Gold im Fokus

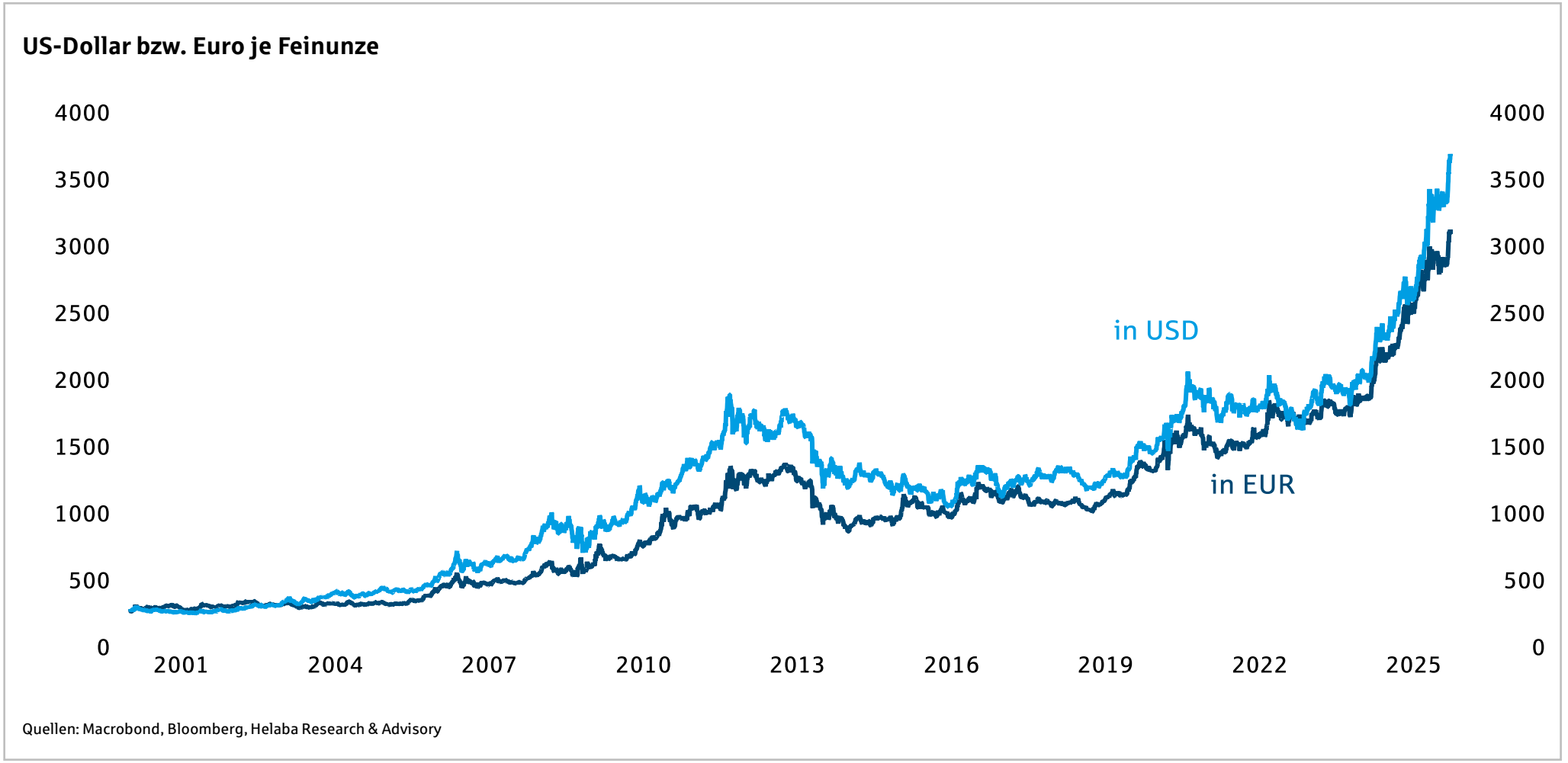
September 2025

Claudia Windt | Frankfurt | Research & Advisory



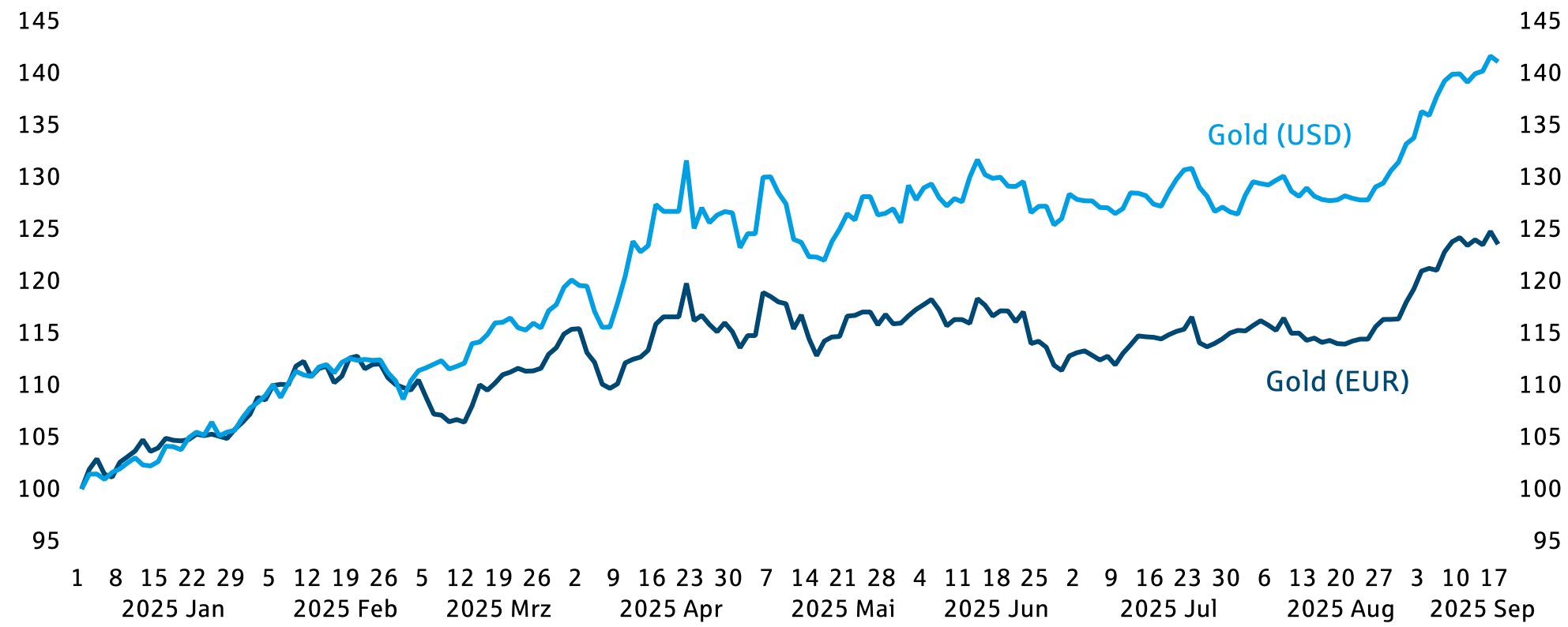
Werte, die bewegen.

Gold wieder auf Rekordjagd



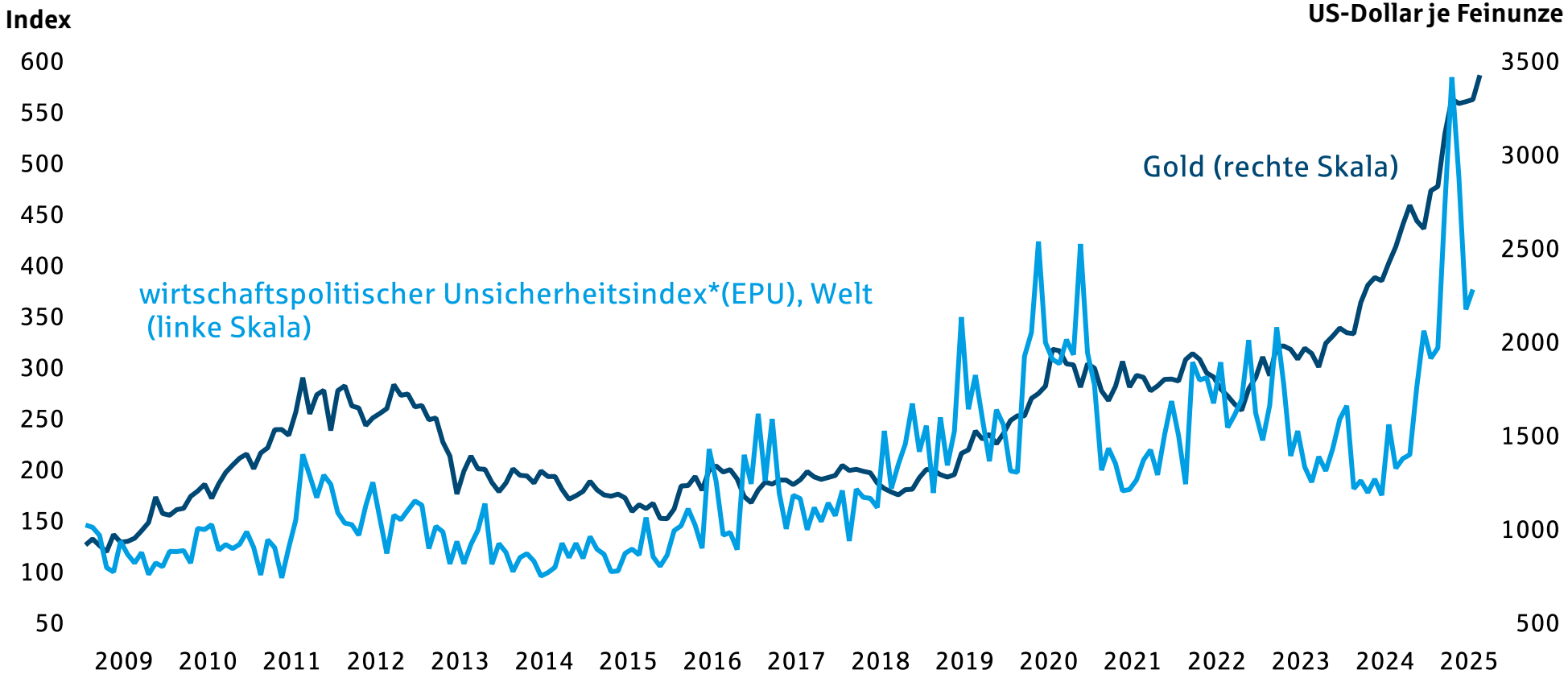
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

2025 ein außergewöhnliches Rekordjahr, sowohl in Dollar- als auch in Eurorechnung



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

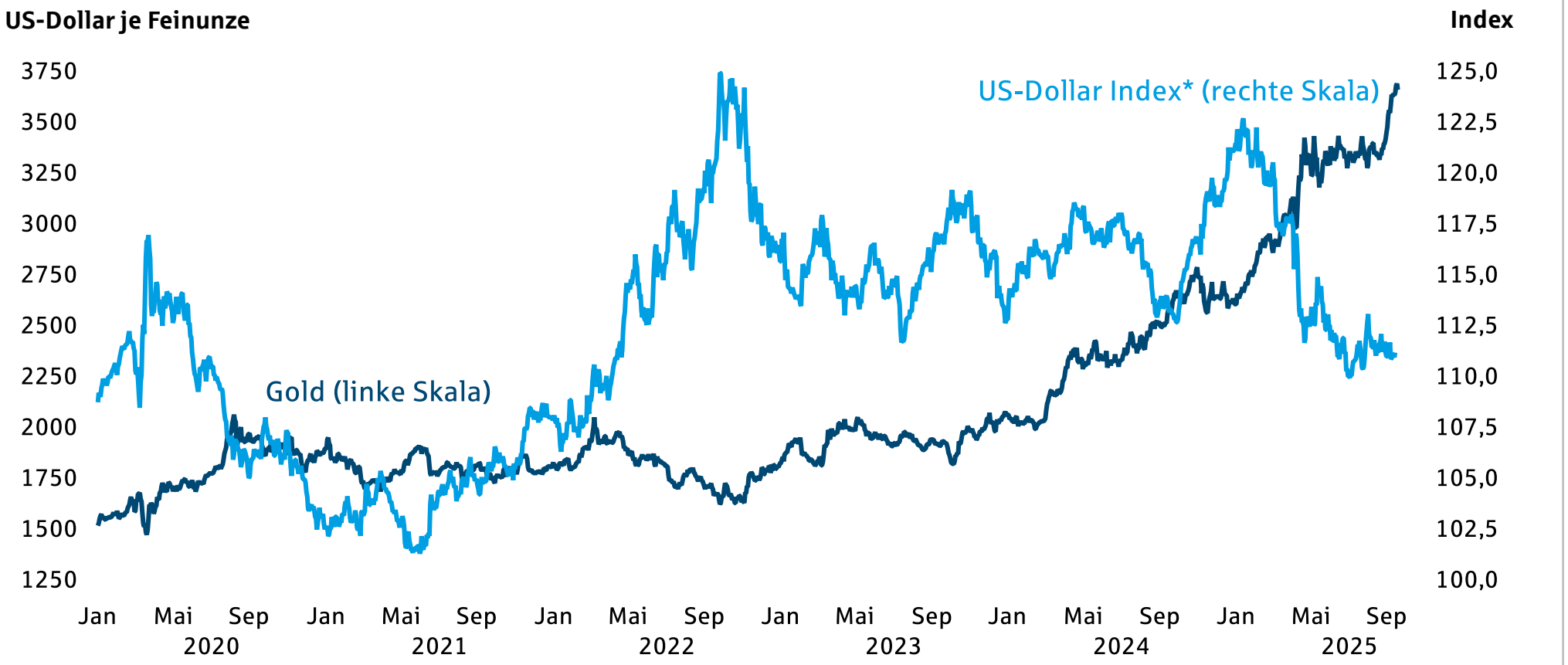
Geopolitische Entspannung kein großer Belastungsfaktor für Gold



* Economic Policy Uncertainty Indices, Global EPU-Indizes gebildet nach Kaufkraft adjustierten BIP-Gewichten

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

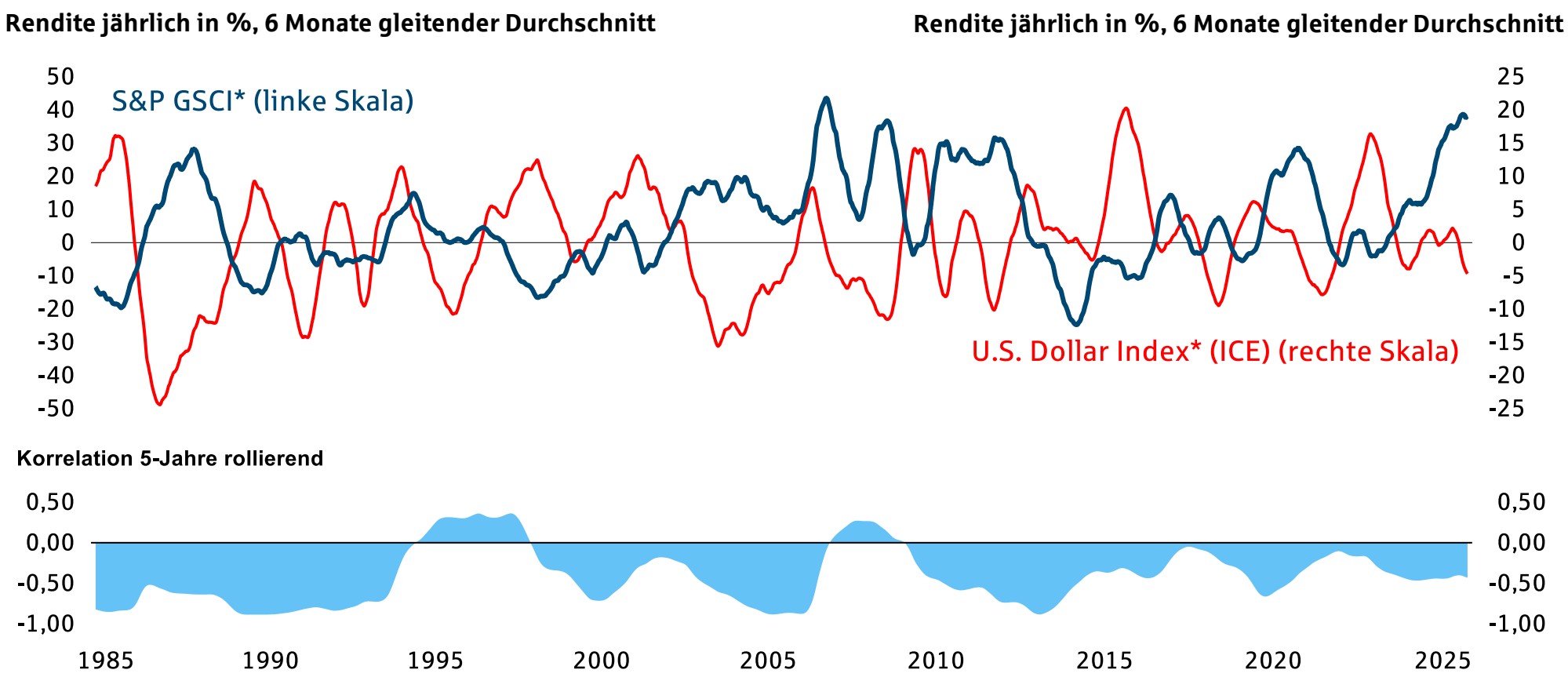
Angeschlagener US-Dollar befördert Gold weiterhin



*nominaler handelsgewichteter Index von entwickelten Volkswirtschaften

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

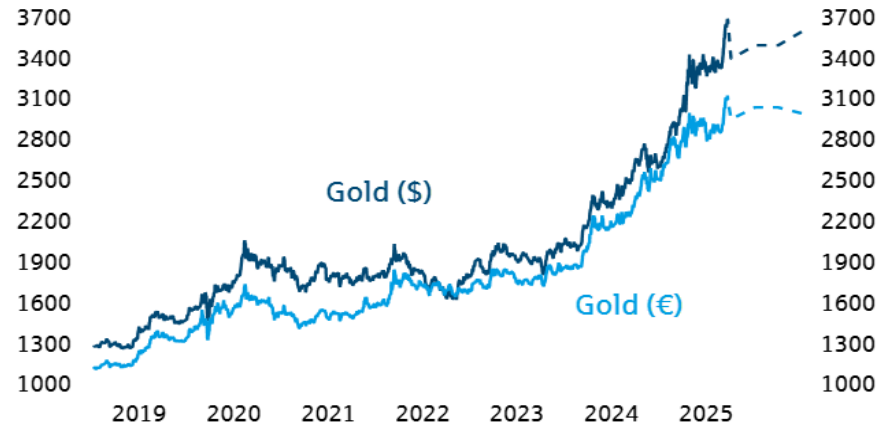
Gold und US-Dollar: traditionell negative Korrelation, nur zwei Phasen mit positiver Korrelation



* S&P GSCI = Rohstoffindex Gold, Performanceindex; ICE = Dollarindex als gewichtetes geometrisches Mittel des Dollarwerts im Verhältnis im Wesentlichen zu Euro und Yen
Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Gold: Sommerpause beendet, nun wieder im Rekordmodus

Gold mit kräftigem Sprung nach oben



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

cw/ **Gold** hat seine **Rekordjagd** wieder eindrucksvoll aufgenommen. Schwankte das Edelmetall im August noch um 3.350 US-Dollar je Feinunze, ging es seit Monatsbeginn **rasch und kontinuierlich aufwärts** bis zum jüngsten Rekordwert von knapp 3.700 US-Dollar je Feinunze. Vordergründig sind es die erwarteten **US-Zinssenkungen**, die für das aktuelle Hoch verantwortlich waren. Daneben sorgen die bekannten Einflussfaktoren für Auftrieb: der Anstieg der **globalen Staatsverschuldung**, was den Rentenmarkt – siehe Frankreich – in Mitleidenschaft zieht, die zunehmende **Politisierung** der **Geldpolitik** in den USA und eine **chinesische Notenbank**, die im August ihre **Goldbestände** erneut erhöht hat. Auf Monatssicht legte das Edelmetall fast **10 % in Dollar-**, sowie **8 % in Eurorechnung** zu, mit einem neuen Allzeithoch von **3.134 Euro je Feinunze**. Wenig wahrscheinlich ist, dass Gold dieses Rekordtempo abseits von Krisen durchhält. Insofern sollte eine Atempause in den kommenden Wochen nicht überraschen, auch wenn die Rekordjagd damit noch nicht beendet ist.

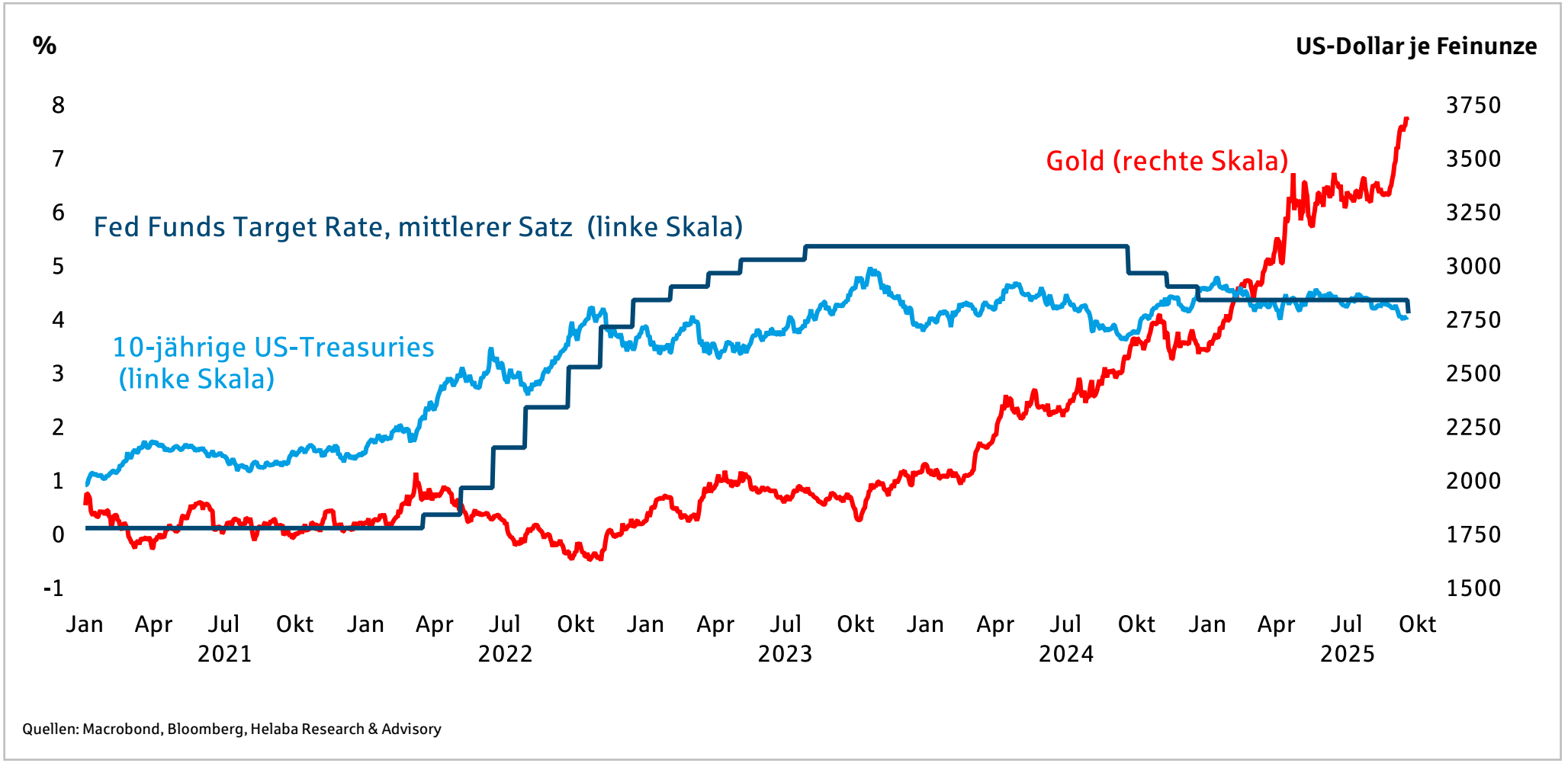
Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Gold in Euro	3.098	2.957	3.043	3.043	3.000
Gold in US-Dollar	3.660	3.400	3.500	3.500	3.600

* 17.09.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Quelle: Helaba Märkte & Trends, September 2025

Jüngste Zinssenkung der Fed zwar positiv, aber Gold hat zuvor schon sehr viel vorweggenommen

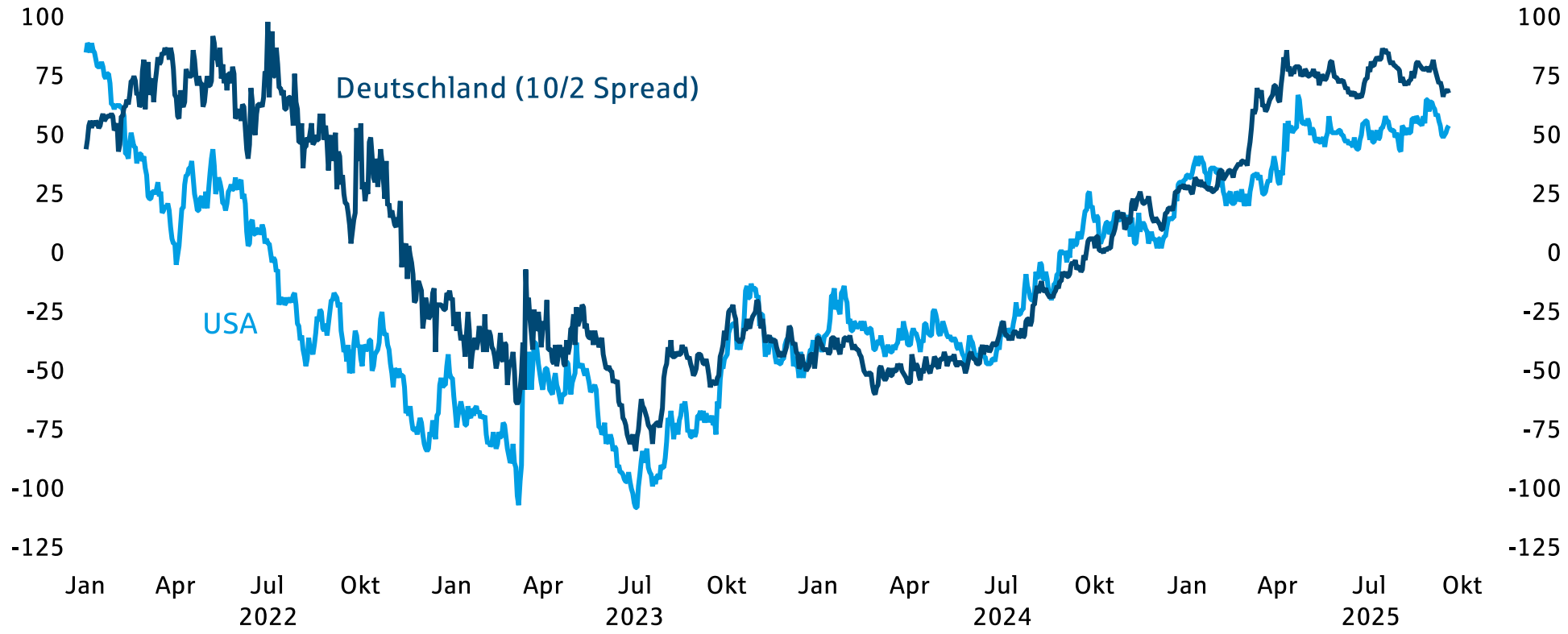


Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Helaba

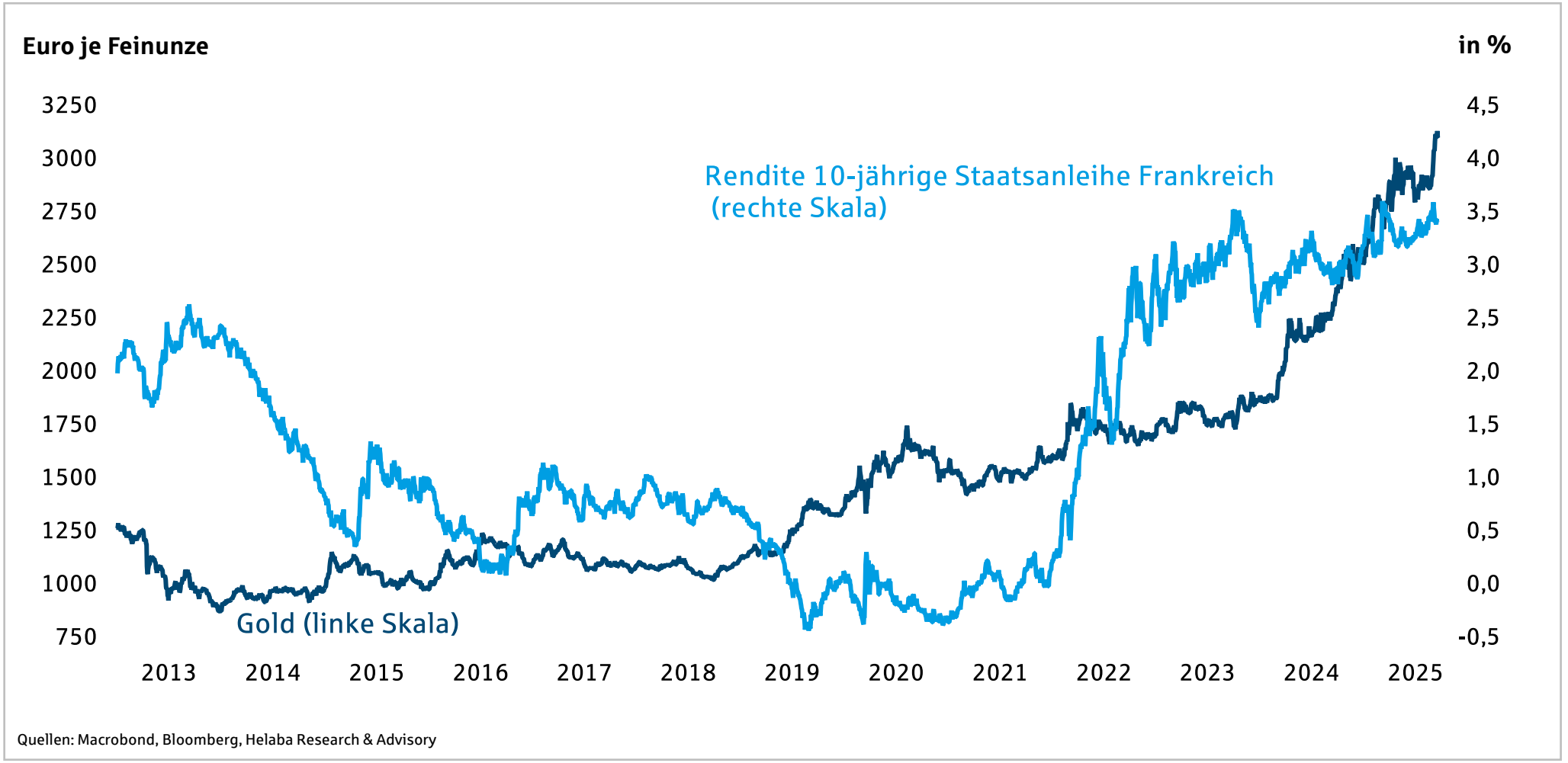
Zinskurven zuletzt etwas flacher, nach übertriebenen Zinssenkungshoffnungen

Differenz jeweils 10-jährige/2-jährige Staatsanleihe, Basispunkte



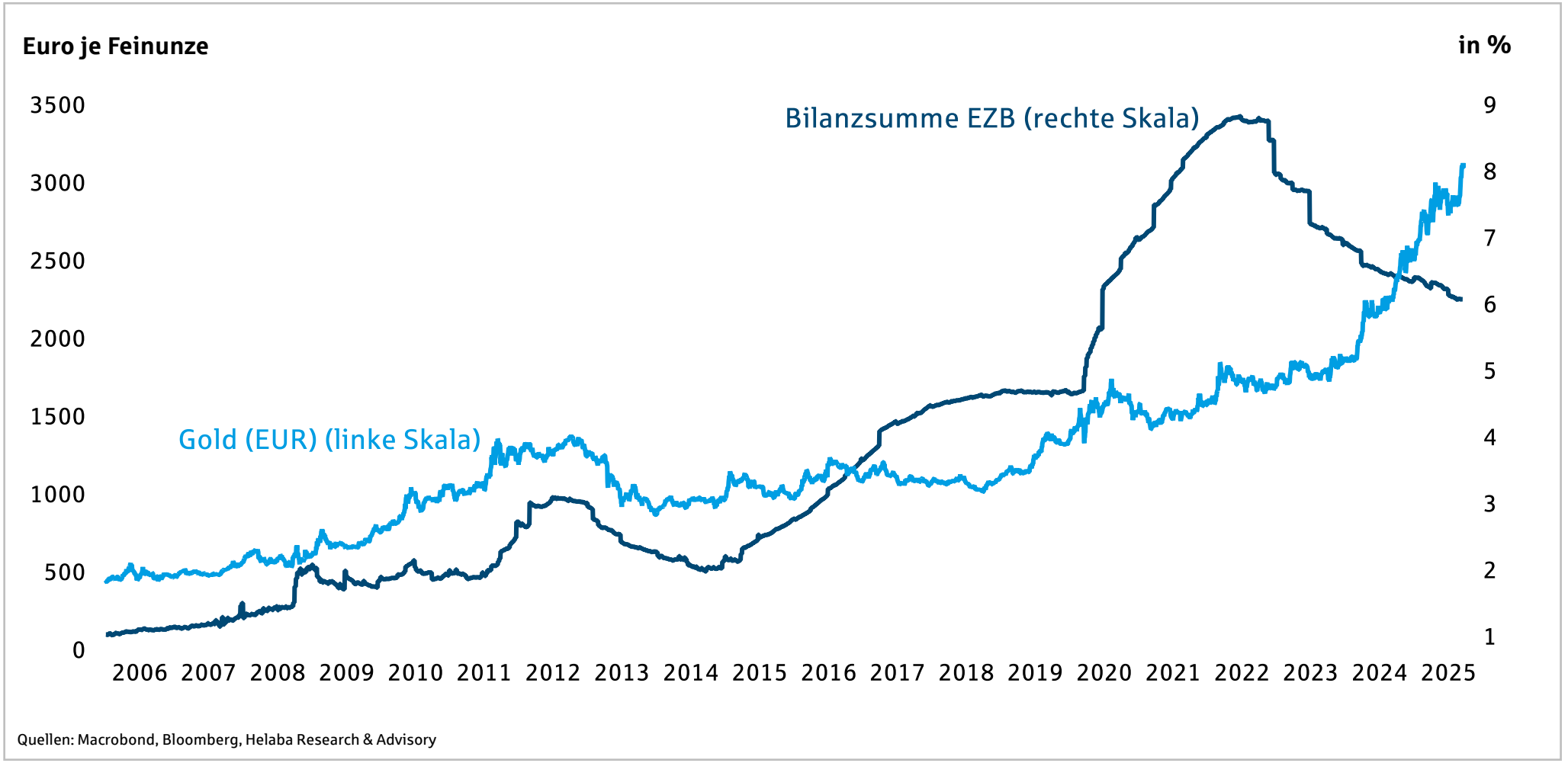
* 10/2 Spread als geldpolitische sowie konjunkturelle Indikation, steile Zinskurve drückt Erwartung sinkender Leitzinsen aus
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Frankreichs Schuldendilemma befördert Gold in Eurorechnung



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Erzwingt Frankreich eine Richtungsänderung der EZB?

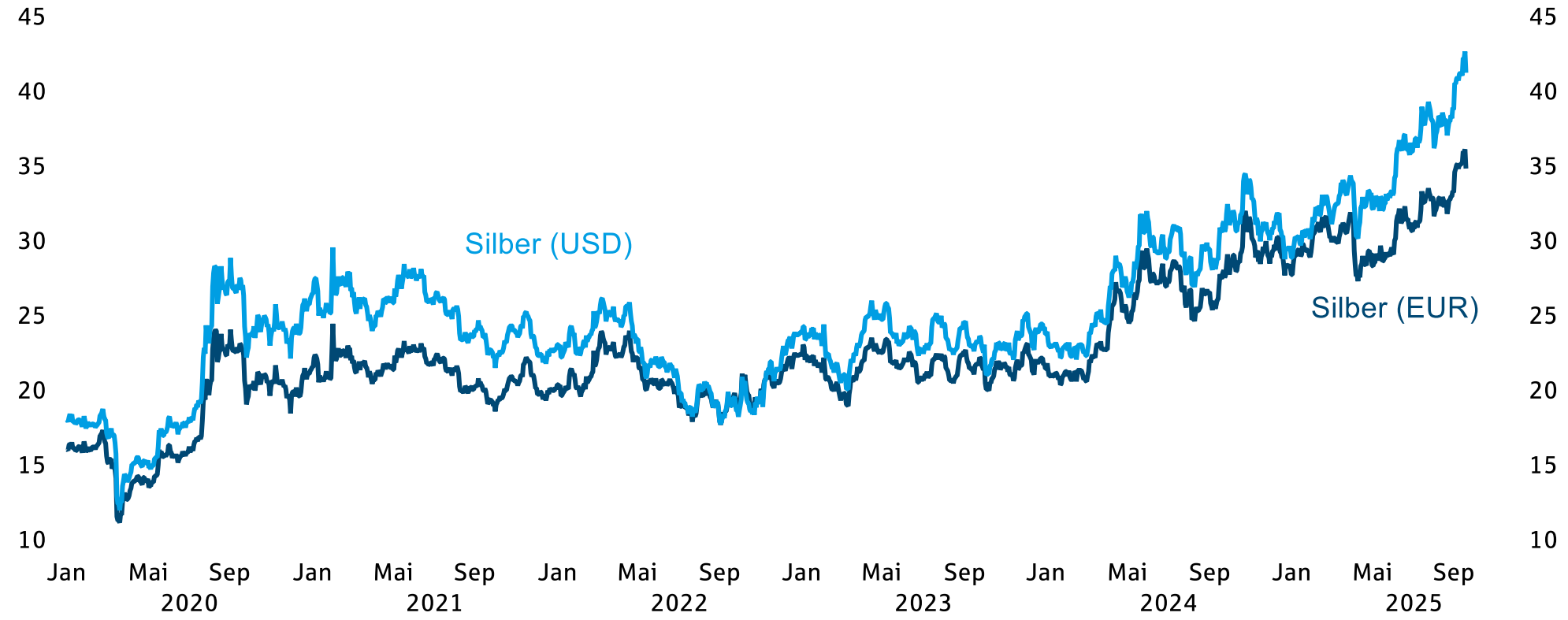


Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Helaba

Silber im Windschatten von Gold mit 14-Jahreshoch ebenfalls auf Rekordjagd

US-Dollar bzw. Euro je Feinunze

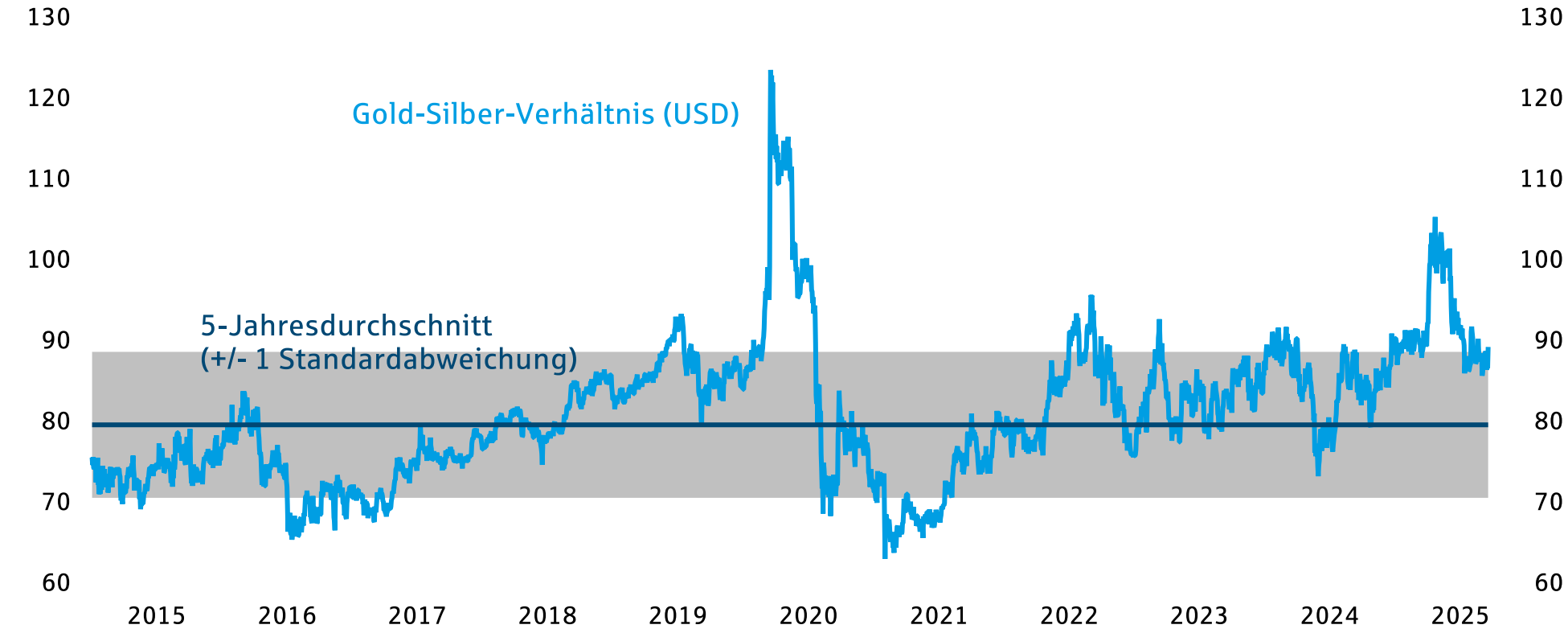


Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Helaba

Gold in Relation zu Silber weiter überbewertet, deshalb hat Silber noch Aufholpotenzial

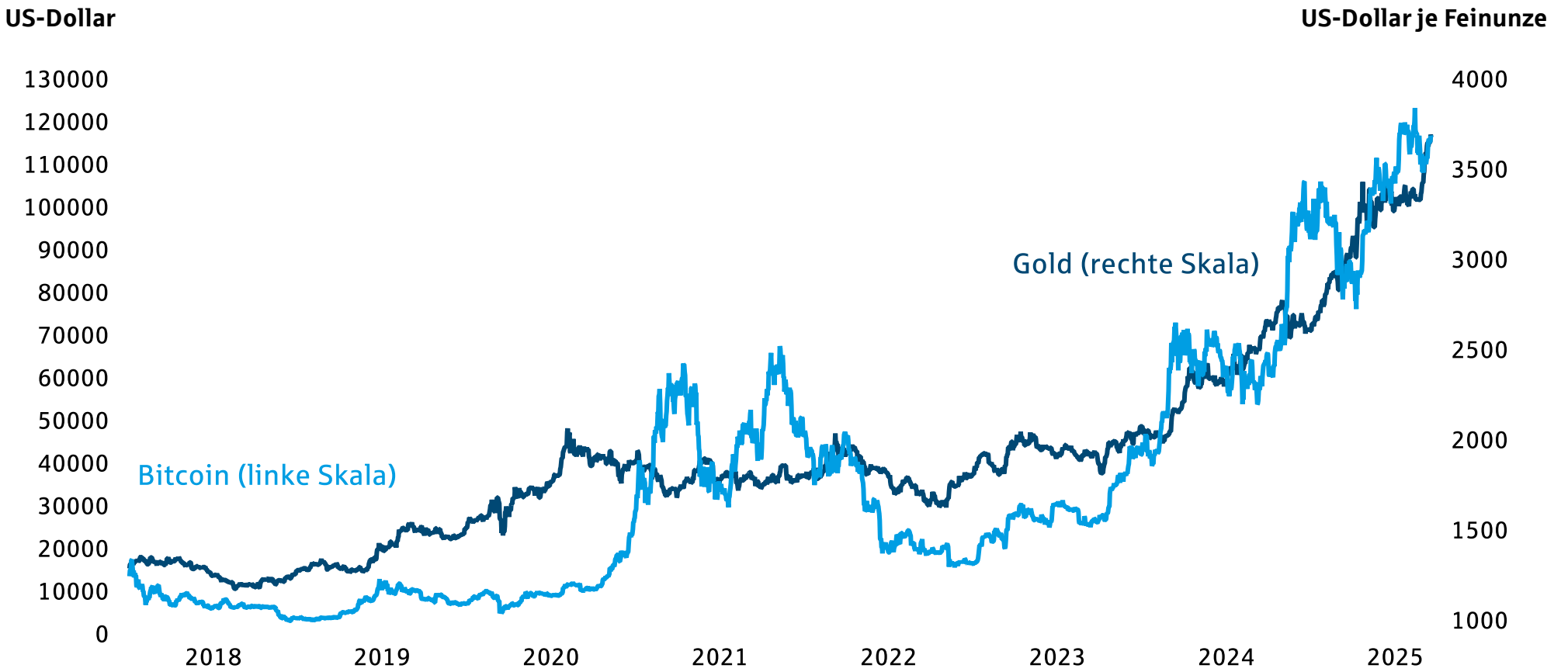
Verhältnis in US-Dollar je Feinunze, Gold-Silber-Verhältnis im 5-Jahresdurchschnitt: 80 Feinunzen Silber für eine Feinunze Gold



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

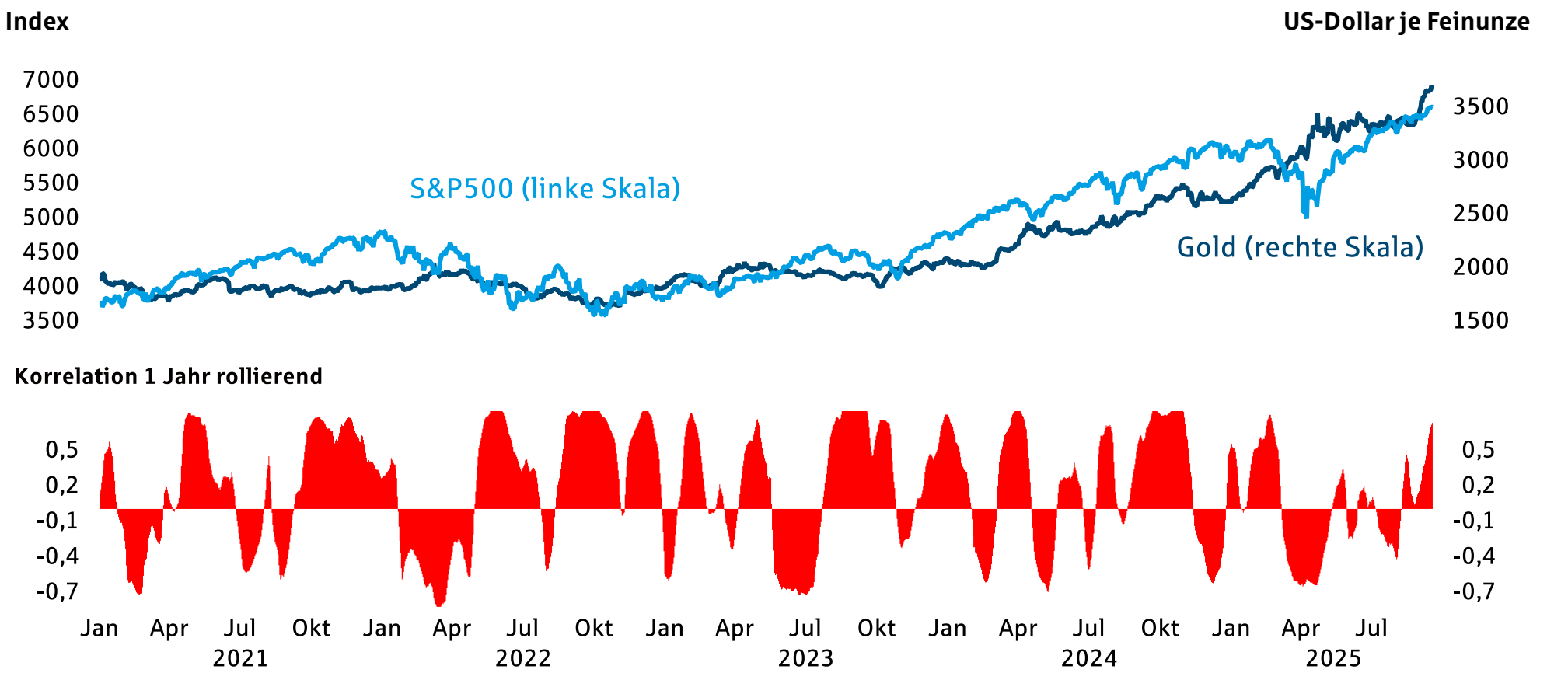
Helaba

Bitcoin zeigt ebenfalls wieder einen Zug nach oben



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

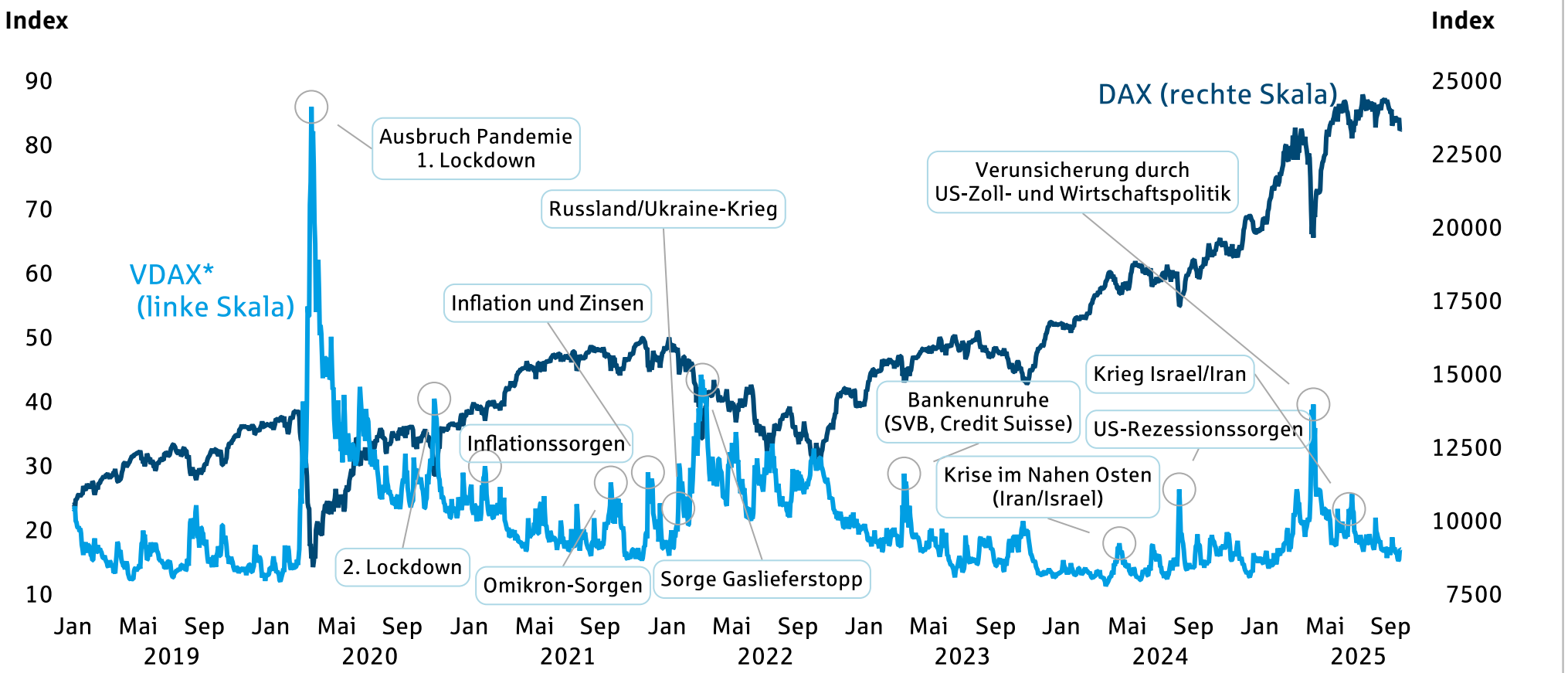
Gold und US-Aktien nach langer Phase negativer Korrelation nun positiv korreliert



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Helaba

Volatilität als Maß für Risikoaversion bleibt rekordverdächtig niedrig

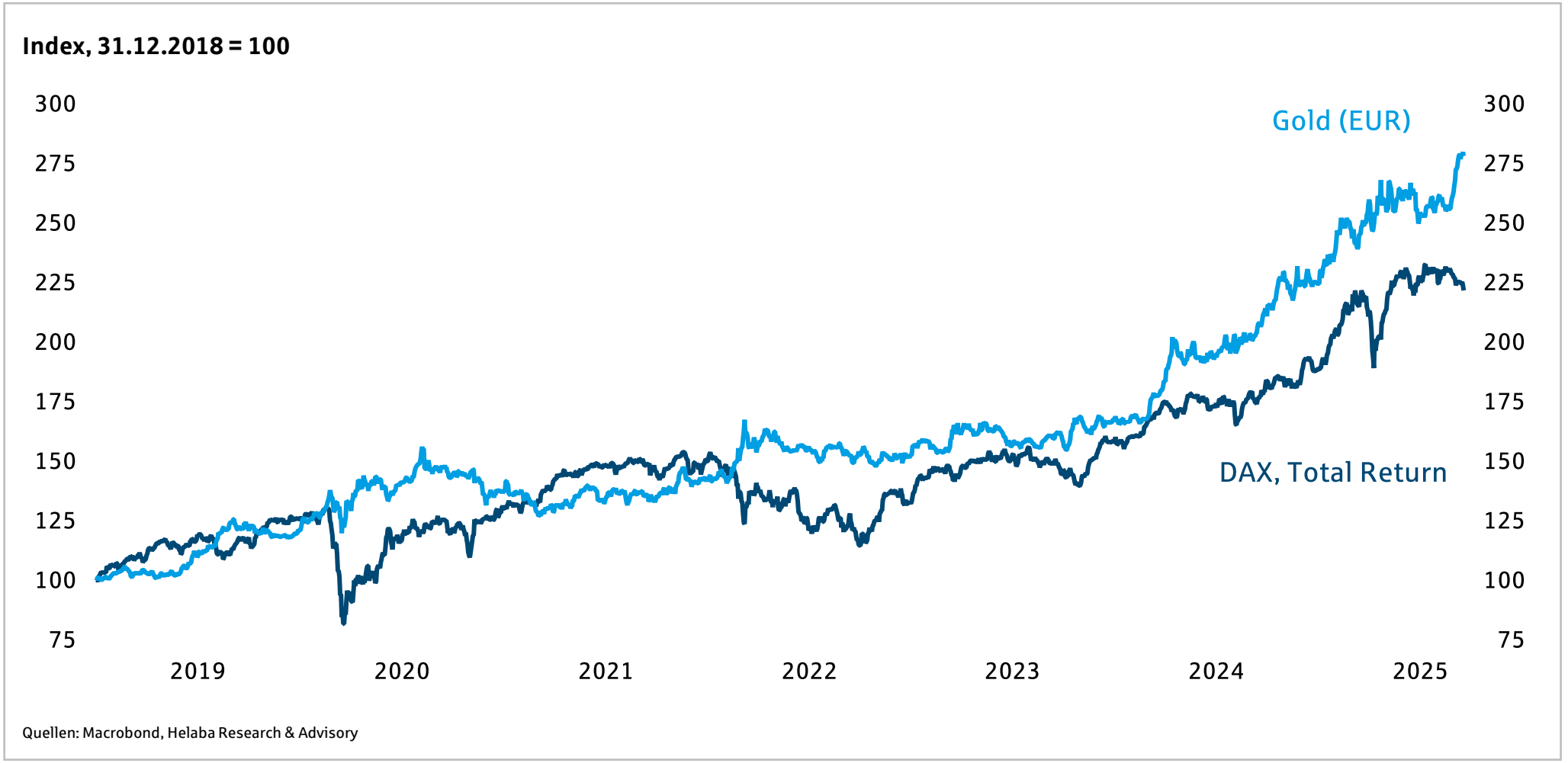


* VDAX-New misst die implizite Volatilität des DAX als dessen erwartete Schwankungsbreite für die nächsten 30 Tage in annualisierter Form

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

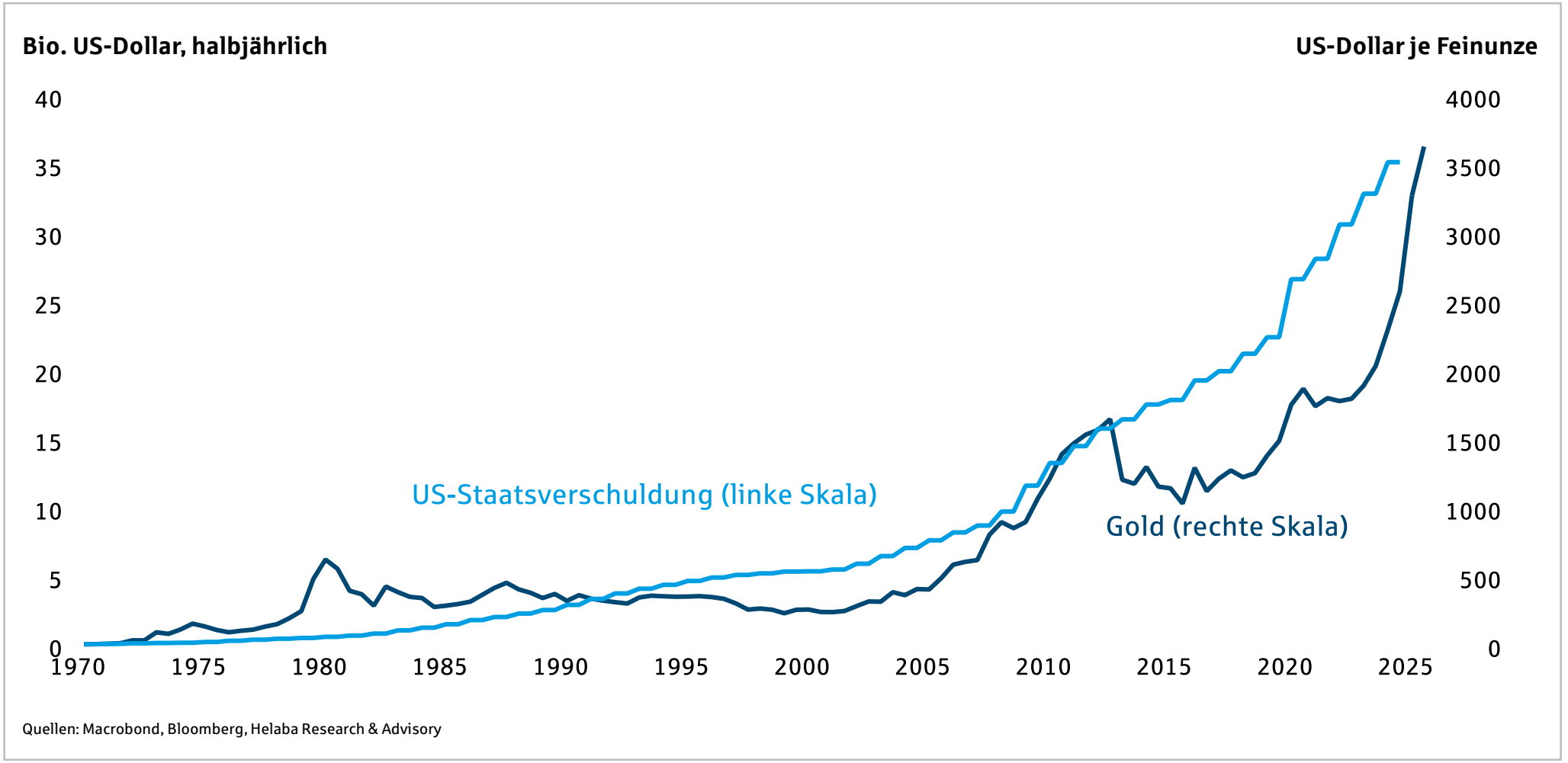
Helaba

Fünf-Jahres-Vergleich: Gold mit deutlichem Vorsprung gegenüber Aktien



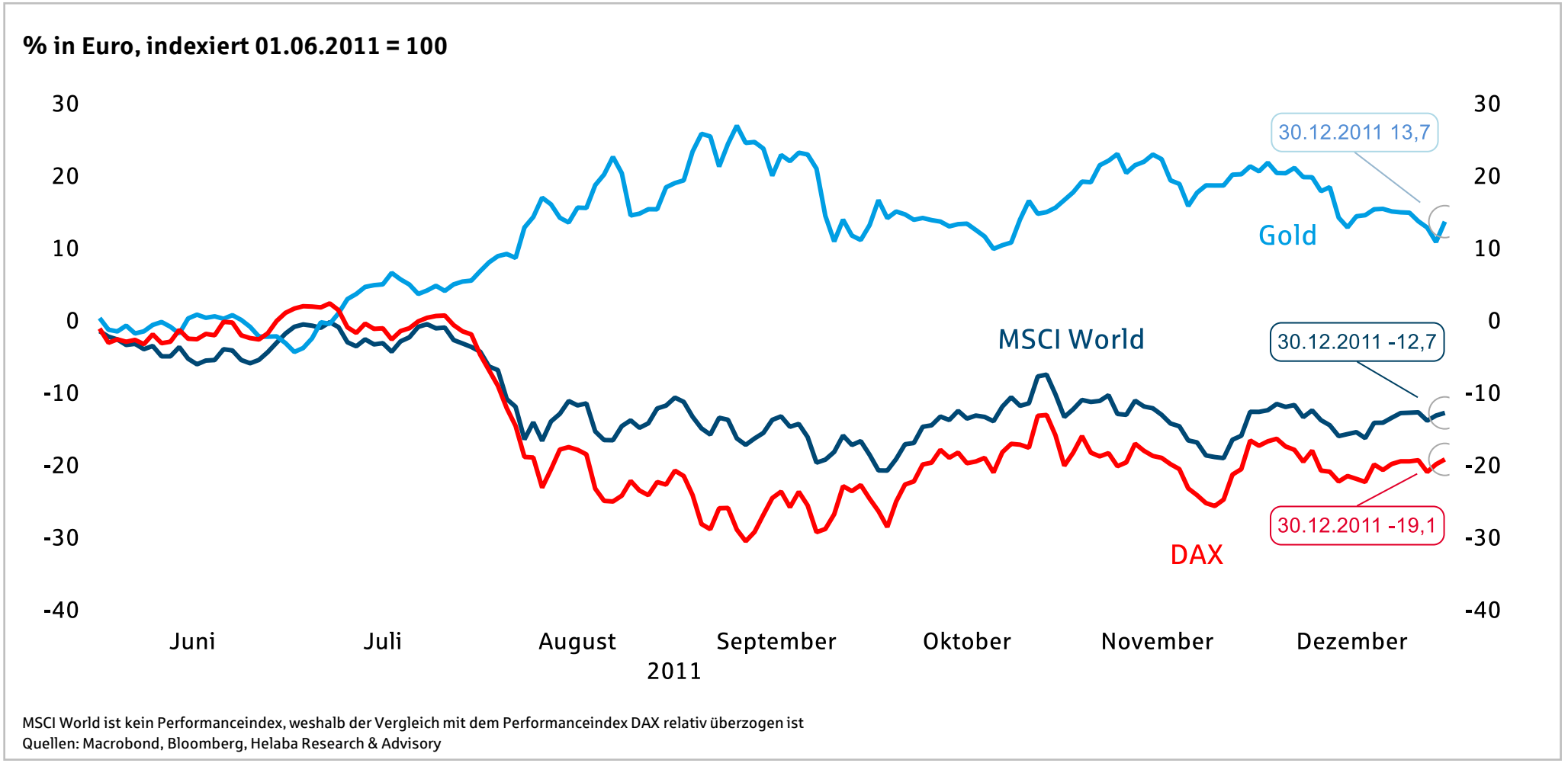
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Hohe US-Staatsverschuldung positiv für Gold



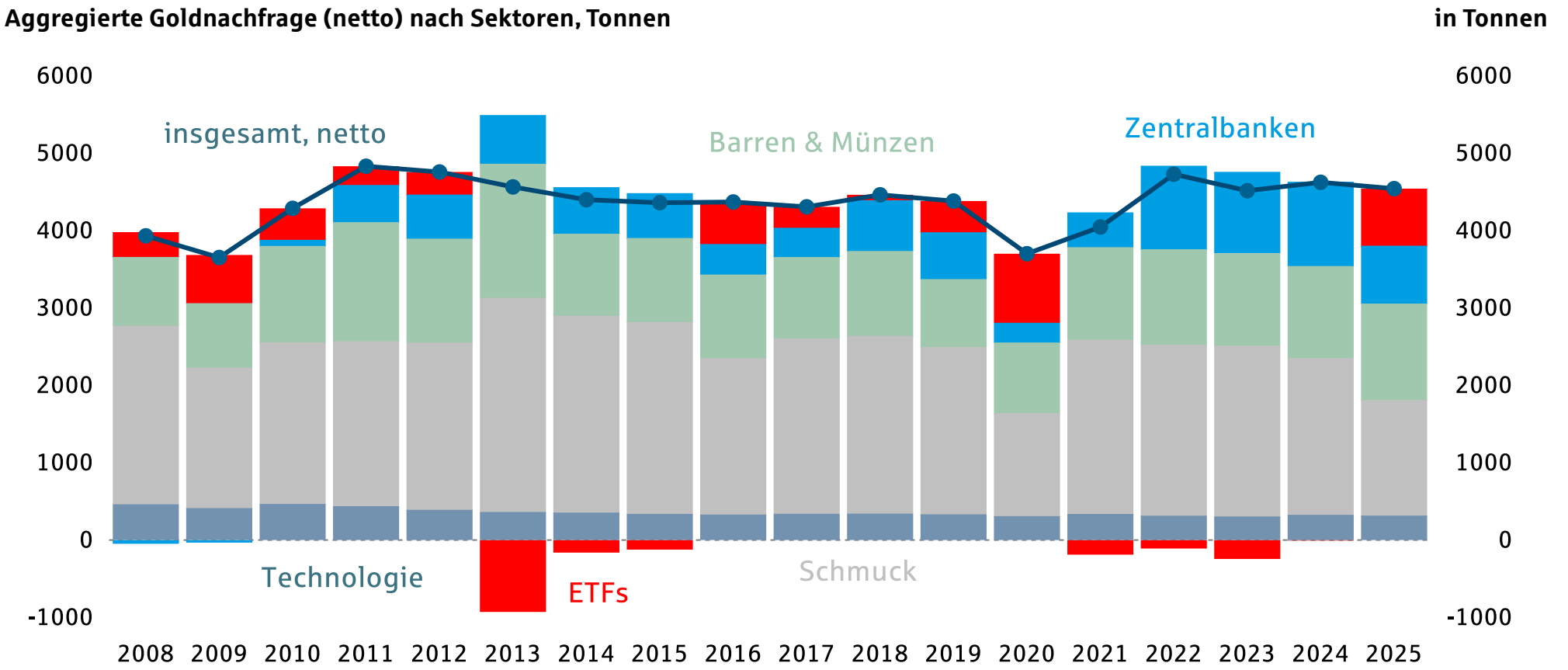
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

In der europäischen Staatsschuldenkrise war Gold als „safe haven“ gefragt



MSCI World ist kein Performanceindex, weshalb der Vergleich mit dem Performanceindex DAX relativ überzogen ist
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

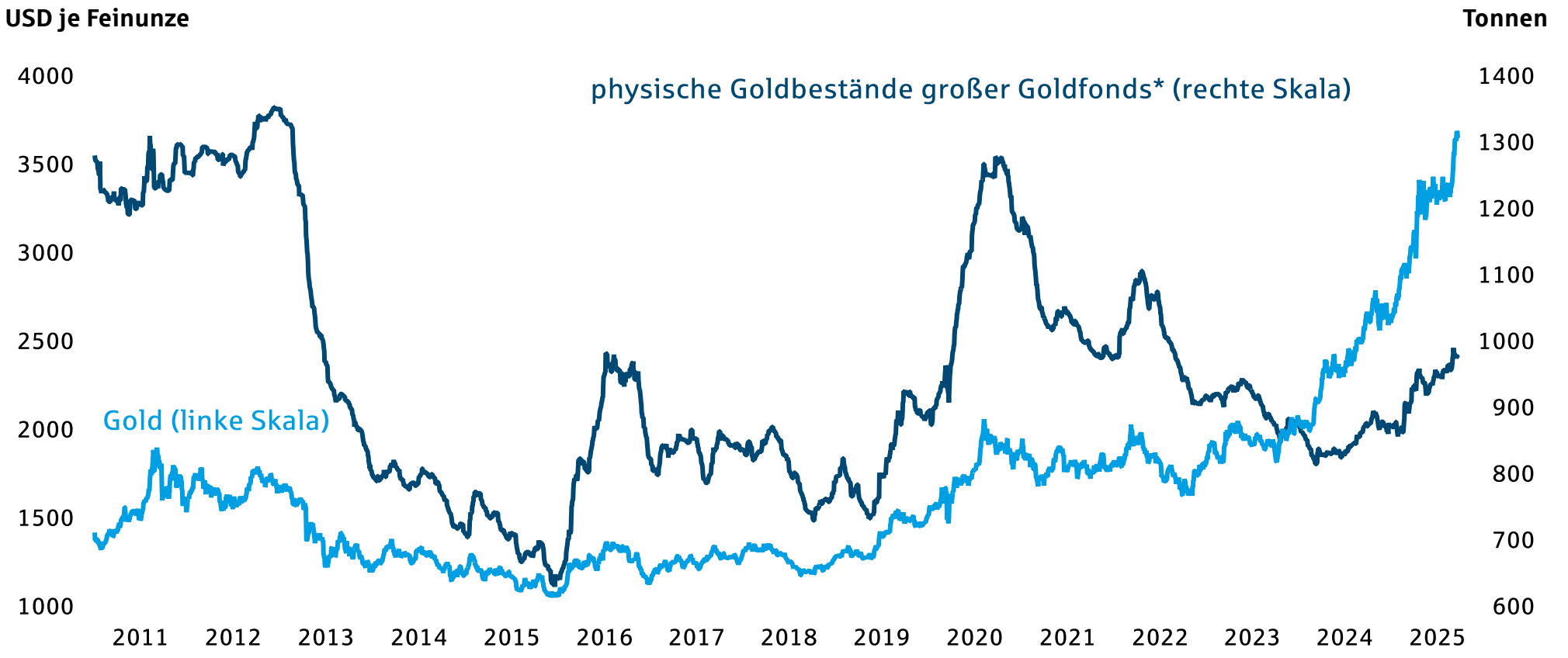
Goldnachfrage: 2025 erstmals wieder positive Beiträge vom Finanzmarkt*



*Finanzmarkt = ETF Gold (Exchange Traded Fund) ist ein börsengehandelter Fonds, der den Goldpreis möglichst genau abbildet. Anleger können so in Gold investieren, ohne physisches Gold (Münzen oder Barren) zu kaufen

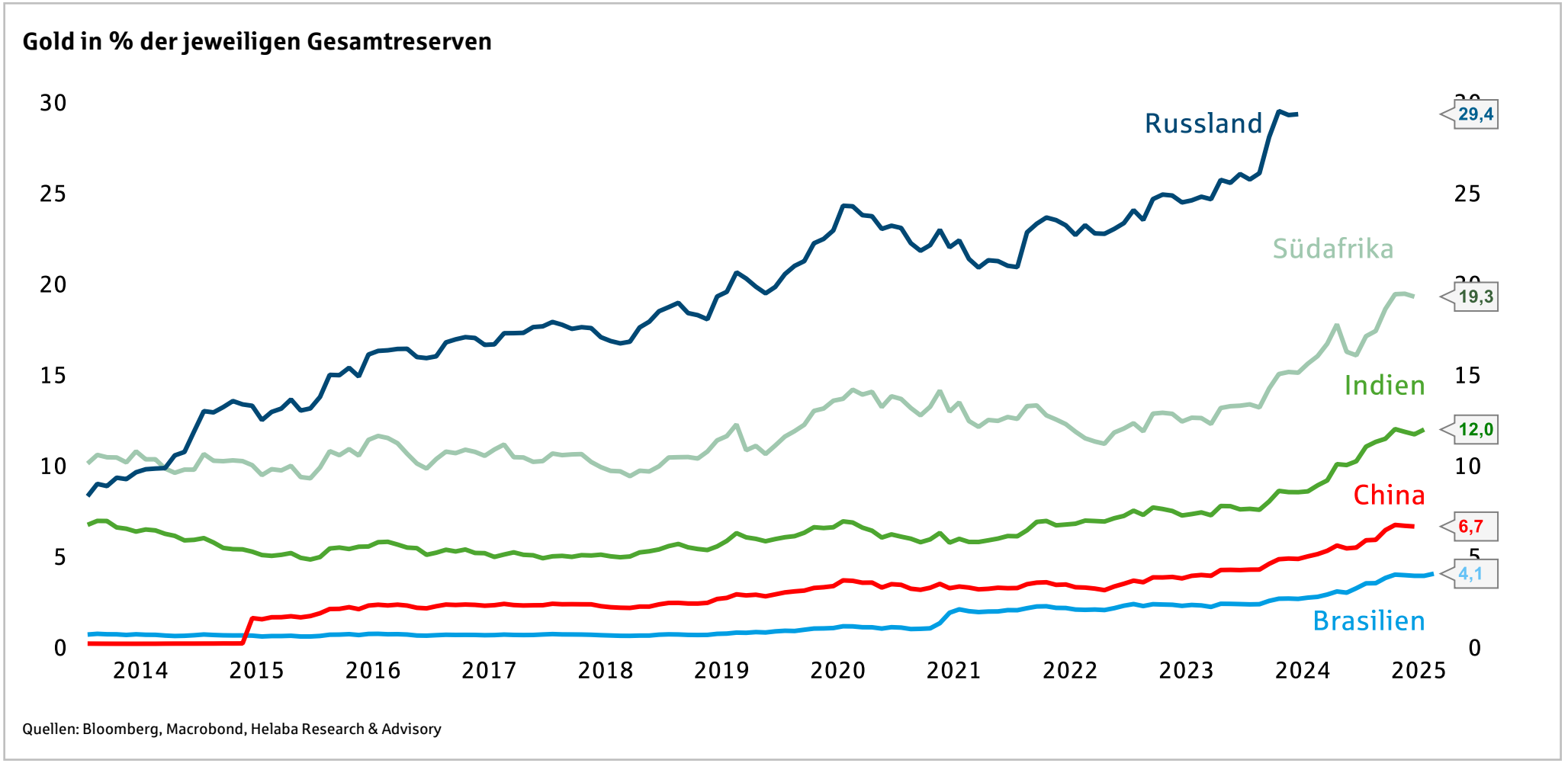
Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Physisches Gold zur Absicherung lässt Nachholbedarf erkennen



*SPDR, ETF Securities, ZKB, iShares, Swiss & Global, Central Fund, Credit Suisse, New Gold, Spot Gold, Deutsche Bank, Central Gold Trust, Claymore (iShares), Goldist
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

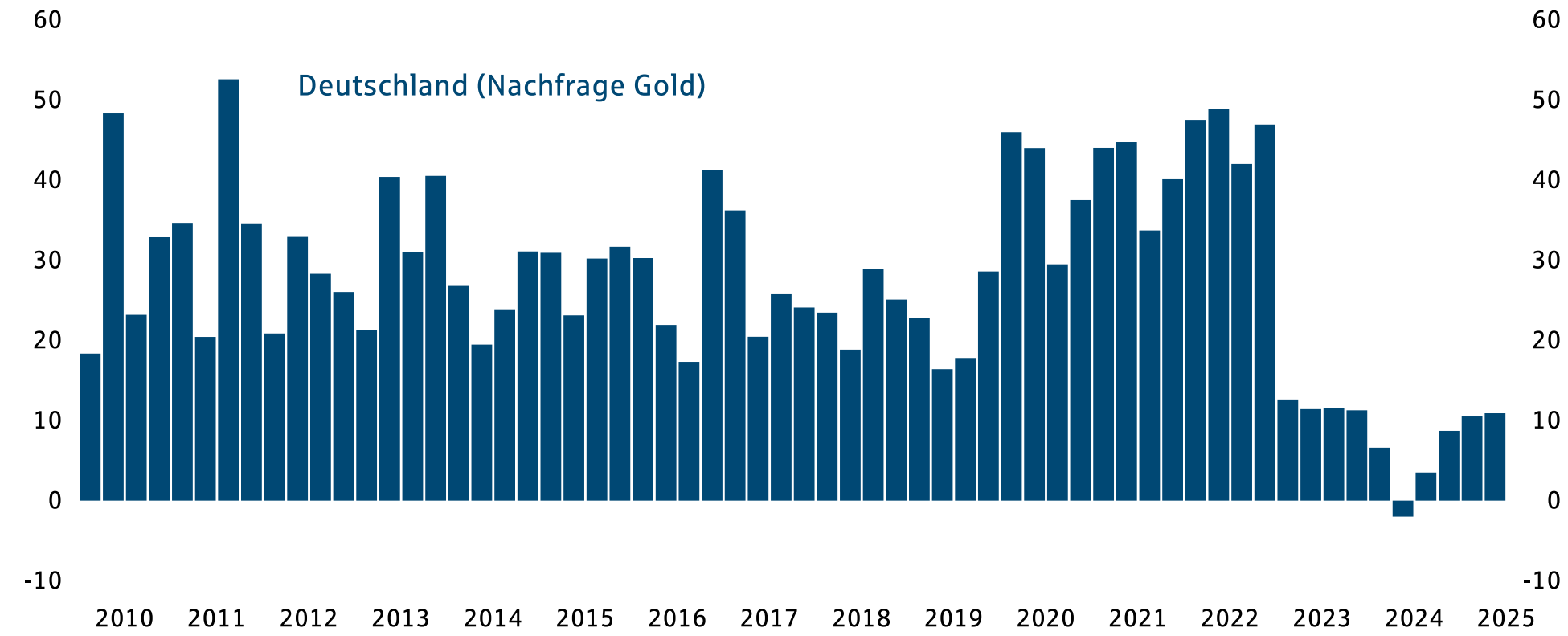
Zentralbankreserven BRICS: Aufbau von Goldreserven in vollem Gange



Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Deutsche Goldnachfrage ungewöhnlich niedrig

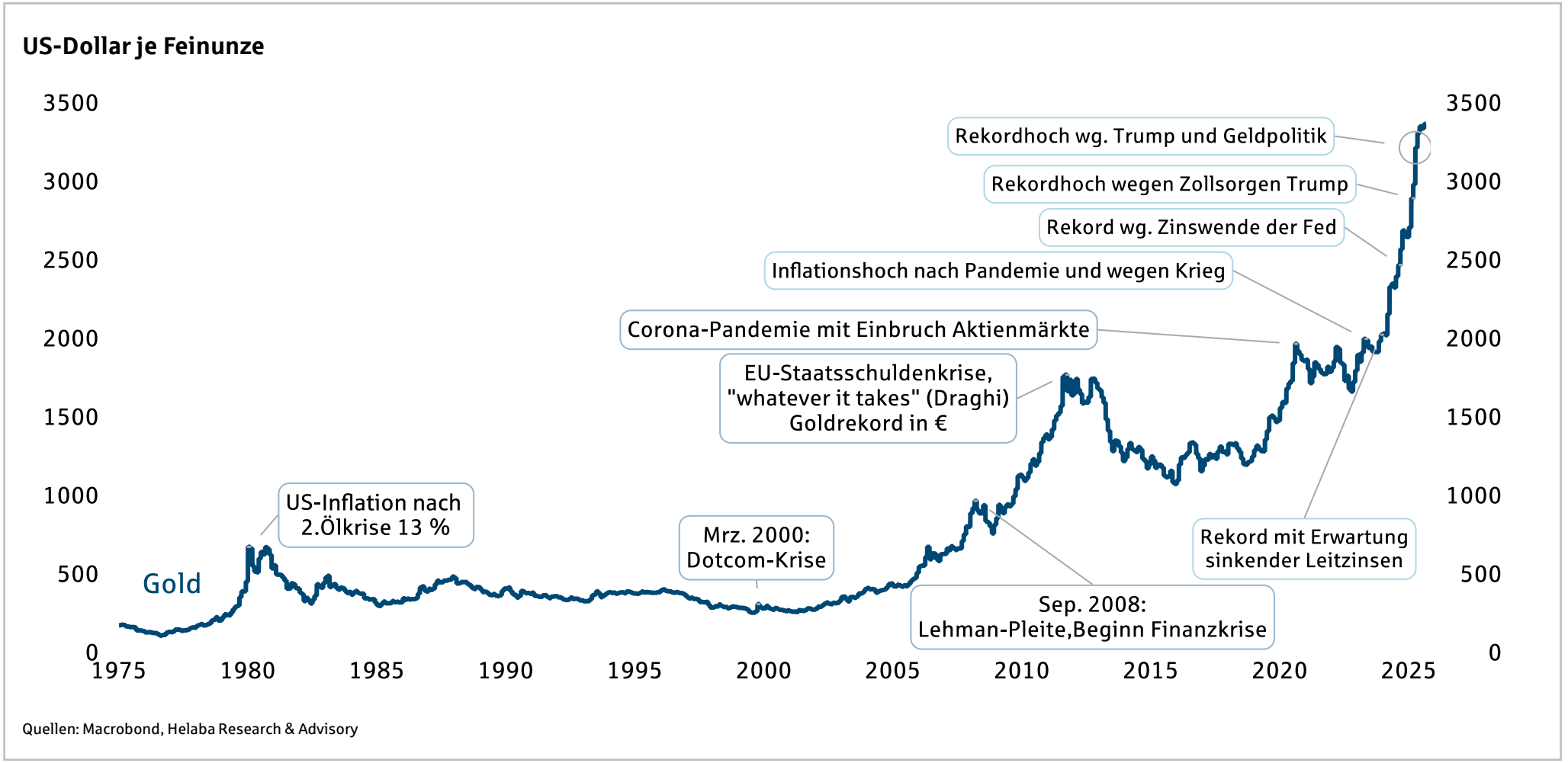
Barren und Münzen in Tonnen, Quartalswerte



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Helaba

Historischer nominaler Goldpreis: Hohes Niveau und viele Rekorde in 2020er Jahren



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Ihr Ansprechpartner



Claudia Windt
Capital Market Research & Economics

T: +49 69 / 91 32-25 00

claudia.windt@helaba.de

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos
T +49 69 / 91 32-46 19
research@helaba.de

Herausgeber:
Dr. Gertrud Rosa Traud Chefvolkswirtin / Head of Research & Advisory
Landesbank Hessen- Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32-20 24

Helaba

Neue Mainzer Straße 52 – 58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32-01
F +49 69 / 29 15-17

Bonifaciusstraße 16
99084 Erfurt
T +49 3 61 / 2 17-71 00
F +49 3 61 / 2 17-71 01

www.helaba.com