

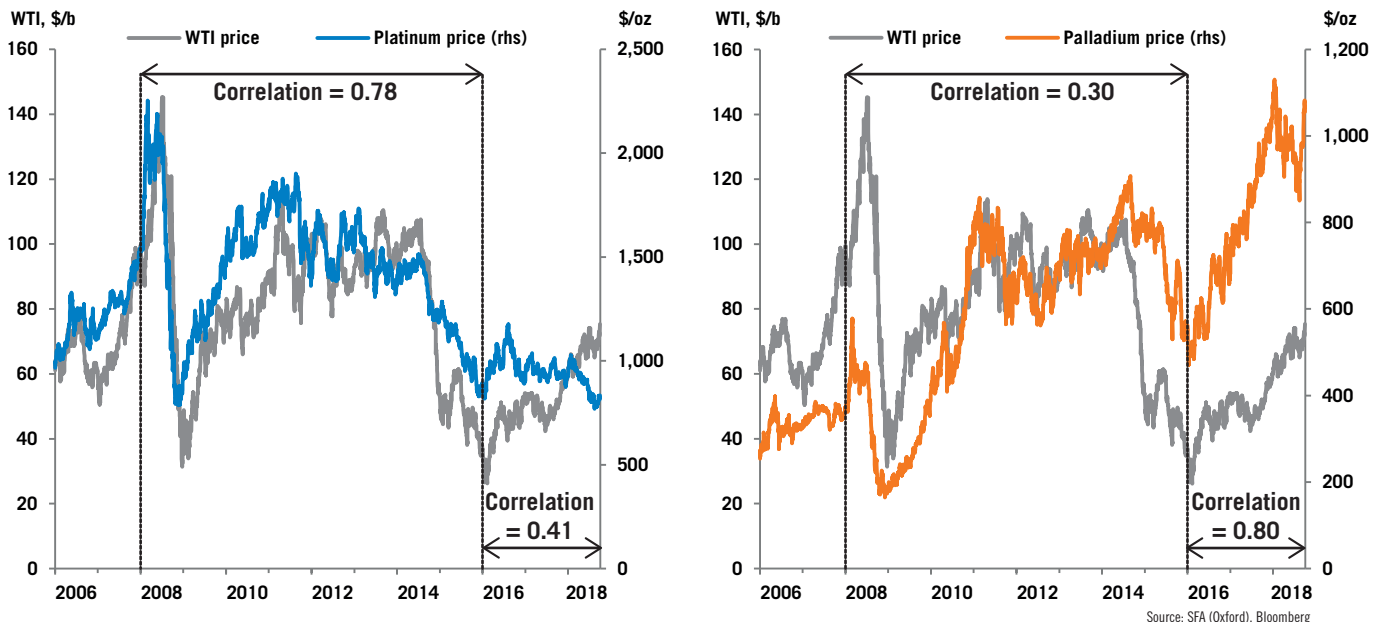
## IM FOKUS

### Neue Ölpreisanstiege deuten auf ein weiteres Aufwärtspotenzial von Palladium hin

**Anfang Oktober erreichte der Ölpreis den höchsten Stand seit vier Jahren.** Zwei wichtige Ölpreisindikatoren stiegen vor kurzem an: West Texas Intermediate und Brent Öl haben Stände von 75 USD bzw. 85 USD pro Barrel erreicht. Auch wenn Preisbewegungen von Rohstoffen von den jeweils spezifischen Marktbedingungen abhängig sind, bestimmt unter anderem auch die Prognose der Weltwirtschaftslage die Preisentwicklung der Rohstoffe. Eine robuste Nachfrage lässt Preise steigen und zusätzliche Ereignis- oder Angebotsrisiken können den Preisanstieg beschleunigen. Im Falle des Erdöls sind dies die erneut durch die USA gegen den Iran verhängten Sanktionen sowie der Angebotsrückgang aus Venezuela. Diese Aufwärtsentwicklung (die potenziell andauern dürfte) setzt sich so lange fort, bis der nunmehr hohe Preis nicht mehr durch die Rahmenbedingungen gestützt wird – darauf folgt ein Preisrückgang.

**Kurzfristig führt dies wahrscheinlich zu einem höheren Palladiumpreis.** Die historische Entwicklung des Platinpreises lässt eine starke Korrelation mit dem Ölpreis erkennen, während die Korrelation des Palladiumpreises weniger ausgeprägt und volatiler war. Durch den sinkenden Absatz von Dieselfahrzeugen hat der Platinpreis seine Korrelation zum Ölpreis seit 2015 eingebüßt, während der Palladiumpreis sich im selben Zeitraum stärker an ihn angelehnt hat (Korrelation: 0,80).

#### Oil price correlation to platinum and palladium



**Wir waren schon einmal an solch einem Punkt, und es hat nicht gut geendet.** Die Öl- und die Edelmetallpreise erreichten nach einem Rückgang in 2006 im Folgejahr 2007 neue Höchststände. Für Silber wurden die Preiserwartungen übertroffen, Palladium und Platin erzielten fast genauso hohe Werte, und der Goldpreis zog ebenfalls an. Der Aufwärtstrend endete im Jahre 2008, nachdem klar wurde, dass die Wirtschaft sich in einer Rezession befand.

Bei den Edelmetallen gab es dieses Jahr einen Preisrückgang und der Palladiumpreis steigt dem Ölpreis folgend nun an; dennoch besteht die Gefahr einer Trendwende. **Sollte der Ölpreis wieder fallen, dann verliert Palladium stärker als Platin,** weil sein Preisanstieg stärker war und somit der Preisabfall von einem höheren Niveau ausginge.



# EDELMETALLÜBERBLICK

79

## Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.201	0,71%	1.208	02.10.2018	1.185	01.10.2018
€/oz	1.044	1,77%	1.047	04.10.2018	1.021	01.10.2018

**Gold legte letzte Woche um 0,7% zu und stieg bis auf 1.201 USD/oz, verlor dann wieder an Wert und handelt somit wieder zwischen 1.190 USD und 1.205 USD/oz;** eine Handelsspanne, die Gold erst in der Vorwoche verlassen hatte. Ein stärkerer US-Dollar reichte nicht aus, um die positive Entwicklung des Goldpreises Anfang der Woche zu dämpfen, der sich nach einem kleineren Einbruch auf 1.183 USD/oz. am 28. September erholt hat. Die neue italienische Regierung kündigte ein Haushaltsdefizit von 2,4% an und lag damit deutlich über dem verkündeten Haushaltsdefizit der Vorgängerregierung, was die Anleger beunruhigte. Die italienische Staatsverschuldung ist nach Griechenland die höchste in der gesamten EU, weshalb der vorgelegte Haushaltsentwurf Kritik vonseiten der EU nach sich zog. Der Euro verlor gegenüber dem US-Dollar, aber dennoch stieg der Goldpreis - möglicherweise aufgrund des Sicherheitsbedürfnisses der Anleger nach einem sicheren Hafen.

Ein zunehmend stärkerer US-Dollar belastete den Goldpreis in der zweiten Wochenhälfte, sodass dieser von

seinem Wochenspitzenwert in Höhe von 1.207 USD/oz am Mittwoch wieder fiel. Die Renditen von zehnjährigen US-Staatsanleihen erreichten mit 3,18% den höchsten Stand seit 2011. Investoren im Terminmarkt befinden sich bei den zehnjährigen Staatsanleihen auf einem Allzeitrekord der Short-Positionen, d.h. sie profitieren im Falle, dass Renditen weiter steigen. Gute US-Konjunkturdaten bewirkten eine weitere Stärkung des US-Dollars, nachdem der PMI-Index mit den Ergebnissen für den Dienstleistungssektor über den Erwartungen lag. Ein starkes Lohnwachstum von 2,8% (2,9% im August) erhöhte die Sorge über eine inflationäre Entwicklung (die für Gold positiv wäre), aber der Vorsitzende der Federal Reserve, Jerome Powell, verharmloste einen möglichen Zusammenhang mit der Aussage: „Steigendes Lohnwachstum alleine muss nicht zwingend inflationäre Auswirkungen haben“. Die Erholung des Goldpreises mit Rückkehr in den Preisbereich um 1.200 USD/oz zeigt, dass es weiterer inflationäre Tendenzen bedarf, ehe der Goldpreis reagiert.

47

## Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	14,60	-0,50%	14,91	02.10.2018	14,37	01.10.2018
€/oz	12,69	0,54%	12,92	02.10.2018	12,40	01.10.2018

**Die Silbermünzenverkäufe der US-Münzanstalt (US Mint) stiegen** und erreichten mit 2,9 Mio. oz. den höchsten Stand seit Januar. Im Vergleich zum August ist das eine Steigerung um 89% und eine um achtmal größere Nachfrage gegenüber September 2017. Anzeichen eines steigenden Absatzvolumens gab es bereits Anfang des Monats, als die Silbermünzen der US Mint früh

auserkauft waren. Die Perth Mint erzielte ein ähnlich gutes Ergebnis mit 1,3 Mio. oz. im September, was einer Steigerung um 51% gegenüber August und dem höchsten Stand seit März 2016 entspricht. Die fallenden Preise zogen Investoren an, woran erkennbar ist, dass Silberpreise (im Schnitt 14,27 USD/oz im September) einen guten Markteinstiegspreis darstellen.

78

## Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	820	-0,19%	837	03.10.2018	809	01.10.2018
€/oz	713	0,85%	725	03.10.2018	698	01.10.2018

**Auf dem französischen Automobilmarkt ging der Marktanteil von Dieselfahrzeugen im September zurück.** Ursächlich hierfür ist ein Rückgang des Fuhrparkabsatzes (Kauf größerer Mengen durch Unternehmen). Die PKW-Verkäufe gaben im September gegenüber dem Vorjahr um 13% nach. Ursache dürfte das am 1. September in Kraft getretene, weltweit harmonisierte Prüfverfahren für leichte KFZ (WLTP) sein, das den Verkauf von nicht zertifizierten Fahrzeugen verbietet. Im Laufe des Sommers

gab es daher Kaufanreize, um die Bestände von nicht zertifizierten Fahrzeugen abzubauen, was im August zu einer PKW-Absatzsteigerung in Höhe von 40% führte. Des Weiteren wurden Fuhrparkbetreibern Preisnachlässe angeboten, was den Verkauf von Diesel-PKWs gefördert haben dürfte, die wegen ihrer Kraftstoffeffizienz bei Unternehmen beliebt sind. Der Diesel-Marktanteil in Frankreich verharrte über die ersten sechs Monate von März bis August bei 40%, fiel aber im September auf



# EDELMETALLÜBERBLICK

36%, ein Niveau, wie zuletzt in den 1990er Jahren. Aufgrund des anhaltenden Rückgangs des Absatzes von Dieselfahrzeugen hat der französische KFZ-Hersteller Renault die Halbierung seines Angebots von Dieselfahrzeugen angekündigt. Stattdessen plant er die Einführung von zusätzlichen Hybridmodellen in den kommenden Jahren. Vorige Woche kündigte auch Peugeot an, dass die Weiterentwicklung von Dieselmotoren bis zur Marktsta-

bilisierung und Entscheidung über die Zukunftsfähigkeit von Diesel-KFZ vorläufig eingestellt würde. Wegen der anstehenden Einführung des WLTP-Prüfungsverfahrens wird weiterhin mit einer Volatilität des Fahrzeugabsatzes gerechnet, was aber die Erwartungen für 2018 insgesamt unverändert lässt: Keine Veränderung beim Gesamtabsatz, aber ein starker Rückgang des Anteils von Dieselfahrzeugen und folglich eine geringere Platinnachfrage.

## 46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.073	-1,12%	1.078	05.10.2018	1.044	02.10.2018
€/oz	933	-0,05%	936	05.10.2018	906	01.10.2018

**Das Europäische Parlament hat für strengere CO2-Vorschriften gestimmt und will den Absatz von batteriebetriebenen Elektrofahrzeugen (BEV) fördern.** Die neuen Ziele sind eine Reduktion der CO2-Emissionen vom Niveau von 2021 ausgehend um 20% bzw. 40% ab 2025 bzw. 2030 - d.h. höher als 15% bzw. 30%, wie von der Europäischen Kommission vorgeschlagen. Des Weiteren wurden Zielwerte für Batterie- und Wasserstoff-betriebene Fahrzeuge in Höhe von 20% und 25% für 2025 bzw. 2030 beschlossen. Der endgültige Beschluss soll erst Anfang 2019 ratifiziert werden, hat jedoch wegen der Unterstützung durch das Parlament entsprechende Erfolgsaussichten. Eine neuere Umfrage von Ipsos Mori hat ergeben, dass Verbraucher bereit sind, ihren Beitrag zu leisten: 40% der befragten EU-Bürger sagten, dass das nächste von ihnen gekaufte oder geleaste Auto ein Elektro- oder ein Brennstoffzelleauto sein werde. Industrievertreter haben diese Vorschläge kritisiert und halten ihnen die hohen, mit der Realisierung dieser anspruchsvollen Ziele verbundenen Kosten, mit denen Hersteller und Verbraucher belastet würden, entgegen. Die CO2-Emissionen von Verbrennungsmotoren lassen sich nur durch kleinere Motoren und eine höhere Kraftstoffeffizienz reduzieren, was wiederum die

Nachfrage nach Palladium und Platin für die Abgaskatalysatoren reduziert. Die Nachfrage nach Palladium für Fahrzeugkatalysatoren in Europa lag im Jahr 2017 bei 1,7 Mio. oz., und BEV's machten weniger als 1% des Fahrzeugabsatzes aus. Sollte das Absatzziel eines Marktanteils von Elektrofahrzeugen von 35% erreicht werden, dann könnte die Palladium-Nachfrage um 600.000 Uzen zurückgehen.

**Ein neues Handelsabkommen zwischen den USA, Kanada und Mexiko wirkt sich auf den Automobilmarkt positiv aus.** Das neue Handelsabkommen zwischen den USA, Mexiko und Kanada, auch bekannt unter dem Namen USMCA (United States Mexico Canada Agreement), enthält auch Quoten für in Kanada gebaute und in die USA importierte Fahrzeuge, die jedoch über das gegenwärtige kanadischen Exportvolumen hinausgehen, sodass die Befürchtung einer Erhebung der von Präsident Trump angedrohten Zolltarife auf kanadische PKW verfliegen ist. Während dieses Abkommen die Produktionskosten teilweise leicht steigern könnte, ist der Abschluss des Abkommens dennoch als positives Signal zu werten, denn die Nachfrage der Automobilindustrie nach Palladium dürfte mit dem Abkommen höher liegen.

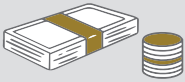
## 45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$2.585/oz	\$285/oz	\$1.470/oz
Vorwoche	\$2.585/oz	\$285/oz	\$1.470/oz

**Furuya Metal Co., ein japanisches, PGM verarbeitendes Unternehmen, erwartet im kommenden Jahr eine wachsende Nachfrage nach Ruthenium für die HDD Festplattenfertigung.** Das Unternehmen wies einen Umsatz von 21,2 Mrd. Yen (\$ 186 Mio. nach heutigem Wechselkurs) für das im Juni 2018 endende Geschäftsjahr aus. Es handelt sich primär um Absätze auf dem asiatischen Markt und nur 20% des Umsatzes entfällt auf andere Regionen. Furuya berichtete „stabile“ Nachfrage nach Ruthenium-Sputtertargets, die im Geschäftsjahr 2018 für die Produktion von

Festplatten eingesetzt wurden. Die Nachfrage nach Iridiumtiegel auf dem lokalen Markt war schwach, aber der Überseemarkt zeigte eine Nachfragesteigerung. Das Unternehmen erwartet „ein steigendes Auftragsvolumen“ für Ruthenium-Sputtertargets im kommenden Geschäftsjahr, sowie eine verstärkte Nachfrage nach Temperatursensoren und Edelmetallverbindungen.

**Die Nachfrage nach Rhodium, Ruthenium und Iridium war gut, jedoch gab es nur geringfügige Preisveränderungen.**

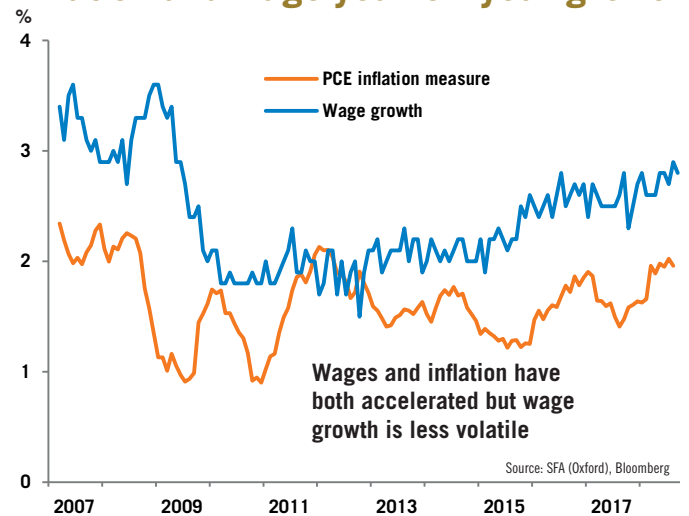


# MARKTINDIKATOREN

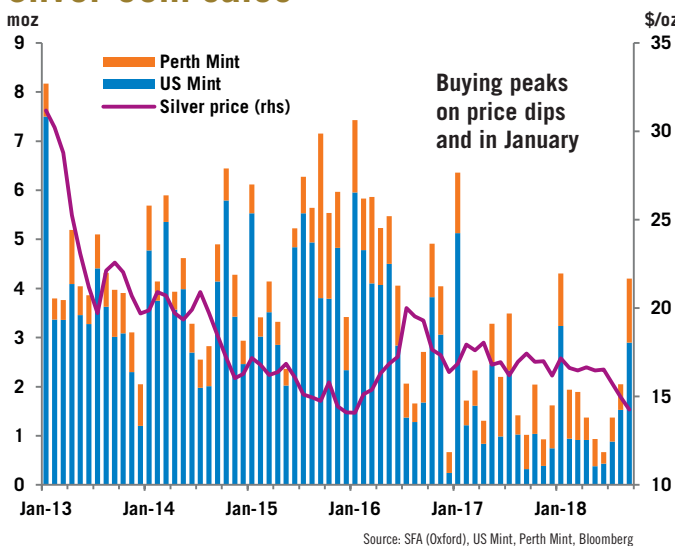
## US 10-year Treasury yield and gold



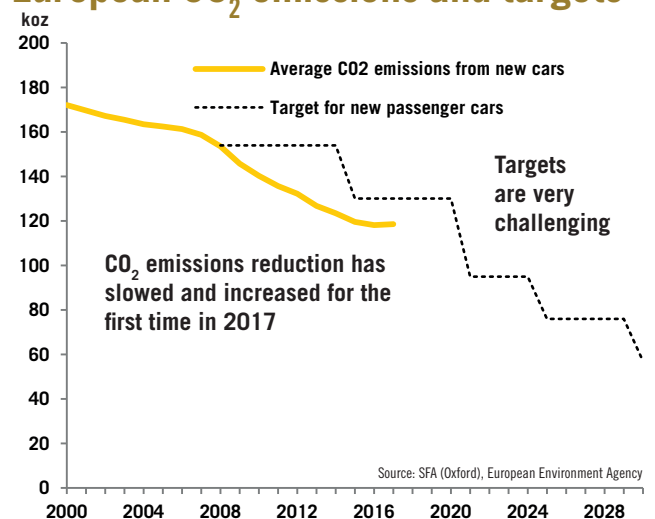
## Inflation and wage year-on-year growth



## Silver coin sales



## European CO<sub>2</sub> emissions and targets



## 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](http://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.