



Edelmetalle Aktuell

23. September 2008

Wolfgang Wrzesniok-Roßbach - +49 (0) 61 81 35 50 01

Höhepunkte

- **Edelmetalle im Strudel der Finanzmarktkrise** - Extreme Volatilität bei den Edelmetallpreisen zeugt von Unsicherheit der internationalen Anleger. Gold und Silber schneiden besser ab als die Platinmetalle.
- **Gold zeitweise wieder weit unter 1980er Höchststand** - Spekulanten steigen zunächst aus, späterer Anstieg der physischen Nachfrage und Kaufinteresse von längerfristig orientierten Investoren sorgen aber für Trendwende. 900er-Marke trotzdem schwer zu übersteigen. Wichtigste Händlerkonferenz des Jahres startet am Wochenende in Kyoto.
- **Silber hängt am Gold** - Preis fällt zunächst, kann sich dann aber erholen. Deutsche Privatanleger weiter auf der Käuferseite, 5-Kilobarren dabei besonders populär.
- **Platin fällt auf \$ 1.040** - Seit dem Höchststand im Frühjahr mehr als halbiert. Anleger steigen weiter aus. Skepsis bezüglich des Verbrauchs durch die Industrie nimmt angesichts von Wirtschafts- und Finanzkrise zu.
- **Palladiumpreis vorne fast mit einer 1** - Notierung fällt zeitweise auf \$ 212 und damit ein neues Dreijahrestief. GFMS sieht Zukunft eher positiv.
- **Kleine Platinmetalle auf etwas tieferem Niveau ruhig** – Fokus liegt derzeit eindeutig auf den Hauptmetallen. Rhodium steckt nach leichten Kursverlusten in enger Handelsspanne von \$ 4.200 - \$ 4.500 fest. Industrie hält sich sowohl bei Ruthenium, als auch bei Iridium zurück.

Platin

Preise für die Zeit vom 5. September bis zum 23. Sept.

PT	US\$/oz	€/oz	€/Gramm
Höchst	1.388,00	966,00	31,06
Tiefst	1.040,00	733,00	23,57
Schluss	1.220,00	816,00	26,23

Fortsetzung von rechts

Bei der Vorstellung des ersten Ergänzungsbandes zur alljährlichen Goldstudie von GFMS zeichneten die Analysten der Londoner Beratungsfirma kein besonders positives Bild für Platin. Trotz des Einbruchs bei der Neuproduktion im 1. Halbjahr sehen die Analysten von GFMS für 2008 einen Überschuss auf dem Platinmarkt voraus, der bis zu 120.000 Unzen betragen könne. Für 2007 hatte GFMS noch ein Defizit von 210.000 Unzen errechnet. Grund für den Wechsel hin zu einer Überschussituation sei das zunehmende Recycling, die Substitution von Platin durch Palladium in der Autoindustrie und der Einbruch der Schmucknachfrage aufgrund der hohen Preise in den ersten acht Monaten. Für 2009 prognostizierten Vertreter von GFMS sogar einen noch deutlich höheren Überschuss.

Zahlreiche Vertreter des internationalen Platinhandels sind in dieser Woche in New York zur Platinum Week versammelt. Die ganze Woche über treffen sie sich, um die neuesten Entwicklungen im Markt zu diskutieren und daraus Schlüsse über die weitere Preisentwicklung zu ziehen.

Der Platinpreis ist in den letzten zweieinhalb Wochen einem Wechselbad der Gefühle ausgesetzt gewesen. Von knapp \$ 1.400 an unserem letzten Berichtstag fiel die Notierung zunächst kontinuierlich weiter auf \$ 1.127 je Unze. Darauf folgte eine nur kurze Erholung und dann ein weiterer, massiver Einbruch auf \$ 1.040. Dieses Niveau wurde dann am vergangenen Freitag noch ein zweites Mal erreicht, bevor es zuletzt eine Erholung auf über \$ 1.255 je Unze gab. Verantwortlich für diese jüngste Erholung dürfte zumindest zum Teil das in anderen Ländern vielkritisierte Rettungspaket der amerikanischen Regierung für die lokale Finanzindustrie sein. Möglicherweise machen sich hier erste Spekulanten bereits wieder Hoffnung auf eine rasche Erholung der US-Wirtschaft und auf ein Anspringen des Konsums. Wir sind da weniger optimistisch und deshalb auch nicht davon überzeugt, dass sich die gestrige Rallye des Platinpreises fortsetzen kann. Für die nächsten Tage erwarten wir zunächst eine Handelsspanne zwischen \$ 1.100 und \$ 1.250 je Unze.

Auf längere Sicht sind dann noch einmal niedrigere Preise zwar nicht auszuschließen, der doppelte Tiefstkurs der vergangenen Woche von \$ 1.040 sollte dabei aber auf absehbare Zeit erst einmal nicht unterschritten werden.

Palladium

Der Preis für das häufigste Metall der Platingruppe entwickelte auch in den letzten Tagen kein wirkliches Eigenleben. Angespornt durch die anfänglichen Kursverluste beim Platin kam er aber zeitweise der Marke von \$ 200 bedenklich nahe. Der Preisverfall stoppte schließlich, nicht zuletzt durch aufkommendes Kaufinteresse der Industrie, am Ende bei \$ 212,00 je Unze. Dies war allerdings trotzdem das tiefste Niveau der letzten drei Jahre und ein herber Rückschlag für jene Marktbeobachter, die seit längerem auf eine sich scheinbar fortlaufend verbessernde fundamentale Lage des Metalls hinweisen. Offensichtlich stand die zwischenzeitliche Rallye, die das Palladium im ersten Halbjahr auf immerhin \$ 580 je Unze geführt hatte, aber auf einem deutlich unsichereren Fundament als gedacht und war dabei sehr viel mehr als allgemein vermutet abhängig von Käufen spekulativ orientierter Adressen.

Trotz der gravierenden Einbußen der letzten Monate glauben wir nicht, dass das Metall, das sich in den letzten drei Tagen immerhin wieder

Die mehr oder weniger spekulativen Platinpositionen der Investoren an den Terminbörsen haben unterdessen im September weiter deutlich abgenommen. Gegenüber dem Höchststand vom Juli haben sie sich mit jetzt noch 15 Tonnen fast halbiert. Der Großteil des Rückgangs ging dabei auf das Konto von Investoren an der Tokioter Terminbörse TOCOM. Im Gegensatz dazu haben sich die in Form von ETFs gebundenen Metallmengen in den letzten Wochen kaum verändert. Sie liegen nach wie vor bei etwa 9 Tonnen. Allerdings hatten diese ja bereits im August deutlich abgenommen.

In der nächsten und übernächsten Woche werden die Augen der Händler vor allem wieder auch auf die Autoverkaufszahlen aus den USA und aus Europa gerichtet sein. Angesichts der Turbulenzen auf den Finanzmärkten in den letzten Wochen dürften sich nicht nur Investmentbanker in New York mit Neuanschaffungen zurückgehalten haben. Von der Autoindustrie ist deshalb aller Voraussicht nach keine Unterstützung für die im Vergleich zu den Höchstkursen vom Frühjahr deutlich angeschlagenen Platinmetalle zu erwarten.

Fortsetzung links

PD	US\$/oz	€/oz	€/Gramm
Höchst	279,00	188,00	6,04
Tiefst	212,00	152,00	4,89
Schluss	245,00	168,00	5,40

auf über \$ 240 befestigen konnte, mit Preisen um oder sogar unter \$ 200 je Unze fair bewertet ist. Dazu ist die Wahrscheinlichkeit eines Anstiegs des industriellen Verbrauchs einfach zu hoch, auch wenn es nun angesichts der weltweiten Finanzkrise möglicherweise etwas länger dauern wird, bis sich diese Situation dann auch im Preis widerspiegeln wird.

Industriellen Endverbrauchern raten wir aber weiterhin, mit Hilfe von gestaffelten Kauforders Preissicherungen vorzunehmen.

Auch zum Palladium gab es von GFMS während der Vorstellung der jüngsten Goldstudie einige Bemerkungen. Im Gegensatz zu den Hinweisen, die sich auf Platin bezogen, fielen diese jedoch deutlich positiver aus. So schließt GFMS nicht aus, dass der Palladiummarkt in absehbarer Zeit, besonders aufgrund der immer weiter abgebauten Vorräte sogar in ein Defizit rutschen könnte.

Rhodium, Ruthenium, Iridium

Die weltweit am Ende doch überschaubare Zahl an Edelmetallhändlern hatte in den letzten 14 Tagen alle Hände voll mit den vier Hauptmetallen zu tun. Entsprechend ruhig verlief der Handel in den „kleinen“ Platinmetallen. Rhodium musste anfangs noch leichte Verluste hinnehmen, seitdem pendelt der Preis dann aber zwischen \$ 4.200 und \$ 4.400 je Unze hin und her. Nur am unteren Ende dieser Handelsspanne beobachteten wir etwas industrielles Kaufinter-

resse, das jedoch bei jedem Anstieg der Notierung rasch wieder versiegt.

Wenig Kaufbereitschaft seitens der Industriedeckung gibt es auch bei Ruthenium und Iridium. Dies führte dazu, dass die Preise im Markt zuletzt leicht gesunken sind. Iridium wird aktuell bei \$ 420 - \$ 450 gehandelt, das Ruthenium bei \$ 240 - \$ 290 je Unze.

Gold

Der Goldpreis spielte, man kann es wohl nur so ausdrücken, in den letzten 15 Tagen regelrecht verrückt und unterschied sich damit wenig von den anderen Finanzmärkten.

Zunächst setzte sich zu Beginn der Berichtsperiode angesichts des fallenden Ölpreises und des steigenden Dollars der Negativtrend beim Gold fort und das Metall erreichte gegen Ende der vorletzten Woche einen Tiefstkurs von \$ 737 je Unze. Auf diesem Niveau sorgte aber ein massiver Nachfragesprung von Anlegern und aus der Schmuckindustrie für eine Stabilisierung, die das Metall rasch wieder auf knapp \$ 800 steigen ließ. Hier dümpelte der Goldpreis dann für einige Tage seitwärts, bevor es am letzten Donnerstag und Freitag zu einem beispiellosen Preisanstieg um über \$ 120 je Unze kam.

Wir glauben nicht, dass dieser Anstieg nur auf Käufe von Anlegern zurückging, die im Gold einen - angesichts der katastrophalen Probleme der US-Investmentbank Lehman und des Versicherungsgiganten AIG - sicheren Hafen suchten. Es gab zwar in den vergangenen Tagen einen Absatzsprung vor allem bei den ETFs (hin zu einem Rekordniveau), aber hinter dem Sprung des Goldkurses dürfte mehr als nur das stecken. Möglicherweise kam es angesichts zunehmender Diskussionen, ob die Finanzmärkte nicht stärker reguliert werden sollten, zu einer Eindeckung von spekulativen Minuspositionen, die am Ende vor allem für den Anstieg verantwortlich waren. Ähnliche Bewegungen gab es schließlich in den letzten Tagen auch auf anderen Märkten, es sei nur an die Entwicklung des Ölpreises in der vergangenen Nacht oder den Sprung der VW-Aktie in der vergangenen Woche erinnert.

Ein Zeichen dafür, dass nicht eine nachhaltige Käuferinteresse hinter dem Kursanstieg gesteckt hat, könnte auch sein, dass die Notierung nach dem Erreichen des Höchstkurses in der vergangenen Woche rasch wieder auf \$ 825 fiel. Von diesem Niveau aus sprang er dann in den letzten 24 Stunden dann doch wieder auf über \$ 909 je Unze. Aktuell liegt er aber schon wieder 20 Dollars darunter.

Die Nervosität vieler Marktteilnehmer zeigte sich nicht nur bei der extremen Volatilität des Kassapreises, auch die Zinsen für Gold stiegen zeitweise stark an, wenn auch nicht in einem Grad, den man in Extremsituationen von den Platinmetallen gewohnt ist. Zeitweise erreichten die kurzfristigen Zinssätze über 5% p.a., allerdings hat sich die Situation dann rasch wieder beruhigt.

Silber

Die Preisbewegungen von Gold und Silber verliefen in den vergangenen beiden Wochen wieder weitgehend parallel. Einem anfänglichen Einbruch des Silberpreises auf \$ 10,25 folgte zunächst eine etwas nach oben gerichtete Seitwärtsbewegung und schließlich ein fulminanter Anstieg, der im Vergleich zum Gold mit etwas Verspätung heute früh dann in einem Höchstpreis \$13,50 gipfelte. Die Erholung des Dollars am Morgen und der schnelle Einbruch des Ölpreises nach dem Anstieg gestern sorg-

Negative Nachrichten gibt es unterdessen einmal mehr auch von der Produktionsseite. So gab das südafrikanische statistische Büro bekannt, dass die Produktion im Juli im Vergleich zum Vorjahr um deutliche 16,4% gefallen sei. Das Minus schließt sich nahtlos an jenes für das zweite Quartal an, in dem die Goldgewinnung gegenüber dem Vorjahr ein Minus von 9% auf 57 Tonnen aufwies. Als Ursache für den Verlust nannten Analysten die andauernde Stromrationierung, aber auch vorübergehende Stilllegungen von Minen durch Unfälle und Streiks. Angesichts des Rückgangs wird Südafrika wohl keine Chance mehr haben, den Titel des weltgrößten Produzentenlandes zurückzuerobieren. Diesen hatte es 2007 erstmals seit 102 Jahren verloren, und zwar an China. Im benachbarten Zimbabwe ging es in den vergangenen Monaten mit der Goldproduktion zumindest prozentual noch stärker nach unten als in Südafrika. Die offizielle Förderung fiel in den ersten sieben Monaten um 44% auf nur noch 2,6 Tonnen. Auch hier seien Probleme bei der Energieversorgung für den Rückgang teilweise verantwortlich. Beobachter wiesen aber vor allem auch auf die desolote Wirtschafts- und Finanzlage des Staates hin. Minen in Zimbabwe müssen ihre Produktion an die Zentralbank verkaufen und erhalten im Gegenzug nur 40% des Wertes in internationaler Währung. Ein Plus gab es unterdessen in Ghana, dem zweitgrößten Produzentenland in Afrika. Hier stieg die Ausbringung im ersten Halbjahr um 3 Prozent auf knapp 40 Tonnen. Der Wert des geförderten Goldes erhöhte sich sogar um 40%. Allerdings stiegen auch die Produktionskosten stark an. Mittlerweile betragen sie fast \$ 600 je Unze. Damit liegen sie \$ 110 über dem Durchschnittswert für 2007. Über hohe Kosten berichtete auch der weltgrößte Goldproduzent Barrick Gold. Die Kanadier müssen inzwischen bis zu \$ 445 für jede geförderte Unze Gold aufwenden.

Angesichts der in den letzten Jahren exorbitant gestiegenen Gestehungskosten für Gold sollte man nicht zu pessimistisch werden, was die langfristige Preisentwicklung angeht. Schon bei einem Rückgang der Notierung auf \$ 600 bis \$ 700 dürfte die Luft für eine Reihe von Minen dünn werden und eine Verknappung des Angebots die Folge sein. Zumal auf diesem Niveau dann auch der Anfall an Altgold deutlich zurückgehen würde und die Nachfrage nach Schmuck mit Sicherheit massiv steigen dürfte. Aus diesem Grund sehen wir für die nächsten 15 Monate den Preis auf keinen Fall dauerhaft in das oben genannte Preisband fallen.

Fortsetzung rechts

AU	US\$/oz	€/oz	€/Gramm
Höchst	909,00	627,00	20,16
Tiefst	735,00	526,00	16,91
Schluss	890,00	605,00	19,45

Fortsetzung von links

Auf der anderen Seite hat es sich gezeigt, dass Preise über \$ 1.000 ebenfalls nur schwer zu halten sind. Sollte es also zu keiner Kernschmelze beim US-Dollar kommen und der Ölpreis nicht neue Höchstkurse erklimmen, was angesichts der weltweiten Rezessionsgefahren wenig wahrscheinlich erscheint, spricht in den nächsten Quartalen nicht viel für ein Erreichen und noch weniger für ein dauerhaftes Verbleiben des Goldpreises über der Marke von \$ 1.000 je Unze.

Das englische Edelmetallanalysehaus GFMS hat in der vergangenen Woche die erste Ergänzung zu seinem vielbeachteten Jahresbericht „Gold 2008“ veröffentlicht. Bei der Vorstellung verwiesen die Londoner auf einen deutlichen Rückgang der Produktion im ersten Halbjahr, nicht nur aufgrund der oben erwähnten Probleme im südlichen Afrika, sondern auch in Indonesien und in Australien. Alles in allem dürfte dadurch bis zu 50 Tonnen Gold weniger produziert worden sein. Gleichzeitig seien die Produktionskosten weltweit um 20% gestiegen. Was die Rückkäufe alter Termingeschäfte durch die Minen angeht, erwartet GFMS nach einem starken ersten Halbjahr im letzten Quartal nun einen deutlichen Rückgang.

Die Verkäufe durch Zentralbanken hätten im ersten Halbjahr bei 167 Tonnen gelegen und seien damit um 26% gefallen.

Ebenfalls gefallen sei aber die Nachfrage durch die Schmuckindustrie. Hier sank der Absatz in den ersten sechs Monaten im Vergleich zum Vorjahr unter Außenvorlassung des Altgoldanfalls um 36% auf 350 Tonnen, dies war das niedrigste Niveau der letzten 20 Jahre. Diese Tatsache dürfte einen weitergehenden Preisanstieg verhindern haben, da der Schmuckbereich allen Unkenrufen zum Trotz immer noch mit weitem Abstand der wichtigste Absatzmarkt für Gold ist.

Am kommenden Wochenende beginnt die alljährliche Edelmetallkonferenz der London Bullion Market Association (LBMA), die diesmal zusammen mit dem London Platinum and Palladium Market (LPPM) veranstaltet wird. Die diesmal über 400 Vertreter von Banken, Handelshäusern, Minen, Zentralbanken und Investoren treffen sich ab Sonntag im japanischen Kyoto. Ob sich der Tagungsort positiv auf das Klima für die Edelmetalle auswirken wird, bleibt abzuwarten. Zu Beginn der nächsten Woche sollte sich der Markt aber, vorausgesetzt, es gibt keine massiven externen Einflüsse, auch deshalb etwas beruhigen.

ten dann auch unter den Silber-Bullen wieder für lange Gesichter: Der Preis fiel bis heute Nachmittag jedenfalls wieder in die Nähe der Marke von \$ 13 je Unze zurück.

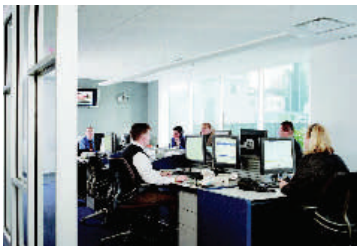
Was die weitere Entwicklung angeht, wird vieles vom Gold abhängen. Aufgrund seiner Zwitterrolle als Industrie- und Investmentmetall könnte das Silber aufgrund der negativen Nachrichten aus der Wirtschaft im Vergleich zum großen Bruder aber relativ gesehen eher etwas schlechter abschneiden.

AG	US\$/oz	€/oz	€/Kilo
Höchst	13,50	9,22	296,43
Tiefst	10,25	7,35	236,31
Schluss	13,15	8,95	287,75

Im Internet



Heraeus Metallhandelsgesellschaft mbH
Heraeusstr. 12 – 14
63450 Hanau
 Telefon: + 49 (0) 61 81 / 35-27 50
 Fax: + 49 (0) 61 81 / 35-94 44
 E-Mail: edelmetallhandel@heraeus.com
 Web: www.precious-metal.com
 Reuters-Seite: HERH; -Dealing: HERA



Heraeus Precious Metals Management LLC
540 Madison Avenue
New York, NY 10022
 Telefon + 1 212 / 752 21 80
 Fax: + 1 212 / 752 71 41
 E-Mail: hpm.sales@heraeus.com
 Web: www.heraeuspm.com
 Reuters-Dealing: HPPMM



Heraeus Ltd
Room 2103, Peninsula Square
18 Sung On Street
Hunghom, Kowloon (Hong Kong)
 Telefon: + 852 / 2773 17 33
 Fax: + 852 / 2773 109 0
 E-Mail: tr.hlh@heraeus.com
 Web: www.heraeus.com.hk
 Reuters-Dealing: HLHK

- Pt - [Anglo American kauft Anteile von Magma Metals Ltd.](#) (engl.)
- Pt - [Implats führt Gespräche mit Mvela und Northam](#) (engl.)
- Pt - [PGMs gründen neues Platin Joint Venture](#) (engl.)
- Pd - [North American Palladium ernennt neuen CEO](#) (engl.)
- PGMS - [Xstrata lehnt sich zurück und wartet ab...](#) (engl.)
- PGMS - [Impala will unabhängiger werden](#) (engl.)
- PGMS - [Noch vor der Wahl - US-Autobauer wollen Geld](#)
- Wirtschaft - [Weniger Neuwagenkäufe](#)
- Au - [Zimbabwe - Goldausbringung fällt um 44% in 2008](#) (engl.)
- Au - [AngloGold will Ausbringung in Obuasi Mine noch steigern](#) (engl.)
- Au - [Massawa Projekt wird Multimillionen Unzen Gold-Projekt](#) (engl.)
- Ag - [U.S. Silberproduktion um 38% höher als im 2. Quartal](#) (engl.)
- Wirtschaft - [Mugabe unterzeichnet Vertrag über Machtteilung](#)
- Wirtschaft - [USA - Finanzkrise: Abpiff – aber nur zur Pause](#)
- Wirtschaft - [EU-Kommission rechnet vor - Deutschland in Rezession](#)
- Öl - [Ölpreis fährt Achterbahn—25 Dollars rauf, dann wieder runter](#)

Zum Öffnen der Links bitte Überschrift anklicken.

Disclaimer

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich der Information des jeweiligen Empfängers. Sie darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch Heraeus vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Die in Edelmetalle Aktuell enthaltenen Informationen und Meinungen beruhen auf den Markteinschätzungen durch die Heraeus Metallhandelsgesellschaft mbH (Heraeus) zum Zeitpunkt der Zusammenstellung. Der Bericht ist nicht für Privatanleger gedacht, sondern richtet sich an Personen, die gewerbsmäßig mit Edelmetallen handeln. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Meinungen und Markteinschätzungen unterliegen dem Einfluss zahlreicher Faktoren sowie kontinuierlichen Veränderungen und stellen keinerlei Form der Beratung oder Empfehlung dar, eine eigene Meinungsbildung des Empfängers bleibt unverzichtbar. Preisprognosen und andere zukunftsgerichtete Aussagen sind mit Risiken und Unwägbarkeiten verbunden und die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können erheblich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Heraeus und/oder Kunden können Transaktionen im Hinblick auf die in dieser Ausarbeitung genannten Produkte vorgenommen haben, bevor diese Informationen veröffentlicht wurden. Infolge solcher Transaktionen kann Heraeus über Informationen verfügen, die nicht in dieser Ausarbeitung enthalten sind. Heraeus übernimmt keine Ver-

pflichtung, diese Informationen zu aktualisieren. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen oder ihr zugrundeliegenden Informationen beruhen auf für zuverlässig und korrekt gehaltenen Quellen. Heraeus haftet jedoch nicht für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie für etwaige Folgen ihrer Verwendung. Ferner übernimmt Heraeus keine Gewähr dafür, dass die genannten Preise tatsächlich erzielt worden sind oder bei entsprechenden Marktverhältnissen aktuell oder in Zukunft erzielt werden können. Durch das Setzen eines Links zu fremden Internet-Seiten ("Hyperlinks") macht sich Heraeus weder diese Website noch deren Inhalt zu eigen, da Heraeus die Inhalte auf diesen Seiten nicht ständig kontrollieren kann. Ferner ist Heraeus nicht verantwortlich für die Verfügbarkeit dieser Internet-Seiten oder von deren Inhalten. Hyperlink-Verknüpfungen zu diesen Inhalten erfolgen auf eigenes Risiko des Nutzers. Heraeus haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden, die dem Nutzer aus der Nutzung und der Existenz der Informationen auf diesen Webseiten entstehen. Heraeus haftet ferner nicht für die Virenfreiheit dieser vom Nutzer aufgerufenen Informationen.

Alle im Bericht genannten Preise sind Geldkurse im Interbankenmarkt, die Charts basieren auf