

Palladium an magischer Marke

21.10.2017 | [Eugen Weinberg \(Commerzbank\)](#)

Palladium erreichte erstmals seit Anfang 2001 wieder die Marke von 1.000 USD je Feinunze. Erstmals seit dieser Zeit ist Palladium auch wieder teurer als Platin. Hinter dieser Entwicklung stehen gegensätzliche Trends am Automobilmarkt. Während der Absatz von Dieselfahrzeugen zusehends ins Stocken gerät, boomt die Nachfrage nach Autos mit Benzinmotor. Letzteres begünstigt die Nachfrage nach Palladium, das hauptsächlich in Autokatalysatoren von Benzinmotoren zum Einsatz kommt. Falls Palladium dauerhaft teurer als Platin bleibt, könnten Automobilhersteller versuchen, Palladium durch Platin zu substituieren.

Palladium stieg Mitte Oktober erstmals seit Februar 2001 über die Marke von 1.000 USD je Feinunze. Im Hoch kostete Palladium 1.010 USD. Die Parität zu Platin hatte Palladium schon Ende September erreicht. Mittlerweile notiert der Palladiumpreis über dem Platinpreis (Grafik 1). Palladium profitiert offenbar von einem deutlichen Anteilsgewinn von Benzinfahrzeugen in der Fahrzeugflotte in Europa.

Laut Angaben des Verbands der Europäischen Automobilproduzenten ACEA wurden in Europa schon in der ersten Jahreshälfte mehr Benziner als Diesel-Autos verkauft. Demnach sind die Verkäufe von benzinbetriebenen Autos im Jahresvergleich um fast 10% gestiegen, wohingegen die Absätze von Diesel-Autos um rund 4% zurückgingen. Und der Anteil der Diesel-Autos ist seitdem weiter gesunken. Daten von LMC Automotive zufolge lag er im Juli bei 45,1%, im August bei 42,7% und im September bei 42,5%. Im Juli 2016 lag der entsprechende Anteil noch bei mehr als 50% (Grafik 2).

Offensichtlich hält der Skandal um manipulierte Abgaswerte, die Diskussion über Fahrverbote für ältere Dieselfahrzeuge in Innenstädten sowie um eine mögliche Abschaffung des Steuervorteils für Dieselkraftstoff die Käufer vom Erwerb eines neuen Diesel-PKW ab. Dies gilt insbesondere für Deutschland. Hierzulande wurden zwischen Januar und September noch 1,052 Mio. Diesel-Autos verkauft. Das waren 11,5% weniger als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Dagegen stieg die Zahl der Neuzulassungen insgesamt im selben Zeitraum laut ACEA um 2,2% auf 2,556 Mio. Autos.

Einen vergleichbaren Absatzrückgang für Dieselautos sowohl absolut als auch prozentual gab es auch in Großbritannien, wobei dort die Brexit-Unsicherheit zusätzlich belastet haben dürfte. Denn in Großbritannien sank auch die Zahl der Neuzulassungen in den ersten neuen Monaten um 3,9%, während sie EU-weit um 3,7% stieg.

ACEA berichtete für September zwar den ersten Rückgang der PKW-Neuzulassungen in der EU seit fünf Monaten, wofür allerdings auch das rekordhohe Niveau im Vorjahresmonat verantwortlich war. Besonders betroffen waren wiederum die Dieselautos. Deren Neuzulassungen fielen in den fünf größten Absatzmärkten Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Italien und Spanien um 13,5%, in Deutschland und Großbritannien sogar um mehr als 20%.

GRAFIK 1: Palladium erstmals seit 16½-Jahren bei 1.000 USD und teurer als Platin



Mit dem im Umkehrschluss steigenden Absatz von Autos mit Benzinmotoren nimmt auch der Bedarf an

Palladium zu, das überwiegend in Benzinkatalysatoren zum Einsatz kommt. Da Benzinmotoren die Umwelt allerdings stärker belasten als Dieselmotoren, versucht man dem mit strikteren Abgasvorschriften entgegenzuwirken, die wiederum einen höheren Palladiumbedarf pro Fahrzeug bedeuten.

Der weltgrößte Verarbeiter von Platinmetallen, Johnson Matthey, erwartet daher für die nächsten fünf Jahre in Europa einen Anstieg des Palladiumbedarfs in Benzinkatalysatoren um ungefähr 15%. Der entsprechende Bedarf an Platin in Dieselkatalysatoren soll dagegen im selben Zeitraum um 10-12% fallen. Denn hier wirken sich die neuen Abgasvorschriften eher dämpfend auf den Einsatz von Platin aus.

Von den Autoabsatzmärkten in den USA und in China kommt in diesem Jahr kein Rückenwind. Diese sind stark benzinalastig und somit für Palladium ebenfalls von großer Bedeutung. In den USA lag der Fahrzeugabsatz in den ersten acht Monaten des Jahres 3% unter dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Allerdings waren die Verkäufe zuvor sieben Jahre in Folge gestiegen und hatten im Vorjahr ein Rekordniveau erreicht. Im September stieg die annualisierte Verkaufsrate dank der Neuanschaffungen von Fahrzeugen nach den Hurrikans Harvey und Irma auf ein 12-Jahreshoch.

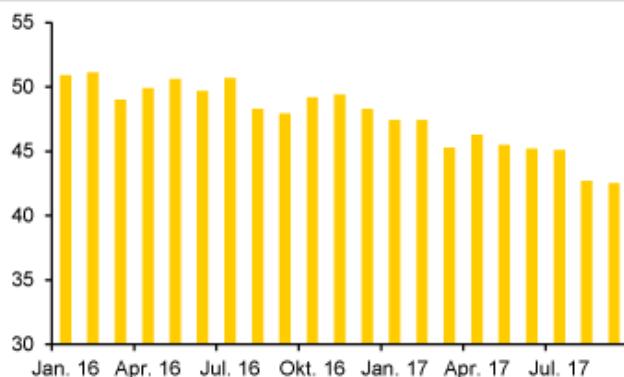
Doch das seit Jahresbeginn aufgelaufene Minus wird dadurch kaum mehr wettgemacht. In China lag das Verkaufsplus gegenüber dem Vorjahr nach neun Monaten bei knapp 3%. Das ist eine spürbare Verlangsamung nach einem Anstieg von 15% im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Im September wurden zwar die stärksten Monatsabsätze in diesem Jahr erzielt. Das war aber auch auf Sonderfaktoren zurückzuführen, die sich nicht ohne weiteres fortschreiben lassen. Damit die kumulierte Wachstumsrate bis zum Ende des Jahres nicht in den negativen Bereich rutscht, müssten die Verkaufszahlen in den verbleibenden Monaten mindestens so hoch ausfallen wie im September.

Johnson Matthey erwartet bislang für das laufende Jahr bei Palladium das sechste Angebotsdefizit in Folge, das mit 792 Tsd. Unzen zudem recht hoch ausfallen soll. Platin soll dagegen erstmals seit sechs Jahren wieder einen Angebotsüberschuss von 302 Tsd. Unzen aufweisen (Grafik 3). Diese Zahlen könnten angesichts der divergierenden Entwicklungen bei der Nachfrage aus der Automobilindustrie sogar noch größer ausfallen, wenn Johnson Matthey im November aktualisierte Schätzungen veröffentlicht.

Die Preisentwicklung nimmt dies bereits vorweg. Der Palladiumpreis ist seit Jahresbeginn um 45% gestiegen. Platin hat sich dagegen kaum verteuert. Kostete Platin Anfang 2017 noch gut 200 USD je Feinunze mehr als Palladium, so ist es nun 60 USD billiger. Sollte Palladium dauerhaft über Platin notieren, werden die Katalysatorenhersteller wahrscheinlich versuchen, Palladium durch Platin zu ersetzen.

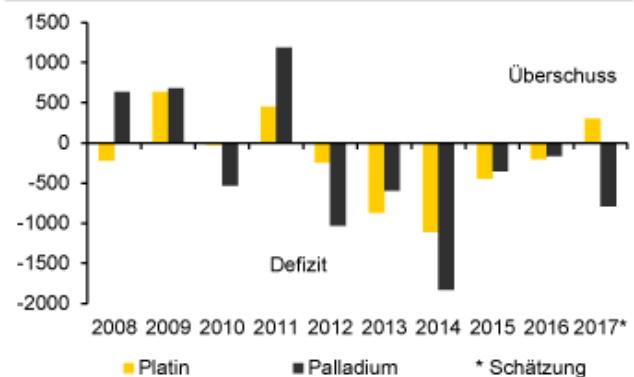
In Dieselmotoren könnte die in den letzten Jahren zu beobachtende Substitution von Platin durch Palladium gestoppt bzw. rückgängig gemacht werden. In Benzinmotoren könnte Palladium zumindest teilweise durch Platin substituiert werden. Dies ist allerdings kein kurzfristiger Prozess und zudem mit hohen Umrüstkosten verbunden. Die Unternehmen müssen daher sicher sein, dass Palladium über einen längeren Zeitraum teurer ist als Platin. Seit der Aufnahme des Börsenhandels von Platin und Palladium im Jahr 1987 war dies bislang nur zwischen Dezember 1999 und September 2001 der Fall. Deutlich teurer war Palladium nur zwischen Februar 2000 und Mai 2001.

GRAFIK 2: Dieselautos immer weniger gefragt
Anteil Dieselautos an PKW-Neuzulassungen in Westeuropa



Quelle: LMC Automotive, Commerzbank Research

GRAFIK 3: Palladium im Defizit, Platin im Überschuss
Globale Marktbilanzen in Tsd. Unzen



Quelle: Johnson Matthey, Commerzbank Research

Auf einen Blick

TABELLE 1: Prognosen

in USD je Feinunze	Quartalsdurchschnitt										Jahresdurchschnitt		
	19. Okt.	Q1 17	Q2 17	Q3 17	Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18	2016	2017	2018	
Gold	1290	1219	1258	1279	1300	1350	1350	1400	1400	1248	1275	1375	
Silber	17.3	17.5	17.2	16.9	17.5	19.0	19.0	20.0	20.0	17.1	17.3	19.5	
Platin	925	980	942	955	950	1050	1100	1150	1200	989	950	1125	
Palladium	963	768	820	903	900	850	850	875	900	615	850	870	

Quartalsdurchschnitte, basiert auf Spotpreisen (*Vortag) Quelle: Commerzbank Research

TABELLE 2: ETF Bestände (Wochenwerte)

		Bestand	Absolute Veränderung			% Ver.	52-Wochen	
			1 Woche	1 Monat	1 Jahr		1 Jahr	Hoch
Gold-ETFs (in Tsd. Unzen)	13.10.17	69206.1	90.5	492.6	-1000.0	-1.4	70206.2	63040.5
Silber-ETFs (in Tsd. Unzen)	13.10.17	657043.7	481.2	3321.7	-14654.7	-2.2	680807.1	640984.2
Platin-ETFs (in Tsd. Unzen)	13.10.17	2418.1	-5.1	0.6	129.2	5.6	2540.6	2289.0
Palladium-ETFs (in Tsd. Unzen)	13.10.17	1550.0	-28.6	-22.8	-475.2	-23.5	2034.4	1434.2

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

TABELLE 3: Netto-Long-Positionen der spekulativen Finanzanleger (Wochenwerte)

	Stand	Bestand	Absolute Veränderung			% Ver.	52-Wochen	
			1 Woche	1 Monat	1 Jahr		1 Jahr	Hoch
Gold (in Kontrakten)	10.10.17	171.330	-8.114	-82.187	22.537	15.1	253.517	23.222
Silber (in Kontrakten)	10.10.17	56.274	0.827	-19.792	10.728	23.6	98.564	-7.086
Platin (in Kontrakten)	10.10.17	-1.533	-3.604	-26.661	-12.849	-113.5	30.347	-13.115
Palladium (in Kontrakten)	10.10.17	21.807	0.393	-1.807	8.382	62.4	25.325	5.914

Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

TABELLE 4: Historische Entwicklung

USD / Feinunze	Aktuell		prozentuale Veränderung			Historie							
	19. Okt.	1 Woche	1 Monat	seit Jan	Vorjahr	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416
Gold	1290	-1.8	-1.6	11.2	1.2	1219	1194	1125	1104	1182	1258	1335	1216
Silber	17.3	-1.9	-1.4	7.4	-2.5	16.7	16.4	14.9	14.8	14.9	16.8	19.6	17.1
Platin	925	-2.6	-2.5	1.9	-1.5	1194	1129	991	908	917	1005	1088	943
Palladium	963	-2.0	5.8	42.4	53.5	786	759	617	605	527	568	679	684

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

TABELLE 5: Zentralbankgoldreserven (Monatswerte)

Land	Tonnen		Land	Tonnen	
USA	8.133,5		Russland	1.744,3 (+28,5)	
Deutschland	3.373,7 (-0,4)		Schweiz	1.040,0	
IWF	2.814,0		Japan	765,2	
Italien	2.451,8		Niederlande	612,5	
Frankreich	2.435,9		Indien	557,8	
China	1.842,6		EZB	504,8	

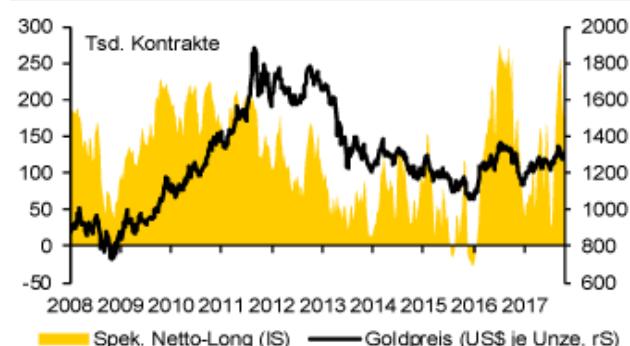
Quelle: World Gold Council, Commerzbank Research

TABELLE 6: Wichtige Termine

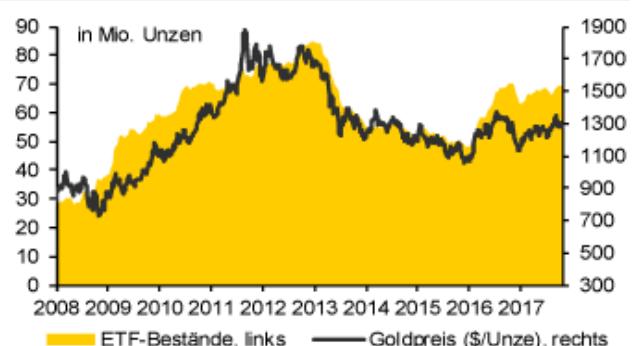
26. Oktober	EUR	EZB-Ratssitzung mit anschließender Pressekonferenz
31. Okt / 1. Nov	USA	FOMC-Sitzung, Veröffentlichung Sitzungsprotokoll am 22. November
1. November	USA	Fahrzeugabsätze, Oktober
Anfang November	WGC	Quartalsbericht Goldnachfrage 3. Quartal
Mitte November	JM	Halbjährlicher Bericht zu Platinmetallen
16. November	EUR	PKW-Neuzulassungen Oktober
21. November	WPIC	Vierteljährlicher Bericht zum Platinmarkt

Quelle: Fed, EZB, WGC, Johnson Matthey, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 4: CFTC-Daten: Gold (COMEX)



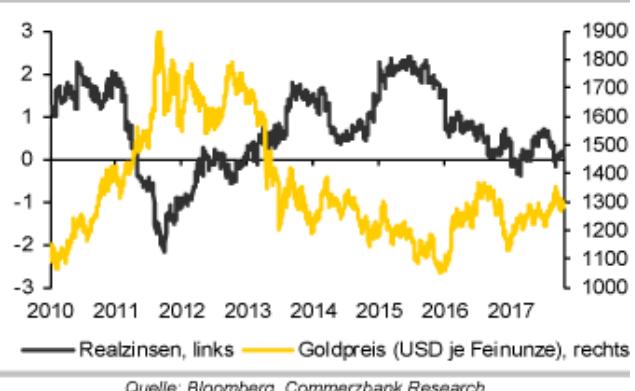
GRAFIK 5: Bestände Gold-ETFs



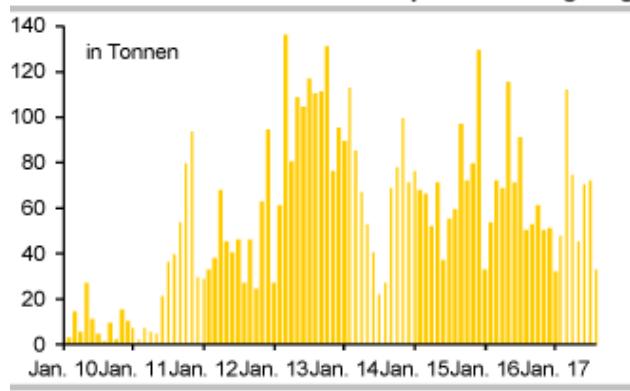
GRAFIK 6: Verbund Gold und US-Dollar



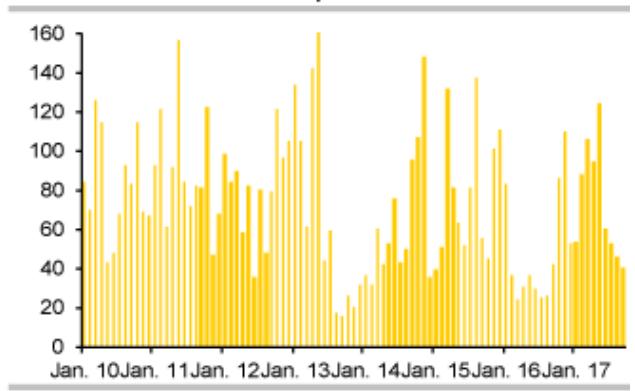
GRAFIK 7: US-Realzinsen und Goldpreis



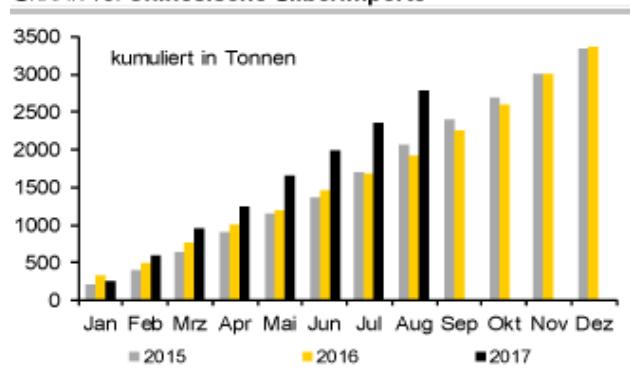
GRAFIK 8: Chinesische Netto-Goldimporte via Hongkong



GRAFIK 9: Indische Goldimporte in Tonnen



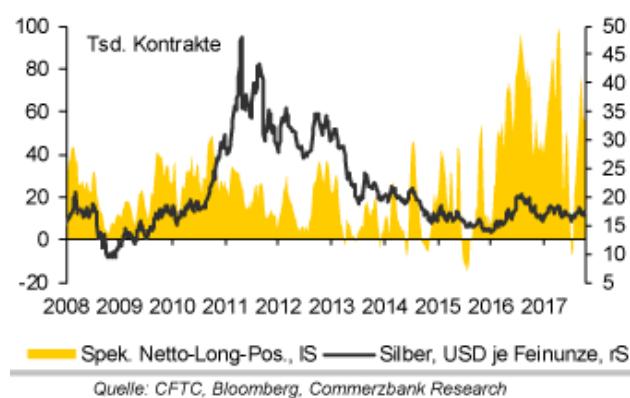
GRAFIK 10: Chinesische Silberimporte



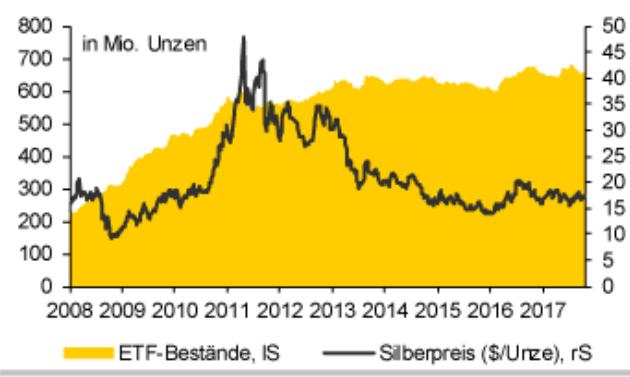
GRAFIK 11: Gold/Silber-Verhältnis



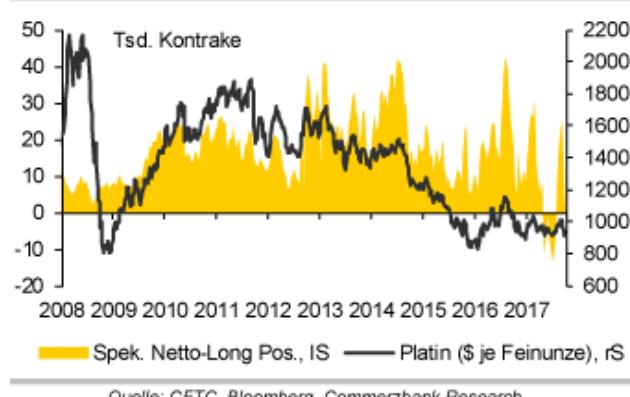
GRAFIK 12: CFTC-Daten: Silber (COMEX)



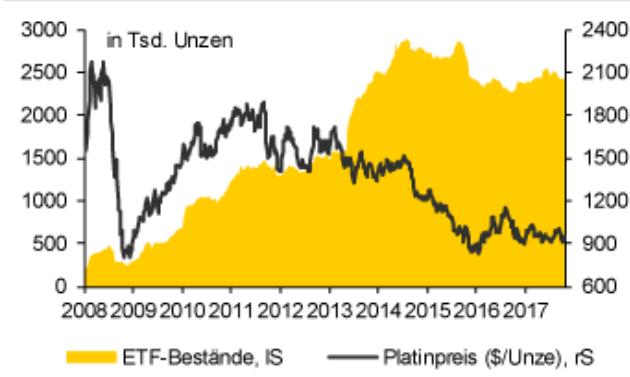
GRAFIK 13: Bestände Silber-ETFs



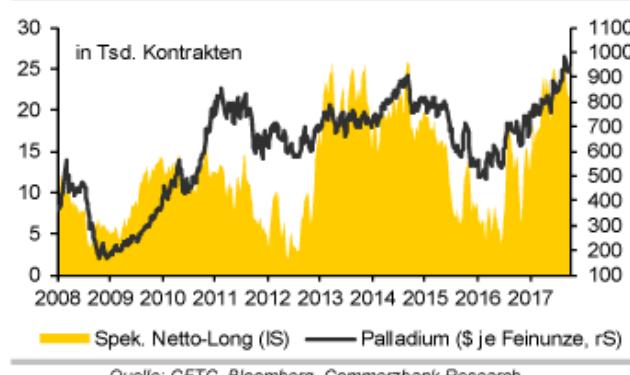
GRAFIK 14: CFTC-Daten: Platin (COMEX)



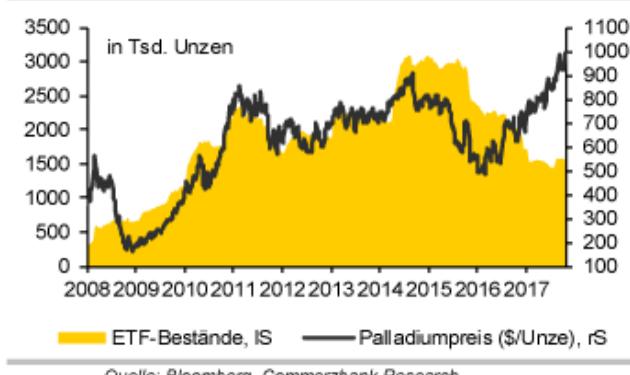
GRAFIK 15: Bestände Platin-ETFs



GRAFIK 16: CFTC-Daten Palladium (COMEX)



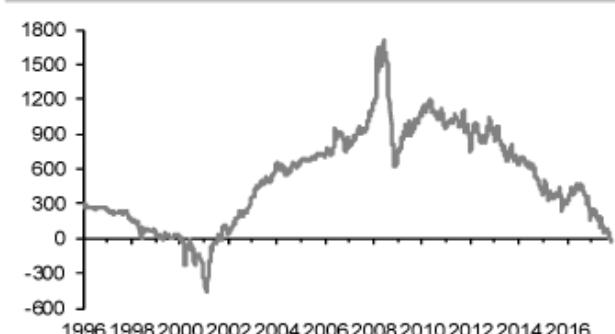
GRAFIK 17: Bestände Palladium-ETFs



GRAFIK 18: Preisdifferenz Platin-Gold (USD/Feinunze)



GRAFIK 19: Preisdifferenz Platin-Palladium (USD/Feinunze)



© Eugen Weinberg
Senior Commodity Analyst

Quelle: 'Rohstoffe kompakt', Commerzbank AG

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Dieser Artikel stammt von [Rohstoff-Welt.de](https://www.rohstoff-welt.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/63608-Palladium-an-magischer-Marke.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by Rohstoff-Welt.de -1999-2026. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).