

IM FOKUS

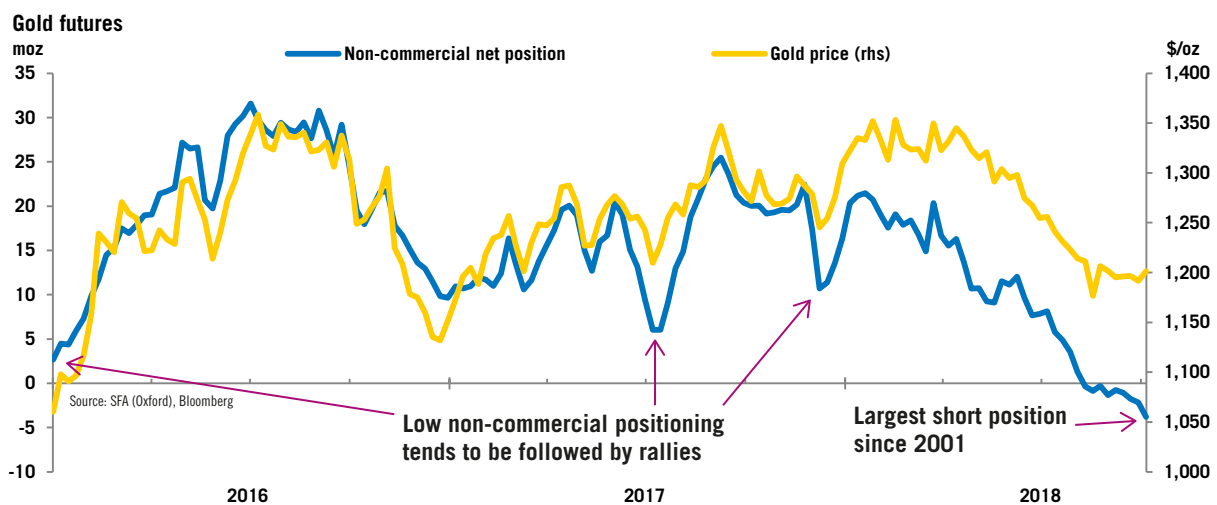
Durchwachsener Ausblick für den Goldpreis, Netto-Shortposition im nicht-gewerblichen Handel – steht nun ein Aufschwung bevor?

Händler sind Gold gegenüber inzwischen sehr pessimistisch eingestellt. Die Geldpolitik der Zentralbanken wird restriktiver, der Kurs des US-Dollars steigt und der Realzins (inflationbereinigter Nominalzins) ist positiv. Die US-Notenbank Fed hat im September zum dritten Mal in diesem Jahr den Leitzins angehoben und wird wahrscheinlich bis Jahresende weitere Schritte unternehmen. Die EZB drosselt unterdessen ihre Anleihenkäufe im Oktober und plant, diese zum Ende des Jahres ganz auslaufen zu lassen.

Die Anleiherenditen steigen trotz unveränderter Inflationserwartungen. Für den Goldpreis ist dies kein positives Signal. Die 10-Jahres-„Break-even“-Inflationsrate blieb im Jahresverlauf beinahe konstant, während jedoch die Rendite aus zehnjährigen US-Staatsanleihen von 2,4% auf 3,2% anstieg.

Allerdings setzen einige Zentralbanken (Russland, Indien, Polen und Ungarn) dem Trend entgegen auf Gold als sichere, stabilitätsfördernde Anlageklasse. Trotz der Volatilität der Aktien- und Devisenmärkte setzen Anleger insgesamt jedoch nicht auf einen „sicheren Hafen“. Der US-Dollar ist seit langem die Anlage der Wahl, zudem werden durch die steigenden Renditen auch US-Staatsanleihen attraktiver.

Nach einem seit Ende 2016 währenden Abwärtstrend hat der US-Dollar seit April dieses Jahres wieder Fahrt aufgenommen. Andererseits hat der U.S. Dollar Index (USDIX) seit Ende August deutlich nachgegeben und **mit einer entsprechenden Schwächung des US-Dollars stehen die Zeichen auf Unterstützung für den Goldpreis.**



Steht ein Aufschwung bevor? Die nicht-gewerblichen Future-Händler gingen zunächst eine Netto-Shortposition ein, als der Goldpreis am 16. August seinen bisherigen Jahrestiefstand von 1.176 \$/oz erreichte. Seitdem handelt Gold in einer schmalen Spanne zwischen 1.180 \$/oz und 1.210 \$/oz. Obwohl es keinen weiteren Preisrückgang mehr gab, vergrößerten die nicht-gewerblichen Future-Händler ihre Netto-Shortposition auf 3,8 Mio. Unzen. Mit seinem sprunghaften Anstieg auf 1.224 \$/oz. durchbrach Gold seine Handelsspanne, was als positives Signal gewertet werden kann. **Hält sich der Preis über 1.210 \$/oz, könnten weitere positive Indikatoren eine Rally aufgrund von Ausgleichskäufen (sog. „short covering rally“) auslösen.**



EDELMETALLÜBERBLICK

79 Au Gold

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.227	0,58%	1.233	15.10.2018	1.219	18.10.2018
€/oz	1.066	0,98%	1.074	19.10.2018	1.056	15.10.2018

Der Goldpreis hat in den letzten zwei Wochen um 26 \$/oz zugelegt. Die ETF-Bestände in Gold stiegen im gleichen Zeitraum um 900.000 Unzen (1%), nachdem sie infolge eines Bestandsrückgangs um 4,2 Mio. Unzen in den fünf vorangegangenen Monaten (6%) am 8. Oktober einen Tiefststand erreicht hatten.

Die ungarische Zentralbank hat ihre Goldreserven von 3,1 Tonnen auf 31,5 Tonnen verzehnfacht. Dies war die erste Veränderung der ungarischen Goldreserven seit dem Jahr 1996. Polen stockte seine Goldreserven jüngst ebenfalls auf – die Ankäufe von 9 Tonnen im Juli und August waren auch in diesem Falle die ersten Bestandsveränderungen seit 1998. Die ungarische Zentralbank begründete diesen Schritt mit der „vertrauensbildenden, stabilisierenden Rolle“ von Gold und „internationalen Trends“. Auch Russland erhöhte im August seine Goldreserven um weitere 28 Tonnen.

Politische Instabilität könnte dem Goldpreis zugutekommen. Die Zwischenwahlen in den USA stehen in weniger als einem Monat bevor, und die politische Unsicherheit neigt dazu, in dieser Phase zu steigen. Hinzu kommt, dass man vorige Woche während des EU-Gipfels von einem Abschluss der Austrittsverhandlungen mit Großbritannien ausgegangen war – das Abkommen wird sich jedoch verzögern. Dies steigert das Risiko eines „harten Brexit“, was zu signifikanten Markt- und Währungsturbulenzen führen und damit die Nachfrage lokaler Anleger nach Gold steigen lassen könnte.

Dennoch konnte die US-Berichtssaison einen starken Beginn verzeichnen. Von den S&P 500-Unternehmen, die bis jetzt ihre Quartalszahlen vorgelegt haben, legten 87% überraschend gute Ergebnisse vor. Eine solide Berichtssaison könnte dem Aktienmarkt nach seinen jüngsten Verlusten zur Erholung verhelfen und damit den Anlegerfokus auf Aktien verschieben, so dass andere Anlageklassen wie Gold verblässen würden.

47 Ag Silber

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	14,62	0,21%	14,85	16.10.2018	14,45	18.10.2018
€/oz	12,70	0,58%	12,84	19.10.2018	12,57	18.10.2018

Silber hat es schwer, den Widerstand um 14,85 \$/oz zu durchbrechen. Der Goldpreis hat inzwischen seinen höchsten Stand seit dem 17. Juli erreicht. Verglichen damit strebt der Silberpreis noch immer nur nach seinem höheren Niveau zu Monatsbeginn, müsste jedoch um 0,92 \$/oz (5,9%) zulegen, um mit dem Goldpreis (entsprechend seines Niveaus vom 17. Juli) mithalten zu können. Die Gold/Silber-Ratio stieg damit von

81,2 Anfang Oktober auf 83,7. Somit handelt es sich um den längsten Zeitraum seit 1993, innerhalb dessen das Preisverhältnis über 80 lag. Durch wachsende Zollabgaben, eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in einigen Regionen sowie folglich bestehender Unsicherheit hinsichtlich der industriellen Nachfrage steht der Silberpreis unter Druck.

78 Pt Platin

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	832	-0,85%	851	15.10.2018	826	18.10.2018
€/oz	722	-0,52%	735	15.10.2018	719	18.10.2018

Die Maßnahmen der britischen Regierung schrecken Käufer vom Erwerb von Dieselfahrzeugen ab. Eine Umfrage bei mehr als 20.000 Menschen in Großbritannien hat ergeben, dass ein Viertel der Befragten neue Dieselfahrzeuge für ebenso schädlich für die Umwelt hielten wie ältere Dieselfahrzeuge, obwohl die Neuen wesentlich geringere Emissionen verursachen.

Die Umfrage ergab, dass für 56% der Befragten die Änderungen in der Regierungspolitik in Bezug auf Dieselfahrzeuge ausschlaggebend dafür waren, keine Dieselfahrzeuge mehr zu kaufen, während 84% angaben, dass die Zukunftssicherheit von Dieselfahrzeugen verbessert werden müsse. Der Diesel-Kfz-Absatz im Vereinigten Königreich ging im September im Vergleich zum Vorjahr



EDELMETALLÜBERBLICK

um 43%, und im laufenden Jahr bis September um 31% zurück. Dieser Absatzzrückgang könnte nachhaltig sein, denn nur 12% der Befragten gingen davon aus, dass ihr nächstes Fahrzeug ein Diesel-Kraftfahrzeug sein würde. Der Absatzzrückgang von Diesel-Kfz hat die Platinnachfrage in Westeuropa seit 2016 um mehr als

150.000 Unzen reduziert. Dennoch ist Westeuropa mit über 1,2 Mio. Unzen immer noch die Region mit der größten Nachfrage nach Platin-Emissionskatalysatoren, was 40% der weltweiten Nachfrage nach Abgaskatalysatoren entspricht.

46 Pd Palladium

	Schlusskurs	Wöchentliche Preisänderung	Hoch	Datum	Tief	Datum
\$/oz	1.082	1,35%	1.091	19.10.2018	1.067	18.10.2018
€/oz	940	1,75%	952	19.10.2018	927	15.10.2018

Der PKW-Absatz in China ging im September nach Angaben der China Association of Automobile Manufacturers (CAAM) verglichen mit dem Vorjahreszeitraum um 11,6% zurück. Dies ist der dritte Monat in Folge, in dem ein Rückgang verzeichnet wurde. In den Monaten Juli und August ging der Absatz um 4,2% bzw. 3,8% zurück. Außerdem handelt es sich um den stärksten Rückgang in einem Monat seit Januar 2012, so dass die diesjährige Absatzsteigerung nur 1,1% beträgt. CAAM gab an, dass das zuvor prognostizierte Jahreswachstum von 3% für 2018 nun unrealistisch sei, da man den Einfluss der Verlangsamung des chinesischen Wirtschaftswachstums unterschätzt habe. China ist der weltweit größte Absatzmarkt für Kraftfahrzeuge mit einer Produktion von 24,8 Mio. PKW, die mehr als 2 Mio. Unzen Palladium für Abgaskatalysatoren benötigt. Wenn der Gesamtabsatz für 2018 bis Jahresende verglichen mit dem Jahr 2017 konstant bleibt und die Kfz-Hersteller ihre Produktion entsprechend anpassen, dann würde die Palladium-Nachfrage um 50.000 Unzen sinken.

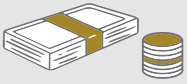
Vollelektrisch angetriebene Kfz müssten die Hälfte des Gesamtabsatzes ausmachen, um eine Reduktion der Emissionen um 40 % zu erreichen, so Herbert Diess, Vorstandsvorsitzender der Volkswagen AG. Des Weiteren würde eine Senkung des CO₂ Ausstoßes in Europa um 30% bis zum Jahr 2030 (das Ziel, das die Automobilindustrie anstrebt) immer noch einen Anteil batteriebetriebener Elektrofahrzeuge (BEV) in Höhe von 30% an allen verkauften Neuwagen erfordern. Automobilhersteller haben die Aufgabe, ihren Anteil an der Produktion solcher Fahrzeuge von 1,7% im 2. Quartal 2018 entsprechend zu steigern (Quelle: ACEA). Unter der Annahme, dass der Gesamtmarkt in seiner Größe unverändert bleibt, entspricht dies einem jährlichen Wachstum des BEV-Absatzes von 27% in jedem Jahr. Würde man den Marktanteil von BEVs auf 30% steigern, dann würde sich die jährliche Palladiumnachfrage gegenüber den gegenwärtigen Erwartungen um ca. 150.000 Unzen verringern.

45 Rh 44 Ru 77 Ir Rhodium, Ruthenium, Iridium

	Rhodium	Ruthenium	Iridium
Berichtswoche	\$2.465/oz	\$285/oz	\$1.470/oz
Vorwoche	\$2.500/oz	\$285/oz	\$1.470/oz

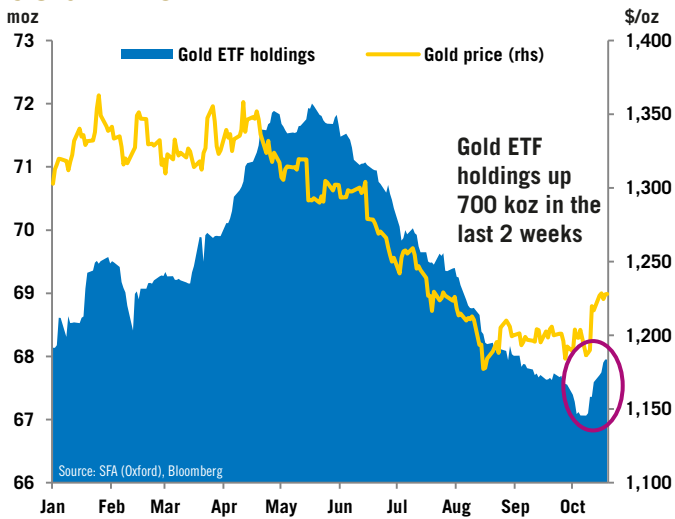
Der Rhodiumpreis ist in der Vorwoche erheblich gefallen. Er fiel deutlich unter die Marke von 2.500 \$/oz. Zeitweise gab es nur sehr wenige Gebote im Markt und die Geld-Brief-Spanne war einige Tage sehr groß, was jedoch nicht durch den Referenzpreis widerspiegelt wurde. Zwischenzeitlich konnte sich der Markt jedoch mäßig erholen, so dass nun wieder eine normale Marktsituation herrscht. Berichte über die Verlangsamung des Automobilabsatzes in China könnten dem Spotmarkt etwas Dynamik genommen haben, bevor die Marktanspannung wieder hervortrat. Forscher, die sich mit einem effizienten Verfahren zur Herstellung

von Wasserstoff befassen, haben festgestellt, dass Ruthenium-Nanopartikel enthaltende Katalysatoren eine ähnliche Aktivität wie äquivalente Platin- oder Palladium-Photokatalysatoren aufweisen können. Die bisherige Forschung ist zwar weit von einer industriellen Massenproduktion entfernt, aber der relativ niedrige Rutheniumpreis könnte das Metall zu einem attraktiven Ersatz für andere Platingruppenmetalle machen. Ruthenium und Iridium verharren seit über einen Monat auf ihrem jeweiligen Preisniveau. Ihre Preise stiegen nur um 3,6% bzw. 3,1%, nachdem der Iridiumpreis seinen starken Anstieg Ende Mai beendet hatte.

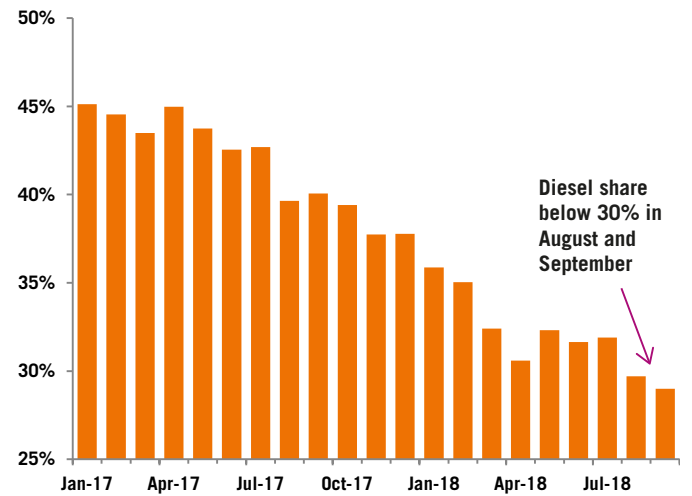


MARKTINDIKATOREN

Gold ETFs



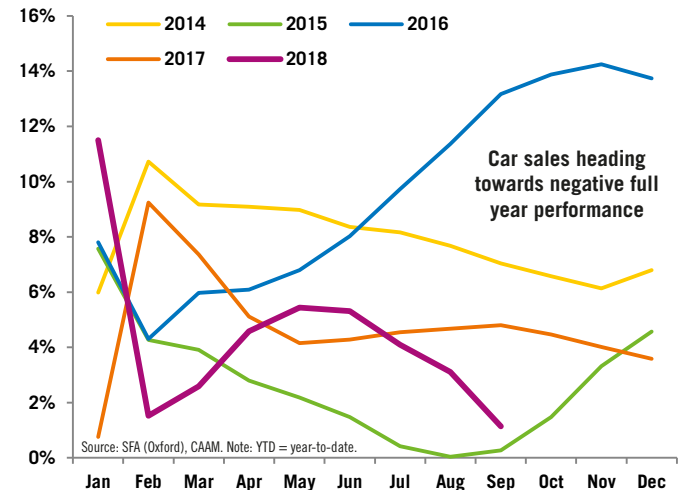
UK car diesel share



Silver price



China car sales YTD y-o-y change



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.