

IM FOKUS

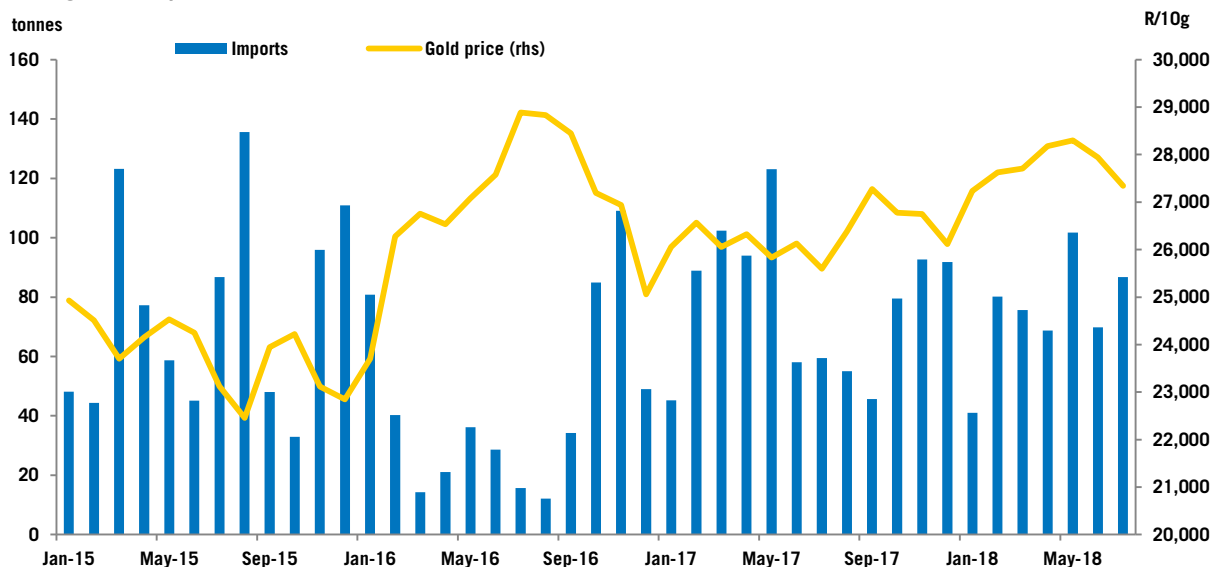
Schwieriges Umfeld in Indien könnte die Goldnachfrage im 4. Quartal belasten

Im Zuge von Feiertagen und Festivitäten steigt in China und Indien, den beiden größten Goldmärkten, normalerweise im 4. Quartal die Nachfrage nach Goldschmuck. In China fallen die Nationalfeiertage, die sogenannte Golden Week, auf die erste Oktoberwoche. In Indien werden wiederum in der ersten Novemberwoche Dhanteras und Diwali gefeiert – beide Feste gelten als glücksbringende Zeitpunkte, um Gold zu kaufen. Ihnen folgt die für die Goldnachfrage ebenfalls wichtige Hochzeitssaison.

Indische Käufer sind preissensibel und nachdem der Goldpreis in Rupien in der ersten Jahreshälfte 2018 gestiegen ist, sind verglichen mit demselben Zeitraum im Vorjahr sowohl die Schmucknachfrage als auch die Importe zurückgegangen. Seitdem haben Schmuckhändler die Gelegenheit der tieferen Preise in Juli und August genutzt, um sich wieder einzudecken. Der im Juli erfolgte Anstieg der Importe wird sich wahrscheinlich im August fortsetzen.

Es gibt jedoch auch gegenläufige Entwicklungen in Indien: die schwächelnde Rupie hat in der zweiten Augushälfte zu einem Anstieg des lokalen Goldpreises geführt, wodurch das Kaufinteresse gedämpft wurde. Wenn der Goldpreis in lokaler Währung weiter steigt, wird der Absatz zurückgehen. Die indische Landbevölkerung trägt entscheidend zur Nachfrage nach Goldschmuck bei. Der diesjährige Monsun war jedoch unbeständig und hat zu heftigen Überflutungen in Kerala, im Süden Indiens, und ausbleibendem Regen im Nord-Osten gesorgt. Kerala verzeichnet in Indien die mit Abstand höchsten pro Kopf Ausgaben für Gold, sodass die Goldkäufe aufgrund der von den Überschwemmungen stark betroffenen lokalen Wirtschaft wahrscheinlich niedriger als normal ausfallen werden.

India gold net imports



Source: SFA (Oxford), Bloomberg, Indian Ministry of Commerce and Industry

Im Kontrast zur schwierigen Lage in Indien steht der Schmuckabsatz in China, der in 2018 gestiegen ist – trotz der stockenden Wirtschaft und geringerem Wachstum.



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.197	-0,25%	1.207	06.09.2018	1.190	04.09.2018
€/oz	1.035	-0,04%	1.038	06.09.2018	1.028	05.09.2018

Obwohl Aktien und Währungen in den Schwellenländern weiterhin fielen, **hat sich Gold in der vergangenen Woche kaum bewegt**, während andere Anlageklassen, die ebenfalls als „sichere Häfen“ gelten, zulegen konnten. Die Neuigkeit, dass Südafrika zum ersten Mal seit 2009 wieder in eine Rezession geraten ist, war für die Stimmung gegenüber Schwellenländern wenig förderlich. Zudem stieg der ISM Einkaufsmanagerindex auf den höchsten Wert in 14 Jahren, sodass die FED weitere Gründe erhielt, die Zinsen zu erhöhen, was die Edelmetalle zusätzlich belastete. Auch schien es, als würde Präsident Trump kurzfristig, nach

Beendigung der Beratungsphase letzten Donnerstag, Zölle auf chinesische Waren mit einem Gegenwert von 200 Mrd. USD erheben, zumal die Daten von Juli ein sich vergrößerndes US Handelsdefizit belegten. Dies hat erneut Ängste geschürt, dass ein sich zuspitzender Handelskrieg die globale Wirtschaft beeinträchtigen werde. Gold war Anfang der Woche leicht unter 1.200 \$/oz gefallen, bevor es sich wieder ein wenig erholte. Denn das Metall spielt insbesondere in den Schwellenländern weiterhin eine Rolle als Währungssicherung und sollte die risikoaverse Stimmung anhalten, könnte Gold wieder etwas Fahrt aufnehmen.

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	14,21	-2,12%	14,55	03.09.2018	14,01	04.09.2018
€/oz	12,28	-1,92%	13,31	04.09.2018	11,65	04.09.2018

Der Silberpreis ist auf ein neues 2-Jahrestief gefallen, nachdem der Einbruch an den Schwellenmärkten sich als besonders schwerwiegend für die Industriemetalle erwies. Silber gab letzten Dienstag um 2,5% nach - verglichen mit -0,7% bei Gold – und fiel bis auf 14,01 \$/oz, sodass die Gold-Silber-Ratio nun wieder bei einem Wert von über 84 liegt (höchster Wert seit 1993). Die NE Metalle wurden von den makroökonomischen Befürchtungen ähnlich stark getroffen (Schwellenländer und Handelskrieg): Kupfer und Nickel fielen beide um 2,5%. Bei einer Wiederholung der Korrektur von Dienstag würde Silber in greifbare Nähe seines 9-Jahrestiefs bei 13,74 \$/oz gelangen. Ohne eine Erholung des Goldpreises, wird die Stimmung für Silber verhalten bleiben. Das Metall könnte aber auch von einer Kehrtwende in den Schwellenländern oder abnehmenden Handelsspannungen profitieren.

Anti-Dumping-Maßnahmen auslaufen (Zölle auf übermäßig günstige importierte Solarpaneele). Die Maßnahmen waren in 2013 eingeführt worden und die Europäische Kommission hat nun erlaubt, dass sie am 3. September beendet wurden. Dies könnte zu einer Reduzierung der Solarpaneelepreise in der EU führen und die Nachfrage ankurbeln. Die EU hat in 2017 Solarenergie mit einer Kapazität von 6GW installiert. Dies entspricht laut SolarPower Europe 7% der globalen Installationen von Solarenergie. Aufgrund der zurückgefahrenen Subventionen der chinesischen Regierung rechnete der Markt mit einem Rückgang der globalen Silbernachfrage um 10 Mio. Unzen (31t) in 2018. Die chinesischen Solarhersteller haben ihre Produktionskapazitäten jedoch weiter ausgebaut, da sie über den Preis um ihre Marktanteile konkurrieren und so den Preisrückgang aufgrund technologischer Weiterentwicklung noch beschleunigen. Sie werden daher von den geringeren Eintrittsbarrieren in den EU-Raum profitieren, was im verbleibenden Jahr sowie in 2019 für zusätzliches Wachstum sorgen könnte.

Die Silbernachfrage zur Produktion von Solarpaneelen könnte einen Schub aus der EU erhalten, da die bisherigen

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	780	-0,94%	797	06.09.2018	767	04.09.2018
€/oz	675	-0,66%	684	06.09.2018	664	04.09.2018

Der Ausbau der Öl-Raffinationskapazitäten soll in den kommenden Jahren für zusätzlichen Platinbedarf sorgen. Während die National Iranian Oil Refining and Distribution Company den Ausbau über 120.000 Barrel pro Tag bei der Persian Gulf Star Refinery angekündigt hat, plant die Nigerian National Petroleum Corporation den Ausbau der Kapazität von 200.000 Barrel pro Tag in Nigeria. Platin

wird als Katalysator bei den Reforming- und Isomerationschritten der Benzinproduktion eingesetzt und es werden für jede neue Anlage relativ große Mengen des Metalls benötigt. Allerdings kann der Großteil des Platins aus den verbrauchten Katalysatoren zurückgewonnen werden, sodass sich die Platinnachfrage analog zum Wachstum der globalen Raffinationskapazitäten verhält. Das heißt, die Platinnach-



EDELMETALLÜBERBLICK

frage verhält sich in etwa proportional zur Nettoveränderung der Kapazität. Es wird erwartet, dass die Ölindustrie die Platinnachfrage weiterhin unterstützen wird, denn die Raffinationskapazitäten sollen laut der World Oil Prognose zwischen 2017-2020 im Zuge von Entwicklungsprojekten im Mittleren Osten und der Asien-Pazifikregion um 4,2 Mio. Barrel pro Tag wachsen. Der genaue Platinbedarf hängt von

der verwendeten Technologie und den Details der Raffination ab. Der geplante Kapazitätsausbau entspricht etwa einer zusätzlichen Platinnachfrage von 300.000 Unzen. Der zusätzliche Metallbedarf der Ölindustrie beeinflusst den kurzfristigen Ausblick für den Platinmarkt jedoch nicht – es besteht weiterhin ein Überhang.

46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	989	1,28%	990	07.09.2018	956	04.09.2018
€/oz	854	1,49%	855	07.09.2018	826	04.09.2018

Die jüngste Erholung des Palladiumpreises, verglichen mit den anderen Metallen, wird durch die Fundamentaldaten gestützt. Palladium hat sich im vergangenen Monat deutlich besser entwickelt als die anderen Edelmetalle. Während Palladium letzten Monat noch 50\$/oz über Platin handelte, lag die Prämie letzte Woche bei über 200\$/oz. Die schwache Entwicklung von Palladium von Januar bis August lag an den makroökonomischen Kräften – das Metall fiel Anfang des Jahres gemeinsam mit den Aktienmärkten und wurde zuletzt durch den starken Dollar belastet. Es besteht jedoch weiterhin ein hohes Defizit im Markt. Der jüngste Preisanstieg ist eine typische jahreszeitbedingte Bewegung des Metalls, denn mit Ende des Sommers kommen die Verbraucher zurück in den Markt und decken sich ein. Der Preis befindet sich jetzt auf einem Niveau, das aufgrund des Umfelds passender scheint.

Der Automobilabsatz in den USA ist im Vergleich zum Vorjahr im August gestiegen, doch bei genauerer Betrachtung zeigen sich verborgene Schwächen. Obwohl laut Bloomberg der Gesamtumsatz im Vorjahresvergleich um 1,2% gestiegen ist, ist dies größtenteils die Folge des Hurricanes Harvey, der den Absatz im August 2017 beeinträchtigt hatte. Alle großen Automobilhersteller außer Ford verfehlten die Wachstumsprognosen der Analysten, da viele von ihnen die Anreize für Neuwagenkäufe zurückgefahren haben. Die deutliche Verlagerung der Nachfrage – weg von Limousinen und hin zu SUVs – hat ebenfalls für Schwierigkeiten bei den Herstellern gesorgt. Denn der Marktanteil von Modellen, die vor zwei Jahren noch stark nachgefragt worden waren, ist deutlich gesunken. Dies ist insbesondere bei japanischen Automobilherstellern der Fall gewesen, die sich mehr oder weniger auf Limousinen spezialisiert hatten. Die gestiegene Nachfrage nach SUVs kommt Palladium zugute, denn es handelt sich meist um größere Fahrzeuge mit entsprechend höherer Metallbelastung. Doch der insgesamt schwächelnde Automobilmarkt bremst das Wachstum.

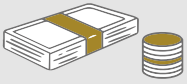
45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$2.400/oz	\$280/oz	\$1.440/oz
Vorwoche	\$2.390/oz	\$280/oz	\$1.440/oz

Der Ausbau der Produktion von Natronlauge dürfte die Nachfrage nach Ruthenium und Iridium unterstützen. Die letzten 12 Monate waren für den Markt von Natronlauge turbulent: die US-Produktion wurde im 3. Quartal 2017 von Hurricanes getroffen und Anlagen mit einem Quecksilber-basierten Prozess in Europa mussten zum Jahresende schließen. Dies hat die Preise auf extreme Niveaus getrieben, was wiederum dazu geführt hat, dass die verbleibenden Anlagen ihre Auslastung maximiert haben, sodass die Preise nun allmählich zu sinken beginnen. In den USA sollen Hersteller jedoch ihre Preise durchgängig in 2018 angehoben haben und die Olin Corporation hat sie sogar Ende August erneut angehoben. Der globale Markt könnte zusätzliche Kapazitäten aufnehmen, Expansionspläne für die USA

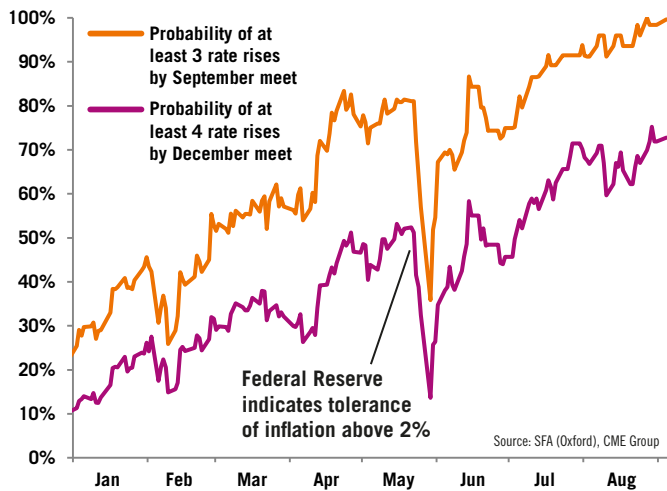
und Europa liegen bereits vor. Im Produktionsprozess werden Beschichtungen aus Ruthenium- und Iridiumlegierungen verwendet, um die Elektroden vor der aggressiven Umgebung zu schützen. Die Nachfrage ist seit einigen Jahren erhöht, da Europa einen Teil seiner Quecksilberanlagen ausgetauscht hat. Doch weitere Expansionen sowie ein für den laufenden Betrieb erforderlicher Metallbedarf sollten für eine anhaltende Nachfrage in den nächsten Jahren sorgen.

Preislich hat sich vergangene Woche nicht viel getan. Ruthenium und Iridium handeln auf unverändertem Niveau. Nur Rhodium legte im Zuge von anhaltender Nachfrage im bereits angespannten Markt um 10 \$/oz zu, was darauf hindeutet, dass der Preis weiter steigen wird.

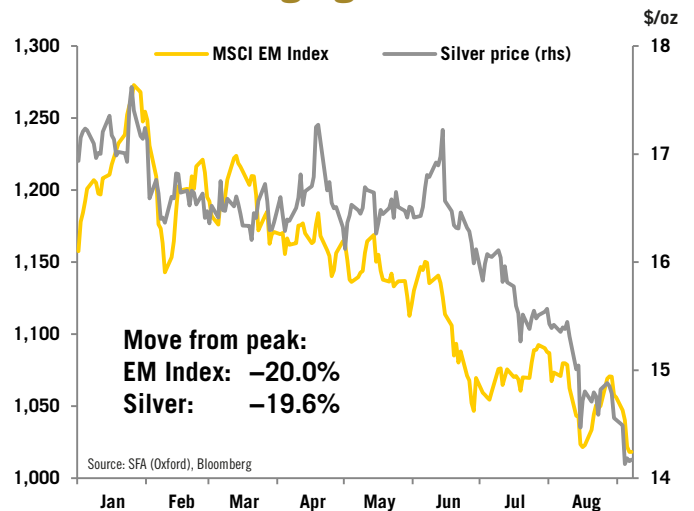


MARKTINDIKATOREN

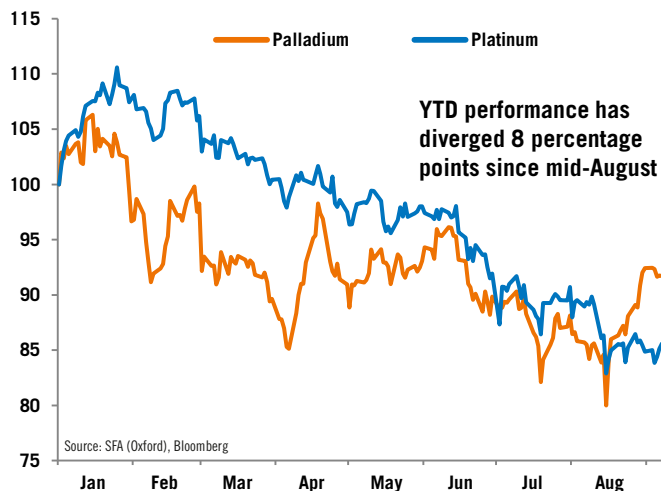
2018 Federal Reserve rate rise forecasts



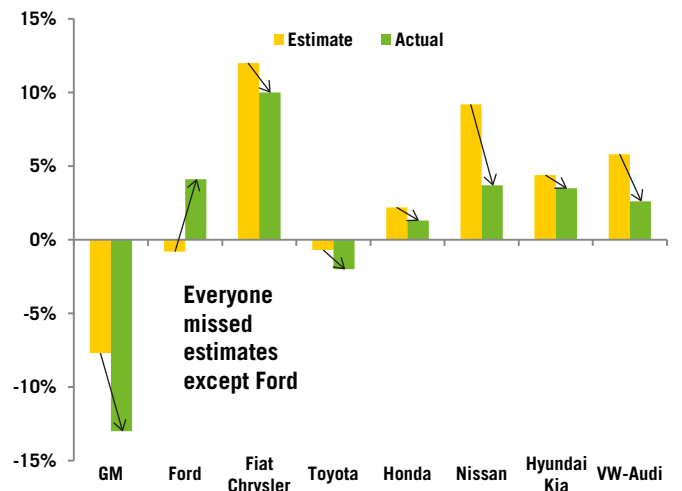
Silver and emerging market stocks



Palladium price performance



US August car sale growth year-on-year



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

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