



Market Insight

# Goldausblick bis Q4/2025: Gold wert

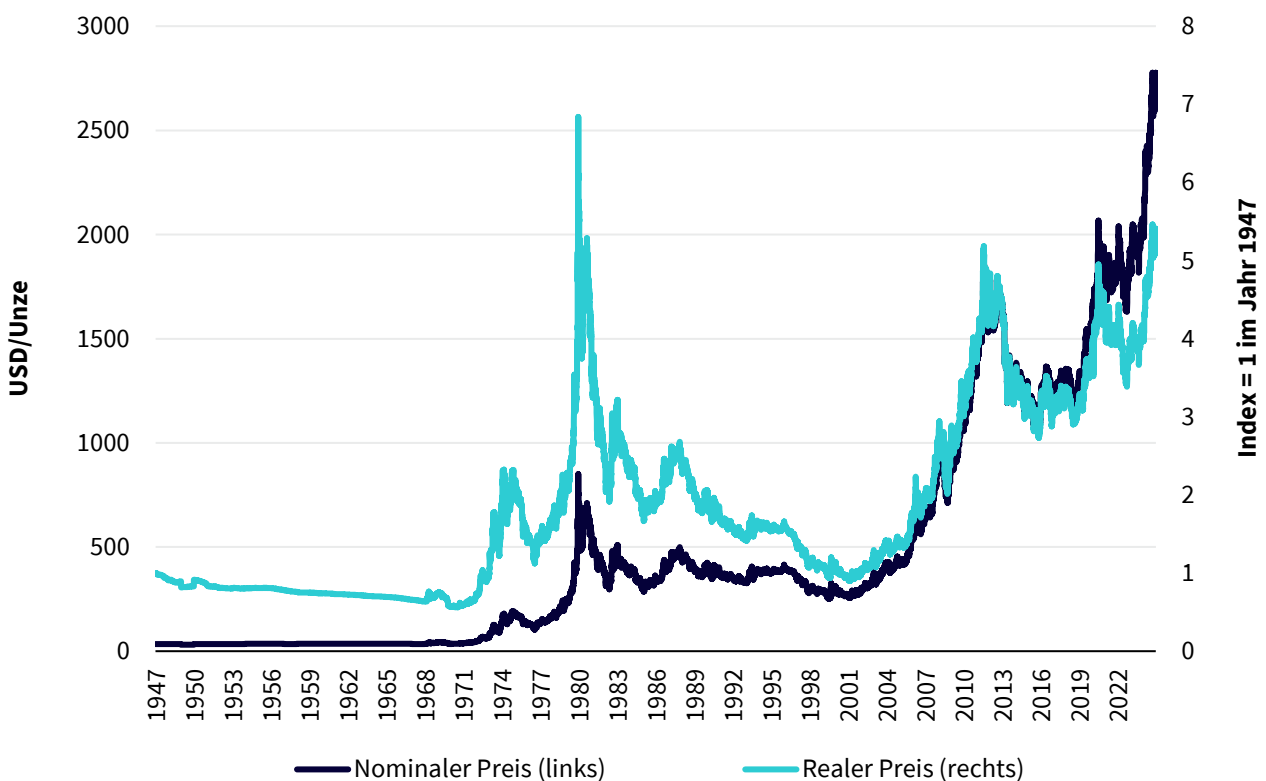
Januar 2025

Gold steht symbolisch für das Beste. Etwa eine Goldmedaille bei den Olympischen Spielen oder die Redewendung „etwas ist Gold wert“. Dieser Ruf für Spitzenleistung erstreckt sich auch auf seine Marktperformance, wie die glänzende Entwicklung der letzten Jahre zeigt. 2024 war Gold mit einem bemerkenswerten Zuwachs von 27 % das Metall mit der besten Entwicklung und übertraf alle anderen Edell- und Basismetalle. Jetzt, im Jahr 2025, hat Gold bereits einen guten Start hingelegt.

Ende Oktober 2024 erreichte der Goldpreis mit 2.777,8 US-Dollar je Unze (LBMA<sup>1</sup>-PM-Preis am 30. Oktober 2024) einen neuen Höchststand, der im Januar 2025 erneut beinahe erzielt wurde. Obwohl Gold noch nicht wieder auf seinen inflationsbereinigten Rekordwert aus dem Jahr 1980 geklettert ist (Abbildung 1), hat sich der Abstand deutlich verringert und beträgt nur noch 22% – so viel wie seit 40 Jahren nicht mehr.

Diese beeindruckende Performance spiegelt eine Kombination von Faktoren wider, darunter wirtschaftliche Unsicherheit, Inflationssorgen und die Politik der Zentralbanken, die die Nachfrage nach Gold als sicheren Hafen angekurbelt haben. Wird 2025 angesichts dieser Dynamik ein weiteres Rekordjahr für Gold werden?

Abbildung 1: Gold in nominalen und realen Werten



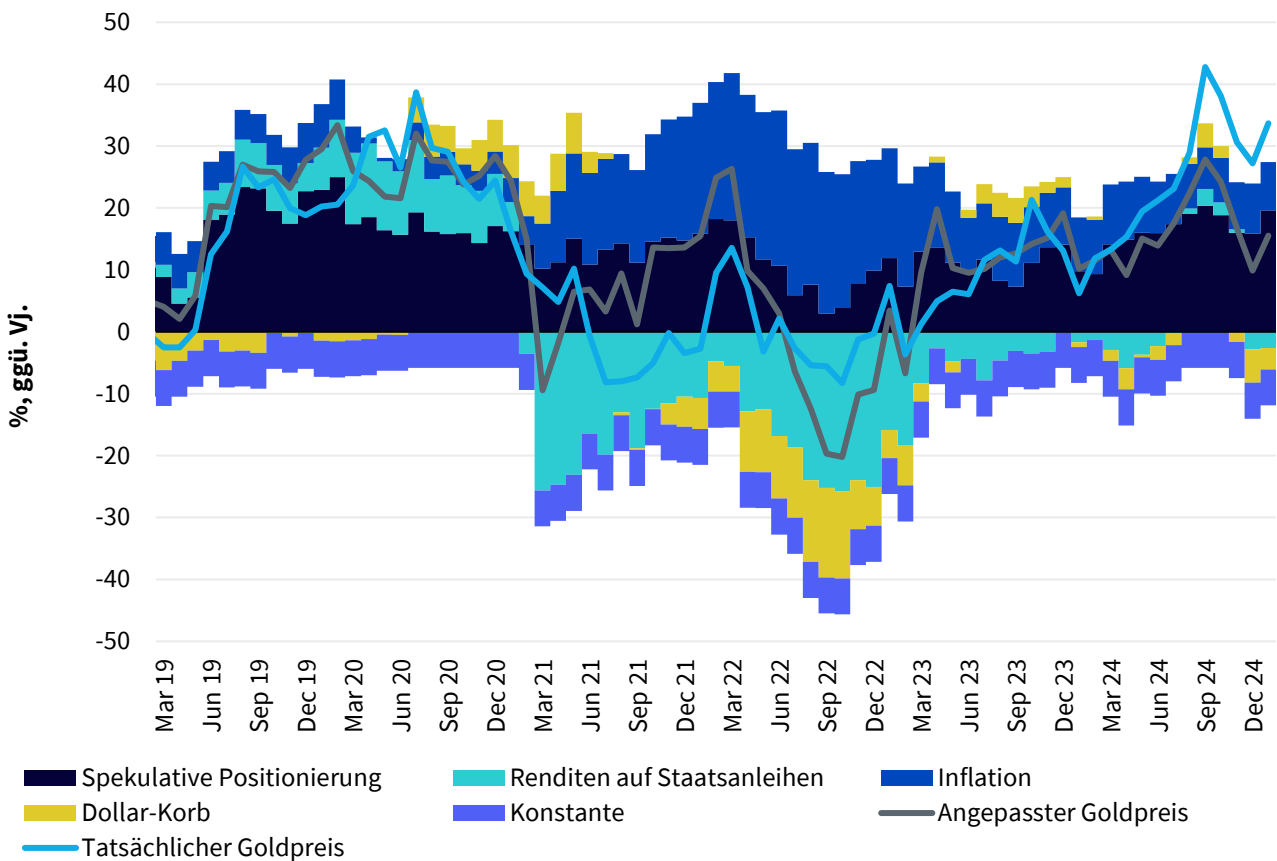
Quelle: WisdomTree, Bloomberg. „Nominal“ ist das LBMA-PM-Fixing. „Real“ ist um den US-VPI-Index bereinigt. Von Januar 1947 bis Januar 2025. Golddaten: täglich. CPI-Daten: monatlich. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

1. „LBMA“ steht für die London Bullion Market Association.

Trotz Gegenwinds von den Anleihemärkten und einem starken US-Dollar ist Gold zu Beginn des Jahres 2025 deutlich angestiegen. Das Edelmetall gewinnt durch die zunehmende geopolitische und wirtschaftliche Ungewissheit offenbar an Stärke. Mit der neuen Regierung im Weißen Haus in den USA hat sich der globale Status quo verändert, was die Rolle von Gold als Zufluchtsort in Zeiten der Instabilität stärkt.

Im Modellrahmen von WisdomTree hat sich die spekulative Positionierung (unser Maß für die Stimmung gegenüber Gold) im vergangenen Jahr als wichtigster Einflussfaktor für den Goldpreis erwiesen (Abbildung 2). Zwischen August und Oktober 2024 unterstützten nachlassende Anleiherenditen und ein abwertender US-Dollar den Goldpreis. Im November 2024 kehrte sich dieser Rückenwind jedoch in Gegenwind um, was die Entwicklung des Goldpreises weiter belastete.

Abbildung 2: Goldpreis-Attribution

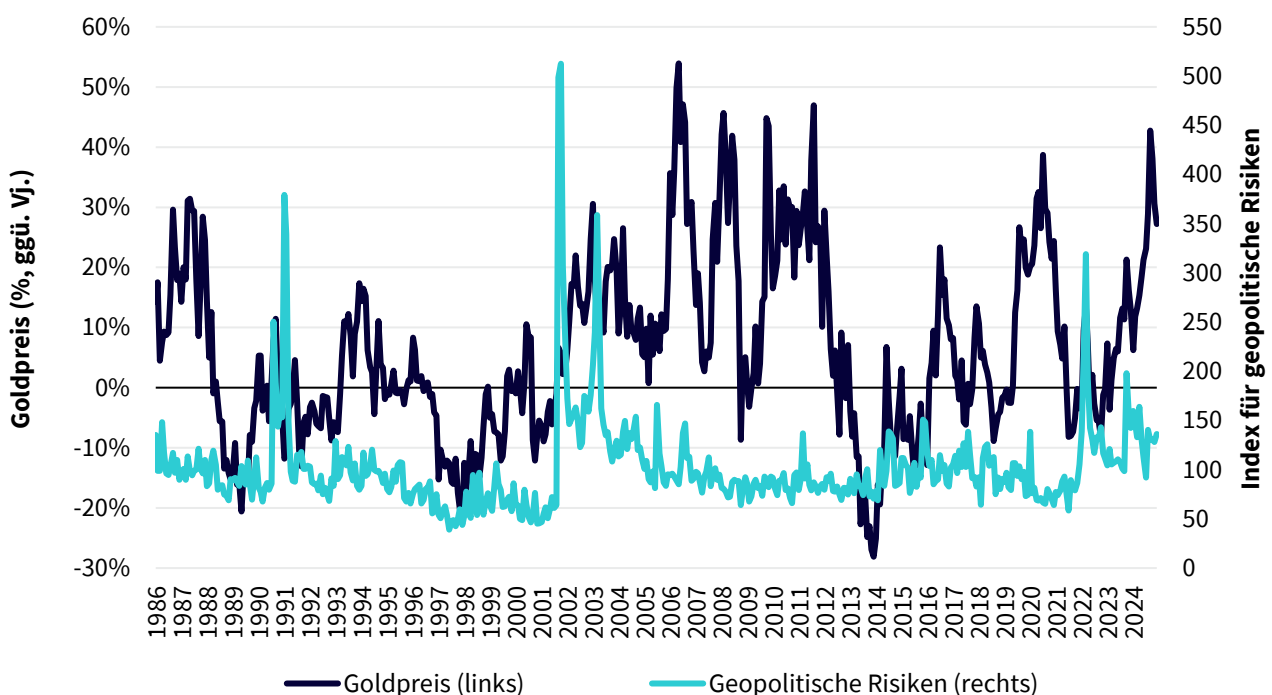


Quelle: Bloomberg, WisdomTree-Preismodell, Daten vom Januar 2025. Die spekulative Positionierung ist die nicht gewerbliche Nettopositionierung an den Goldterminmärkten (d. h. die Saldierung von Short- und Long-Positionen, wie von der Commodity Futures Trading Commission gemeldet). Die Rendite von Staatsanleihen ist die nominale Endfälligkeitsrendite einer zehnjährigen US-Staatsanleihe. Die Inflation ist das jährliche Wachstum des US-Verbraucherpreisindex. Der Dollarkorb (DXY) misst den Wert des US-Dollar gegenüber einem Korb von Währungen (Euro, Schweizer Franken, Japanischer Yen, Kanadischer Dollar, Britisches Pfund und Schwedische Krone). Der tatsächliche Goldpreis ist der jährliche Anstieg des Spot-Goldpreises. Der angepasste Goldpreis ist der Preis, den das Modell vorhergesagt hätte. Die Konstante hat keine wirtschaftliche Bedeutung, wird aber in der ökonometrischen Modellbildung zur Erfassung weiterer Bedingungen herangezogen. Man kann sich das so vorstellen, wie stark sich der Goldpreis ändern würde, wenn alle anderen Variablen auf null gesetzt würden (obwohl das unrealistisch wäre). **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Unser Modell zeigt per Ende Januar 2025 einen Fair Value für Gold von etwa 2.370 US-Dollar je Unze, was einem Plus von 15 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Allerdings erhöhte sich der Goldpreis bis Ende Januar gegenüber dem Vorjahr um fast 33 % auf 2.740 US-Dollar je Unze und lag damit deutlich über diesem Fair Value. Das deutet auf die Möglichkeit eines Einbruchs hin. Die zusätzliche Stärke bei Gold spiegelt möglicherweise eine robuste Stimmung gegenüber dem Vermögenswert wider, die durch den Indikator der spekulativen Positionierung nicht vollständig erfasst wird.

Aus dem Wandel der Weltordnung, in der sich die politische Dynamik nach der Vereidigung von Donald Trump als Präsident abrupt ändern könnte, ergeben sich höhere geopolitische Risiken. Trump hat dem russischen Präsidenten Putin mit einer weiteren Runde von Sanktionen gedroht, und es wird allgemein erwartet, dass die Sanktionen gegen den Iran strikt durchgesetzt werden. In seiner ersten Woche im Amt hat Trump eine konfrontative Haltung gegenüber mehreren Ländern eingenommen, darunter Dänemark (Grönland)<sup>2</sup>, Kolumbien<sup>3</sup>, Kanada, Mexiko und China<sup>4</sup>. Auch wenn viele sein Vorgehen als strategische Verhandlungstaktik betrachten, ist das Risiko, dass das Säbelrasseln zu einem echten Handelskrieg eskaliert, nicht von der Hand zu weisen.

Abbildung 3: Gold und Geopolitik



Quelle: Der Index für geopolitische Risiken von Dario Caldara und Matteo Iacoviello basiert auf einer Auswertung von Presseartikeln über geopolitische (Kriegs-)Spannungen, Bloomberg, WisdomTree. Januar 1985–Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

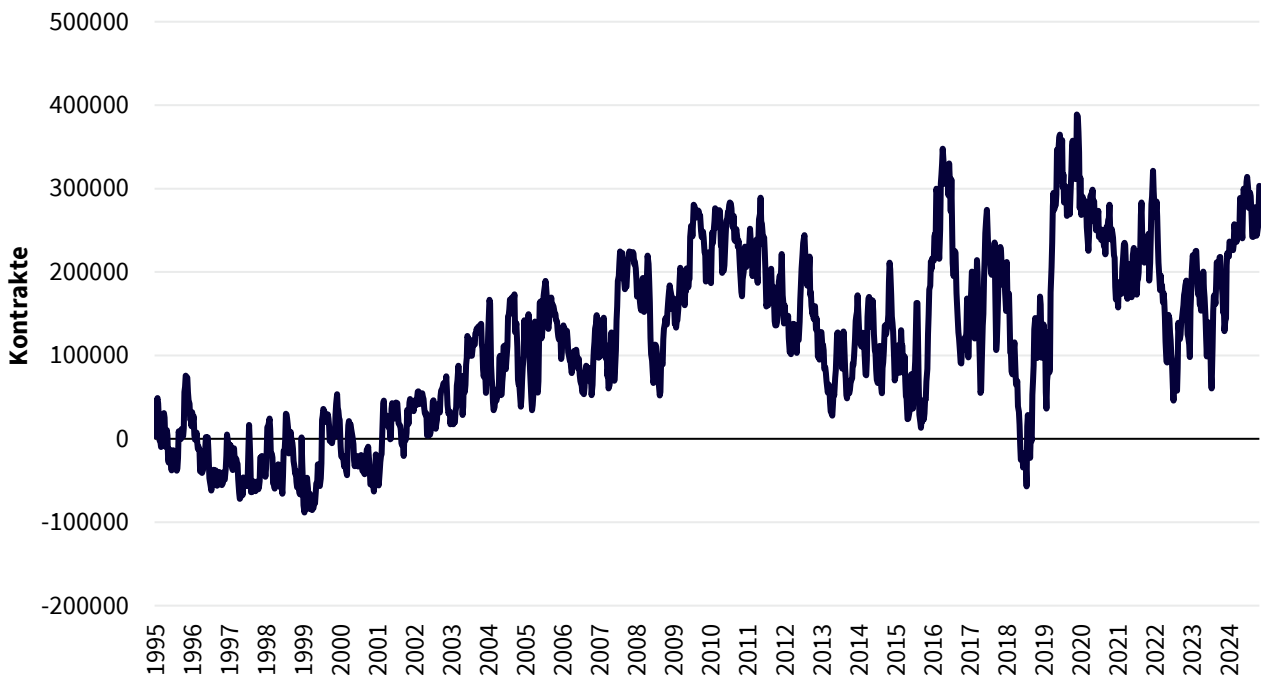
Die spekulative Nettopositionierung in Gold-Futures spiegelt diese starke Stimmung gegenüber Gold eindeutig wider. Die Positionierung in Gold-Futures befindet sich wieder auf den Niveaus, die wir im Oktober 2024 beobachtet haben (Abbildung 4).

2. <https://www.ft.com/content/ace02a6f-3307-43f8-aac3-16b6646b60f6>

3. <https://www.reuters.com/world/americas/colombias-petro-will-not-allow-us-planes-return-migrants-2025-01-26/>

4. <https://www.ft.com/content/77b2bd4f-4b2e-4b03-9668-5e3bb5c9c37f>

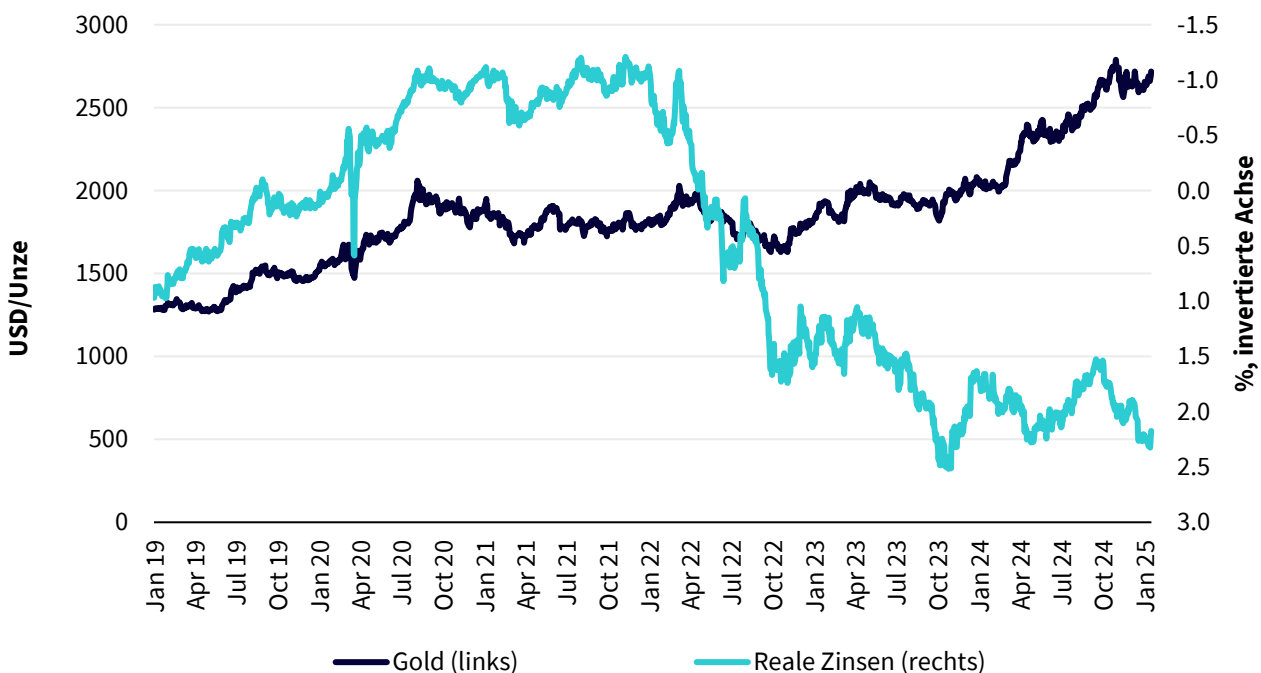
Abbildung 4: Spekulative Nettopositionierung in Gold-Futures



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Wöchentliche Daten vom März 1995 bis Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

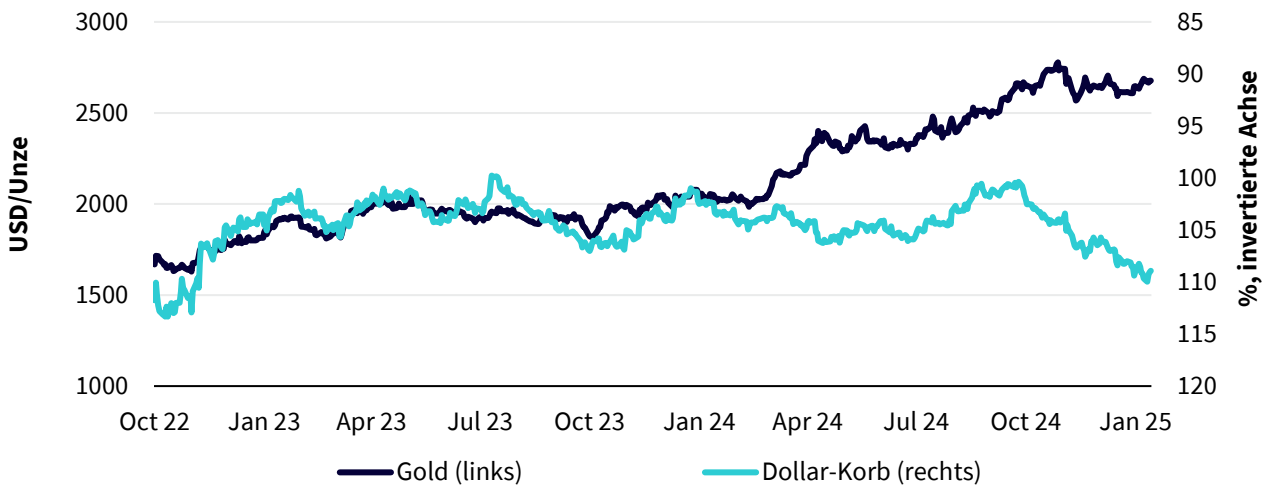
Die Neubewertung der US-Zinserwartungen für 2025 bewirkte eine Zunahme der Anleiherenditen (Abbildung 5) und eine Aufwertung des US-Dollar (Abbildung 6). Normalerweise würden wir darin einen starken Gegenwind für Gold sehen, aber wie die Jahre 2023 und 2024 gezeigt haben, konnte das Edelmetall diesem Druck trotzen.

Abbildung 5: Gold und inflationsgeschützte US-Staatsanleihen



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von Januar 2019 bis Januar 2025. Tägliche Daten. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Abbildung 6: Gold und US-Dollar-Korb

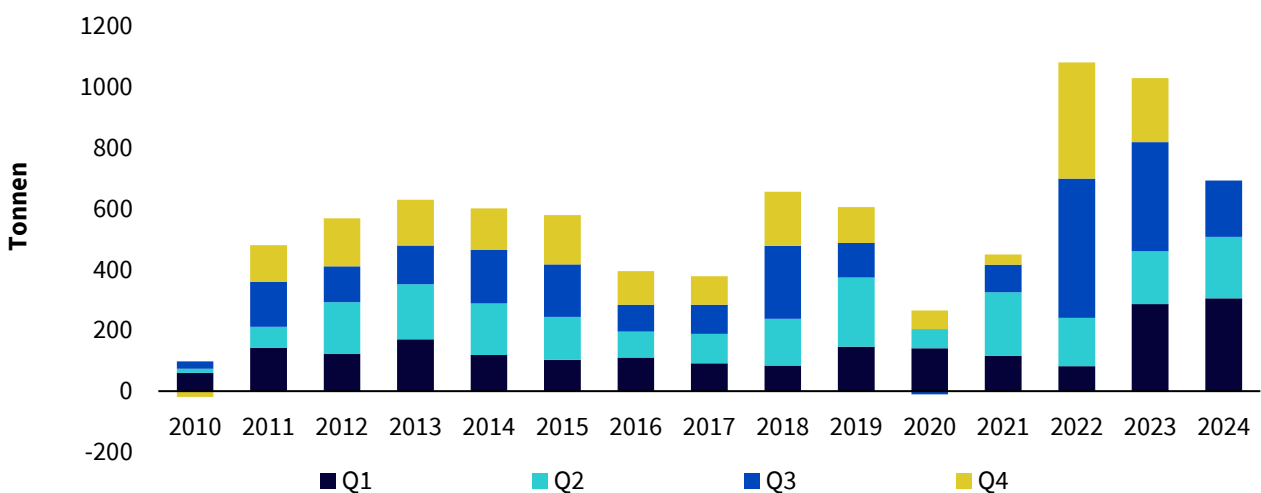


Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von Januar 2019 bis Januar 2025. Tägliche Daten. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Viele Analysten haben die diesjährige Goldrallye auf die beträchtlichen Käufe der Zentralbanken zurückgeführt. Laut dem Weltgoldrat und Metals Focus waren die Goldkäufe in der ersten Jahreshälfte 2024 so hoch wie noch nie zuvor in einem ersten Halbjahr. Im dritten Quartal 2024 haben sich die Käufe jedoch deutlich abgeschwächt und könnten sich im vierten Quartal 2024 weiter verringert haben (wir warten die Prognosen des Weltgoldrats und von Metals Focus ab, aber die IFS-Daten des IWF deuten auf eine Abkühlung hin).

China, der größte Goldkäufer im Jahr 2023, setzte seine Käufe zwischen Mai und Oktober 2024 aus. Es ist möglich, dass China seine Aktivitäten zurückgefahren hat, um die Preise nicht noch weiter in die Höhe zu treiben. Trotz dieser Verringerung der Käufe durch die People's Bank of China (PBoC) markierte der Goldpreis im Laufe des Jahres immer wieder neue Höchststände. China hält weniger als 6 % seiner Devisenreserven in Gold, seine Allokation bleibt damit im Vergleich zu anderen Wirtschaftsmächten relativ gering. Daher ist zu erwarten, dass China auch in den kommenden Jahren erhebliche Goldmengen kaufen wird.

Abbildung 7: Goldnachfrage der Zentralbanken



Quelle: WisdomTree, Weltgoldrat, Q1/2010 – Q3/2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

## Goldausblick anhand des Prognosemodells von WisdomTree

Mit dem internen Goldmodell von WisdomTree<sup>5</sup> können wir Goldprognosen in Übereinstimmung mit mehreren makroökonomischen Szenarien erstellen. Wir stellen fest, dass die Einschätzungen der Wirtschaft derzeit besonders unterschiedlich ausfallen und dass sich der Marktkonsens schnell ändert. Die Märkte scheinen das Tempo und den Umfang der Zinssenkungen der Federal Reserve (Fed) neu zu bewerten (d. h. weniger und in größerem Abstand).

### Konsensszenario

Unser Konsensszenario basiert auf den durchschnittlichen Einschätzungen der Bloomberg Survey of Professional Economists zu Inflation, US-Dollar und Renditeprognosen für Staatsanleihen. Der Konsens geht davon aus, dass die Inflation zunächst nachlässt, dann aber wieder zunimmt und die Jahresendwerte über dem Ziel liegen, der US-Dollar leicht abwertet und die Anleiherenditen geringfügig sinken. Zudem rechnet der Konsens damit, dass die Federal Funds Rate von 4,50 % im Januar 2025 bis zum Jahresende auf 4,00 % fällt.

Ohne eine Konsensprognose zur Goldstimmung reduzieren wir die spekulative Positionierung von über 300.000 zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Ausblicks (Januar 2025) auf 200.000. Angesichts der bereits erwähnten geopolitischen Risiken erscheint die überdurchschnittliche Positionierung angemessen. Gold ist in Zeiten wirtschaftlicher, finanzieller und geopolitischer Anspannungen eine gefragte Anlage, und diese Auslöser könnten die Stimmung gegenüber dem Edelmetall noch weiter anheizen.

Im Konsensszenario klettert Gold bis zum vierten Quartal 2025 auf einen Wert von 3.070 US-Dollar pro Unze und bewegt sich damit deutlich über dem Höchststand vom Oktober 2024, auch wenn sich die Preise in den kommenden Monaten etwas abschwächen könnten, bevor wir diesen Punkt erreichen.

### Bullenszenario

In diesem Szenario verharrt die Inflation auf einem höheren Niveau, möglicherweise aufgrund von Handels- oder bestimmten Rohstoffschocks. Dennoch setzt die Federal Reserve ihren Kürzungszyklus fort, möglicherweise unter dem Druck einer neuen Regierung in den USA. Unterdessen sorgt eine Kombination aus gestiegenen geopolitischen Risiken und der Furcht vor politischen Fehlentscheidungen für eine bessere Stimmung gegenüber Gold (die sich in spekulativen Positionen ausdrückt).

In diesem Szenario könnte der Goldpreis bis zum vierten Quartal 2025 auf 3.450 US-Dollar je Unze steigen.

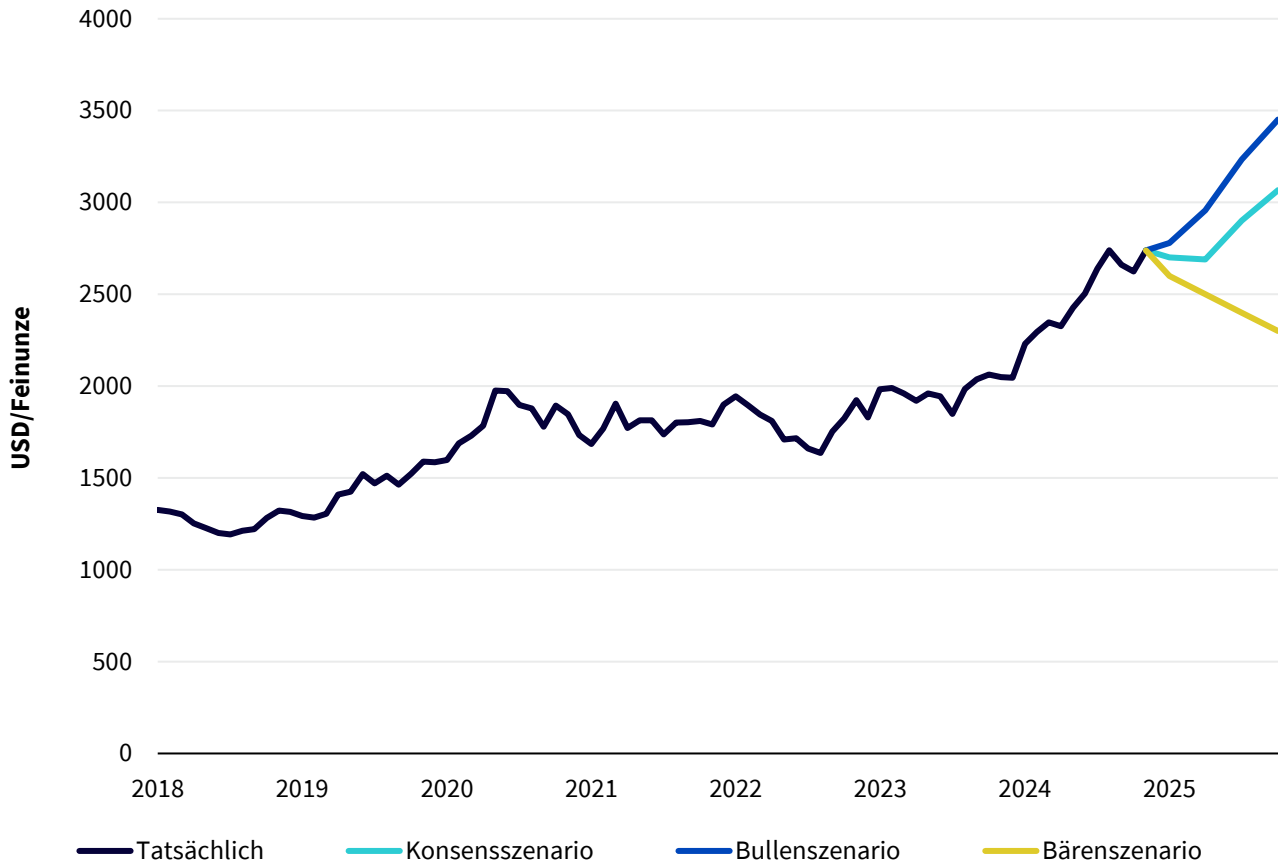
### Bärenszenario

Dieses Szenario stellt eine weitere Neubewertung der Fed-Politik dar, wobei die Zentralbank keine weiteren Zinssenkungen vornimmt. Die von der neuen US-Regierung verfolgte Politik könnte von der Fed als inflationär angesehen werden (letztlich aber eine disinflationäre Wirkung haben). Im Bärenszenario klettern die Anleiherenditen weiter auf 5,60 %. Da andere Zentralbanken in der ganzen Welt die Zinsen weiter senken, wertet der US-Dollar auf. Auch neue Zölle stärken den US-Dollar. Außerdem verringern wir in diesem Szenario die spekulative Nettopositionierung, wobei wir davon ausgehen, dass einige Kriege enden könnten (obwohl geopolitische Risiken aus der Handelspolitik im Hintergrund schwelen könnten).

5. Siehe die Beschreibung unseres Modells in [Gold: So bewerten wir Edelmetalle](#).

In diesem Szenario fällt der Goldpreis bis Ende des vierten Quartals 2025 auf 2.300 US-Dollar pro Unze.

Abbildung 8: Goldpreisprognose von WisdomTree



Quelle: WisdomTree-Modellprognosen, historische Daten von Bloomberg, Daten verfügbar per Januar 2025.  
**Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Konsensszenario	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025
Inflationsprognose	2,5 %	2,4 %	2,7 %	2,6 %
Prognose der nominalen 10-jährigen Renditen	4,27 %	4,20 %	4,18 %	4,16 %
USD-Wechselkursprognose (DXY)	108,5	108,0	107,4	107,0
Prognose der spekulativen Positionierung	250.000	240.000	230.000	200.000
Goldpreisprognose	2.700 USD/Unze	2.690 USD/Unze	2.900 USD/Unze	3.070 USD/Unze

Quelle: WisdomTree. Bloomberg Survey of Professional Economists. Januar 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Bullenszenario	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025
Inflationsprognose	2,8 %	2,9 %	3,2 %	3,4 %
Prognose der nominalen 10-jährigen Renditen	3,63 %	3,57 %	3,55 %	3,54 %
USD-Wechselkursprognose (DXY)	103	103	102	101
Prognose der spekulativen Positionierung	250.000	240.000	230.000	200.000
Goldpreisprognose	2.780 USD/Unze	3.000 USD/Unze	3.200 USD/Unze	3.450 USD/Unze

Quelle: WisdomTree. Januar 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Bärenszenario	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025
Inflationsprognose	2,1 %	1,8 %	1,7 %	1,6 %
Prognose der nominalen 10-jährigen Renditen	4,60 %	4,90 %	5,20 %	5,60 %
USD-Wechselkursprognose (DXY)	113	112	112	113
Prognose der spekulativen Positionierung	150.000	100.000	50.000	50.000
Goldpreisprognose	2.600 USD/Unze	2.500 USD/Unze	2.400 USD/Unze	2.300 USD/Unze

Quelle: WisdomTree. Januar 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

# Wichtige Informationen

## **Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:**

Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

**In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

**Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.**

**Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann oft zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.**

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.