



Market Insight

Goldausblick bis Q4/2026: In unbekanntes Terrain

Januar 2026



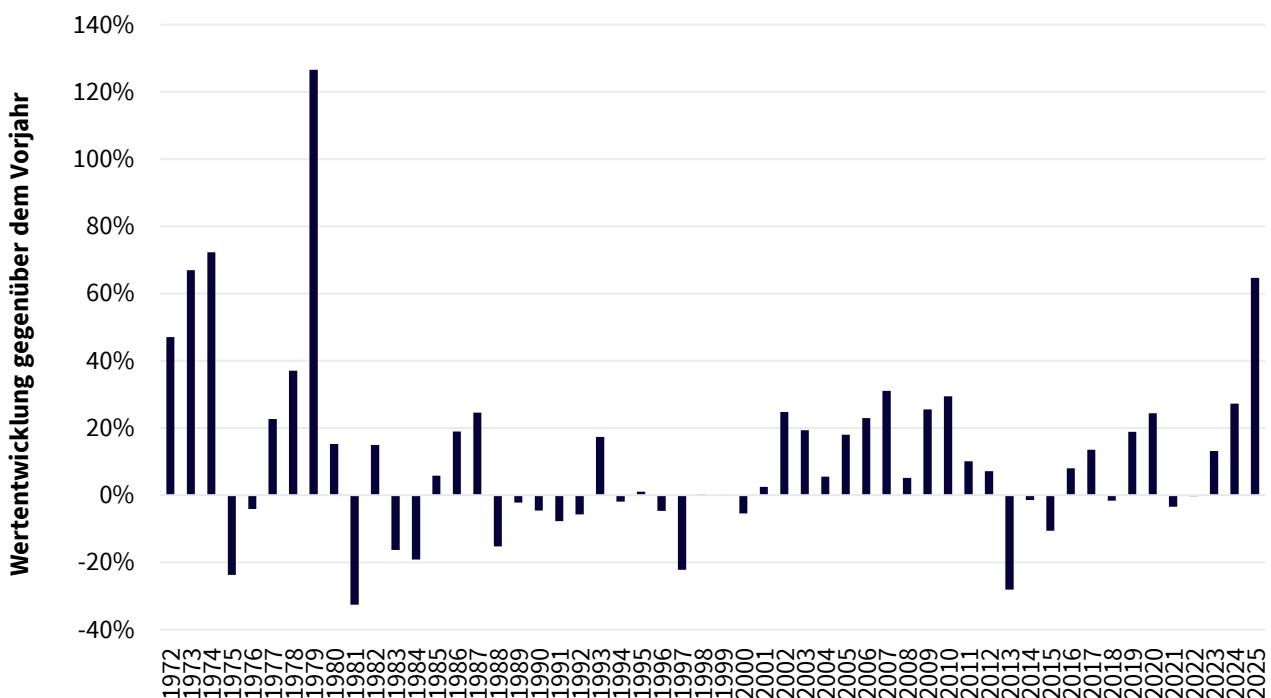
WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Gold mit herausragender Wertentwicklung: Anklänge an 1979

Der Goldpreis avancierte 2025 um 65 %. Damit verzeichnete das Edelmetall seine stärkste Jahresperformance seit 1979, als es ein Plus von 126 % vorzuweisen hatte. Die damalige Entwicklung fiel mit einer galoppierenden Inflation, der Islamischen Revolution im Iran nach dem Sturz des Schahs, dem Atomunfall von Three Mile Island und außergewöhnlichen Schwankungen an den Rohstoffmärkten zusammen. Der Inflationsdruck war so stark, dass die Federal Reserve in eine existenzielle Phase eintrat und schließlich Paul Volcker ernannte. Er galt weithin als die einzige Persönlichkeit, die bereit war, eine Rezession herbeizuführen, um die Glaubwürdigkeit der Zentralbank wiederherzustellen und die langfristige Nachhaltigkeit der US-Wirtschaft zu sichern.

Das Übertreffen des Referenzwerts von 1979 wäre immer ein hochgestecktes Ziel gewesen. Mehr als die Hälfte dieser Wertentwicklung zu erreichen, ist dennoch bemerkenswert.

Abbildung 1: Goldpreis



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. 1972–2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Fragmentierter Handel und die Entflechtung der Globalisierung

Die Vorstellung von Zöllen am „Tag der Befreiung“ im April 2025 löste Sorge vor einem Einbruch des Welthandels und erheblichen Beeinträchtigungen der globalen Lieferketten aus. Allgemein haben sich die Befürchtungen verstärkt, dass das global integrierte Wirtschaftssystem, das weithin als Eckpfeiler des Weltwirtschaftswachstums der letzten 50 Jahre angesehen wird, zugunsten einer eher nach innen gerichteten, protektionistischen Politik zerfällt. Diese Verschiebung wirkt sich äußerst stützend auf Gold aus.

Dominanz der Fiskalpolitik und Gold als Pseudowährung

Die steigende Staatsverschuldung ist ein weiterer wichtiger Grund zur Sorge. Je höher die Staatsverschuldung, desto größer ist das Risiko instabiler Finanzmärkte. Zentralbanken haben zwar das formelle Mandat, sich auf die Inflation (und im Falle der US-Notenbank auch auf die Beschäftigung) zu konzentrieren, doch die Gefahr von Instabilität kann sie zu präventiven Maßnahmen durch eine Lockerung der geldpolitischen Bedingungen veranlassen.

Diese Dynamik verkörpert das Konzept der *Dominanz der Fiskalpolitik* – ein System, in dem die Fiskalpolitik die Geldpolitik effektiv einschränkt oder dominiert. Eine Dominanz der Fiskalpolitik ist für Gold eindeutig positiv. Als Pseudowährung mit begrenztem Angebotswachstum wirkt Gold als Gegenmittel gegen die potenzielle Entwertung von Fiatwährungen, die von Zentralbanken im Rahmen ihrer geldpolitischen Expansion ausgegeben werden.

Vor allem ist dies nicht nur ein Anlegerphänomen. Zentralbanken, die große Reserven an Fiatwährungen halten, setzen zunehmend auf Gold, um das Risiko einer Geldentwertung zu mindern und die Widerstandsfähigkeit ihrer Reserven zu stärken.

Politischer Druck auf die Unabhängigkeit der Zentralbank

Die wiederholten Angriffe von Präsident Trump auf die Federal Reserve haben der wahrgenommenen Unabhängigkeit der Institution nicht geholfen. Wir glauben zwar nicht, dass es ihm gelingen wird, die rechtliche Grundlage für die Entlassung von Gouverneur Cook zu erhalten, und wir erwarten auch nicht, dass er seine häufige öffentliche Kritik an Fed-Chef Jerome Powell in die Tat umsetzen wird, doch sind die weiterreichenden Auswirkungen bemerkenswert.

Wenn Powell im Mai aus dem Amt scheidet, könnten sich die führenden Anwärter auf den Vorsitz als weniger widerstandsfähig gegenüber politischem Druck erweisen. Obwohl ein vielfältig zusammengesetzter Offenmarktausschuss, einschließlich der jüngsten beachtlichen Gegenstimmen, bestehen bleiben wird, hat die Führungsrolle sowohl inhaltliche als auch symbolische Bedeutung. Wir legen nicht nahe, dass wir zur Zeit vor Volcker zurückkehren. Aber eine Federal Reserve, die anfälliger für eine Dominanz der Fiskalpolitik ist, stellt ein plausibles Risiko dar. Selbst wenn dieses Risiko gering ist, kann allein seine Existenz zu einem erheblichen Anstieg des Goldpreises führen.

Lässt Gold seinen „Steady State“ hinter sich?

Das Goldmodell von WisdomTree ist anhand von Daten aus einer relativ stabilen Phase in der modernen Geschichte von Gold (1995–2025) kalibriert. Für einige Schlüsselkomponenten liegen keine früheren Daten vor, wobei die Positionierung am Terminmarkt die größte Einschränkung darstellt.

Die extreme Inflation und Volatilität der 1970er-Jahre fiel mit dem Aufstieg von Gold zu einer voll investierbaren Anlageklasse zusammen. Der Zusammenbruch des Goldstandardsystems (einschließlich Bretton Woods im August 1971) fand in diesem Jahrzehnt statt, während das US-Verbot des privaten Goldbesitzes (Roosevelts Executive Order 6102) am 31. Dezember 1974 aufgehoben wurde. Obwohl Gold seit Jahrtausenden geschätzt wird, setzte der bedeutende Zustrom privater Anleger erst in den 1970er- und 1980er-Jahren ein.

In China gestattete die Volksbank 1982 Privatpersonen den Kauf von Goldschmuck, was das allmähliche Ende der strengen staatlichen Kontrolle über den Goldbesitz bedeutete. Die Deregulierung setzte sich in den 1990er- und 2000er-Jahren fort, aber 1982 stellte wohl die bedeutendste Veränderung dar.

Kurz gesagt: Unser Modell wurde möglicherweise in einer Welt kalibriert, die man als „Steady State“ bzw. Gleichgewichtszustand bezeichnen könnte. Die Zunahme des Goldpreises um 65 % im Jahr 2025 wirft die Frage auf, ob sich Gold auf dem Weg zu einem neuen Gleichgewicht befindet. Eine Neuausrichtung des Welthandels, wachsende Befürchtungen hinsichtlich einer Dominanz der Fiskalpolitik, ein teilweiser Rückzug der USA aus der Sicherheitsgarantie für Europa (und möglicherweise auch für andere Regionen) sowie die Aussicht auf den Eintritt neuer Anlegergruppen in den Markt deuten allesamt in diese Richtung.

Neue strukturelle Quellen der Goldnachfrage

Chinesische Versicherungsgesellschaften

Die chinesische Finanzaufsichtsbehörde genehmigte am 7. Februar 2025 ein Pilotprogramm, das ausgewählten Versicherungsgesellschaften Investitionen in Gold erlaubt. Bis März 2025 waren die ersten Investitionen getätigt.

Obwohl keine offiziellen Daten zu Käufen veröffentlicht wurden, dürfen Versicherer bis zu 1 % ihres Vermögens in Gold anlegen. Ausgehend von der Vermögensbasis zum Jahresende 2024 und unter der Annahme einer vollständigen Ausschöpfung dieser Obergrenze könnte die potenzielle Goldnachfrage etwa 200 Milliarden chinesische Yuan (25–30 Milliarden US-Dollar) erreichen. Bei einer gleichmäßigen Verteilung von 20 Milliarden chinesischen Yuan pro Monat würde das Käufe von rund 7,83 Millionen Feinunzen oder etwa 244 Tonnen Gold bedeuten.

Zum Vergleich: Die Nachfrage nach Goldbarren und -münzen belief sich in Festlandchina 2024 auf insgesamt 345,7 Tonnen (Weltgoldrat), während der chinesische Goldkonsum insgesamt 985,3 Tonnen betrug (China Gold Association).

Emittenten von digitalen Assets: Tether

In seinem Bestätigungsbericht für das dritte Quartal gab Tether einen Bestand an Edelmetallen in Höhe von 12,9 Milliarden US-Dollar an, bei denen es sich vermutlich ausschließlich um Gold handelt. Zu den Preisen von Ende September entspricht dies rund 115 Tonnen, was mit den offiziellen Goldreserven von Ländern wie Griechenland, Ungarn oder Südkorea vergleichbar ist.

Die Akkumulationsrate von Tether war mit Käufen von 24 Tonnen im zweiten Quartal 2025 und 26 Tonnen im dritten Quartal 2025 sehr hoch. Nur ungefähr 12 Tonnen stützen den mit Gold besicherten Token (XAUt), der Großteil wird also als Treasury- oder Reservevermögen gehalten. Ob nun zur Förderung der zukünftigen Expansion von XAUt oder zur Stärkung der Deckung von USDT – Tether hat sich zu einer bedeutenden und unkonventionellen Quelle der Goldnachfrage entwickelt.

Indische Pensionsfonds

Seit Dezember 2025 dürfen indische Pensionsfonds bis zu 1 % ihres Vermögens in zugelassene börsengehandelte Gold- und Silberfonds investieren. Da das Vermögen des nationalen Rentensystems 177 Milliarden US-Dollar übersteigt, bedeutet dies potenzielle Allokationen von bis zu 1,7 Milliarden US-Dollar. Selbst eine teilweise Umsetzung würde eine bedeutende zusätzliche Nachfragequelle in einem ohnehin schon knappen Markt darstellen.

Zentralbanken

Die Zentralbanken kaufen in den letzten Jahren deutlich mehr Gold. Seit 2022 liegen die jährlichen Käufe bei über 1.000 Tonnen und damit mehr als doppelt so hoch wie im Durchschnitt des vorangegangenen Jahrzehnts. Diese Veränderung fiel zeitlich mit dem Ausbruch des Krieges zwischen Russland und der Ukraine und der Einfrierung der Devisenreserven der russischen Zentralbank durch die G7-Staaten zusammen.

Diese Zeit unterstrich die Anfälligkeit von Reservevermögen in G7-Währungen und beschleunigte die Bemühungen zur Diversifikation der Reserven. Gold bleibt die einzige tragfähige Pseudowährung, die diese Rolle erfüllen kann. 2025 erreichten die Goldkäufe der Zentralbanken Rekordniveaus. Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage angesichts des Umfangs der zu diversifizierenden Reserven und des langsamen Tempos, in dem eine solche Umschichtung erfolgen kann, hoch bleiben wird.

Auswirkungen auf das Goldmodell

Obwohl die Entwicklungen oben die Möglichkeit struktureller Brüche in einigen historischen Beziehungen von Gold nahelegen, halten wir es für umsichtig, unser bestehendes Modell vorerst beizubehalten.

Zeiten eines Umbruchs sind naturgemäß die schwierigsten Umstände für die Neukalibrierung von quantitativen Modellen. Es liegt zwar nahe, auf offensichtliche Veränderungen mit einer nachträglichen Neukonzeption von Modellen zu reagieren, doch birgt dies die Gefahr, kurzlebige Dynamiken oder narrativ geprägte Annahmen zu verankern, die möglicherweise nicht von Dauer sind. Es gibt derzeit keine eindeutige empirische Grundlage für die Definition der Parameter eines neuen Gleichgewichtszustands oder für die Bestimmung historischer Analogien, die einem solchen Rahmen zugrunde liegen sollten.

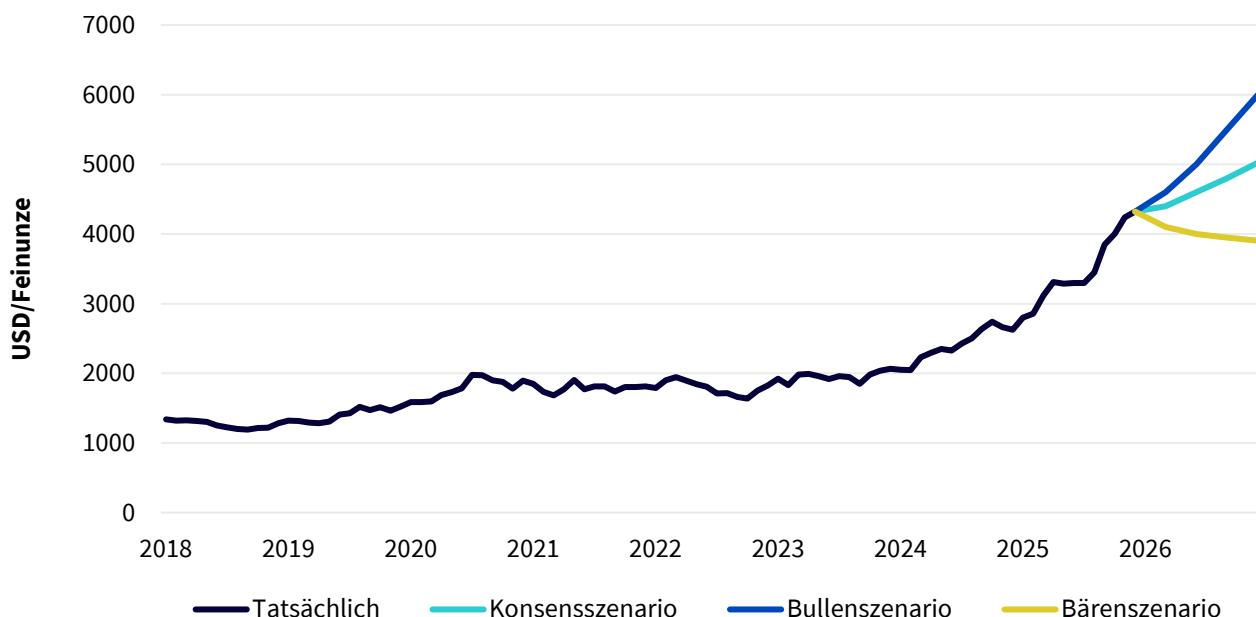
Unser aktuelles Modell wurde zur Erklärung des Verhaltens des Goldpreises in einer Vielzahl makroökonomischer Umfeldbedingungen entwickelt und ist nach wie vor in sich konsistent und wirtschaftlich intuitiv. Vor allem aber bietet es eine disziplinierte Grundlage, anhand derer Abweichungen ermittelt, überwacht und bewertet werden können. In dieser Hinsicht wird der Wert des Modells durch einen möglichen Regimewechsel nicht gemindert, sondern es wird vielmehr zu einem nützlichen Bezugspunkt für die Erkennung und Interpretation aufkommender Verwerfungen.

Bis genügend Daten vorliegen, um zwischen einer vorübergehenden Überschreitung und einer dauerhaften strukturellen Veränderung zu unterscheiden, betrachten wir die Beibehaltung des vorhandenen Modells als den Ansatz, der am wenigsten spekulativ ist. Daher ziehen wir es vor, das Modell in dieser Übergangsphase durch Szenarioanalysen und qualitative Beurteilungen zu ergänzen, anstatt voreilig einen neuen Rahmen einzuführen, dessen Stabilität und Erklärungskraft noch nicht getestet werden können.

Goldpreisprognosen

Anhand des Goldpreismodells von WisdomTree stellen wir drei Szenarien für das kommende Jahr dar.

Abbildung 2: Goldpreisprognose



Quelle: Modellprognosen von WisdomTree, Bloomberg. Historische Daten bis zum Dezember 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Konsensscenario

Auf Grundlage der makroökonomischen Konsensprognosen für Inflation, Anleiherenditen und den US-Dollar wird erwartet, dass Gold bis zum Jahresende über die psychologisch wichtige Marke von 5.000 US-Dollar pro Unze steigen wird. Die Inflation dürfte nachlassen, aber weiterhin über dem Zielwert der US-Notenbank liegen. Obwohl ein Rückgang der Leitzinsen vorhergesagt wird, dürften die zehnjährigen Renditen weitgehend stabil bleiben, was auf eine steilere Zinsstrukturkurve hindeutet. Steigende Schuldenstände und Befürchtungen einer Dominanz der Fiskalpolitik werden wahrscheinlich verhindern, dass sich Rückgänge am kurzfristigen Ende in niedrigeren langfristigen Renditen niederschlagen. Der US-Dollar dürfte nach einer seiner stärksten Abwertungen seit über zwanzig Jahren 2025 weitgehend unverändert bleiben.

Konsensscenario	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
Inflationsprognose	2,9 %	3,0 %	2,8 %	2,7 %
Prognose der nominalen 10-jährigen Renditen	4,09 %	4,08 %	4,07 %	4,10 %
USD-Wechselkursprognose (DXY)	98,0	97,2	96,6	96,7
Prognose der spekulativen Positionierung	200.000	200.000	200.000	200.000
Goldpreisprognose (USD/Unze)	4.400	4.600	4.800	5.020

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

Bullenszenario

Im Bullenszenario senkt eine unter neuer Führung stärker akkommodierende Federal Reserve die Zinsen aggressiv, wodurch die Inflation kräftig ansteigen kann. Die Anleihemärkte akzeptieren strukturell niedrigere Renditen und bestrafen die steigende Staatsverschuldung nicht. Der US-Dollar wertet aufgrund der sich ausweitenden Zwillingsdefizite weiter ab und treibt den Goldpreis in Richtung 6.000 US-Dollar pro Unze.

Bullenszenario	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
Inflationsprognose	3,5 %	4,0 %	5,0 %	5,0 %
Prognose der nominalen 10-jährigen Renditen	3,60 %	3,40 %	3,25 %	3,15 %
USD-Wechselkursprognose (DXY)	94	92	90	89
Prognose der spekulativen Positionierung	300.000	300.000	300.000	300.000
Goldpreisprognose (USD/Unze)	4.600	5.000	5.500 USD	5.995

Quelle: WisdomTree. Januar 2026. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Bärenszenario

Im Bärenszenario bekräftigt die Federal Reserve ihre Glaubwürdigkeit im Kampf gegen die Inflation und hält die Teuerung durch eine straffere Geldpolitik auf ihrem Zielwert von 2 % stabil. Gestiegene Leitzinsen treiben die zehnjährigen Renditen in die Höhe und der US-Dollar legt kräftig zu. Unter der Annahme, dass dies ohne eine Rezession oder erhebliche Schäden auf dem Arbeitsmarkt geschieht, könnte die spekulative Positionierung in Gold wesentlich abgebaut werden, was die Preise in Richtung 3.100 US-Dollar je Unze drücken würde.

Bärenszenario	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
Inflationsprognose	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Prognose der nominalen 10-jährigen Renditen	4,50 %	4,50 %	4,50 %	4,50 %
USD-Wechselkursprognose (DXY)	102	106	110	113
Prognose der spekulativen Positionierung	150.000	100.000	50.000	50.000
Goldpreisprognose (USD/Unze)	4.100	4.000	3.950	3.905

Quelle: WisdomTree. Januar 2026. **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.