



## Gold: In den goldenen zwanziger Jahren

**Gold profitiert dank der geldpolitischen Zinswende von EZB und Fed sowie einer geopolitischen Zeitenwende. Das Edelmetall bleibt 2025 durch eine Nachfrageverschiebung gut unterstützt.**

Für Gold geht 2024 als ein Jahr der Preisrekorde in die Geschichte ein. Das Edelmetall hat beinahe wöchentlich historische Allzeithochs geknackt und dürfte mit einer Jahresperformance von in der Spitze über 30 % sowohl in Dollar- als auch in Eurorechnung sogar Aktien in den Schatten stellen. Dabei lässt sich diese Preisrally nicht monokausal auf den eingeläuteten Zinssenkungszyklus von Fed und EZB zurückführen. Vielmehr ist es das Aufeinandertreffen von Zinseuphorie der Anleger und geopolitischer Risikoprämie, die Gold in diesen Höhenrausch versetzt.

*„Keine Nation in der Geschichte hat jemals Fiatgeld überlebt, also Geld, das nicht durch Edelmetalle gedeckt ist.“*

Ronald Reagan, US-Präsident

Fundamental betrachtet wird der Goldpreis hauptsächlich von den Zinserwartungen der Anleger bestimmt. Das trifft vor allem auf die Zeiträume einer ausgeglichenen Risikowahrnehmung am Kapitalmarkt zu. Da Gold keine Erträge abwirft, steht es in solchen Fällen in enger Konkurrenz zu sicheren Staatsanleihen. Seit Fed und EZB die geldpolitische

Wende eingeleitet haben, profitiert das Edelmetall von nachlassenden Zinsen bzw. rückläufigen Opportunitätskosten. Gold gewinnt damit an relativer Attraktivität. Das Interesse der Anleger zeigt sich nun wieder in einer anziehenden Goldnachfrage in Deutschland, nachdem diese in den Jahren steigender Leitzinsen stark zurückgegangen war. Das Zinsargument wird 2025 weniger tragen und mit dem Erreichen des neutralen Leitzinsniveaus enden. Gemessen an den Erwartungen der Anleger ist Gold ohnehin überbewertet. Die maßgeblichen Impulse stammen jedoch von einer geopolitischen Risikoprämie.

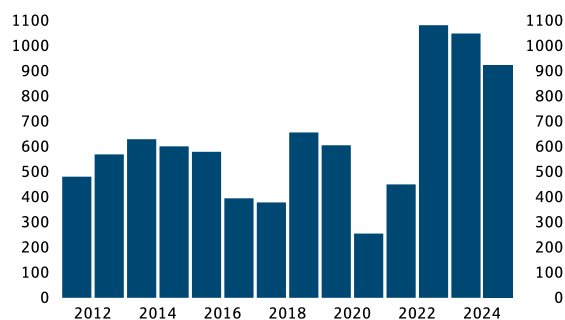
### Geopolitik befördert strukturelle Nachfrageverschiebung

Geopolitischen Risiken und Unsicherheiten, die in einer neuen Blockbildung zwischen den Industrie- und Schwellenländern zum Ausdruck kommen, verhelfen Gold jenseits der Geldpolitik zu einer steten Nachfrage. Schwellenländer mit hohen Devisenbeständen in US-Dollar oder auch Euro – allen voran China – streben seit Beginn des Krieges gegen die Ukraine nach mehr Unabhängigkeit. Deshalb treten vor allem ihre Notenbanken verstärkt als Käufer auf. Da die Volksrepublik zudem mit wirtschaftlichen Problemen zu kämpfen hat, stoßen die privaten Haushalte als Nachfrager hinzu. Sie leiden unter der Immobilienkrise und schichten aus „Betongold“ um.

Wichtige Nachfrager sind zudem russische und indische Haushalte sowie die türkische Zentralbank. Es dürfte noch lange dauern, bis die BRICS-Länder weltwirtschaftlich eine Währungsalternative zum US-Dollar schaffen. Schon aus diesem Grund dürften sie sich erstmal weiter mit dem Klassiker Gold behelfen, so dass diese strukturelle Nachfrageverschiebung anhält. Gold entwickelt sich damit relativ unabhängig

#### Zentralbanken kaufen verstärkt Gold

Gold in Tonnen, Jahreswerte\*



\*2024 Werte bis einschließlich Q3

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

vom Zinsniveau quasi in Form einer geopolitischen Sicherheitsprämie.

Preis / Feinunze	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
Gold in Euro	2.571	2.571	2.545	2.545
Gold in US-Dollar	2.700	2.700	2.800	2.800

Quelle: Helaba Research & Advisory

Insgesamt dürfte das Edelmetall 2025 weitere Rekordmarken erreichen. Solange die Zinssenkungen anhalten und erhöhte geopolitische Risiken bestehen, wird es gefragt sein – fundamental sowie politisch. Die Party dürfte mit dem Ende des Zinssenkungszyklus allmählich auslaufen, Gold bleibt jedoch als sichere Alternative in politisch unsicheren Zeiten en vogue.

Claudia Windt