 von einem Indikator für die Bewertung wirtschaftlicher Unsicherheiten in den USA abge-

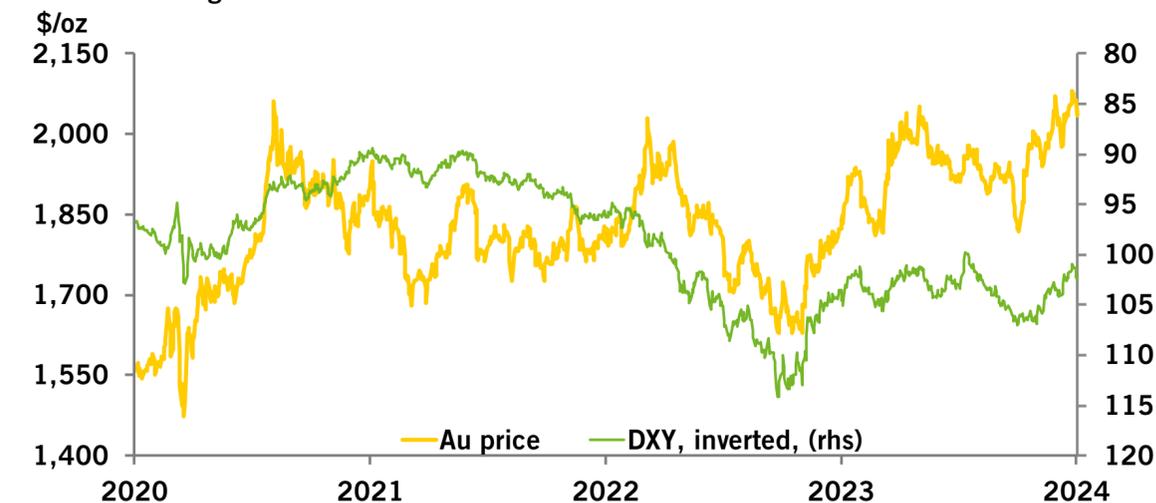
koppelt und ist gestiegen, während der Dollarindex gefallen ist. Historisch ist der Goldpreis schnell gestiegen, wenn der Dollarindex schnell zu steigen begann. **Die größere Unsicherheit dieses Jahr, die sowohl auf das Rezessionsrisiko als auch auf eine mögliche Wiederwahl von Trump zurückzuführen ist, könnte den Goldpreis weiter steigen lassen.**

US economic policy uncertainty vs. gold



Source: SFA (Oxford), Bloomberg, policyuncertainty.com

The dollar vs. gold

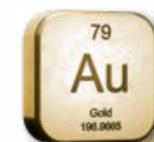


Source: SFA (Oxford), Bloomberg

- 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	2,045	-1.02%	2,079	02/01/2024	2,025	05/01/2024
€/oz	1,867	-0.07%	1,890	02/01/2024	1,859	05/01/2024

Der Monat Januar ist tendenziell ein guter Monat für den Goldpreis. Üblicherweise ist die chinesische Nachfrage während der Neujahrsfeiertage robust, da im Vorfeld der Feierlichkeiten größere Goldkäufe zu verzeichnen sind. Bisher ist der Goldpreis dieses Jahr gefallen, was auf einen leicht stärkeren Dollar zurückzuführen ist. Allzu expansive Wetten auf Zinssenkungen der Fed vor den Weihnachtsfeiertagen wurden durch die Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls im Dezember letzte Woche abgeschwächt, das eine konservativere Haltung zeigte. Ebenso hatte der Aktienmarkt Verluste zu verzeichnen, da die Fed die Erwartungen auf schnelle Zinssenkungen dämpfte. Die Indizes Nasdaq 100 und S&P 500 fielen letzte Woche um 3,1 % bzw. 1,7 %. Die derzeitige Korrekturbewegung von Gold könnte den Preis weiter in Richtung 2.000 \$/Unze fallen lassen.

Während der Dollar für Druck auf den Goldpreis sorgte, nahm die geopolitische Unsicherheit im Nahen Osten erneut zu. Huthi-Angriffe im Roten Meer, Bombenanschläge im Iran und ein mutmaßlicher Drohnenangriff im Libanon haben die Spannungen eskalieren lassen und die globalen Handelsströme verändert, was aber bisher ohne Auswirkungen auf den Goldpreis geblieben ist. Nach dem Preisrückgang schloss Gold am Ende der ersten Handelswoche des Jahres bei 2.045 \$/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	23.24	-2.87%	24.09	02/01/2024	22.69	04/01/2024
€/oz	21.21	-1.94%	21.91	02/01/2024	20.74	04/01/2024

Viele der bullischen Treiber für Gold treffen auch auf Silber zu. Es gibt jedoch einen Konflikt zwischen diesen Treibern und der großen industriellen Nachfragekomponente für Silber. Bisher ist die Entwicklung von Silber im Januar deutlich hinter Gold zurückgeblieben. Das Au:Ag-Ratio ist auf 89 gestiegen, der höchste Stand seit März 2023. Das könnte darauf hindeuten, dass die positiven Treiber von Silber derzeit nicht ausreichen.

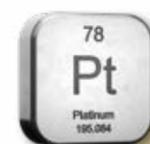
Die industrielle Nachfrage sowie der Silberbedarf für die Schmuckherstellung sind dieses Jahr mehreren Risikofaktoren ausgesetzt. Schätzungen zufolge ist die weltweite Silbernachfrage im vergangenen Jahr um 10 % auf 1.143 Mio. Unzen zurückgegangen (Quelle: The Silver Institute). Sie könnte in diesem Jahr erneut niedriger ausfallen, sollte sich der Zuwachs beim Anstieg der Neuinstallationen von PV-Anlagen nach dem steilen Anstieg im vergangenen Jahr verlangsamen und andere industrielle Anwendungen gleichzeitig Rückgänge verzeichnen. Neben der industriellen Verwendung dürfte sich 2024 auch die Schmucknachfrage nicht stärker entwickeln. Indien, der größte Markt für die Tafelsilber- und Schmucknachfrage, dürfte sich wirtschaftlich besser als der Rest der Welt entwickeln. Angesichts der wachsenden Zahl potenzieller Käufer könnte das Land zum Lichtblick für die Silbernachfrage werden. Das Nachfragerisiko besteht in der hohen Preissensibilität der indischen Verbraucher. Sollte der Silberpreis relativ hoch bleiben (über etwa 22 USD/Unze), könnte dies die Nachfrage dämpfen und das Niveau von 2022 von >5.100 Tonnen nicht wieder erreicht werden.

Silber blieb letzte Woche hinter Gold zurück, der Preis fiel um fast 3 % auf 23,24 \$/Unze.

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

EDELMETALLÜBERSICHT

Platin



	SCHLUSSKURS	WÖCHENTLICHE PREISÄNDERUNG	HOCH	DATUM	TIEF	DATUM
\$/oz	964	-3.59%	1,003	02/01/2024	946	05/01/2024
€/oz	880	-2.67%	911	02/01/2024	869	05/01/2024

Niedrigere PGM-Preise zwingen die Hersteller zu Kostensenkungsmaßnahmen, was sich auf die Platinproduktion auswirkt. Im Umfeld des niedrigeren PGM-Basketpreises im letzten Jahr bereiten die Produzenten Kostensenkungsmaßnahmen vor, um die Profitabilität zu erhalten. Vor Weihnachten kündigte Anglo American Platinum Pläne an, die Betriebs- und Instandhaltungskosten um 10 Milliarden ZAR (~535 Millionen USD) in den nächsten drei Jahren zu senken. Dies soll dadurch erreicht werden, dass bestimmte Erweiterungsprojekte umstrukturiert und verzögert werden und der Schwerpunkt auf den wichtigsten Assets (Mogalakwena und Mototolo) liegt. Die Produktionsprognose für raffiniertes Feinmetall wurde für dieses Jahr von 3,6-4,0 Millionen Unzen 6E PGMs auf 3,3-3,7 Millionen Unzen 6E PGMs zurückgenommen, was ungefähr 1,49-1,66 Millionen Unzen Platin entspricht. 2023 lag der Wert noch bei etwa 1,71 Millionen Unzen Platin. Nach der Schließung der Pilanesberg-Mine (33.000 Unzen Platin im Jahr 2022) wird davon ausgegangen, dass die gesamte südafrikanische Platinproduktion 2024 geringfügig auf 3,9 Mio. Unzen fallen wird, da auch die anderen Bergbauunternehmen damit beginnen, Kostensenkungsmaßnahmen umzusetzen.

Die Platinnachfrage für Diesel-Autokatalysatoren in Europa dürfte weiter zurückgehen, da in Frankreich und weiteren Ländern Umweltzonen eingeführt werden. Laut Angaben von ACEA hatten vergangenes Jahr bis einschließlich November nur 13,7 % aller neu zugelassenen Autos in der EU einen reinen Dieselantrieb. Mittlerweile erreichte der Anteil von BEVs 14,2 %, was etwa 1,4 Mio. Einheiten entspricht, die Verkäufe im De-

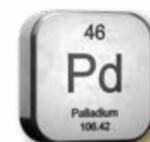
zember sind hierbei noch nicht berücksichtigt. Auch für Katalysatoren im Schwerlastbereich scheint der Weg steinig zu sein. Trotz eines 13-Jahres-Höchststands bei den LKW-Neuzulassungen im letzten Jahr gingen die Neuaufträge für Europa bei den drei größten Herstellern (Traton, Daimler Trucks und Volvo) in den ersten drei Quartalen zurück und dürften weiter zurückgehen, da die großen europäischen Volkswirtschaften im Allgemeinen dieses Jahr stagnieren dürften. Die Platinnachfrage für Diesel-Autokatalysatoren in PKWs und dem Einsatz im Schwerlastbereich macht 70 % des westeuropäischen Platinbedarfs für Autokatalysatoren aus. Der sinkende PKW-Marktanteil und rückläufige Bestellungen für schwere Nutzfahrzeuge dürften dieses Jahr die regionale Platinnachfrage für Autokatalysatoren um mehr als 5 % auf 760.000 Unzen schrumpfen lassen, obwohl sich auf der positiven Seite im kleineren Umfang die Substitution von Palladium durch Platin fortsetzt.

Der Platinpreis konnte seinen Aufwärtstrend im neuen Jahr nicht fortsetzen und verzeichnete letzte Woche den ersten Rückgang seit vier Wochen, nachdem er sich zuvor nicht über 1.000 \$/Unze halten konnte. Bei 960 \$/Unze fand Platin Unterstützung und ging mit 964 \$/Unze zum Ende der Woche aus dem Markt.

- 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	1,045	-5.68%	1,117	02/01/2024	1,019	05/01/2024
€/oz	953	-4.89%	1,015	02/01/2024	937	05/01/2024

Der Wegfall der Subventionen für Elektrofahrzeuge in Deutschland könnte die Umstellung von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotoren verlangsamen.

Im Dezember stellte die Bundesregierung ihr Förderprogramm für Elektrofahrzeuge vorzeitig ein, nachdem der Staatshaushalt nach einem Urteil des Bundesverfassungsgerichts einen Fehlbetrag von 60 Mrd. Euro aufwies. Das Programm sollte bis Ende 2024 laufen, private Käufer konnten hierbei eine Förderung von bis zu 4.500 Euro für den Kauf eines Elektrofahrzeugs erhalten. Die Abschaffung der Subvention dürfte sich negativ auf den Verkauf von Elektrofahrzeugen auswirken. Als die Zuschüsse für Elektro-Dienstwagen wie geplant im September gestrichen wurden, verzeichneten die Zulassungen von Elektrofahrzeugen in Deutschland von Oktober bis November einen Rückgang von 12 % im Vergleich zum Vorjahr. Einige Autohersteller werden einspringen und die volle Subvention für bestimmte Fahrzeuge übernehmen, die vor der Streichung bestellt wurden, und einige Kunden werden reduzierte Subventionen für bereits registrierte Fahrzeuge Anfang dieses Jahres erhalten, was dazu beitragen könnte, die Auswirkungen auf den Verkauf von Elektrofahrzeugen abzumildern. Insgesamt stiegen die deutschen PKW-Verkäufe bis November 2023 gegenüber dem Vorjahr um 13,5 %, wobei ein großer Teil des Wachstums auf Hybridantriebe fällt und somit die Palladiumnachfrage stützte. Die Palladiumnachfrage für Autokatalysatoren in Westeuropa ist im vergangenen Jahr um geschätzt 1,5 % auf knapp 1 Mio. Unzen gestiegen. 2024 dürfte der PKW-Absatz von 9,9 Mio. auf über 11 Mio. Einheiten steigen. Die damit verbundene Palladiumnachfrage dürfte aufgrund der Erwartung, dass Elektrofahrzeuge weiterhin einen größeren Marktanteil erobern wer-

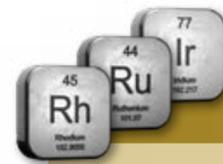
den, voraussichtlich stabil bleiben. Das Risiko einer Rezession besteht in Europa immer noch. Sollten deren Auswirkungen stärker als erwartet ausfallen, könnte es im Vergleich zum Vorjahr zu einem nur geringen Umsatzwachstum kommen.

Der Palladiumpreis stieg Mitte Dezember auf über 1.000 \$/Unze, und hält dieses Niveau trotz eines Rückgangs weiterhin. Der Anstieg dürfte durch die Eindeckung von Short-Positionen von spekulativen Marktteilnehmern ausgelöst worden sein, denn der aktuelle Commitments-of-Traders-Report weist einen Rückgang der Netto-Short-Position bei Palladium von etwa 1 Mio. Unzen auf rund 750.000 Unzen aus. Palladiumverbraucher neigen dazu, zu Beginn des Jahres mehr Palladium zu kaufen, was der Rallye eine gewisse Nachhaltigkeit verleiht. Allerdings hängt dies davon ab, inwieweit vorherige raffinierte Metallbestände von den Verbrauchern abgebaut wurden. **Insgesamt bleibt das Preisrisiko für Palladium im Jahr 2024 nach unten gerichtet und die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass der Preis in diesem Jahr wieder unter 1.000 \$/Unze fallen wird.**

- 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	\$4,950/oz	\$445/oz	\$5,500/oz
Vorwoche	\$4,850/oz	\$475/oz	\$5,500/oz

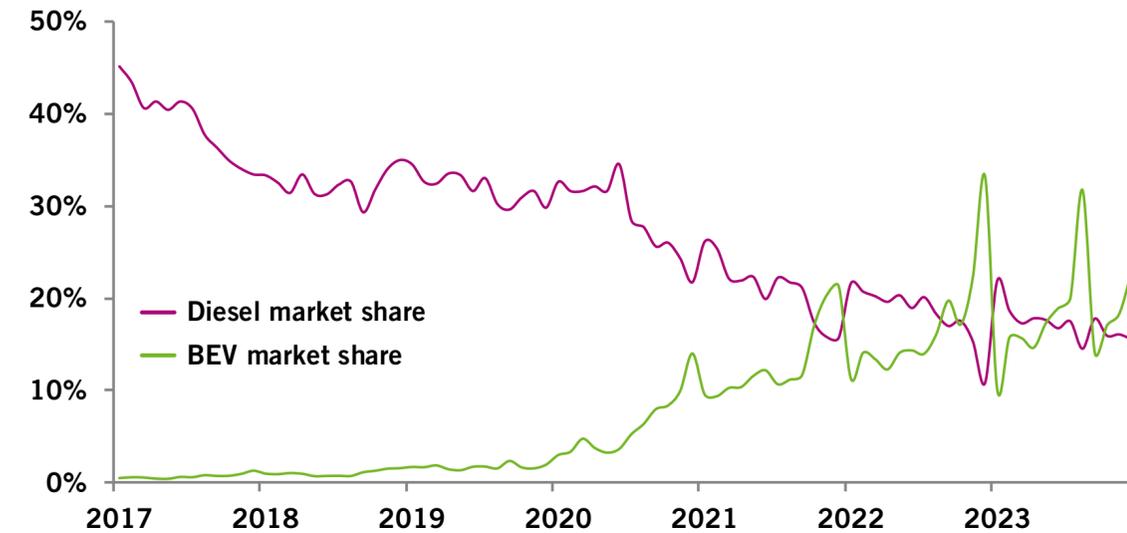
Der Rutheniumpreis ist im Dezember um 20 \$/Unze auf 455 \$/Unze gefallen. Es war die erste Preisveränderung seit Juni 2023; vergangene Woche gab der Preis um weitere 10 \$/Unze nach. Der Abwärtstrend des Preises lässt darauf schließen, dass die Rutheniumnachfrage schwach ist. Es ist davon auszugehen, dass Festplattenhersteller im vergangenen Jahr Lagerbestände abgebaut haben und daher weniger aktiv auf dem Markt waren. Die Rutheniumnachfrage für die Beschichtung von Festplatten dürfte sich nicht wieder stärker erholen, da nicht-rutheniumhaltige Alternativen (Solid-State-Drives (SSDs) usw.) weiterhin Marktanteile gewinnen und das Risiko einer wirtschaftlichen Abschwächung in großen Volkswirtschaften im Verlauf des Jahres ebenfalls die Nachfrage dämpfen könnte.

Der Rhodiumpreis ist seit der letzten Ausgabe des Edelmetall-Bulletins um 100 \$/Unze gestiegen, Iridium blieb unverändert.

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

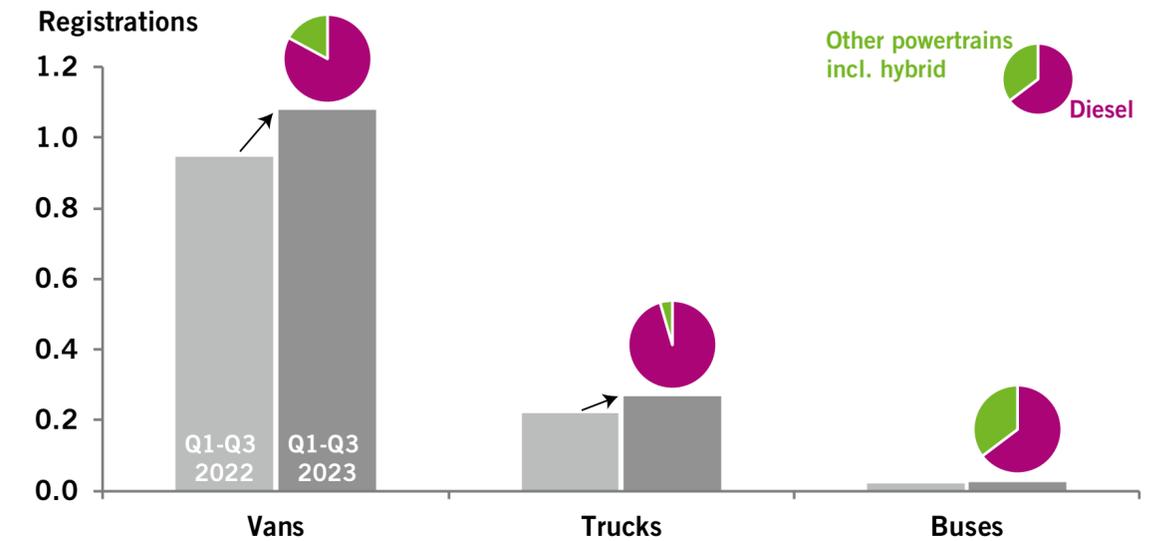
MARKTINDIKATOREN

Germany powertrain share of new light vehicles



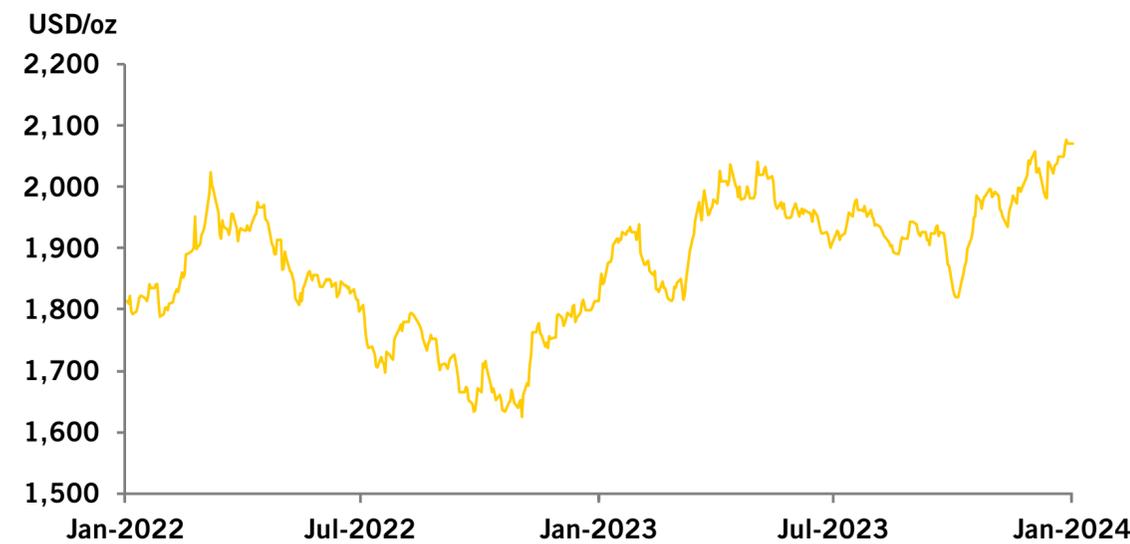
Source: SFA (Oxford), German Federal Motor Transport Authority

EU commercial vehicle registrations Q1-Q3 2023



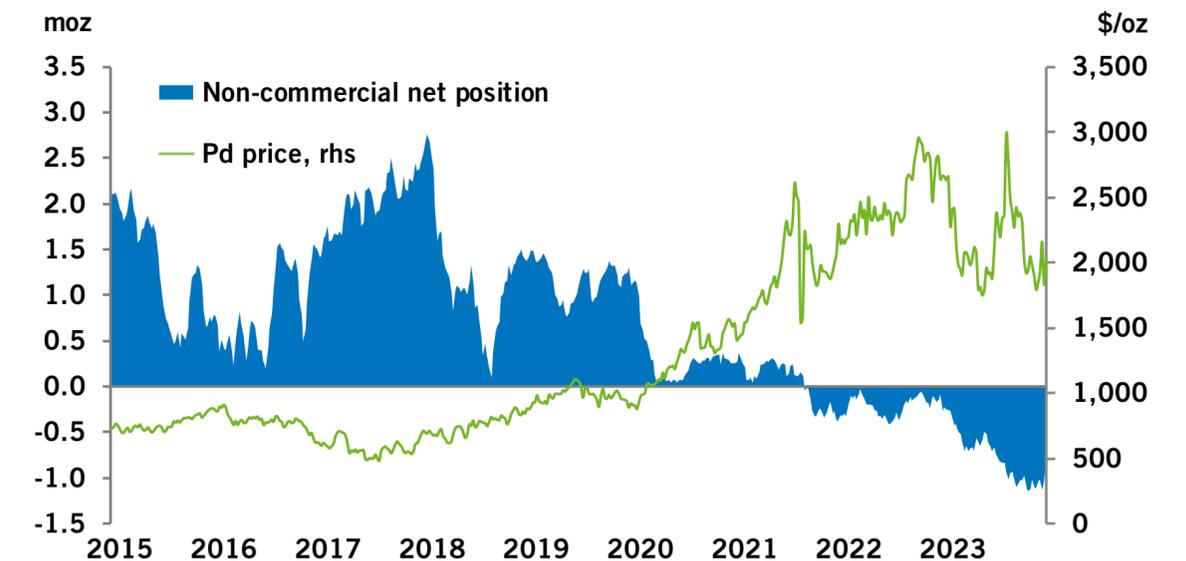
Source: SFA (Oxford), ACEA

Gold price in dollars



Source: SFA (Oxford), Bloomberg

Pd non-commercial net speculators' position



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.**

Heraeus Precious Metals

Europa, Mittlerer Osten, Afrika & andere Regionen

Telefon: +49 6181 35 2750

tradinghu@heraeus.com

Südostasien

Telefon: +852 2773 1733

tradinghk@heraeus.com

USA

Telefon: +1 212 752 2180

tradingny@heraeus.com

China

Telefon: +86 21 3357 5670

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

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.