



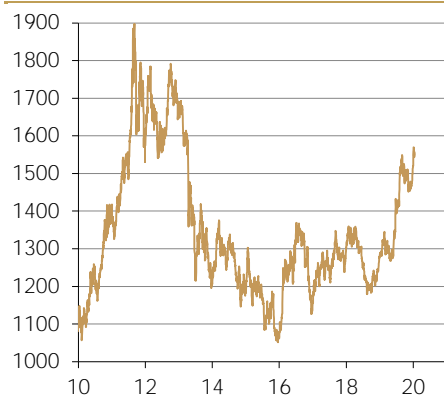
23 de enero del 2020

Economía

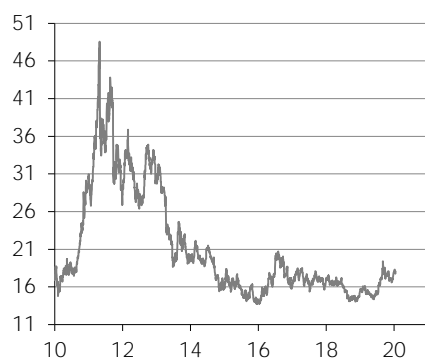
Finanzas

Metales preciosos

USD por onza de oro



USD por onza de plata



EURUSD



Fuente: Thomson Financial: gráficos de Degussa.

NUESTROS TEMAS DESTACADOS

Este es un breve resumen del Informe de Mercado Degussa quincenal.

MERCADOS ALCISTAS, NO BURBUJAS DE MERCADO: EL ORO Y LA PLATA EN EL 2020

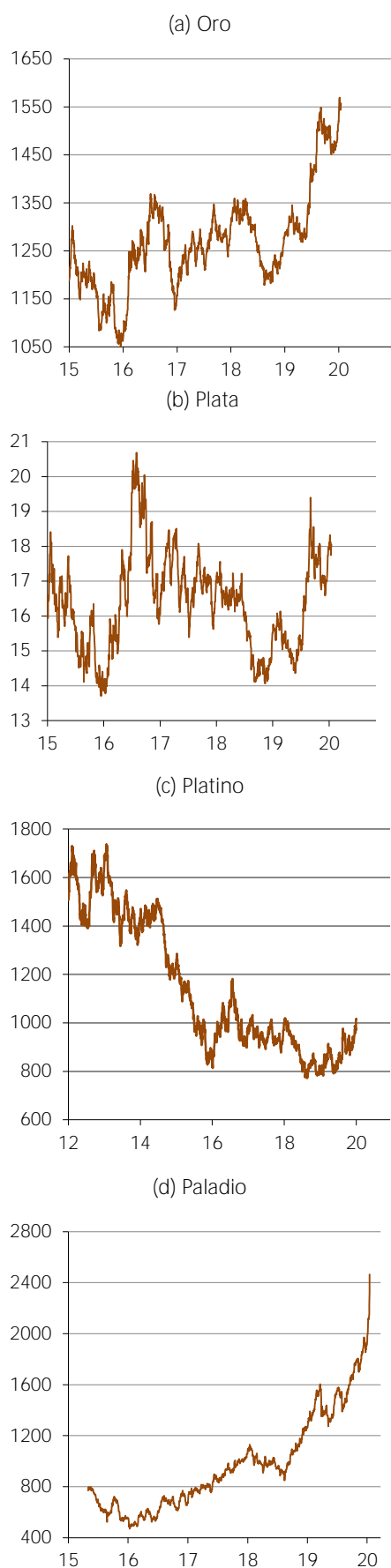
«Un economista es un experto que mañana sabrá por qué no ocurrieron las cosas que predijo hoy», dijo el humorista estadounidense Evan Esar (1899-1995). Y es cierto.

No obstante, todos los seres humanos tienden a centrarse en el futuro. No podemos alterar el pasado. Las acciones que llevemos a cabo hoy ni siquiera afectan al presente, sino al futuro. En este contexto, tal vez podamos empatizar un poco más con aquellos de nosotros que nos esforzamos por anticipar qué nos deparará el futuro, aunque las predicciones, con demasiada frecuencia, tiendan a ser erróneas al echar la vista atrás.

A continuación, nos gustaría destacar de forma breve algunos aspectos clave que consideramos especialmente importantes sobre lo que pueden esperar los inversores cautos que opten por metales preciosos:

- La tendencia alcista cíclica de la economía mundial seguramente no acabará este año y perdurará, aunque a un ritmo más moderado.
- Sin embargo, cabe esperar que el riesgo de caídas aumente, dado que las economías continúan nutriéndose de forma artificial de políticas monetarias extremadamente laxas.
- Los tipos de interés cero y negativos y los precios de activos al alza continuarán, erosionando así el poder adquisitivo del dinero.
- En este marco, nos parece más que probable que el último movimiento ascendente de los precios de metales preciosos se mantenga.
- El precio del oro podría llegar a los 1.700 USD / oz para finales del 2020, mientras que el precio de la plata se situaría en unos 25 USD / oz.
- En lo que respecta al precio del platino, anticipamos un potencial de crecimiento de hasta 1.260 USD / oz, si bien para el paladio hemos previsto un potencial bajista de unos 1.540 USD / oz.
- En líneas generales, los inversores siguen teniendo buenos motivos para mantener el oro y la plata como parte de sus activos líquidos...
- ...Dado que esos metales preciosos, además de contar con un potencial para

Precio de metales preciosos (USD/oz) durante los últimos cuatro años



Fuente: Thomson Financial; gráficos de Degussa.

el aumento de precios, también constituyen un seguro frente a las pérdidas derivadas de las crisis.

■ Dicho esto, desde el punto de vista de los inversores, el oro y la plata pueden clasificarse como atenuadores del riesgo y potenciadores del beneficio.

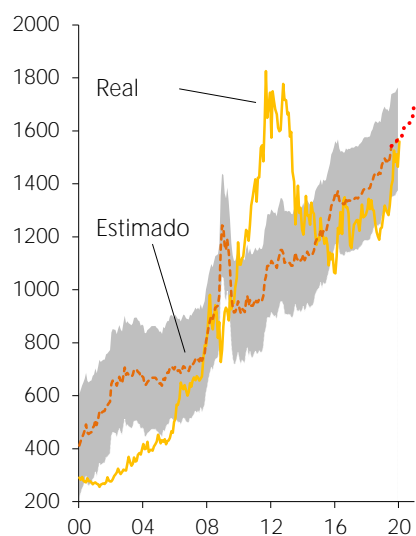
■ De hecho, contar con oro y plata en la cartera de inversiones podría resultar especialmente lucrativo.

Los principales bancos mundiales continúan devaluando el poder adquisitivo de sus monedas, mediante una inflación orquestada de los precios de consumo y/o de activos. En un contexto de tipos de interés muy bajos, cercanos al cero e incluso negativos, las políticas monetarias de este tipo equivalen a la devaluación de las monedas.

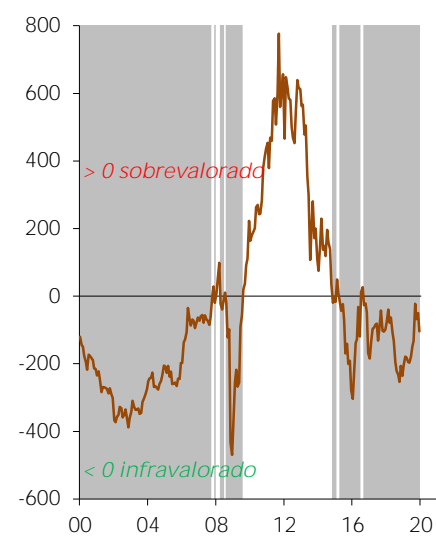
Es más, el oro y la plata protegen a los inversores frente a un potencial incumplimiento crediticio o impago, cuya probabilidad aumenta cada vez más, dado que la burbuja inflacionista y basada en el crédito lleva ya mucho tiempo gestándose.

1 Ejercicio de predicción del precio del oro

(a) Precio del oro (USD/oz), real y estimado



(b) Desvío del precio real del oro respecto de su estimación (USD/oz)



Fuente: Thomson Financial; cálculos de Degussa.

En otras palabras, el oro y la plata pueden interpretarse como un sustituto muy valioso de los depósitos bancarios a plazo y de ahorro; además, también suponen una cobertura eficaz frente a impactos negativos de los mercados de crédito.

Para evitar cualquier posible ambigüedad: creemos que la subida generalizada de los precios de activos —ya sean acciones, vivienda, bienes inmuebles, etc.— continuará con toda probabilidad a lo largo del 2020, y no recomendamos abandonar el barco. Lo que recomendamos, no obstante, es aumentar la conciencia que tenemos del riesgo. Esto implica, por ejemplo, deshacerse de algunos elementos peligrosos y plantearse medidas preventivas frente a la posible caída de los mercados.

A título ilustrativo, esto se traduciría en una revisión crítica de las acciones de valoración elevada y, tal y como se ha indicado con anterioridad, en un aumen-

to del peso del oro y de la plata como parte de los activos líquidos de la cartera de inversiones. En esa misma línea, incluso deberíamos considerar la posibilidad de aumentar la cuota de activos líquidos de la cartera de inversiones en algún momento.

En cualquier caso, queremos enfatizar nuestro convencimiento de que el oro y la plata se encuentran inmersos en un mercado alcista y no en una burbuja de mercado, lo que plantea un panorama bastante atractivo para los inversores inteligentes. Los inversores que posean oro y plata aumentarán el potencial de rendimiento de su cartera, al tiempo que reducen el riesgo.

Precious metals prices

In US-Dollar per ounce

	Gold		Silver		Platinum		Palladium	
I. Actual	1554.3		17.8		998.3		2431.6	
II. Gliding averages								
10 days	1556.4		18.0		983.8		2168.3	
20 days	1534.5		17.9		968.5		2036.7	
50 days	1494.1		17.4		930.1		1914.4	
100 days	1497.4		17.6		925.2		1798.4	
200 days	1437.1		16.6		883.8		1617.9	
III. Estimates, end 2020	1695		25		1256		1536	
⁽¹⁾	9		40		26		-37	
<i>Band width</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>
	1459	1931	19.8	28.8	1020	1492	1300	1772
⁽¹⁾	-6	24	11	62	2	49	-47	-27
V. Annual averages								
2017	1253		17.1		947		857	
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	

In Euro per ounce

	Gold		Silver		Platinum		Palladium	
I. Actual	1403.3		16.1		901.3		2195.4	
II. Gliding averages								
10 days	1398.3		16.2		883.8		1948.1	
20 days	1377.1		16.1		869.1		1827.9	
50 days	1346.3		15.6		838.0		1724.8	
100 days	1352.9		15.9		835.8		1624.2	
200 days	1290.8		14.9		793.8		1453.5	
III. Estimates, end 2020	1610		24		1190		1460	
⁽¹⁾	15		47		32		-33	
<i>Band width</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>
	1390	1840	18.9	27.5	970	1420	1240	1690
⁽¹⁾	-1	31	18	71	8	58	-44	-23
V. Annual averages								
2017	1116		15		844		760	
2018	1072		13		743		863	
2019	1235		14		770		1350	

Source: Thomson Financial; calculations and estimates Degussa. Numbers are rounded.

⁽¹⁾ On the basis of actual prices.

Bitcoin, performance of various asset classes

Bitcoin in US dollars

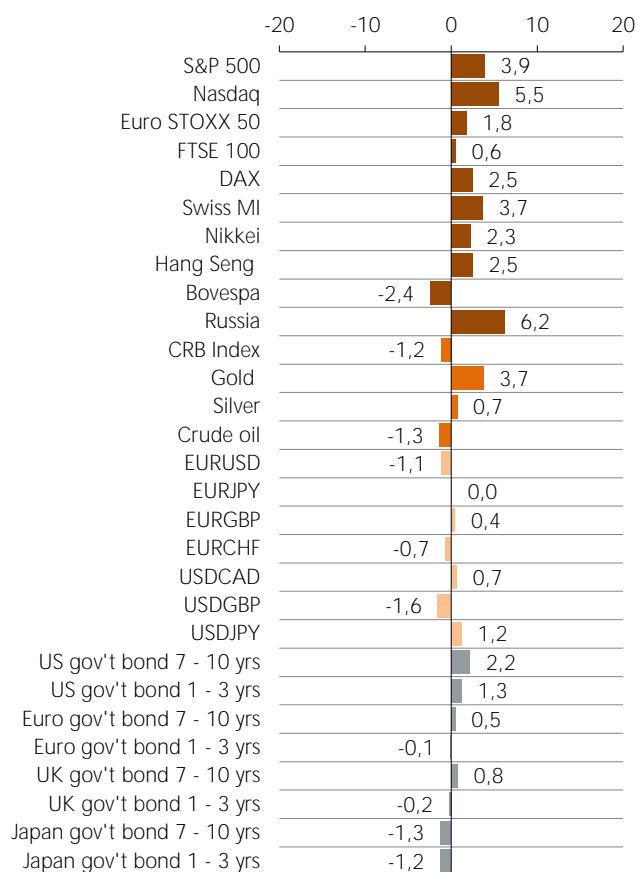
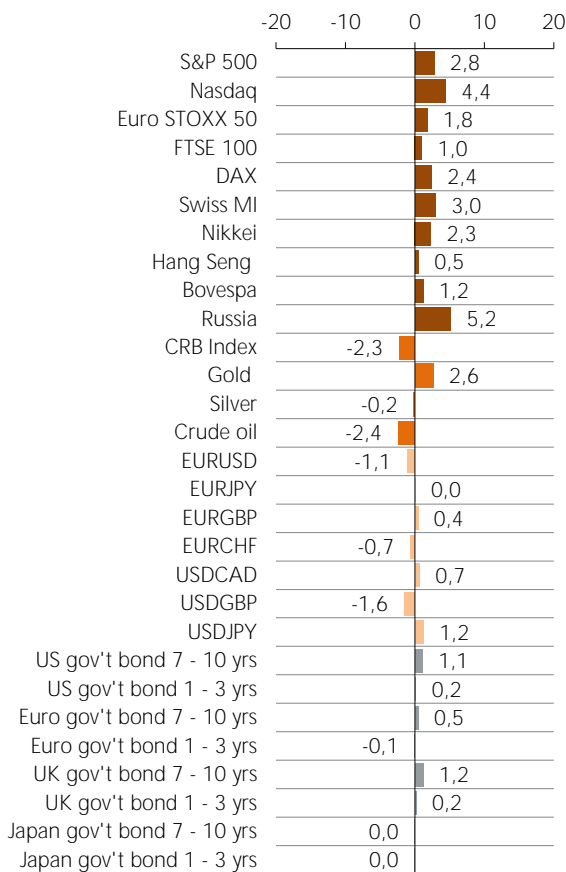


Source: Thomson Financial; graph by Degussa.

Performance of stocks, commodities, FX and bonds

(a) In national currencies

(b) In euro



Source: Thomson Financial; calculations by Degussa.

Articles in earlier issues of the *Degussa Market Report*

Issue	Content
23 January 2020	Bull Markets, No Bubble Markets: Gold And Silver In 2020
19 December 2019	The Inflation Sham
5 December 2010	Why the Feared Crash Keeps Us Waiting
21 November 2019	Asset Price Inflation and the Price of Gold
7 November 2019	ETFs Drive Gold Demand
24 October 2019	The Inflationary Supply Of Unbacked US Dollars And The Price Of Gold
10 October 2019	Let's Get Physical With Gold And Silver
26 September 2019	The US Dollar Beast
12 September 2019	The Inflationary Tide That Lifts all Boats but One
29 August 2019	The Disaster of Negative Interest Rate Policy
15 August 2019	The Gold Bull Market Is Back
1 August 2019	Gold And Silver Prices – Get Going!
19 July 2019	Facebook's Fake Money
4 July 2019	It Looks Like A Gold Bull Market, It Feels Like A Gold Bull Market – Maybe It Is A Gold Bull Market?
19 June 2019	Good Money, Bad Money—And How Bitcoin Fits In
6 June 2019	Gold Outshines The US Dollar
23 May 2019	The Boom That Will Have It Coming
9 May 2019	The Crusade Against Risk
25 April 2019	A Sound Investment Rationale for Gold
11 April 2019	Be Prepared For All Possibilities. The Case For Gold
28 March 2019	Sword of Damocles Over Asset Prices
14 March 2019	The Big Central Banks Increase the Case for Gold
28 February 2019	The Fed Takes Full Control of the Bond Market – And Raises The Value of Gold
14 February 2019	Everything You Always Wanted to Know About Karl Marx and Central Banking (*But Were Afraid To Ask)
1 February 2019	Pay Attention, Gold Investor: 'This Time is not Different'
17 January 2019	US Interest Rate Down, Price of Gold up
20 December 2018	Gold Money in a Digitalised World Economy
10 December 2018	The Fed Supports Gold
23 November 2018	The Fed Is Not Our Saviour
9 November 2018	The Missing Fear – And The Case For Gold
26 October 2018	President Trump is right: The Fed Is A Big Problem
12 October 2018	Here Goes The Punch Bowl
28 September 2018	The Fed's Blind Flight
14 September 2018	How Fed Policy Relates to the Price of Gold
31 August 2018	Central Banks Enrich a Select Few at the Expense of Many
17 August 2018	The US dollar And Gold – Is this Time Different?
20 July 2018	Not All Is Well In Financial Markets
22 June 2018	Euro-Banks In Trouble. A Case for Gold
8 June 2018	Demand for Gold ETFs up Despite Higher Interest Rates

The Degussa Marktreport (German) and the Degussa Market Report (English) are available at:
www.degussa-goldhandel.de/de/marktreport.aspx.

Disclaimer

Degussa Goldhandel GmbH, Frankfurt am Main, is responsible for creating this document. The authors of this document certify that the views expressed in it accurately reflect their personal views and that their compensation was not, is not, nor will be directly or indirectly related to the recommendations or views contained in this document. The analyst(s) named in this document are not registered/qualified as research analysts with FINRA and are therefore not subject to NASD Rule 2711.

This document serves for information purposes only and does not take into account the recipient's particular circumstances. Its contents are not intended to be and should not be construed as an offer or solicitation to acquire or dispose of precious metals or securities mentioned in this document and shall not serve as the basis or a part of any contract.

The information contained in this document was obtained from sources that Degussa Goldhandel GmbH holds to be reliable and accurate. Degussa Goldhandel GmbH makes no guarantee or warranty with regard to correctness, accuracy, completeness or fitness for a particular purpose.

All opinions and views reflect the current view of the author or authors on the date of publication and are subject to change without notice. The opinions expressed herein do not necessarily reflect the opinions of Degussa Goldhandel GmbH. Degussa Goldhandel GmbH is under no obligation to update, modify or amend this document or to otherwise notify its recipients in the event that any circumstance mentioned or statement, estimate or forecast set forth in this document changes or is subsequently rendered inaccurate.

The past performance of financial instruments is not indicative of future results. No assurance can be given that any views described herein would yield favorable returns on investments. There is the possibility that said forecasts in this document may not come to pass owing to various risk factors. These include, without limitation, market volatility, sector volatility, corporate actions, the unavailability of complete and accurate information and/or the circumstance that underlying assumptions made by Degussa Goldhandel GmbH or by other sources relied upon in the document should prove inaccurate.

Neither Degussa Goldhandel GmbH nor any of its directors, officers or employees shall be liable for any damages arising out of or in any way connected with the use of this document and its content.

Any inclusion of hyperlinks to the websites of organizations in this document in no way implies that Degussa Goldhandel GmbH endorses, recommends or approves of any material on or accessible from the linked page. Degussa Goldhandel GmbH assumes no responsibility for the content of and information accessible from these websites, nor for any consequences arising from the use of such content or information.

This document is intended only for use by the recipient. It may not be modified, reproduced, distributed, published or passed on to any other person, in whole or in part, without the prior, written consent of Degussa Goldhandel GmbH. The manner in which this document is distributed may be further restricted by law in certain countries, including the USA. It is incumbent upon every person who comes to possess this document to inform themselves about and observe such restrictions. By accepting this document, the recipient agrees to the foregoing provisions.

Imprint

Marktreport is published every 14 days on Thursdays and is a free service provided by Degussa Goldhandel GmbH.

Deadline for this edition: 23 January 2020

Publisher: Degussa Goldhandel GmbH, Kettenhofweg 29, 60325 Frankfurt, Tel.: (069) 860068-0, Fax: (069) 860068-222

E-Mail: info@degussa-goldhandel.de, Internet: www.degussa-goldhandel.de

Editor in chief: Dr. Thorsten Polleit

Degussa Market Report is available on the Internet at: <http://www.degussa-goldhandel.de/de/marktreport.aspx>

Retail buying and selling outlets in Germany:

Frankfurt (shop & showroom): Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Phone: +49-69-860 068 – 100 · frankfurt@degussa-goldhandel.de

Berlin (shop & showroom): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin
Phone: +49-30-8872838 – 0 · berlin@degussa-goldhandel.de

Hamburg (shop & showroom): Ballindamm 5 · 20095 Hamburg
Phone: +49-40-329 0872 – 0 · hamburg@degussa-goldhandel.de

Hanover (shop & showroom): Theaterstraße 7 · 30159 Hanover
Phone: +49-511-897338 – 0 · hannover@degussa-goldhandel.de

Cologne (shop & showroom): Gereonstraße 18-32 · 50670 Cologne
Phone: +49-221-120 620 – 0 · koeln@degussa-goldhandel.de

Munich (shop & showroom): Promenadeplatz 12 · 80333 Munich
Phone: +49-89-13 shop & showroom 92613 – 18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

Munich (Old Gold Centre): Promenadeplatz 10 · 80333 Munich
Phone +49-89-1392613 – 10 · muenchen-altgold@degussa-goldhandel.de

Nuremberg (shop & showroom): Prinzregentenufer 7 · 90489 Nuremberg
Phone: +49-911-669 488 – 0 · nuernberg@degussa-goldhandel.de

Pforzheim (refinery): Freiburger Straße 12 · 75179 Pforzheim
Phone: +49-7231-58795 – 0 · pforzheim@degussa-goldhandel.de

Stuttgart (shop & showroom): Kronprinzstraße 6 · 70173 Stuttgart
Phone: +49-711-305893 – 6 · stuttgart@degussa-goldhandel.de

Retail buying and selling outlets around the world:

Zurich (shop & showroom): Bleicherweg 41 · 8002 Zurich
Phone: +41-44-40341 10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Geneva (shop & showroom): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Phone: 0041-22 908 14 00 · geneve@degussa-goldhandel.ch

London Sharps Pixley Ltd (member of the Degussa Group)
Phone +44-207 871 0532 · www.sharpspixley.com

Madrid (shop & showroom): Calle de Velázquez 2 · 28001 Madrid
Phone: +34-911 982 900 · info@degussa-mp.es



GOLD UND SILBER.

Frankfurt Headquarters
Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Phone: +49-69-860 068 – 0 · info@degussa-goldhandel.de