

H+ Gold

„Wir befinden uns erst in der mittleren Phase eines Bullenmarkts“

Fondsmanager Ronald Stöferle erklärt, warum er den Markt mitten in einer langfristigen Goldrally sieht – und weshalb er sogar eine Rückkehr zu goldgedeckten Währungen für möglich hält.

Judith Henke

25.06.2025 - 14:00 Uhr

Artikel anhören 07:55

Tesorräume der Bundesbank: Mittlerweile kaufen vor allem Zentralbanken von Schwellenländern Gold. Foto: dpa

Frankfurt. Seit Anfang des Jahrzehnts hat sich der Goldpreis auf rund 3300 Dollar je Feinunze (31,1 Gramm) mehr als verdoppelt. Als Fondsmanager Ronald Stöferle aber 2020 prognostizierte, dass der Preis des Edelmetalls bis Ende der Dekade auf 4800 Dollar steigen könnte, wurde er eher belächelt.

Heute gehen auch die Prognosen von Großbanken in eine ähnliche Richtung. Stöferle, der gemeinsam mit seinem Kollegen Mark Valek jedes Jahr den rund 400-seitigen Marktreport „In Gold We Trust“ veröffentlicht, dürfte sich also bestätigt fühlen.

Im Handelsblatt-Interview spricht er unter anderem darüber, warum der Dollar [↗](#) weiter abwerten und dadurch der Goldpreis steigen dürfte.

Lesen Sie hier das gesamte Interview:

Herr Stöferle, Sie spielen in Ihrem „In Gold We Trust“-Report immer wieder auf den Film „The Big Short“ an, in dem es unter anderem um den Fondsmanager Michael Burry geht, der bereits vor der Finanzkrise 2007 erfolgreich gegen den US-Immobilienmarkt wettete. Wieso?

Michael Burry wurde für seine Theorien damals lange belächelt. Als er 2005 mit seinen Wetten begann, nahm ihn niemand ernst. Dann, 2006, 2007, wachten weitere Investoren auf, bis sich dann mit der Finanzkrise endgültig zeigte, dass er die ganze Zeit über recht hatte. Viele Goldinvestoren erkennen hier die Parallele: Sie warnen schon lange vor strukturellen Problemen im Währungssystem und Überschuldung, aber erst jetzt kommen diese Themen in der breiten Debatte an.

» **Lesen Sie auch:** [Gefahr für das Finanzsystem? EZB warnt vor Verwerfungen am Goldmarkt](#) [H+](#)

Und der Goldpreis knackt einen Rekord nach dem anderen. Könnte die Rally nicht schon überhitzt sein?

Kurzfristig ja, mittel- und langfristig nein. Wir befinden uns erst in der mittleren Phase eines säkularen, also langfristigen Bullenmarkts. Um die „Big Short“-Parallele zu bedienen: der Phase, in der langsam weitere Investoren aufwachen. [Gold-ETFs verzeichnen erst seit dem zweiten Halbjahr 2024 Zuflüsse](#). Und der durchschnittliche Goldanteil im Portfolio von Family-Offices liegt bei nur zwei Prozent. Da ist noch viel Luft nach oben.

Wenn wir uns jetzt in der mittleren Phase befinden, was passiert dann in der nächsten Phase?

Dann kommt die sogenannte Mania-Phase, in der Silber sowie [Minenaktien den Preisanstieg von Gold sogar noch übertreffen könnten](#).

Gold USD

3.324,00

24.6.2025

5 Jahre



Detailansicht **Handelsblatt Börse**

Sie sind mit Blick auf Gold also sehr bullish. Worauf stützt sich Ihr Preisoptimismus?

Die Abwertung des US-Dollars wird den Gold-Bullenmarkt deutlich prägen. Es heißt immer: „Der Goldpreis in Dollar oder Euro ist gestiegen“, aber ich drehe das gerne um. Gemessen in Gold, haben Fiat-Währungen...

Verwandte Themen



USA
Folgen



US-Dollar
Folgen



Donald Tr...
Folgen



China
Folgen



Bundesbank
Folgen



Fiat Chrys...
Folgen

...also Währungen, die Staaten etwa in Form von Papiergeld schaffen...

...stark abgewertet. Im Schnitt lag die Kaufkraftabwertung wichtiger Währungen gemessen in Gold bei einem Drittel.

Wer somit auf Gold setzt, bewahrt sich die Kaufkraft. Wieso wird der Dollar weiter abwerten?

Trumps Zollmaßnahmen mögen chaotisch wirken, aber er hat ein wichtiges Problem erfasst, das auch als „Triffin-Dilemma“ bezeichnet wird: Damit der US-Dollar die Weltleitwährung bleibt, muss die Nachfrage nach Dollar aus dem Ausland hoch bleiben. Das heißt, das Ausland verkauft mehr Güter in die USA, als es kauft. Dadurch sind die USA in einem Handelsdefizit, das langfristig zur Deindustrialisierung führt.

Aber diese Theorie ist doch nicht neu.

Das stimmt, wir haben beispielsweise schon in älteren „In Gold We Trust“-Reports davor gewarnt. Aber durch Trump ist das Triffin-Dilemma im breiten Diskurs angekommen. Trump will die USA reindustrialisieren, den Dollar schwächen, aber trotzdem soll der Dollar die Leitwährung bleiben. Das ist aber, wie wir in Wien so schön sagen, der Wunsch nach warmen Eislutschern. Beides zusammen, also ein schwacher Dollar und zugleich ein Währungsmonopol, ist nicht möglich.

Vita Ronald Stöferle

Fondsmanager und Partner des Vermögensverwalters Incrementum

Der Experte ∨**Der Vermögensverwalter** ∨**Der Report** ∨**Zumal der Status des Dollars als Leitwährung in den vergangenen Jahren ohnehin schon gelitten hat.**

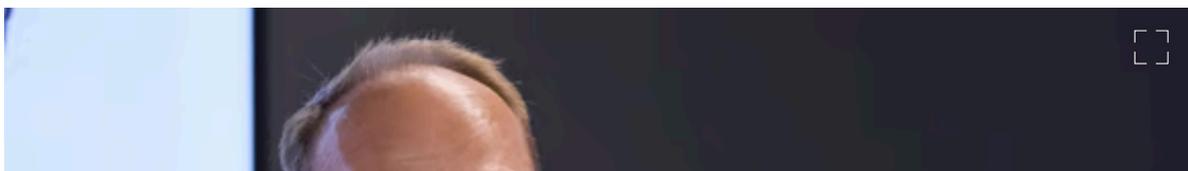
Das stimmt. China wickelt beispielsweise mittlerweile mehr internationale Transaktionen im Renminbi als in Dollar ab. Und spätestens seit den Sanktionen gegen Russland, also dem Einfrieren von Dollar-Reserven und dem Ausschluss vom Swift-System, haben nichtwestliche Staaten erkannt, dass sie sich besser absichern müssen.

Deshalb liegen die Goldkäufe der Zentralbanken bereits das dritte Jahr in Folge bei rekordverdächtigen 1000 Tonnen.

Richtig. Denn Gold ist ein neutrales Reserveasset, ohne Gegenparteirisiko. Ich glaube, es dürfte auch bei der Lösung des Triffin-Dilemmas eine wichtige Rolle spielen.

Wieso?

Es gibt im Prinzip drei Wege, um das Triffin-Dilemma zu lösen. Ein Ansatz wäre es, den Druck auf mehrere Währungen zu verteilen. Einen weiteren Ansatz hat schon Keynes vorgeschlagen: eine weltweite Reservewährung, sodass weltweit genug Geld zur Verfügung steht – unabhängig davon, ob das Land mit der Weltleitwährung mehr importiert als exportiert. Aber dafür müssen die Staaten eng zusammenarbeiten. Unkomplizierter und naheliegender wäre eine Art Golddeckung der Währungen.





Fondsmanager Ronald Stöferle: Kehrt die Golddeckung von Währungen zurück? Foto: Incrementum

Warum naheliegend?

Die USA halten ohnehin schon 8000 Tonnen Gold, Europa hält rund 11.000 Tonnen, der Internationale Währungsfonds mehr als drei Tonnen und China offiziell gut 2000 Tonnen, wobei ich von deutlich höheren Zahlen ausgehe. US-Finanzminister Scott Bessent gilt als großer Gold-Fan und hat selbst angedeutet, dass er im Zuge der Trump-Administration eine Neuordnung des Währungssystems für wahrscheinlich hält.

Bessent hat im Frühjahr etwas Interessantes gesagt: Die US-Wirtschaft stehe vor einer Entgiftungskur. Was meint er damit?

Die USA sind stark überschuldet. Mittlerweile müssen sie mit über einer Billion US-Dollar jährlich mehr für die Zinsen ihrer Staatsschulden ausgeben als für ihren Verteidigungshaushalt. Die Idee, das Problem mithilfe des „Doge“-Programms zu adressieren, hat nicht funktioniert – auch weil bei Einsparungen mit Gegenwind zu rechnen ist. Fiskalische Einschnitte würden sich konjunkturell auswirken – das meint Bessent mit der Entgiftungskur. Solche Detox-Kuren sind nicht angenehm, viele brechen sie ab – und das dürfte auch für die USA gelten.

Was bedeutet das denn für den Goldpreis?

Das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit der USA sinkt, und Anleihen gelten nicht mehr als der sichere Hafen, der sie mal waren. Der negative Zusammenhang zwischen Goldpreis und Anleihen löst sich auf. Das birgt große Potenziale für die Goldnachfrage.

Herr Stöferle, vielen für das Interview.

Mehr: „Gold macht alles, was es nicht tun sollte“ – Experten rätseln über Rekordpreise, eine brisante Theorie gibt es [H+](#)