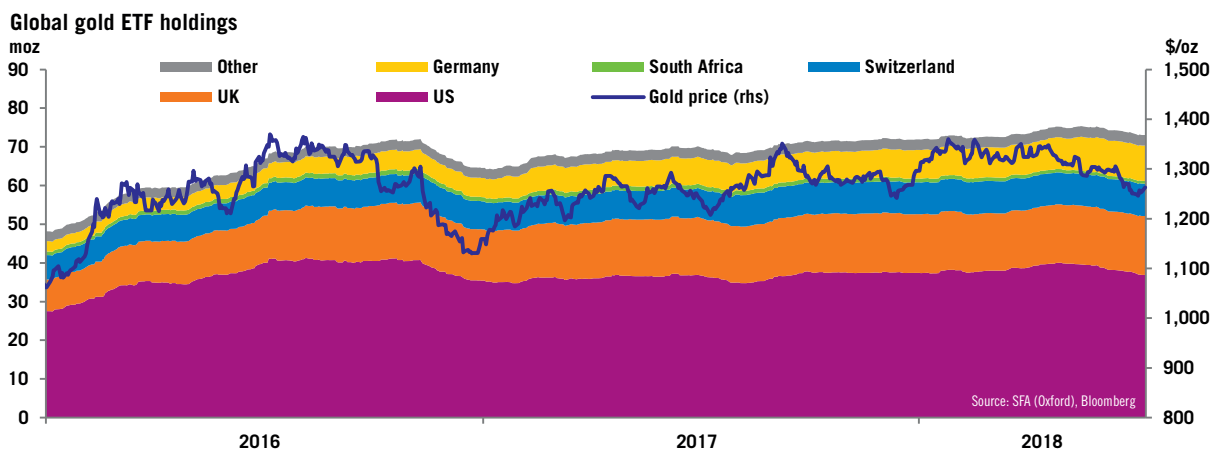


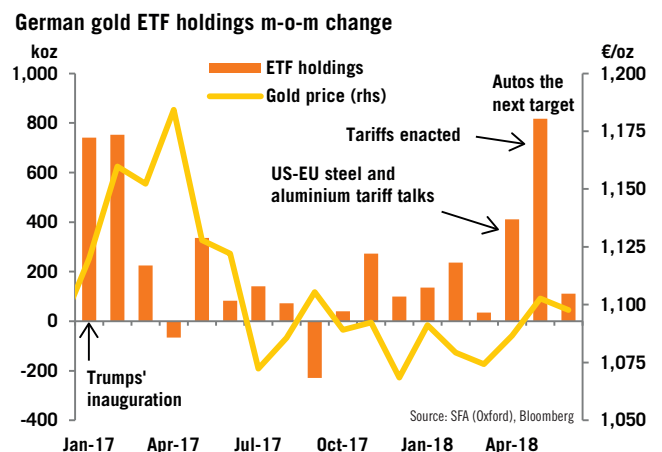
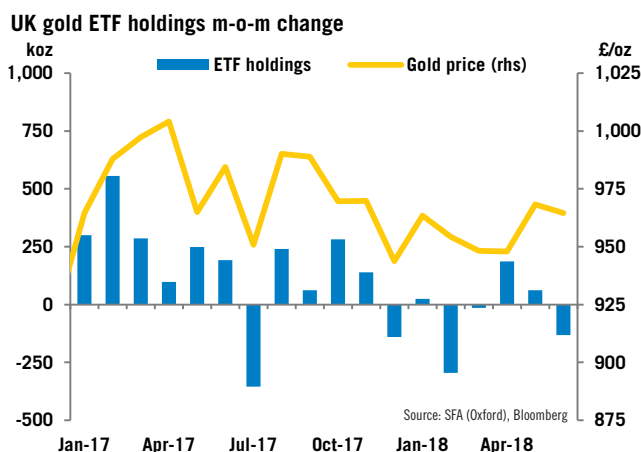
IM FOKUS

Die wachsenden wirtschaftlichen und politischen Risiken lassen ETF-Goldbestände steigen

Die ETF-Goldbestände haben im ersten Halbjahr 2018 um 2,2 % (1,5 Mio. Unzen) auf 73 Mio. Unzen zugenommen. Der Spitzenwert im Mai betrug 75 Mio. Unzen. In 2017 nahmen die Bestände bereits um 11 % (7,4 Mio. Unzen) zu. Die in Deutschland gehandelten ETFs verzeichneten mit 1,7 Mio. Unzen die größte Zunahme, während in Südafrika die Bestände mit 250T Unzen am stärksten zurückgegangen sind.



Die Bestände der deutschen ETFs für Gold stiegen stark an, seit die EZB ihre Finanzierungskosten im Jahr 2016 auf null setzte. In den Jahren 2016 und 2017 stiegen diese um 2,5 und 2,2 Mio. Unzen und im 1. Halbjahr 2018 um 1,7 Mio. Unzen. Die britischen ETF-Bestände nahmen im Laufe der letzten 18 Monate um 1,7 Mio. Unzen zu, wenngleich die Ankäufe unlängst nachließen. Schweizer ETFs konnten ebenfalls um 1,1 Mio. Unzen zulegen. Während dieses Zeitraums spitzten sich, nachdem erste Zölle erlassen wurden, die Befürchtungen eines weltweiten Handelskriegs zu. Die politischen Unsicherheiten stiegen, sodass sich Investoren vermehrt in Gold engagierten.



Die politischen und wirtschaftlichen Risiken sind nicht weniger geworden: Die Marktvolatilität steigt weiter und der US-Dollar verstärkt sich zunehmend. Zölle auf Autoexporte würden der Wirtschaft der Eurozone schaden und den Euro schwächen. Ebenso würde ein Scheitern der Brexit-Verhandlungen sowohl Großbritannien als auch der EU schaden. Diese Entwicklungen deuten darauf hin, dass europäische Anleger weiter die Sicherheit von Goldanlagen suchen werden.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.242	-0,95%	1.266	09/07/2018	1.237	13/07/2018
€/oz	1.065	-0,36%	1.075	09/07/2018	1.063	11/07/2018

Von der weiteren Eskalation des Handelskrieges zwischen den USA und China konnte der Goldpreis nicht profitieren, obwohl es zu einem Ausverkauf auf den Aktienmärkten in den USA, Europa und China gekommen war. Die USA gaben bekannt, dass sie darüber nachdenken in den nächsten 2 Monaten die Zölle für chinesische Waren um 10 % anzuheben, was einem Wert von weiteren 200 Mrd. USD entspricht. China kann kaum zurückschlagen, da seine Einfuhren aus den USA sich lediglich auf etwa 150 Mrd USD belaufen. Gleichzeitig wird es zunehmend schwieriger, im Handelskrieg eine für beide Seiten vorteilhafte Lösung zu finden, zumal die Regierung beider Staaten viel zu verlieren haben, falls ihnen vorgeworfen wird, dass sie klein beigeben würden. Der Yuan hat im letzten Monat

nachgegeben, während der Goldpreis in Yuan gleich geblieben und der in US-Dollar gefallen ist. Der Yuan fiel nochmals auf 6,7 Yuan/USD als Reaktion auf die Meldungen über die Zölle. Nach Angaben der chinesischen Regierung, werde man den Yuan nicht vorsätzlich schwächen, aber sie könnte dazu neigen, ihn weiter einbrechen zu lassen. Die chinesische Zentralbank griff in der Vergangenheit in solchen Situationen bereits ein, um eine weitere Schwächung zu verhindern, weshalb ihre Maßnahmen unter Beobachtung stehen werden. Wenn sich diese Situation weiter so unvorteilhaft entwickelt, wie es momentan aussieht, und die Aktienkurse weltweit fallen, könnten Anleger verstärkt den sicheren Hafen Gold ansteuern.

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	15,85	-0,86%	16,22	09/07/2018	15,69	13/07/2018
€/oz	13,58	-0,27%	13,78	09/07/2018	13,50	11/07/2018

Zum ersten Mal wird eine südafrikanische Krügerand Silbermünze von 1 Unze geprägt. Sie wird ab dem 1. August erhältlich sein und bietet Investoren eine weitere Anlagemöglichkeit; eventuell kreierte sie aufgrund des sehr guten Rufs der Marke Krügerand auch eine zusätzliche Nachfrage nach Silber. Bei der Nachfrage nach Silbermünzen besteht noch Luft nach oben, zumal diese im Jahr 2017 laut dem World Silver Survey 2018 um 35 % auf 79 Mio. Unzen gefallen ist. Eine Beschränkung der Gesamtzahl der zum Verkauf stehenden Münzen wird es nicht geben, da sich das Angebot an den Marktbegebenheiten orientieren wird.

dem Vorjahr um 19 % gesunken. Die Gesamtinvestitionen in erneuerbare Energien hingegen sind im selben Zeitraum um nur 1 % zurückgegangen. Das ist sowohl auf die Veränderungen in der chinesischen Politik (siehe Spotlight vom 18. Juni), als auch auf geringere Projektkosten zurückzuführen, wenngleich eine der Ursachen für diesen Kostenrückgang der geringere Silbergehalt ist. Im Vergleich dazu stiegen die Investitionen in Windkraft im 1. Halbjahr 2018 um 33 %. Jedoch werden Photovoltaikmodule immer günstiger, sodass die Nachfrage außerhalb Chinas wieder zunehmen könnte. Weltweit rechnet die BNEF 2018 mit einer möglichen Verringerung der Anzahl an neuen Solaranlagen, was im Jahresvergleich der erste Rückgang aller Zeiten wäre. Die Silbernachfrage auf dem Solarmarkt könnte so dieses Jahr deutlich zurückgehen, da die Anzahl der Solaraufträge zurückgeht und der Silbergehalt pro Solaranlage sinkt.

Die Silbernachfrage von Solarzellenproduzenten scheint gefährdet, da Investitionen in Solarprojekte gegenüber Investitionen in andere erneuerbare Energieträger das Nachsehen haben. Berichten von BNEF zufolge seien die Finanzierungen bei Solarprojekten in der 1. Jahreshälfte 2018 gegenüber

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	827	-1,83%	859	09/07/2018	824	13/07/2018
€/oz	709	-1,29%	730	09/07/2018	707	11/07/2018

Die Platin-Nettoposition der Spekulanten bei Termingeschäften lag am 3. Juli bei -0,26 Mio. Unzen, der Markt verzeichnet weiter schlechte Rahmenbedingungen und der Preis ist weiter gefallen. Seit 2004 ist die Nettoposition von Platin zum ersten Mal im negativen Bereich. Solch extreme Positionen dauern in der Regel nicht lange an, und wenn sie sich wieder auflösen, so geschieht dies häufig in Verbindung mit einem Kursanstieg.

Juli innerhalb eines Tages einen Rekordtiefststand von 0,65 verbuchte und seitdem bei etwa 0,67 liegt. Der Aufschlag von Gold zu Platin belief sich beim Abschluss des Börsentags am Freitag auf 415 \$/oz. Das größte Agio wurde Anfang Juli mit 431 \$/oz erreicht. Längerfristig betrachtet ist Platin seit Juni 2016 hinter Gold zurückgeblieben. Dieser Trend könnte sich weiter fortsetzen, solange die Platinnachfrage stockt und ein Marktüberschuss besteht.

Die Wertentwicklung von Gold gegenüber Platin bleibt weiter positiv, was sich an dem Platin-Gold-Ratio zeigte, das am 3.



EDELMETALLÜBERBLICK

46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	940	-1,07%	968	09/07/2018	935	11/07/2018
€/oz	806	-0,52%	823	09/07/2018	796	11/07/2018

Die Zölle auf US-Autos könnten dazu führen, dass die chinesische Palladiumnachfrage aus der Kfz-Branche im 2. Halbjahr 2018 hinter den Erwartungen zurückbleibt. Die chinesischen Autoverkäufe stiegen im Juni um 4,8 % auf 2,27 Millionen, so dass der Gesamtanstieg im 1. Halbjahr 2018 bei 5,6 % liegt, wie die China Association of Automobile Manufacturers (CAAM) berichtet. Das ist ein schnelleres Wachstum, als Anfang des Jahres, insbesondere nachdem der Umsatz im Februar um 11 % zurückging. Trotzdem hat die CAAM ihre Prognose für das Gesamtjahr 2018 nicht geändert. Während die Verkäufe sich verstärkt haben, sind im gleichen Zeitraum auch die Risiken gestiegen, vor allem wegen der Spannungen im Handelsstreit zwischen den USA und China. Das Unternehmen BMW, das 2017 81.000 Autos aus den USA nach China exportierte, hat daraufhin angekündigt, man werde für Fahrzeuge auf dem chinesischen Markt höhere Preise verlangen müssen. Die Mehrheit der in China verkauften Autos werden im Land selbst produziert, sodass der allgemeine Inflations- und Kostendruck

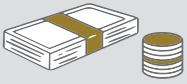
zu einer Verringerung des verfügbaren Einkommens führt, was Ausgaben in hochpreisige Sektoren, wie der Autobranche, beeinträchtigen könnte. Verbraucher könnten sich daraufhin auch veranlasst sehen, kleinere Autos zu kaufen, was zusammen mit einem Umsatzrückgang insgesamt zu einem Absinken der Palladiumnachfrage im 2. Halbjahr 2018 führen könnte.

Anhaltende Gewinnmitnahmen führten letzte Woche dazu, dass die Palladium ETF-Bestände erneut nachließen. Diese liegen nun bei 996 koz, und damit unter den 1,5 Mio. Unzen im Oktober 2017 und den 2,9 Mio. Unzen im August 2015. Das letzte Mal, als ETF-Bestände einen so geringen Wert verzeichneten, war im September 2009. Der US-Dollarkurs hat sich im Jahr 2018 schwach entwickelt, ist aber im historischen Vergleich immer noch auf einem hohen Niveau. Zudem hat die Schwäche von anderen Währungen dies zum Teil wieder ausgeglichen.

45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

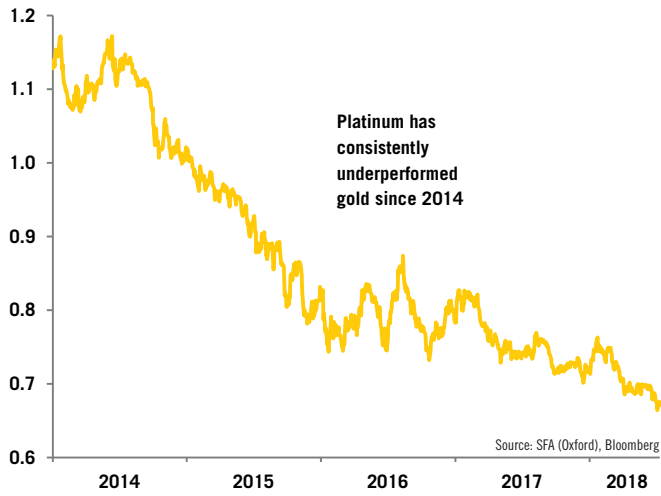
	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$2.265/oz	\$270/oz	\$1.415/oz
Vorwoche	\$2.250/oz	\$270/oz	\$1.415/oz

Der Preis von Rhodium nahm letzte Woche um 15 \$/oz zu und erreichte 2.265 \$/oz, wobei sich der Preis seit dem 22. Mai (abgesehen von drei Tagen im Juni) auf 2.250 \$/oz hielt. Die Ruthenium- und Iridiumpreise blieben letzte Woche unverändert, nachdem sie nur einen kleinen Rückgang in den letzten Wochen verzeichnen mussten. Rhodium hat das Momentum für einen Preisanstieg im Vergleich zu den anderen kleinen PGMs auf seiner Seite.

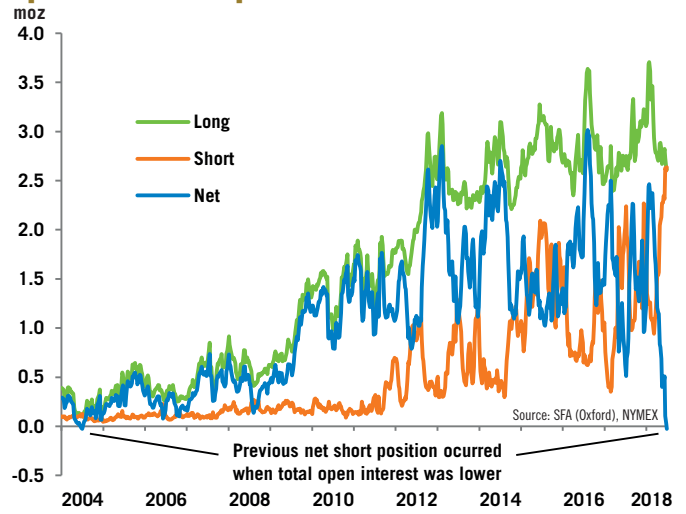


MARKTINDIKATOREN

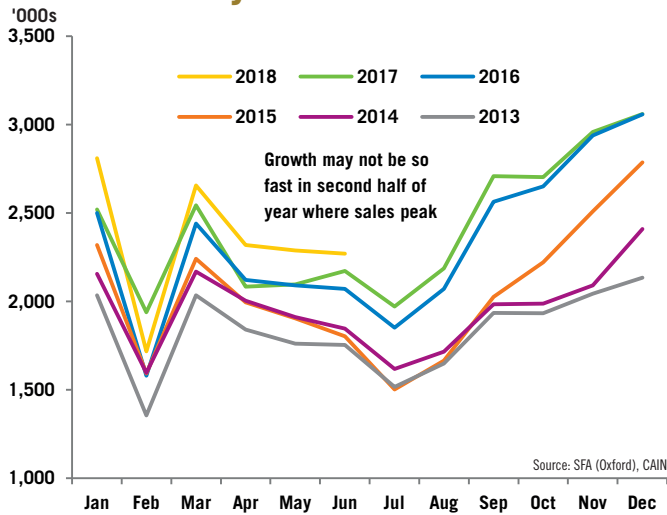
Platinum:gold ratio



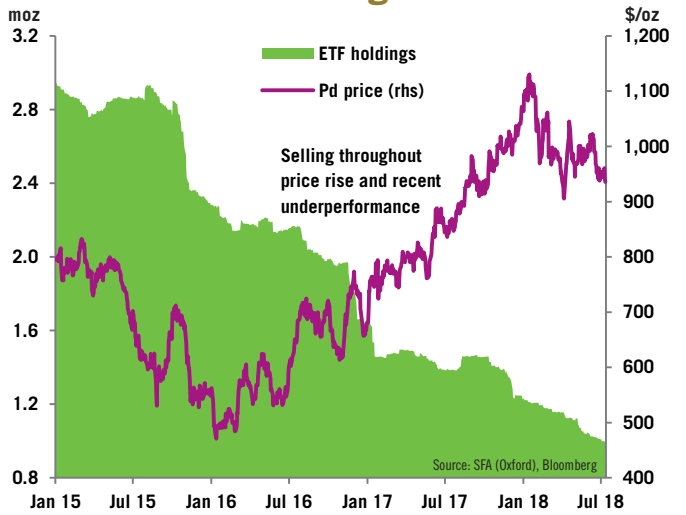
Speculators' platinum futures



China monthly car sales



Palladium ETF holdings



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



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 Palladiumsprechend den Briefkursen im Interbankenmarkt. Die Angaben für Rhodium, Ruthenium und Iridium reflektieren den indikativen Heraeuspreis zum Zeitpunkt der Berichterstellung.