

1. Einleitung

In 2025 habe ich bereits mehrmals in meiner Anlagestrategie (Anlage A) über Gold berichtet.

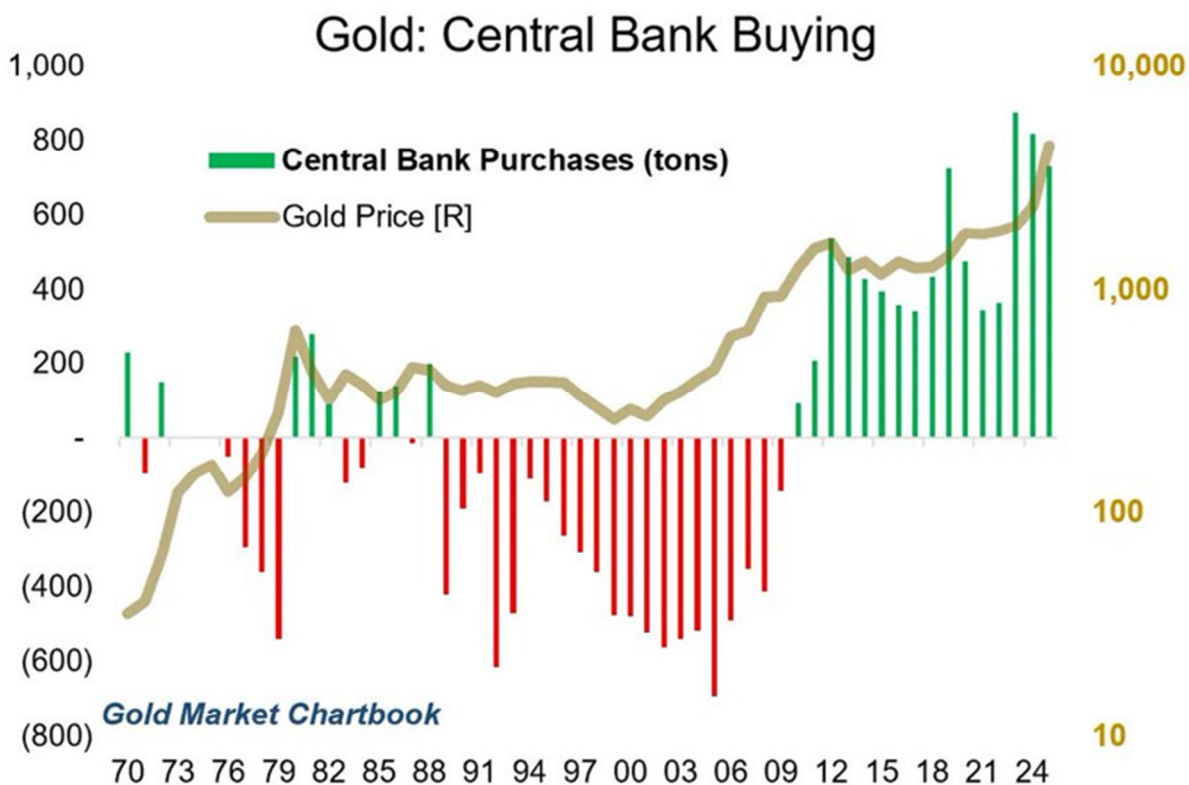
In den nachfolgenden Punkten gehe ich der Frage nach, ob Gold eine Kernanlageklasse ist, die sich über jeden Konjunkturzyklus hinweg bewährt.



2. Analyse

Es gibt eine Vielzahl von Gründen, warum Gold eine unverzichtbare Absicherung für die Zukunft sein kann.

2.1. Zentralbanken sind Nettokäufer



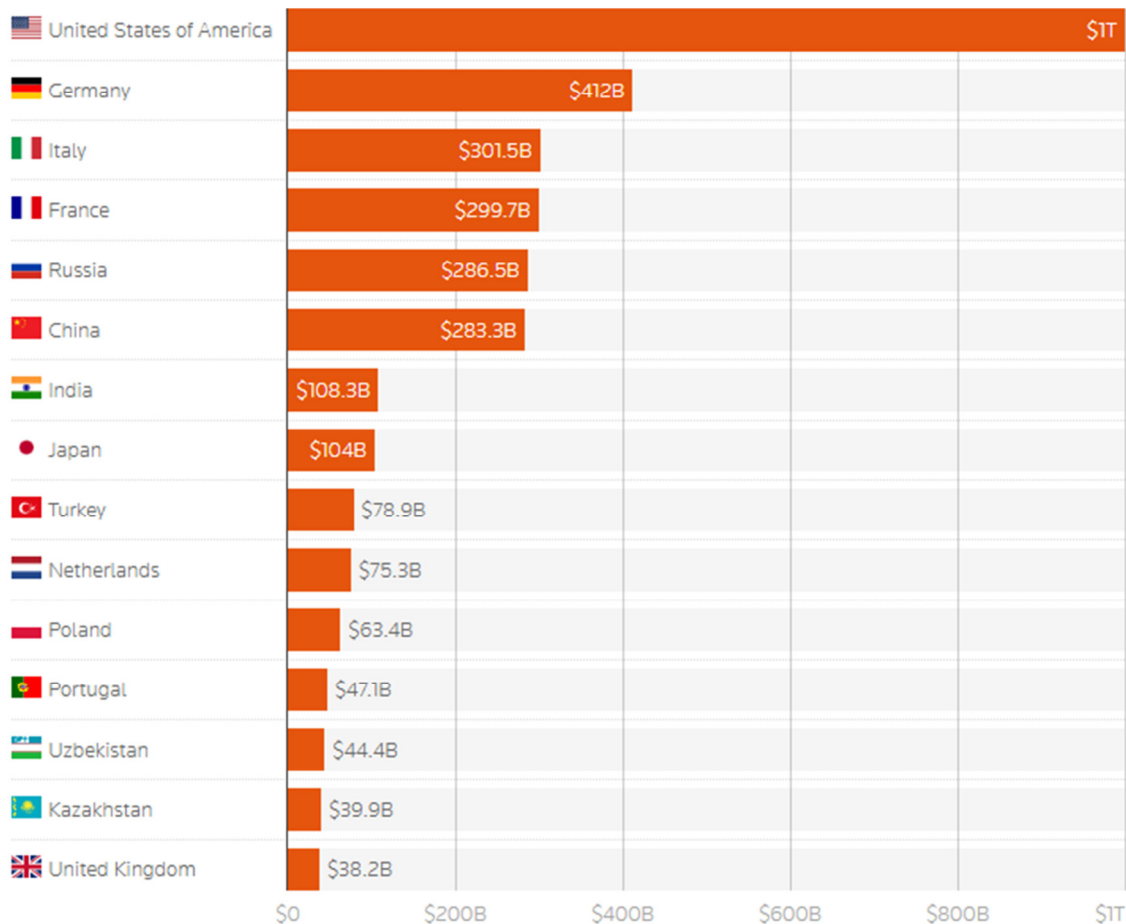
Nachdem die Zentralbanken rund 20 Jahre lang (in den 90er/00er Jahren) Gold abgestoßen hatten, haben sie die letzten 15 Jahre damit verbracht, ihren früheren Fehler zu korrigieren.

Ein weiterer Anlass war die Beschlagnahme der russischen Devisenreserven im Februar 2022.

Deshalb suchten die Währungsmanager zahlreicher Zentralbanken nach einem Vermögenswert, der nicht beschlagnahmt werden konnte und keine Verbindlichkeit eines anderen Staates darstellte. Sie griffen wieder auf den ursprünglichen Reservewert zurück: Gold.

Viele Zentralbanken in Schwellenländern besitzen nach wie vor vergleichsweise geringe Goldbestände.

Central banks in developing economies own relatively little gold



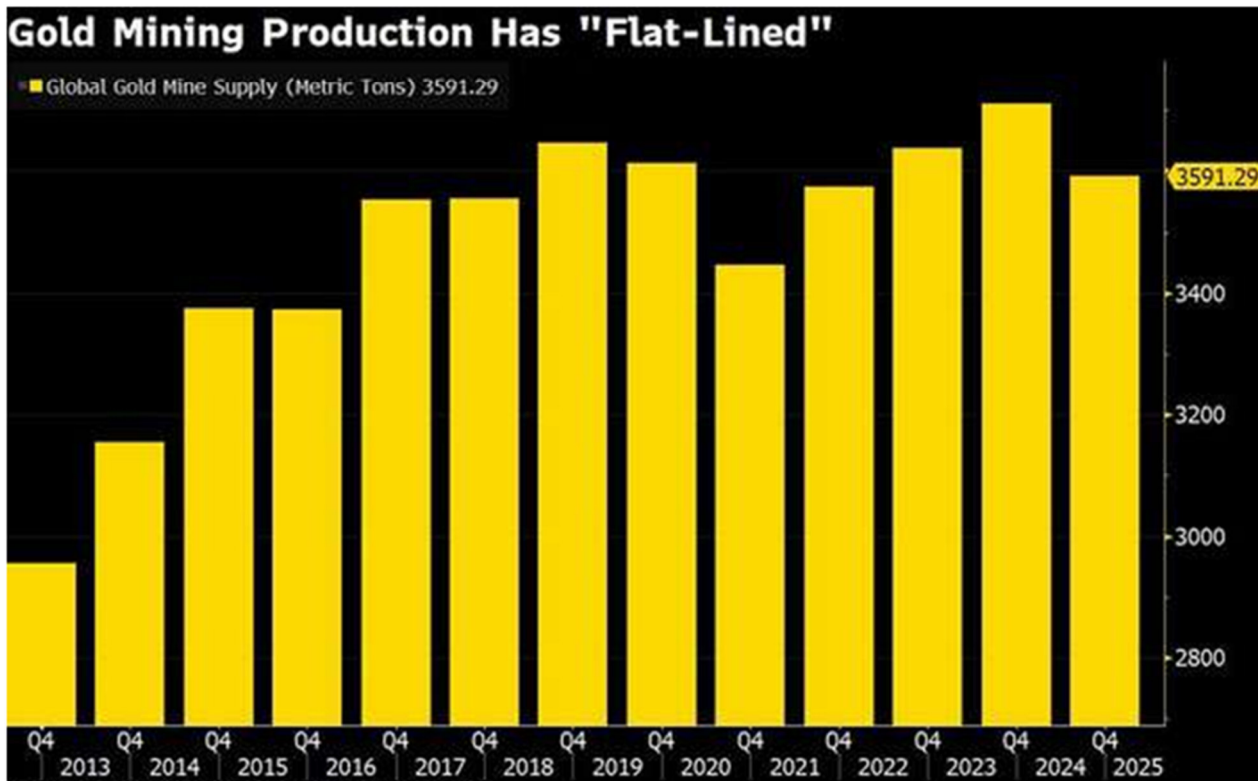
Anfang 2025 beispielsweise beliefen sich Chinas gemeldete Goldreserven, gemessen an seinen gesamten Devisenreserven, auf lediglich 6,5 %. Einige Analysten vermuten jedoch, dass die offiziellen Goldreserven Pekings den tatsächlichen Umfang der Goldbestände massiv unterschätzen.

Das Verhalten der Notenbanken schafft effektiv eine Art weicher Untergrenze für den Goldpreis, wodurch das Abwärtspotenzial begrenzt und gleichzeitig das Aufwärtspotenzial für die Anleger offen bleibt.

Fazit: Die Diversifizierung der Reserven von Notenbanken bleibt ein wichtiger Faktor im aktuellen Gold-Bullenmarkt.

2.2. Das Angebot an Gold ist mit rund 3.500 Tonnen pro Jahr konstant.

Das weltweite Goldminenangebot stagniert seit fast einem Jahrzehnt bei rund 3.500 Tonnen, trotz Preisschwankungen und Investitionsanreizen.

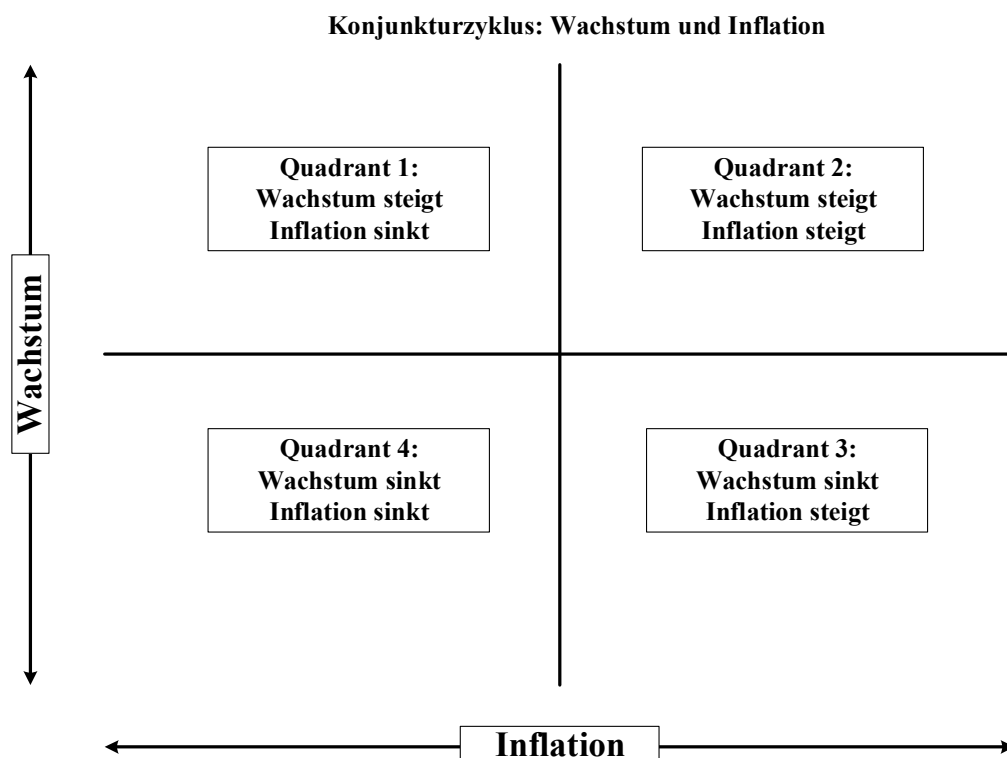


Steigende Abbaukosten, weniger bedeutende Entdeckungen und sinkende Erzgehalte haben die Produktion trotz steigender Nachfrage begrenzt.

Fazit: Dies führt direkt zu strukturell höheren Preisen bei jedem Anstieg der globalen Nachfrage.

2.3. Gold im Konjunkturzyklus

Das Konjunkturmodell – Wachstum und Inflation – bildet die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und des Verbraucherpreisindex (VPI) im Zeitverlauf ab.

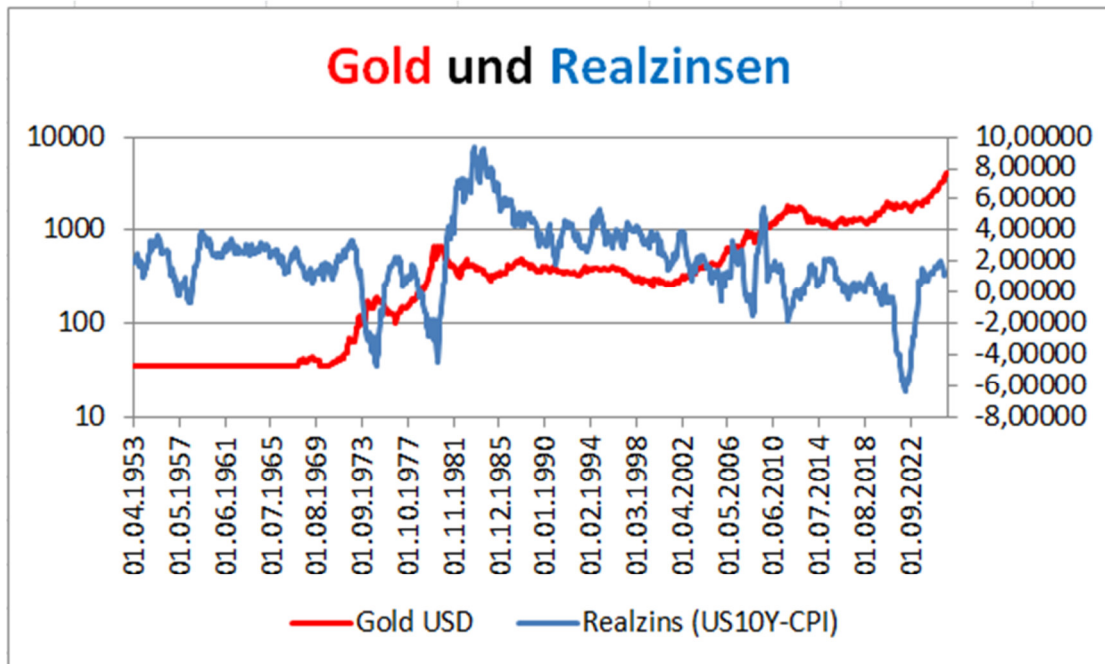


Gold erzielt konstant gute Ergebnisse im ersten und dritten Quadrant, insbesondere aber im vierten Quadrant, wo ein verlangsamtes Wachstum und eine sinkende Inflation die stärksten Voraussetzungen schaffen.

Gold funktioniert in 3 von 4 Regimen: Quadrant 1,3,4 aber nicht in Quadrant 2.

2.4. Einfluss der Realzinsen auf Gold

Der Realzins errechnet sich aus der Differenz zwischen der Inflationsrate und dem Nominalzins. Ich berechne den Realzins als Differenz zwischen US10Y und Inflationsrate CPI für alle Verbraucher.



Der Goldpreis reagiert sensibel auf steigende Realzinsen.

Steigt der Realzins, fällt der Goldpreis.

Da die Realrenditen im Zeitraum 2024–2025 stark sinken und der Goldpreis als Reaktion darauf neue Höchststände erreicht, verhält sich der Markt genau wie in einem klassischen Quadrant-4-Umfeld.

Wie geht es weiter?

Sollte der Realzins in den kommenden Monaten weiter anziehen, so würde Gold im Abwärtstrend verbleiben.

Wichtig für den Goldpreis wäre eine wieder anziehende Inflationsrate (also beispielsweise ein wieder steigender Öl- und Kupferpreis).

Dies würde bedeuten, dass nicht eine Rezession, sondern nur eine wirtschaftliche Delle eintritt.

2.5. BRICS-Staaten setzen auf Gold

Die BRICS-Staaten sind ein Zusammenschluss von derzeit zehn Mitgliedern: Brasilien, Russland, Indien, China, Südafrika, Ägypten, Äthiopien, Iran, Saudi-Arabien und Indonesien.

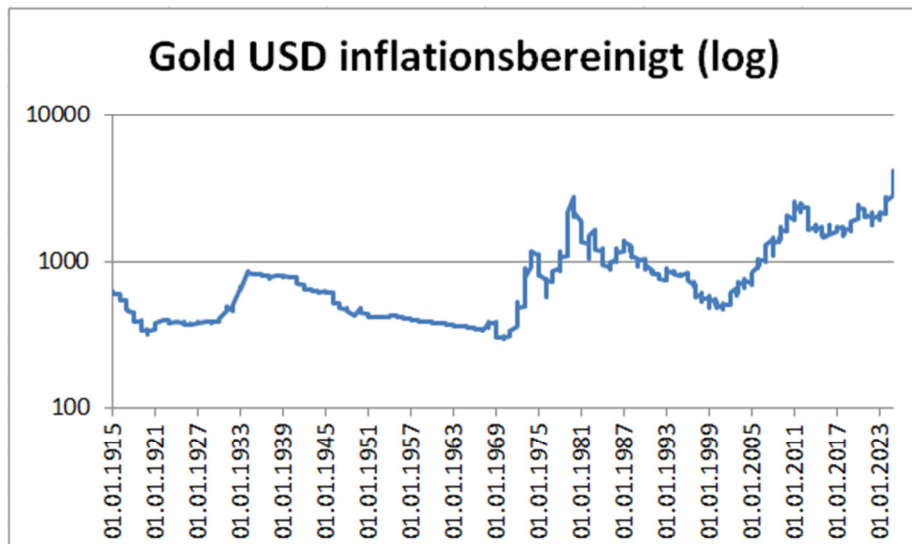
Seit dem 1. Januar 2024 traten Ägypten, Äthiopien, Iran und die Vereinigten Arabischen Emirate bei. Mit Jahresbeginn 2025 kam Indonesien hinzu.

Die BRICS-Staaten entwickeln ein goldbasiertes Zahlungssystem, um die Widerstandsfähigkeit des Handels und die finanzielle Unabhängigkeit zu stärken.

Da die Mitgliederzahl wächst, nehmen die goldbasierten Zahlungsströme zu, was auf eine schrittweise Entwicklung hin zu einem souveräneren System hindeutet.

Es geht bei diesem Wandel nicht darum, den US-Dollar über Nacht zu ersetzen, sondern darum, still und leise ein paralleles System aufzubauen, in dem Gold die Ankerrolle spielt.

2.6. Gold als Inflationsschutz



Gold als Inflationsschutz? Anleger sollten vorsichtig sein.

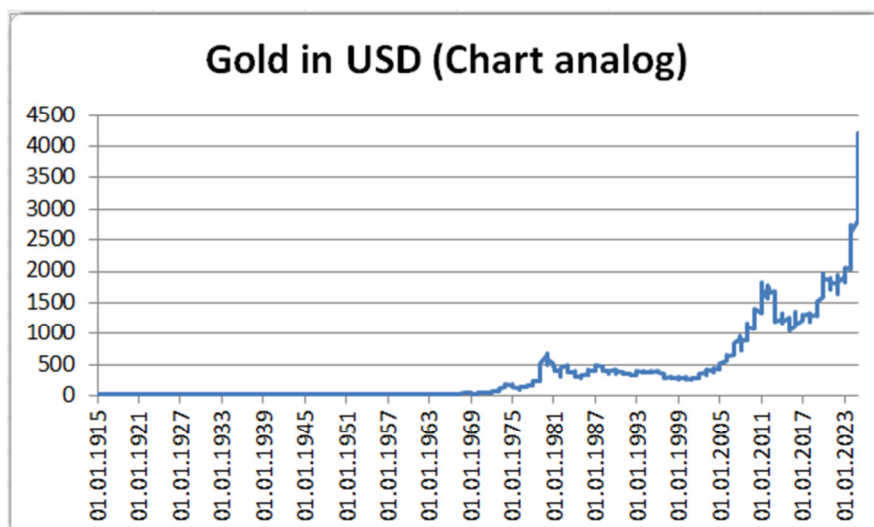
Der obige Chart zeigt, wer im Januar 1980 eingestiegen ist, musste bis August 2011 warten, ohne einen realen Wertverlust hinzunehmen.

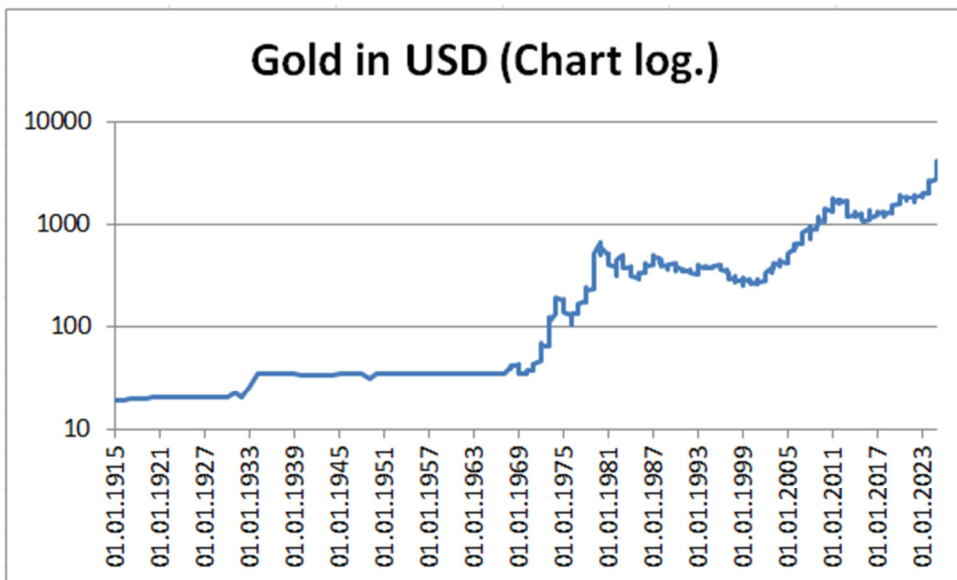
2.7. Langfristige Goldcharts

Logarithmische Beschleunigung = Schnellere Bewegungen in der Spätphase

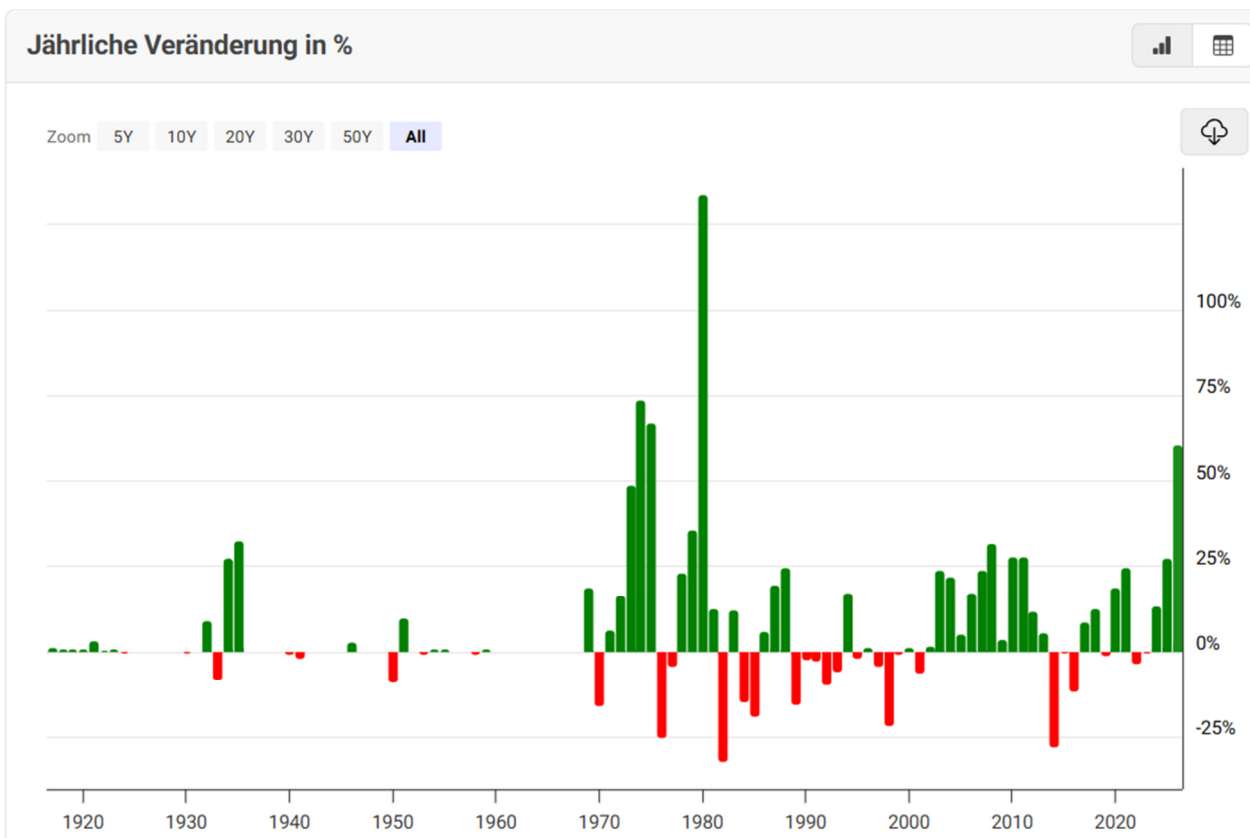
Sobald die Anleger verinnerlichen, dass der Goldpreis steigt, weil „Fiatgeld“ im Verhältnis dazu an Wert verliert, greift der Ankereffekt: Die Menschen denken in Preisblöcken von 1000 Dollar, nicht in Prozenten.

Anm.: Fiatgeld ist ein Wirtschaftsobjekt ohne inneren Wert, das als Tauschmittel dient.





Jährliche Veränderung Goldpreis:



Mit steigendem Goldpreis bedeutet jeder weitere Anstieg um 1000 Dollar einen geringeren prozentualen Gewinn, was psychologisch leichter zu verkraften ist und die Nachfrage weiter anheizt.

Aus diesem Grund ist, je höher der Goldpreis steigt, desto einfacher wird der nächste Schritt von 1000 Dollar.

2.8. Gold (physisch) ist die Absicherung gegen jedes größere Extremrisiko

Physisches Gold ist greifbares Gold in Form von Goldbarren oder Goldmünzen, das man anfassen kann.

Vor dem Hintergrund der Infrastrukturkonzentration und der sich häufenden digitalen Fehlschläge sollten die Anleger daran denken, dass Gold (Anm. physisch) nach wie vor die „Alles-Absicherung“ bleibt.

3. Ein historisches Jahr 2025 für Gold: Könnten die Preise für Gold 2026 weiter steigen?

3.1. Gold: Charttechnische Betrachtung – mittelfristig (<3 Monate)



Fortsetzung des symmetrischen Dreiecksmusters im Goldpreis, steigender 200-Tage-Durchschnitt, kühlerer und bullischer RSI, der Chart von Gold zeigt ein sich verengendes symmetrisches Dreieck, einen steigenden langfristigen Trend und eine nachlassende Dynamik ... Zutaten für einen gelungenen Ausbruch!

Mögliches Goldpreisziel:

Wir können anhand dieser Formation auch ein Kursziel formulieren. Die Höhe des Dreiecks beträgt beispielsweise 460 \$ (4.350 \$ – 3.890 \$). Addiert man diese Höhe nun zu einem hypothetischen Ausbruchsniveau von 4.150 \$, könnte die Marke von 4.610 \$ erreichbar sein.

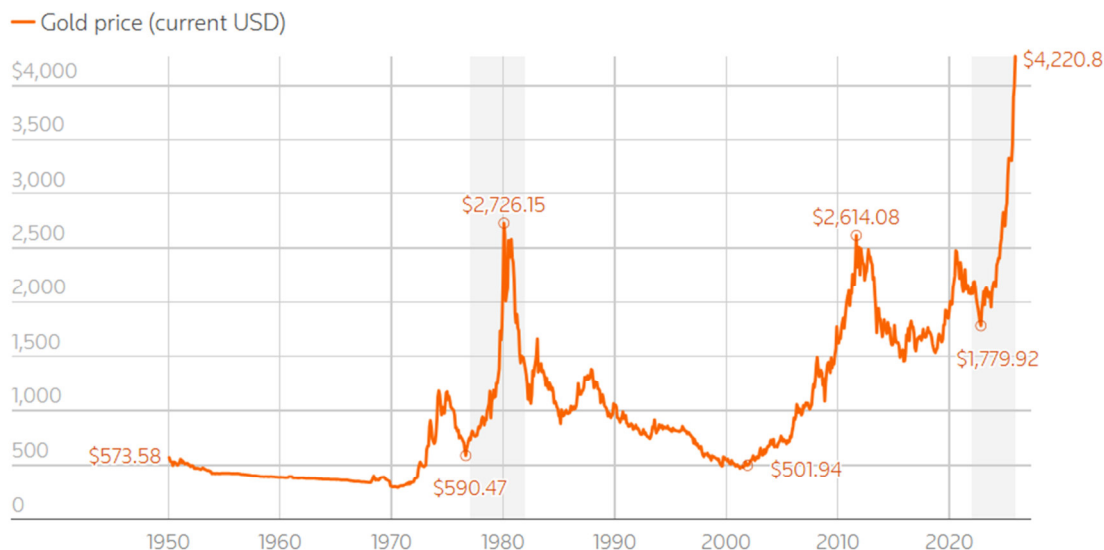
3.2. Gold: Langfristig > ! Jahr

3.2.1. Gold: Blase oder Paradigmenwechsel

Ein Paradigmenwechsel wird definiert als „eine wichtige Veränderung, die eintritt, wenn die gewohnte Denkweise oder Vorgehensweise durch eine neue und andere ersetzt wird.

Vermögenswerte, die ihren langfristigen Trend rasant übertreffen, unterliegen in der Regel einem Kursverfall.

Genau das geschah mit Gold, nachdem es Ende 1979 seinen Höchststand erreicht hatte.



In den folgenden fünf Jahren fiel der Preis des Edelmetalls um fast zwei Drittel.

In 2025 ist Gold in US-Dollar um mehr als 60 % gestiegen – die beste Performance seit 46 Jahren. Inflationsbereinigt war Gold noch nie so teuer.

Entweder erleben wir eine neue Blase oder einen Paradigmenwechsel.

Auf den ersten Blick wirkt der Goldpreisverlauf der letzten drei Jahre wie eine klassische Spekulationsblase. Doch die irrationale Euphorie, die eine solche Manie normalerweise begleitet, fehlt.

Spekulanten sind zu sehr mit Kryptowährungen und künstlicher Intelligenz (KI) beschäftigt, um diesem Relikt der Vergangenheit viel Beachtung zu schenken.

Der Gold-Bullenmarkt der 1970er-Jahre war extrem volatil und von mehreren schmerzhaften Kursrückgängen geprägt.

Goldanleger hatten sich 2025 auf eine Korrektur eingestellt, doch bisher wurden alle kleineren Rückschläge schnell wieder wettgemacht.

Diesmal fühlt es sich anders an.

Die geld- und fiskalpolitischen Rahmenbedingungen der Spekulationsblase von 1979 und der heutigen Situation könnten unterschiedlicher nicht sein.

USA: Vergleich 1970-er Jahre und 2025		
	1970-er Jahre	2025
Staatsverschuldung	30% des BIP	120% des BIP
US-Leitzins	14%	Unter 4%
FED-Bilanz	solide	Hohe Verbindlichkeiten (langfristige Anleihen...)

Es ist daher nicht unberechtigt anzunehmen, dass der steigende Goldpreis eine Reihe fiskalischer, finanzieller und geopolitischer Unsicherheiten widerspiegelt.

Fazit: Sollte der Aufwärtstrend für Gold jedoch anhalten, ist ein Paradigmenwechsel notwendig.

3.2.2. Gold in Blasenbildung?

Das Narrativ hinter der Goldbewegung:

Ein Narrativ ist eine mächtige, erzählerische Struktur, die nicht nur informiert, sondern vor allem Anleger beeinflusst, wie erzählte Inhalt verstanden werden und was es beim Anleger bewirkt.

Das Narrativ für Gold entstand im Herbst 2022 und treibt das Börsengeschehen bis heute an. Irgendwann wird es, in eine Blase münden. Ein erhöhtes Maß an Ungewissheit, wie wir es derzeit erleben, stand hinter den meisten spekulativen Blasen in der Geschichte der Aktienmärkte.

Wie erkennt man spekulative Blasen?

Eine spekulative Blase besteht aus zwei Elementen: Eine starke Beschleunigung eines schon länger bestehenden Aufwärtstrends und eine eintönige Kommunikation, die sich nur eines vorstellen kann: eine Hausse, die noch lange weitergehen und zu noch viel höheren Kursen führen wird.

Am nachfolgenden Chart für sieht man das deutlich.



Was man sieht, ist eine enorme Spreizung des Bollinger-Bandes über vierzig Monate (168 Wochen), was eine klassische Blasenbildung darstellt.

Kritisch wird es, wenn sich die untere Linie des Bandes zu schließen beginnt.

Was entschärft die Blasenbildung?

Konsolidierungen entschärfen die Blasenbildung.

Momentan läuft wieder eine Konsolidierung bei Gold oder eine Korrektur einer begonnenen Blasenbildung.

Was ist bei der weiteren Entwicklung zu beachten?

Ob diese Einschätzung korrekt ist oder nicht, werden uns die nächsten Wochen zeigen. Wenn es zu einer technisch schwachen Erholung kommt, ist sie falsch. Dann ist damit zu rechnen, dass das Ende des Aufwärtstrends eingeläutet wurde. Dem Ende folgt in der Regel die Wende.

Wenn die Kurse aber stagnieren und zwischen schätzungsweise 3800 und 4200 \$ schwanken, dürfte es sich um eine weitere Konsolidierung handeln. Das wäre das ideale Szenario. Nach Ende der Konsolidierung wäre der Weg frei für einen «gesunden» weiteren Abschnitt des primären Aufwärtstrends.

Wenn es zu einer baldigen, technisch starken Erholung kommt, setzt sich die begonnene Blasenbildung fort.

Wie sollten sich Anleger in einer spekulativen Blase verhalten? Man bleibt im Markt!

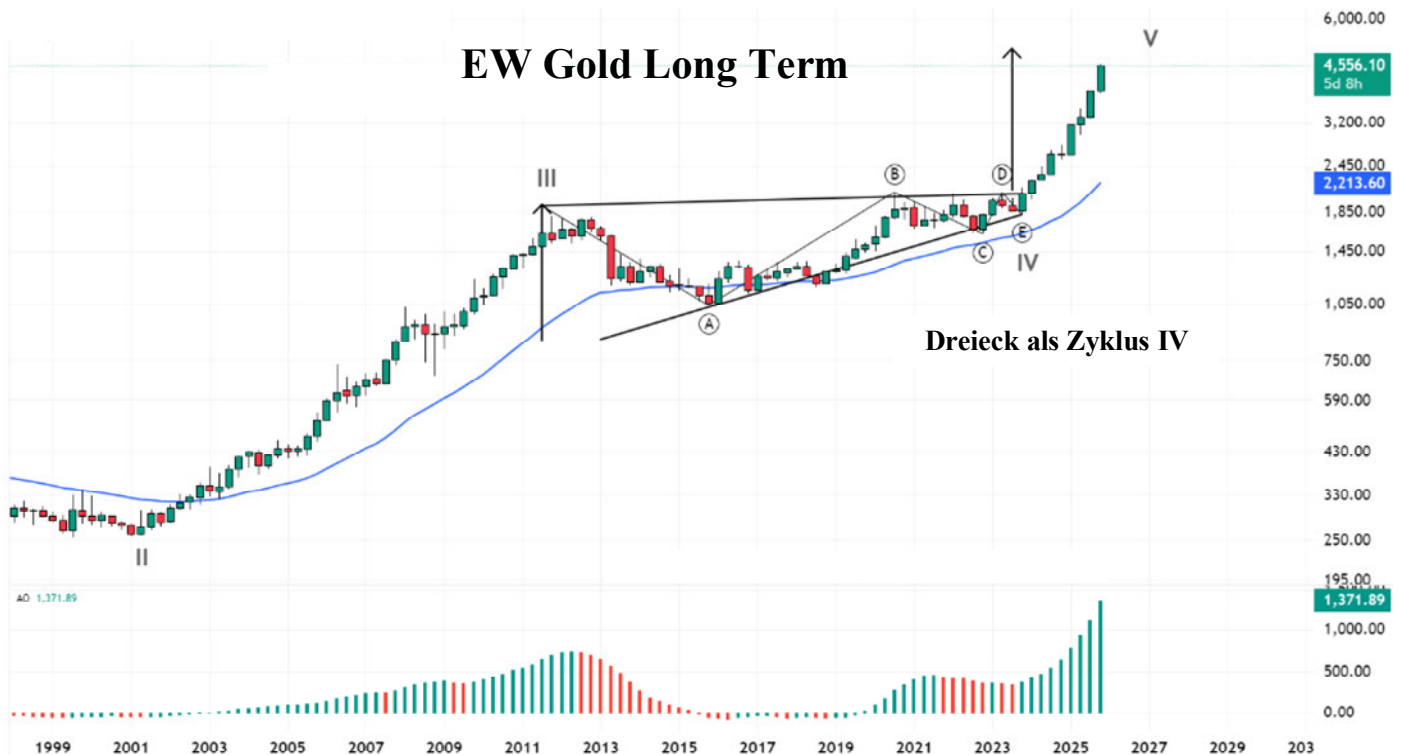
Spekulative Blasen sind die lukrativsten Phasen. Fast jede spekulative Blase, die ich erlebt habe, hat länger gedauert und die Kurse weit höher getrieben, als irgendjemand sich vorzustellen gewagt hätte.

Eine spekulative Blase verlässt man dann, wenn sie geplatzt ist. Das erkennt man wenn die Kurse rund 20% unter der Kursspitze liegen.

Fazit: Es ist ein großer Fehler, wenn Anleger im Verlauf einer Blasenbildung spekulieren, wann die Blase platzen wird.

3.3. EW Modell Gold Long Term

Bei einer langfristigen Betrachtung des Goldpreises treten Probleme mit der Gradbezeichnung auf, deshalb wird der mittlere Abschnitt als ein langfristiges Dreieck der vierten Welle betrachtet, wie es im nachfolgenden Chart zu sehen ist.



Wie geht es weiter?

Von der Zykluswelle V ist momentan wahrscheinlich die Primärwelle 3 bei 4562 USD beendet worden.

Es mehren sich auch bei Gold sich die Hinweise auf eine Korrektur. Das Grundvertrauen ist rückläufig, die Stimmung zu (zu) gut. Auch der Z-Score Y/Y zeigt eine zunehmend ungünstige Konstellation an.

Sollte es zu einer vierten Primärwelle kommen, könnte diese auf das Niveau von 4000 USD zurückfallen, Gold könnte dann im Bereich 4000 USD Unterstützung finden.

Weiterhin kann man den aktuellen Impuls nur weiterzählen.

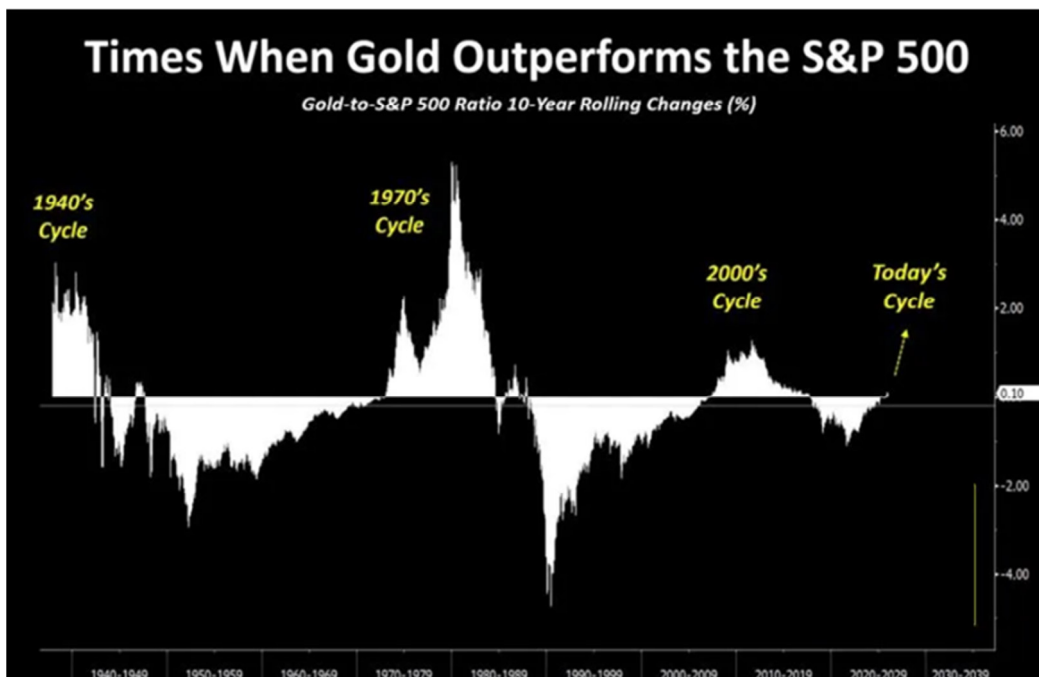
5000 USD in 2026 oder sogar 6000 USD in 2026 sind durchaus möglich.



3.4. Ein ruhiger neuer Zyklus für Gold in einer Welt, die seltsam vertraut wirkt

Gold im Vergleich zum Aktienmarkt (S&P 500):

Die nachfolgende Grafik, die das gleitende 10-Jahres-Verhältnis von Gold zu S&P 500 darstellt, regt an, in Jahrzehnten statt in Monaten zu blicken, und das finde ich im Moment äußerst hilfreich.



Der Ratio-Chart Gold zu S&P 500 zeigt, dass lange Zyklen exzessiver Geld- und Fiskalpolitik irgendwann ein Ventil benötigen, und Gold übernimmt diese Rolle in der Regel.

Steigt das Ratio Gold zu S&P 500 über 0,66 könnte es soweit sein:



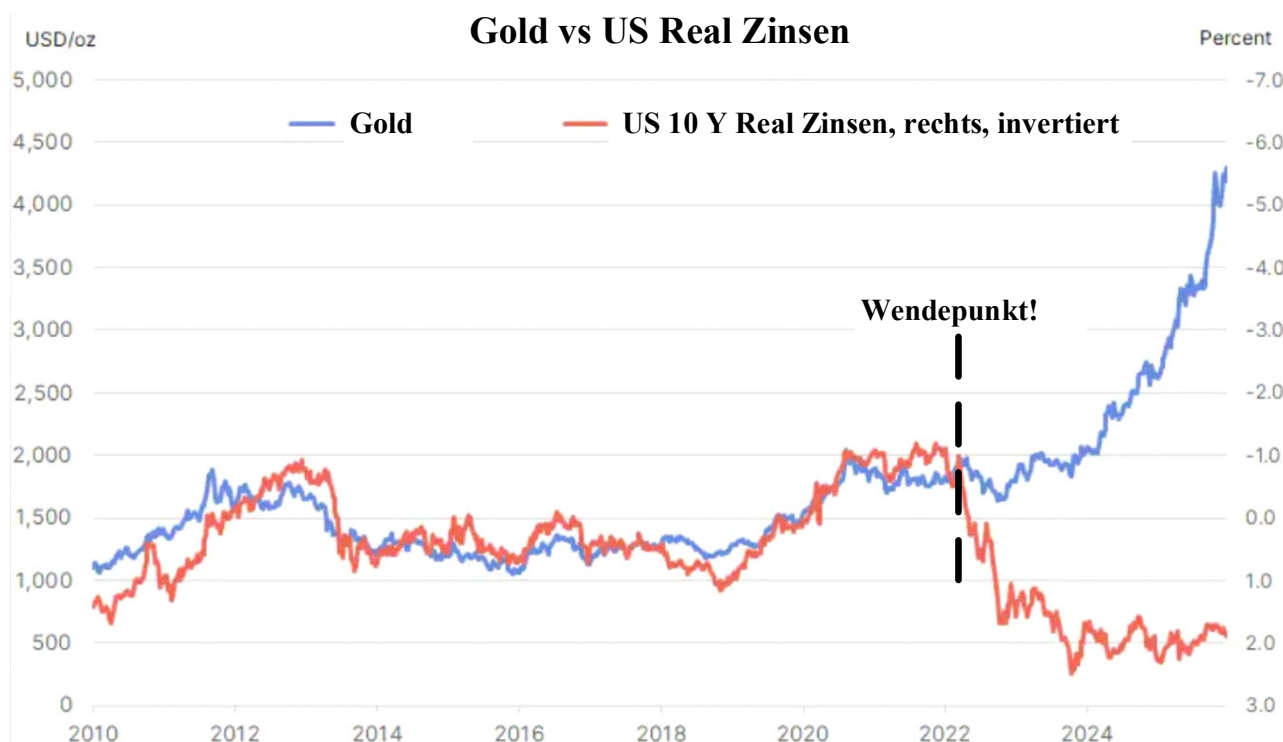
Gold könnte ein Jahr Pause einlegen, bevor es den Aktienmarkt wieder dominiert.

Fazit: Formt sich im Hintergrund stillschweigend ein weiterer Superzyklus gegen Aktien?

4. Meine persönliche Meinung – Wendepunkt 2022

2025 ist noch nicht ganz zu Ende, aber bereits jetzt steht fest: Die Edelmetalle sind der Gewinner des Jahres 2025: Zuwachs von mehr als 70% in USD.

Der Wendepunkt im globalen Finanzsystem war 2022.



Nach der russischen Invasion der Ukraine wurden die russischen Devisenreserven von westlichen Staaten eingefroren.

Das hat die Risikoeinschätzung von dollarbasierten Vermögenswerten der Notenbanken grundlegend beeinflusst.

Die Notenbanken begannen daraufhin, im großen Stil Gold zu kaufen, und die lange bestehende Regel steigende US-Zinsen, sinkender Goldpreis» wurde außer Gefecht gesetzt (siehe Grafik oben).

Weiterhin diversifizieren Notenbanken, Staatsfonds und vermögende Privatpersonen weltweit ihre Anlagen weg vom Dollar und hin zu Gold.

Das machen sie nicht zum Spaß.

Sie tun es, weil sich das System verändert.

Die Vormachtstellung des Dollars wird infrage gestellt.

Die Verschuldung ist nicht tragbar.

Die Inflation ist nicht verschwunden – sie schlummert.

Diese Institutionen jagen nicht Renditen hinterher.

Sie bereiten sich auf Volatilität, Fragmentierung und eine Welt vor, in der das Vertrauen in Fiatgeld zunehmend mit Unsicherheiten behaftet ist.

Fazit: Dieser Trend scheint sich fortzusetzen.