

 Gold

Bis zu 5000 Dollar möglich – Experten sehen Goldrally noch am Anfang

Investoren verlieren zunehmend das Vertrauen in den Dollar. Davon könnte eine Währung profitieren, die bereits seit Jahrhunderten für Stabilität steht: Gold.

Judith Henke

29.09.2025 - 12:36 Uhr

[Artikel anhören](#) 12:23

Das Edelmetall kann anders als Geldwährungen nicht willkürlich vermehrt werden. Foto: Getty Images (2)

Frankfurt. Immer näher rückt Gold  an die 4000-Dollarmarke heran. Seit September erreicht das Edelmetall ein Rekordhoch nach dem anderen und setzt somit seine Rally aus dem April fort. Der Goldpreis ist seit Jahresbeginn um fast 46 Prozent gestiegen und hat am Montag die 3800-Dollarmarke geknackt. Der neue Rekord liegt nun bei knapp 3820 US-Dollar  pro Unze.

Und bereits im Vorjahr hatte Gold um fast 28 Prozent zugelegt und die Prognosen der Analysten deutlich übertroffen. Kaum jemand war damals auf diese Rekordjagd vorbereitet.

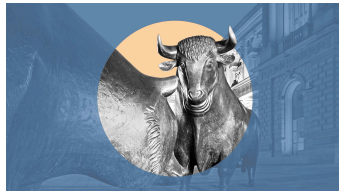
Die Überraschung ist längst Optimismus gewichen. So rechnen etwa die Experten von Goldman Sachs  mit einem Goldpreis von 5000 Dollar pro Unze, wenn nur ein Prozent der privat gehaltenen US-Staatsanleihen in Gold umgeschichtet würde. Der Grund, warum Investoren von Anleihen in Gold umschichten könnten:

Das Vertrauen in die finanzielle Stabilität der USA sinkt – und zugleich das Vertrauen in den Dollar. Zunehmend verliert er den Status als sicherer Hafen. Und davon profitiert eine Währung, die seit Jahrhunderten für Stabilität steht: Gold.

Denn Gold kann, anders als der Dollar, nicht willkürlich vermehrt werden. Das Edelmetall gilt als neutrales Reserveasset. Lange wurde diese Funktion von institutionellen Investoren unterschätzt – doch nun flüchten sie zunehmend in Gold.

Kurzfristig dürfte die Goldrally zwar von dem jüngsten Zinsschritt der US-Notenbank Federal Reserve getrieben sein. Aber das Misstrauen in den Dollar ist der Grund, warum Experten auch langfristig an Gold glauben.

So etwa John Reade, Chefmarktstrategie des Branchenverbands World Gold Council (WGC). „Der Goldpreis ist extrem hoch, ich kann über dieses Preisniveau nur ungläubig den Kopf schütteln“, sagt er zwar. Doch: Die Ursachen, die die Käufe in den vergangenen zwölf Monaten ausgelöst hätten, blieben bestehen und könnten den Preis weiter unterstützen.



Newsletter

Handelsblatt Finance Briefing

Informieren Sie sich über alles Wichtige aus der Finanzszene. Börsentäglich um 7 Uhr, kostenfrei per E-Mail.

Vor allem institutionelle Investoren aus den USA seien für die aktuelle Rekordjagd maßgeblich – anders als im April, wie Reade erklärt. Denn damals kauften vor allem chinesische Anleger Gold, aus Angst vor den US-Zöllen, die US-Präsident Donald Trump am sogenannten Liberation Day verkündet hatte.

Reade untermauert seine These mit den jüngsten Zuflüssen in mit Gold gedeckte ETFs. Über dieses Vehikel setzen Großinvestoren in der Regel auf das Edelmetall. Im laufenden Monat seien unterm Strich bereits 98 Tonnen Gold in ETFs geflossen, so viel wie seit April nicht mehr. Zwei Drittel dieser Zuflüsse würden auf US-ETFs entfallen.

» **Lesen Sie auch:** „Hauptgrund für den schnellen Anstieg des Goldpreises ist die Politik der Trump-Regierung“ 

Ein Teil dieser erhöhten Zuflüsse in US-Gold-ETFs könnte laut Reade auch auf bullische Aussagen von Analysten zurückzuführen sein, die über Gold als Alternative zu Anleihen und Dollar sprechen.

US-Anleihen in Vertrauenskrise

Früher galten amerikanische Staatsanleihen als der sichere Hafen schlechthin. Aber inzwischen kommen Zweifel daran auf. Eric Weisman, Chef-Ökonom des Asset Managers MFS, macht dafür vor allem die Wirtschaftspolitik der Trump-Regierung, die hohe Staatsverschuldung und die herabgestufte Bonität der USA verantwortlich.

Ganz allgemein gefragt: Planen Sie, in den nächsten drei Monaten in Gold zu investieren?

- ☐ Ja, ich plane, in Gold zu investieren.
- ☐ Ja, ich plane, in Gold zu investieren, aber nicht in den nächsten drei Monaten.
- ☐ Nein, ich plane nicht, in Gold zu investieren.
- ☐ Trifft nicht zu – ich investiere nicht.
- ☐ Weiß nicht

Handelsblatt & YouGov

Wenn Sie mit diesem Widget interagieren, werden wir Informationen auf Ihrem Gerät speichern, um Ihnen die Resultate anzuzeigen

Nun droht den USA sogar wieder ein sogenannter Shutdown, also eine Haushaltssperre, die Großteile der Bundesbehörden lahmlegen könnte. Die Demokraten haben in der vergangenen Woche einen Übergangshaushalt ablehnt, jetzt folgt ein Krisentreffen.

Der prominente US-Investor Ray Dalio glaubt, dass auf Dauer nicht nur dem Dollar, sondern allen klassischen Währungen eine Vertrauenskrise droht. Im Gegenzug würden alternative Assets wie Gold, aber auch Kryptowährungen eine wichtigere Rolle als Anlagen für die Sicherung von Werten spielen.

Morgan Stanley stellt klassisches Portfolio infrage

Passend dazu hat Mike Wilson, der Chief Investment Officer von Morgan Stanley , zuletzt betont, dass er das traditionelle Portfolio aus 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen infrage stellt. Stattdessen plädiert er für ein 60:20:20-Modell – also 20 Prozent Anleihen und 20 Prozent Gold im Portfolio. Auch Jeffrey Gundlach von DoubleLine Capital, der normalerweise auf Bonds setzt, hat letzstens davon gesprochen, dass es nicht verrückt sei, 25 Prozent seines Portfolios in Gold zu halten.

Reade sieht eindeutige Indizien dafür, dass Dollar-Investments ihren Status als sichere Anlagen verlieren. In der Vergangenheit habe der Dollar gut performt, wenn

es zu einem Ausverkauf am Aktienmarkt kam. Das habe sich nun geändert: Mit sinkenden Kursen am Aktienmarkt gehe ein schwacher Dollar einher, so Reade.

Und auch am Anleihemarkt schwächen sich Zusammenhänge, die jahrzehntelang als Faustregel galten, zunehmend ab. So zum Beispiel die Korrelation zwischen Zinsen und Gold. In der Vergangenheit galt: In Zeiten hoher Zinsen schwächelte Gold, das keine laufenden Erträge abwirft, im Vergleich zu Anleihen, die dann für Anleger attraktiver werden.

Von 01. Jan. 2025 bis 25. Sept. 2025



Doch seit Beginn dieses Jahres erreichte Gold mehrfach neue zwischenzeitliche Rekordstände – obwohl die Zinsen für US-Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit zeitweise bei mehr als vier Prozent notierten.

„Gold nimmt den Anleihen Stück für Stück etwas vom Portfolio-Kuchen weg“, sagt Ronald Stöferle, Fondsmanager und Partner der Vermögensverwaltung Incrementum. Industriestaaten, darunter die USA, seien nicht mehr Herr der Lage, was ihre Schulden betrifft. So seien die ehrgeizigen Pläne der USA, im Rahmen des Doge-Programms die Staatsausgaben zu reduzieren, vorerst gescheitert. Um ihre Schulden langfristig bedienen zu können, sei die US-Regierung daher an niedrigen Zinsen interessiert.

» **Lesen Sie auch:** *„Wir befinden uns erst in der mittleren Phase eines Bullenmarkts“ – Goldexperte sieht Potenzial* H+

US-Präsident Donald Trump übt zunehmend Druck auf die Federal Reserve aus. So versucht er derzeit, die Fed-Gouverneurin Lisa Cook wegen mutmaßlichen Hypothekenbetrugs zu entlassen. Cook hat gegen diesen Schritt Klage eingereicht und argumentiert, die Beschuldigungen seien ein Vorwand, um Einfluss auf die US-Geldpolitik auszuüben. Vorerst kann sie im Amt bleiben.

Zudem hat Trump als Nachfolger für die überraschend zurückgetretene Adriana Kugler seinen ökonomischen Berater Stephen Miran im Führungsgremium der Fed positioniert – und der entschied an seinem ersten Arbeitstag direkt über die Geldpolitik mit. Die Fed senkte die Zinsen zwar um 0,25 Prozentpunkte, doch Miran hatte als einziger im Gremium für einen Zinsschritt von 0,5 Prozentpunkten gestimmt – wie es sich Trump gewünscht hatte.

Erinnerungen an die 70er-Jahre

Bei Investoren weckt das Ängste – und Erinnerungen an die frühen 1970er-Jahre. 1971 hatte der damalige US-Präsident Richard Nixon die Goldbindung des Dollars aufgehoben. Bis dahin sah das Bretton-Woods-System vor, dass alle Währungen mit

einem festen Kurs an den Dollar gebunden waren. Die USA wiederum verpflichteten sich gegenüber den anderen Staaten, Dollar in Gold zu tauschen. Der dafür festgelegte Preis lag bei 35 Dollar pro Feinunze.



Richard Nixon: Der damalige US-Präsident löste eine massive Inflation aus. Foto: Getty Images

Allerdings stiegen in den 70er-Jahren die Staatsausgaben der USA, unter anderem wegen des Vietnamkriegs. Nixon hob schließlich die Goldbindung des Dollars auf, um mehr Schulden aufnehmen zu können, wodurch aber die Inflation in die Höhe schoss.

» **Lesen Sie auch:** „Gold macht alles, was es nicht tun sollte“ – Experten rätseln über Rekordpreise, eine brisante Theorie gibt es 

Doch trotz der Inflationsrisiken drängte Nixon im Anschluss die Fed, die Zinsen niedrig zu halten. Weil der damalige Fed-Chef Arthur Burns diesem Druck nicht standhalten konnte und nachgab, erreichte die Inflation zweistellige Werte. Eine Goldrally begann, die durch zwei Ölpreisschocks noch verstärkt wurde. Sie gipfelte 1980 im Rekordhoch von 850 US-Dollar. Erst in diesem Jahr, im September, wurde es inflationsbereinigt übertroffen.

Sorge um Unabhängigkeit der Fed

Der aktuelle Fed-Chef Jerome Powell widersteht dem Druck der US-Regierung bisher konsequenter. Dennoch: In seiner Amtszeit hat Gold so gut abgeschnitten wie seit Arthur Burns nicht mehr, wie Adrian Ash, Chefanalyst des Londoner Goldhändlers Bullionvault, beobachtet. Das deute darauf hin, dass die Sorgen um die Unabhängigkeit der Fed ein entscheidender Treiber der Goldrally seien.

Was eine beeinflussbare Notenbank für eine Währung bedeutet, zeigt das Beispiel Türkei. Machthaber Recep Tayyip Erdogan besetzte den Posten des Notenbankchefs jahrelang nach Belieben neu. Der Dollar wertete in der Folge gegenüber der türkischen Lira in den vergangenen fünf Jahren um etwa 430 Prozent auf.

Das ist natürlich ein Extremfall. Doch dass die US-Regierung ihre Kreditaufnahme – ähnlich wie die EU während der Pandemie – erleichtern wolle, stimme die Anleger unruhig, sagt Ash.

Hinzu kommt, dass Powells Amtszeit im nächsten Jahr endet. Ob er durch einen Trump-nahen Kandidaten ersetzt wird, sei schwer vorhersehbar, sagt Philip Newman, Geschäftsführer des Beratungsunternehmens Metals Focus. Was aber auffalle: Die Erwartungen des Marktes gegenüber Zinssenkungen wichen von der Prognose der Fed ab.



Stephen Miran: Trumps Mann im Führungsgremium der Fed. Foto: AFP

Denn diese impliziert für 2026 nur eine weitere Zinssenkung. Händler rechnen allerdings mit zwei, wenn nicht sogar drei Zinssenkungen für 2026. Das hänge auch mit Zweifeln an der dauerhaften Unabhängigkeit der Fed zusammen, so Newman. „Wir dürfen nicht unterschätzen, welchen Einfluss die Unabhängigkeit der Fed auf den Status des Dollars als sicheren Hafen hat“, sagt er.

Dollar-Bärenmarkt hat erst begonnen

Aus Sicht von Stöferle hat der Dollar-Bärenmarkt sogar erst begonnen. Das hänge auch damit zusammen, dass Trump die US-Währung weiterhin als überbewertet

betrachtet. Mit seinen Zöllen wolle er den Dollar bewusst schwächen, um die heimische Industrie zu fördern.

Verwandte Themen

Fed	Donald Tr...	USA	US-Dollar
Folgen	Folgen	Folgen	Folgen

Allerdings dürften durch die Zölle die Inflationsrisiken steigen, warnt Stöferle. Zugleich schwächele die Konjunktur – es herrsche also ein stagflationäres Umfeld. „Historisch ist das eher gut für Gold“, sagt er. Denn eine Stagflation könne in eine Rezession münden. Ein solches Szenario würde Regierungen in der Regel zu einer expansiveren Ausgabenpolitik verleiten, die wiederum Zinssenkungen nötig werden lasse.

Der Bullenmarkt für Gold dürfte also weiterhin Bestand haben, sagt der Fondsmanager. Auch andere Analysten sind dieser Meinung: Die Deutsche Bank  hat ihre Prognose jüngst auf 4000 Dollar pro Unze erhöht. Die UBS  rechnet für 2026 mit einem Preis von 3900 Dollar pro Unze.

Mehr: Warum Silber plötzlich so stark zulegt – und was Anleger über die Rally wissen müssen 