Gold im Fokus

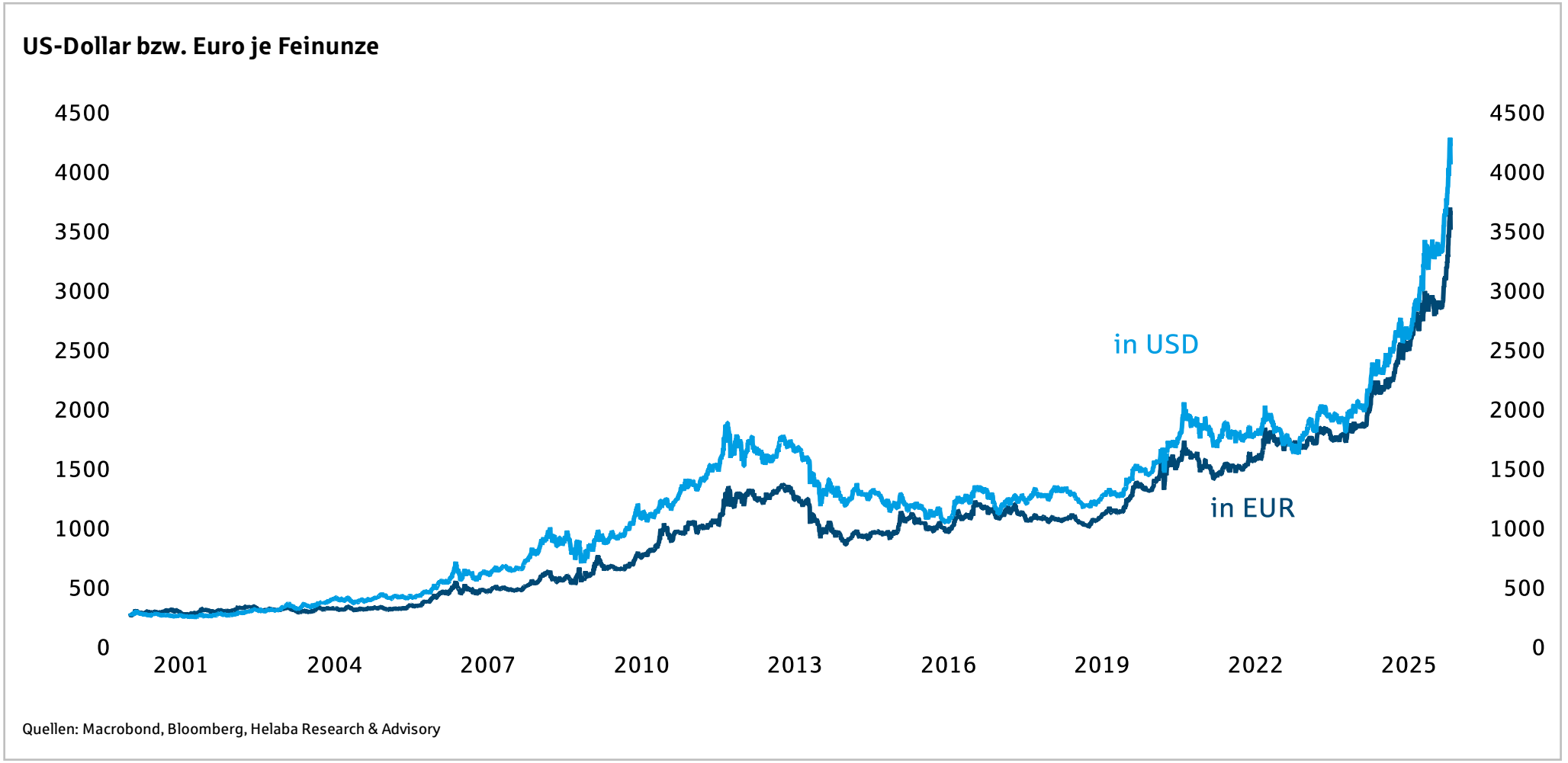
Oktober 2025

Claudia Windt | Frankfurt | Research & Advisory



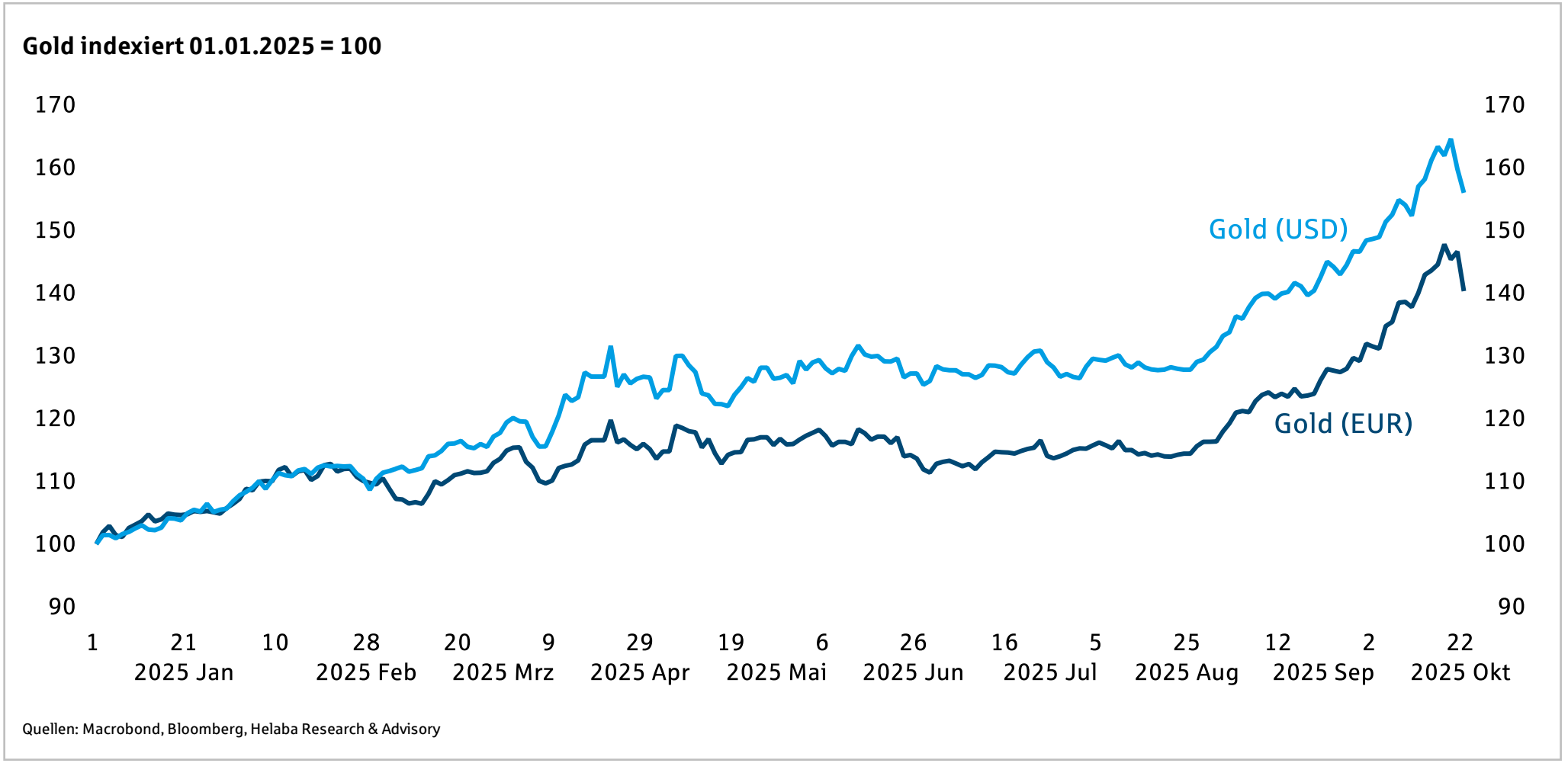
Werte, die bewegen.

Goldrally läuft und läuft und läuft und ...



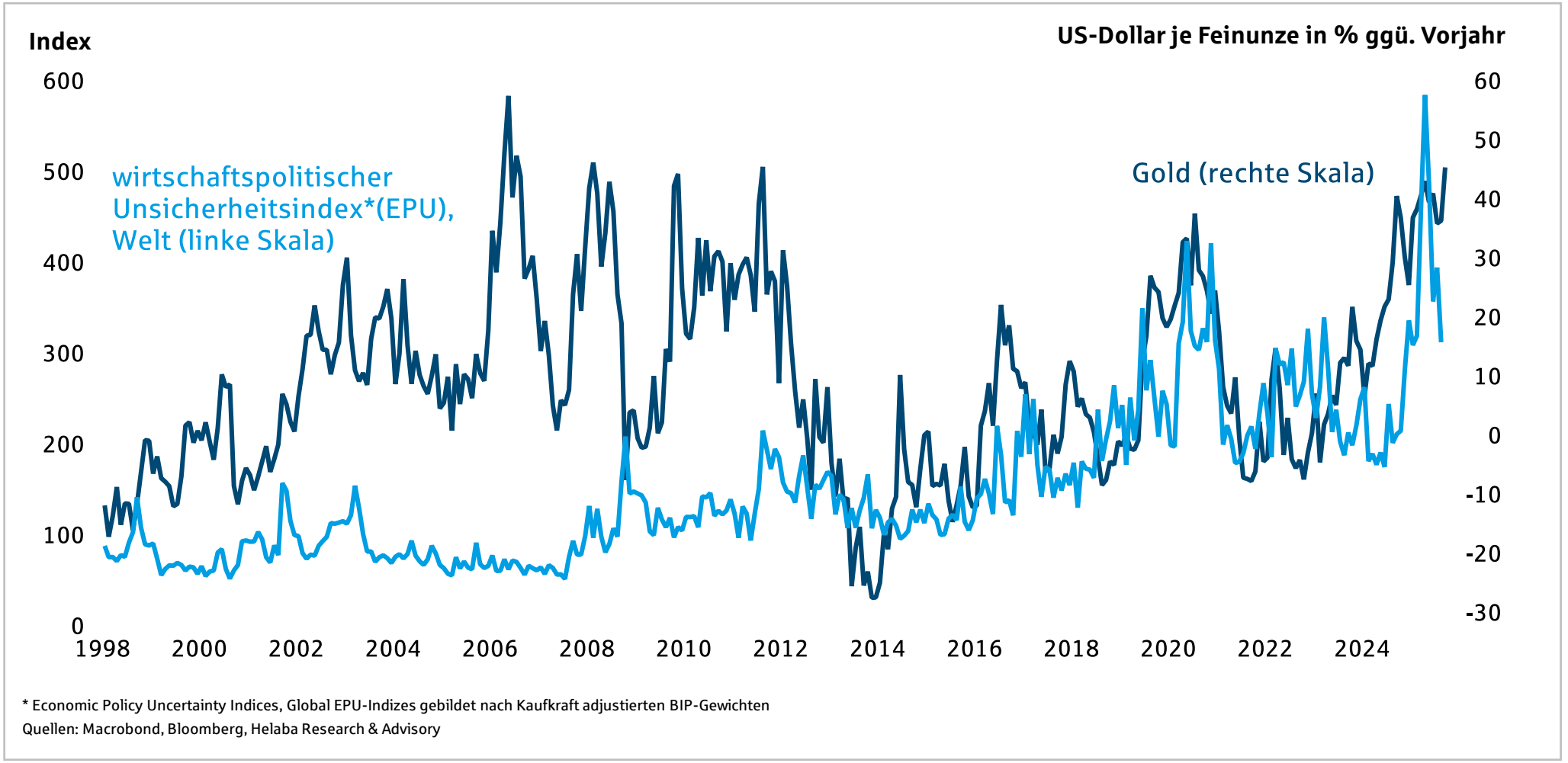
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

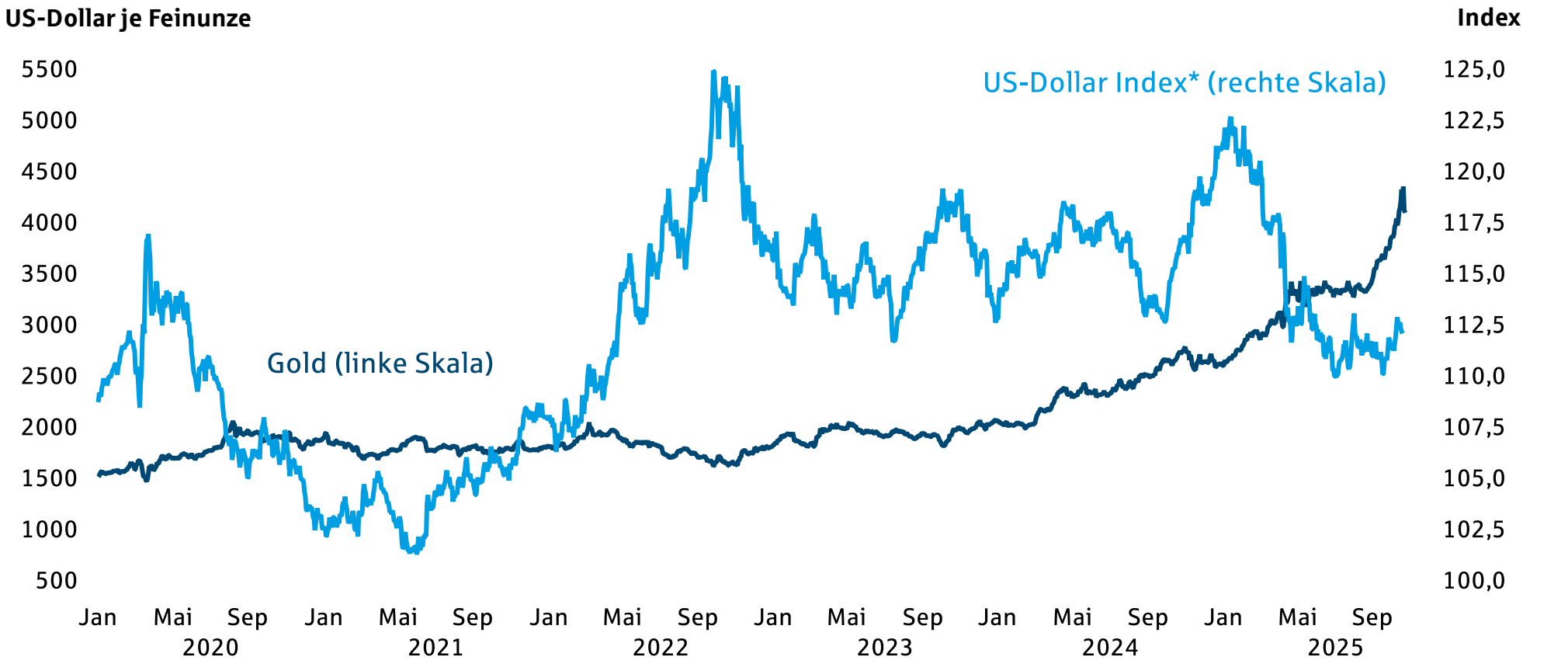
Geopolitische Unwägbarkeiten seit 2014 ein Treiber für Gold



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

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

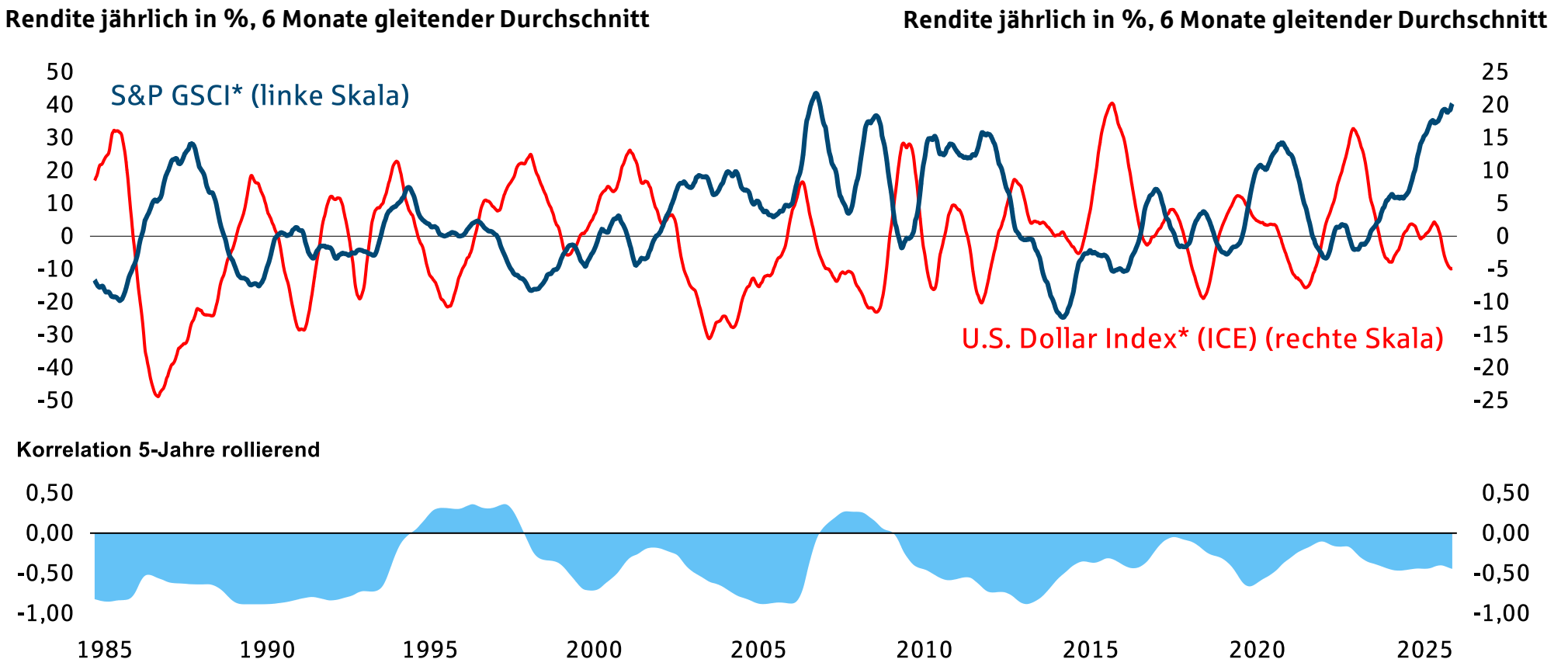
US-Dollar aktuell mit geringeren Impulsen für Gold



*nominaler handelsgewichteter Index von entwickelten Volkswirtschaften

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

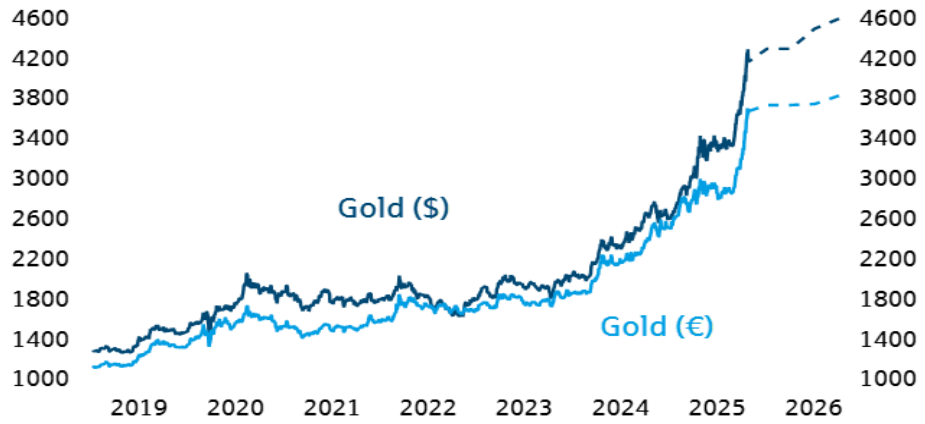
Gold und US-Dollar: traditionell negative und nur zwei Phasen mit positiver Korrelation



* 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: Die Rally läuft und läuft und …

Gold: Kurze Atempause nach Rekordserie



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

lich verschwinden, weshalb die **Goldnachfrage** insbesondere aus den **Schwellenländern** hoch bleibt. Darüber hinaus dürfte die Attraktivität von Gold nach diesem erfolgreichen Jahr für **institutionelle Anleger** weiter zunehmen.

cw/ Gold legt seit August eine außergewöhnliche **Rekordserie** hin. Einen besonders kräftigen Schub hat das Edelmetall in den letzten Wochen nach neuerlichen **handelspolitischen Spannungen** zwischen China und den USA sowie dem anhaltenden **„government shutdown“** und der damit verbundenen Unsicherheit um die US-Fiskalpolitik erfahren. Das hat Gold über die Marke von **4.000 US-Dollar je Feinunze** katapultiert. Mit 4.376 US-Dollar bzw. 3.737 Euro je Feinunze wurden neue **Allzeithochs** erreicht. Nach so einer starken Preisrally ist eine **Gegenbewegung** nicht ungewöhnlich, so dass kurzfristig eine **Konsolidierung** auf hohem Niveau ansteht. Mittelfristig kann aber mit weiteren **Rekorden** gerechnet werden. So dürften die geld- und geopolitischen Unsicherheitsfaktoren nicht plötz-

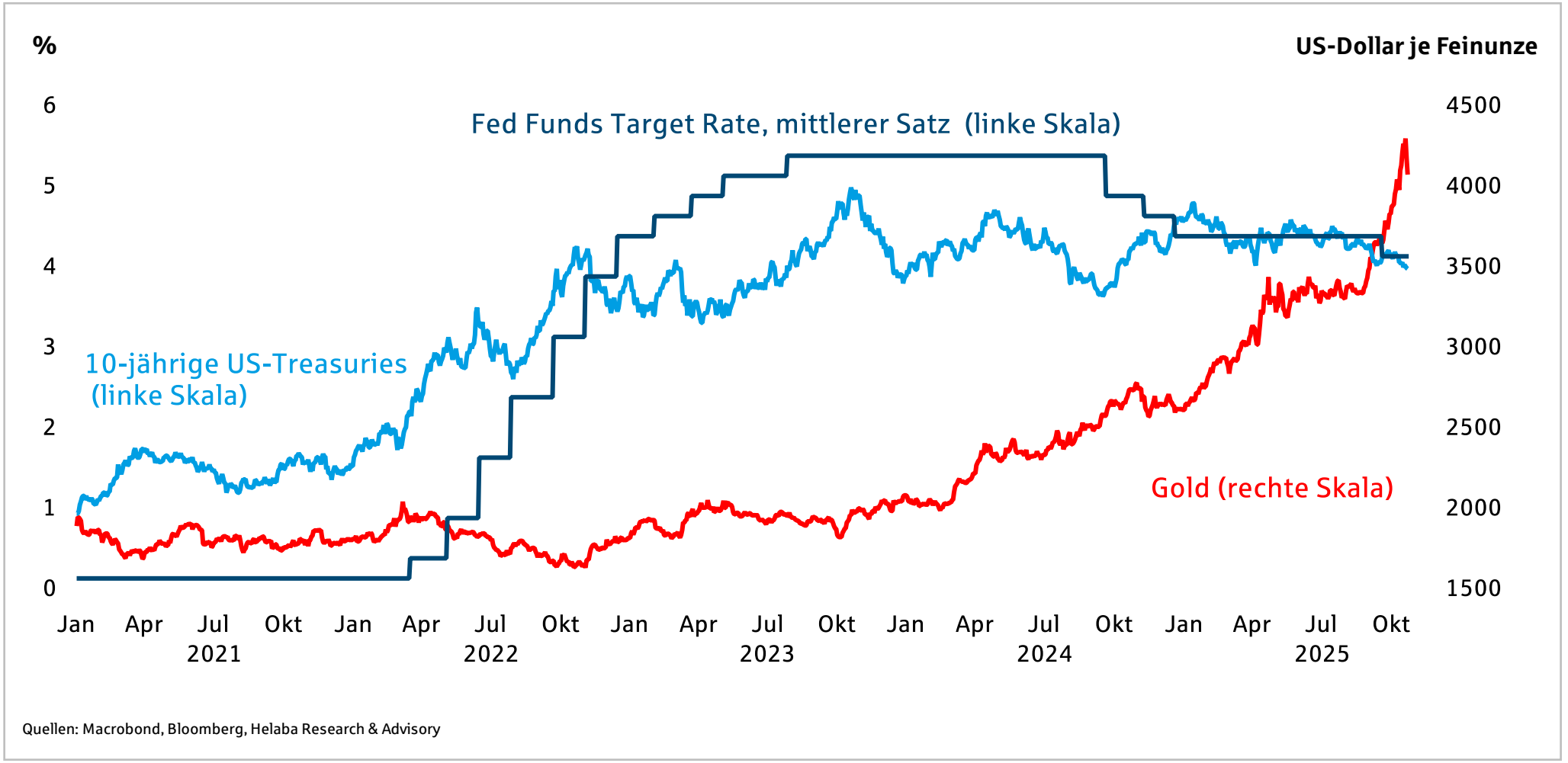
Preis / Feinunze	aktuell*	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
Gold in Euro	3.493	3.739	3.739	3.750	3.833
Gold in US-Dollar	4.059	4.300	4.300	4.500	4.600

* 22.10.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

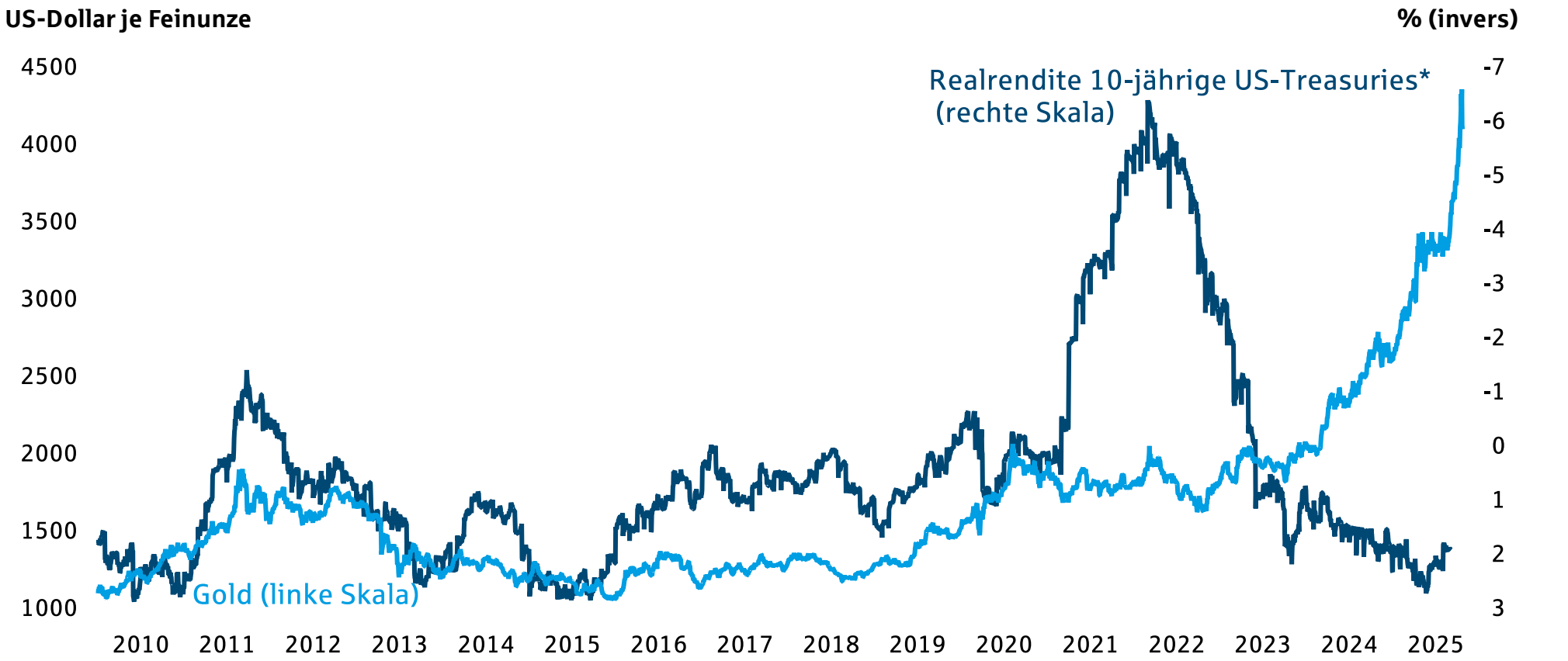
Quelle: Helaba Märkte & Trends, Oktober 2025

Fed im Zinssenkungsmodus zwar positiv für Gold, aber schon sehr viel vorweggenommen



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

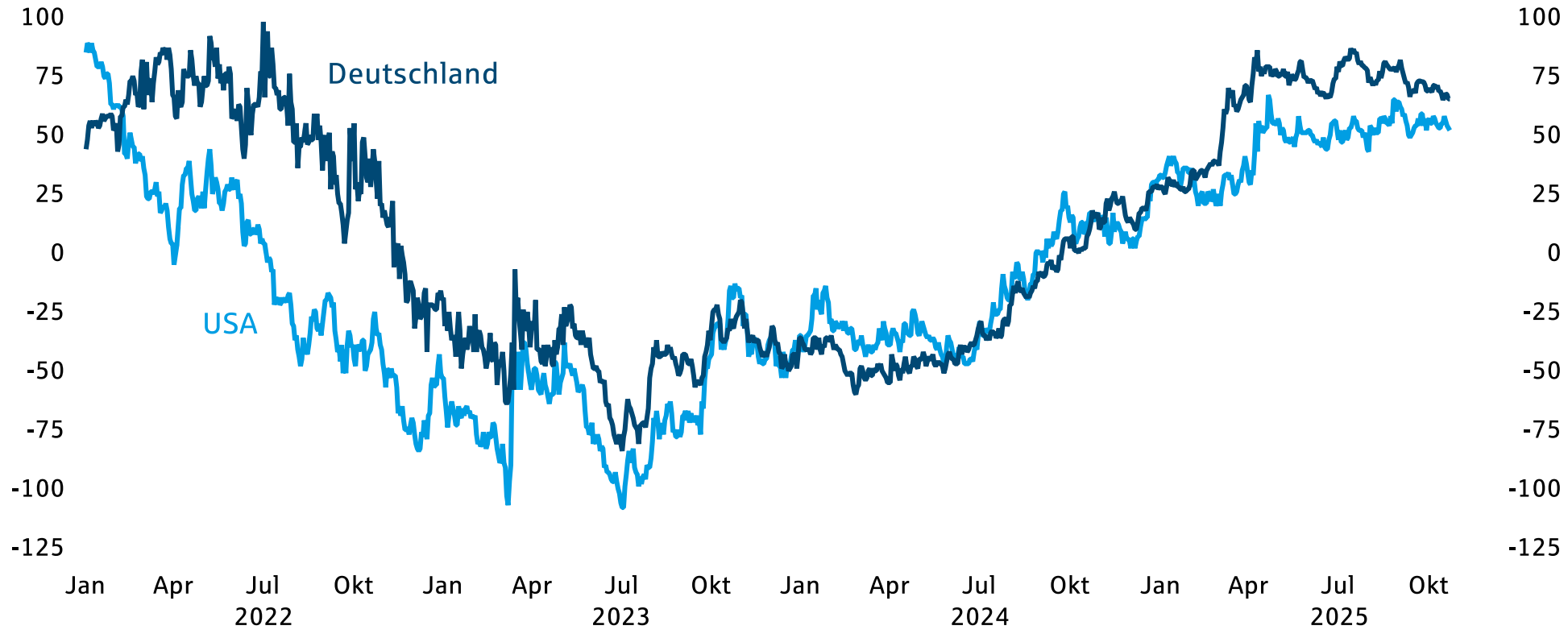
Realzins derzeit ohne Einfluss auf Gold



* Realrendite: 10-jährige UST abzüglich Inflation
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

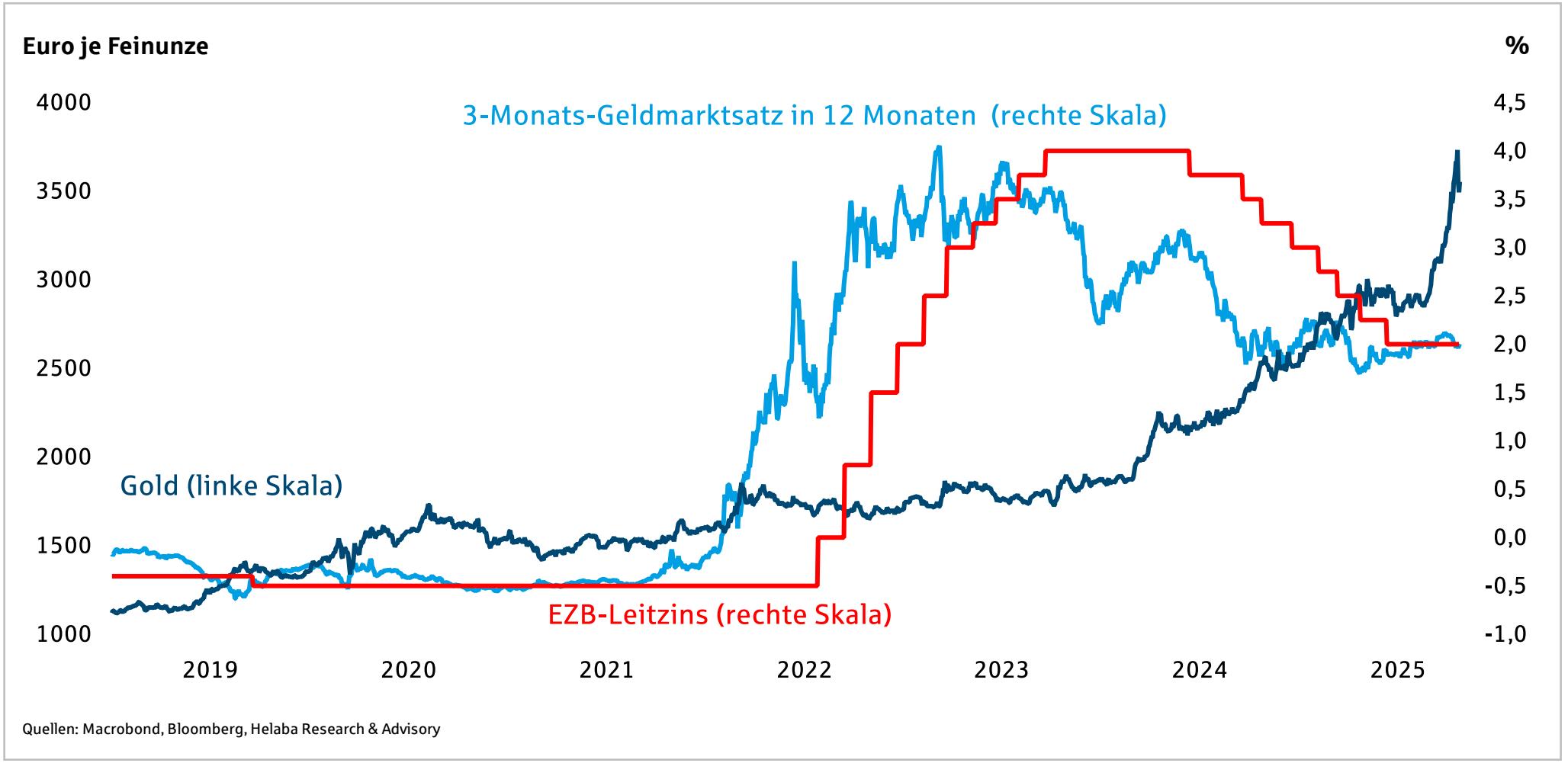
Zinskurven zuletzt etwas flacher, nach übertriebenen Zinssenkungshoffnungen

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



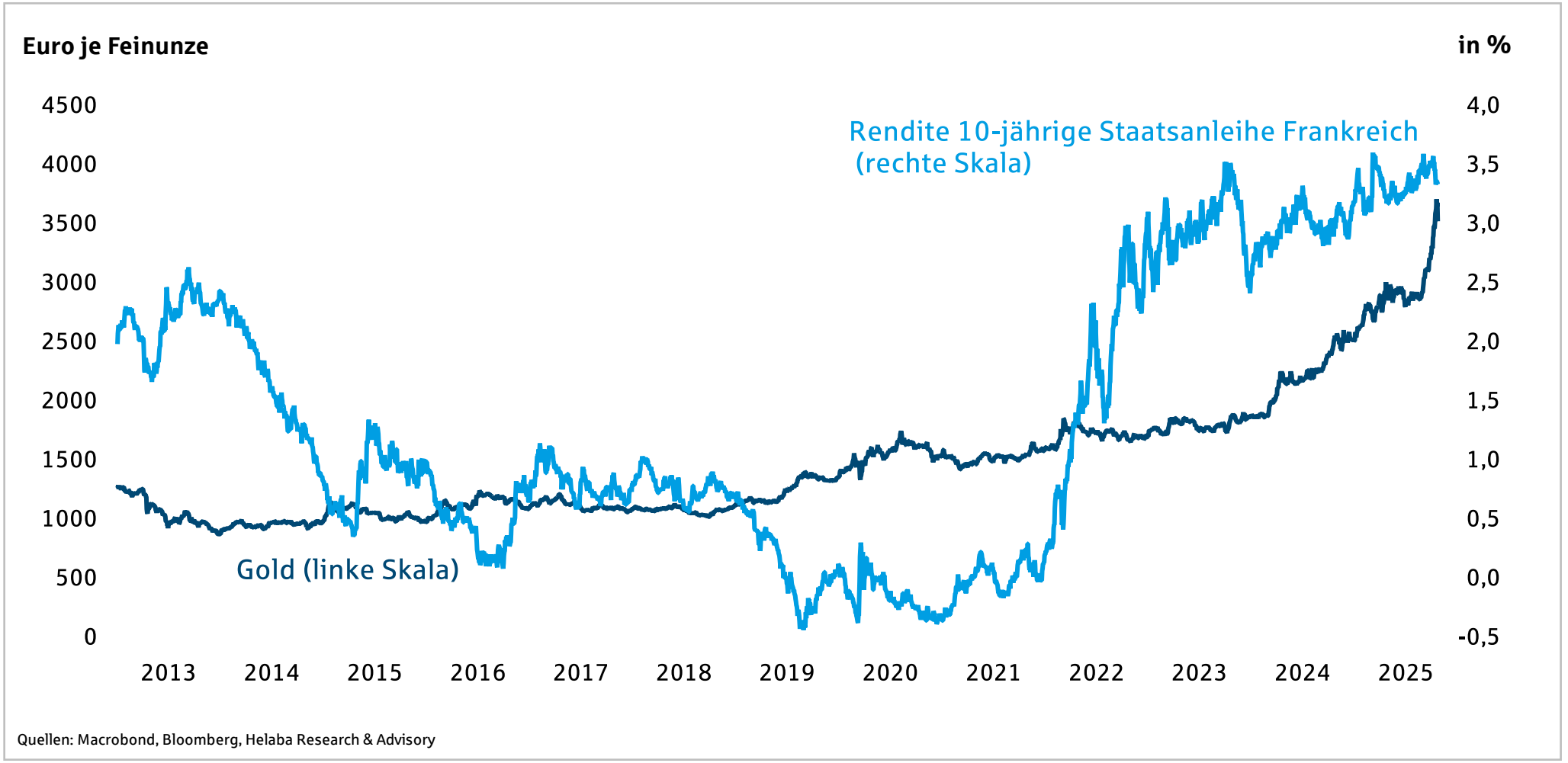
* 10/2 Spread als geldpolitische sowie konjunkturelle Indikation, steile Zinskurve drückt Erwartung sinkender Leitzinsen aus
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

EZB bleibt in der Wartespur, doch das ist ebenfalls keine Belastung für Gold



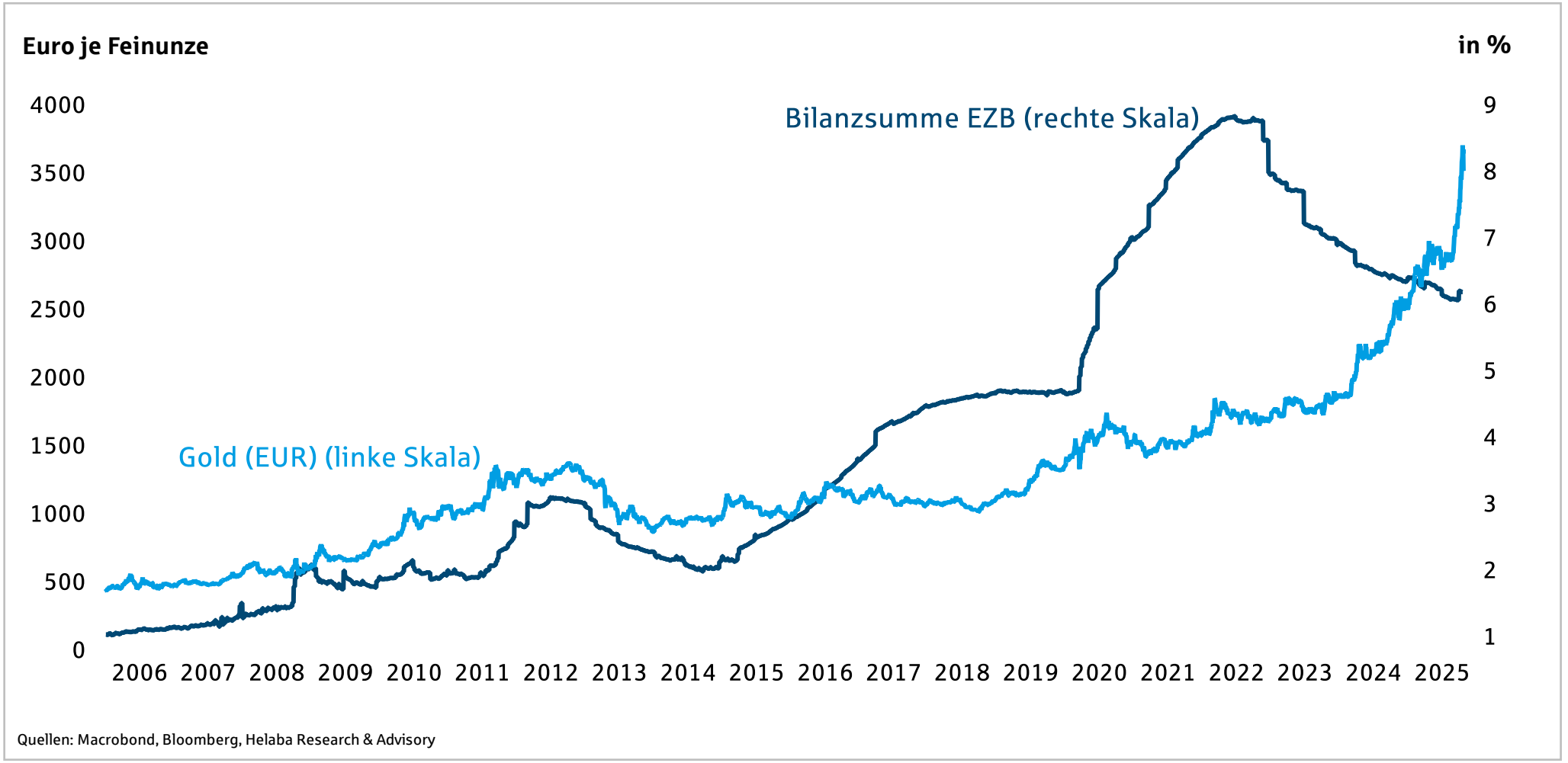
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Frankreichs Schuldendilemma befördert Gold in Eurorechnung



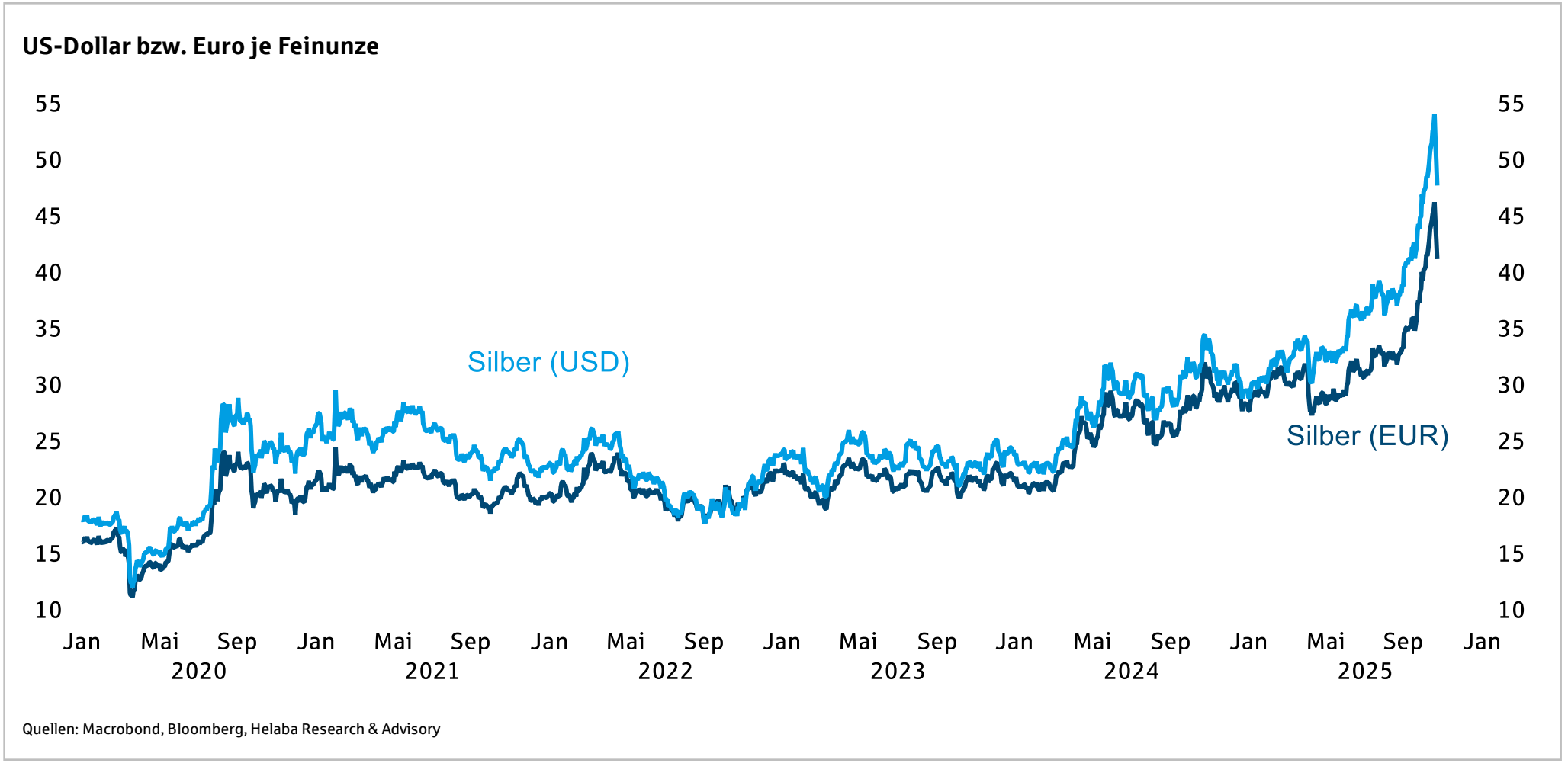
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Erzwingt Frankreich eine Richtungsänderung der EZB?



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

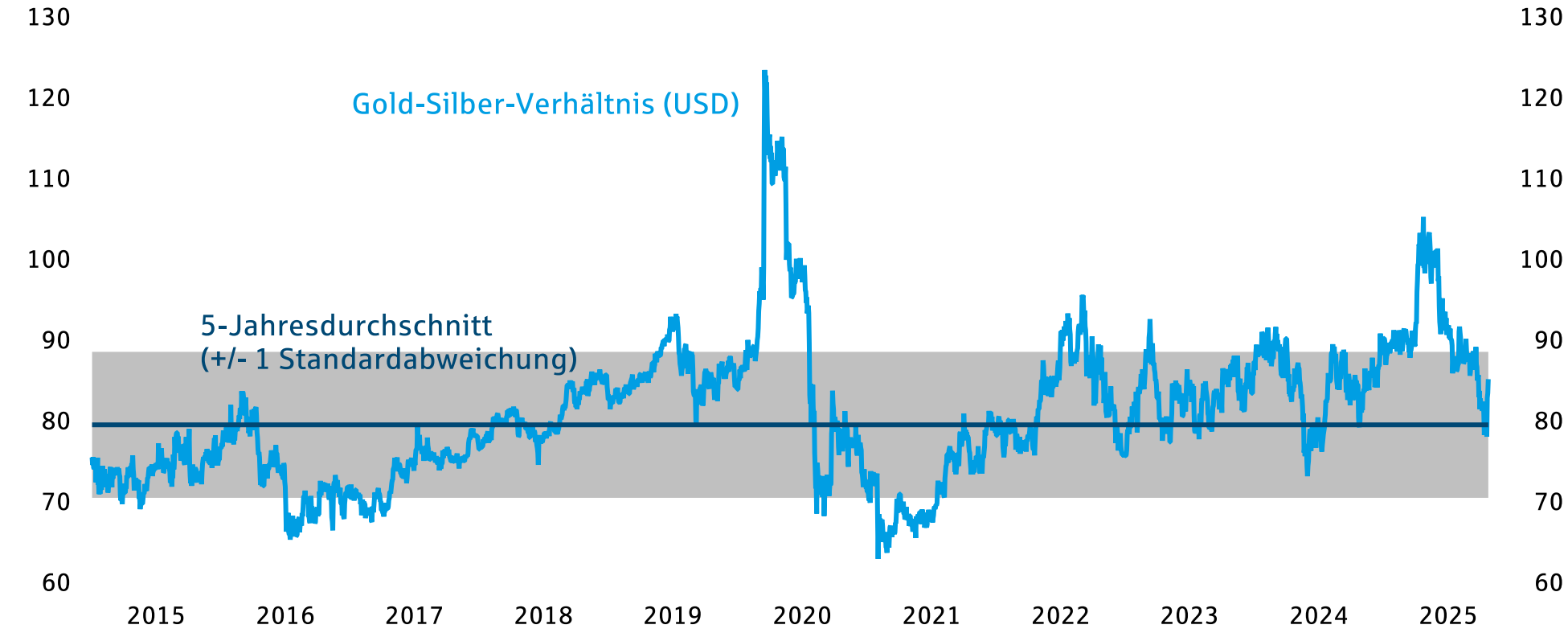
Silber im Windschatten von Gold mit neuem Allzeithoch ebenfalls auf Rekordjagd



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

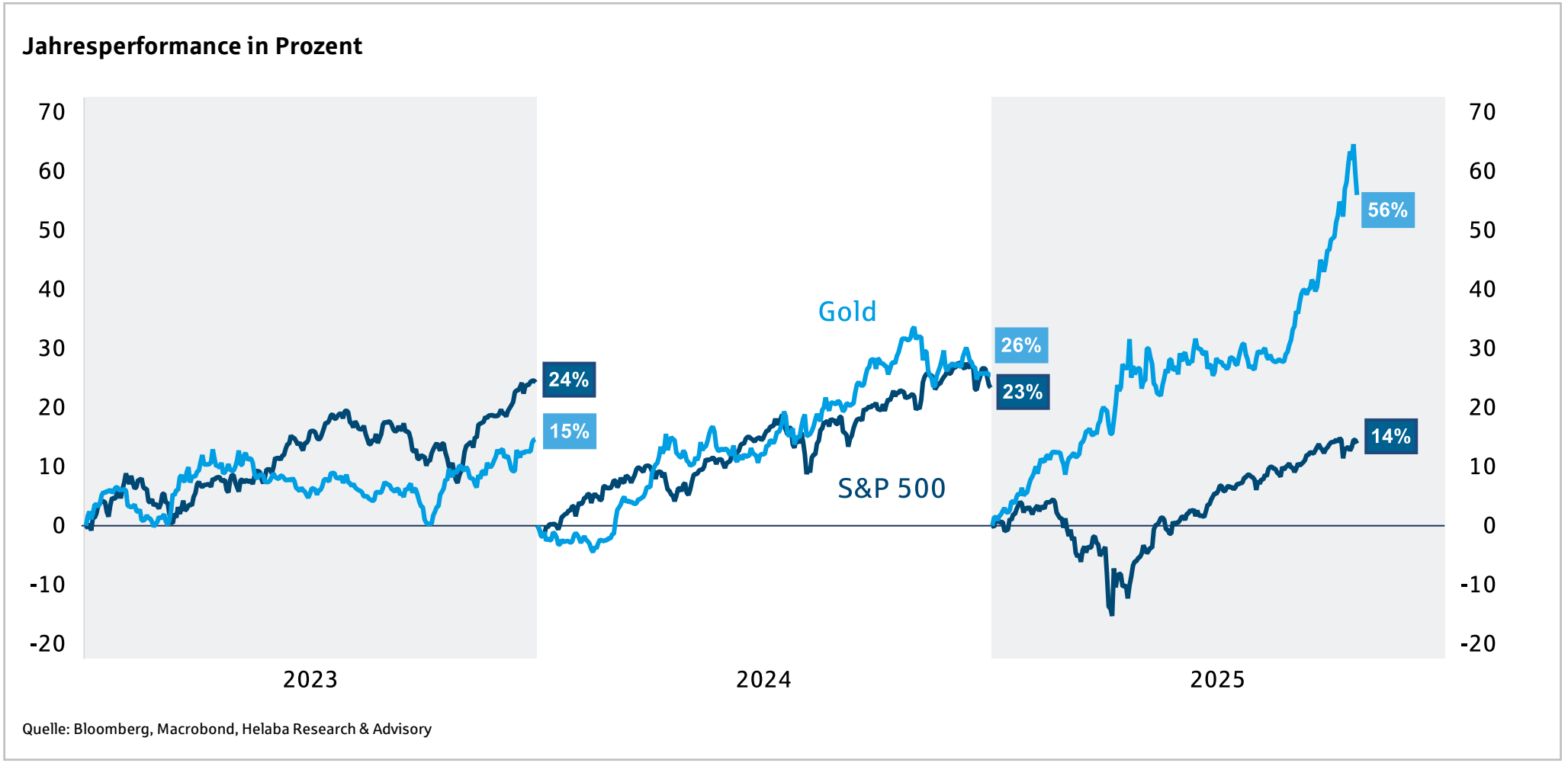
Gold in Relation zu Silber nun wieder fair bewertet, Aufholpotenzial damit zunächst ausgeschöpft

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

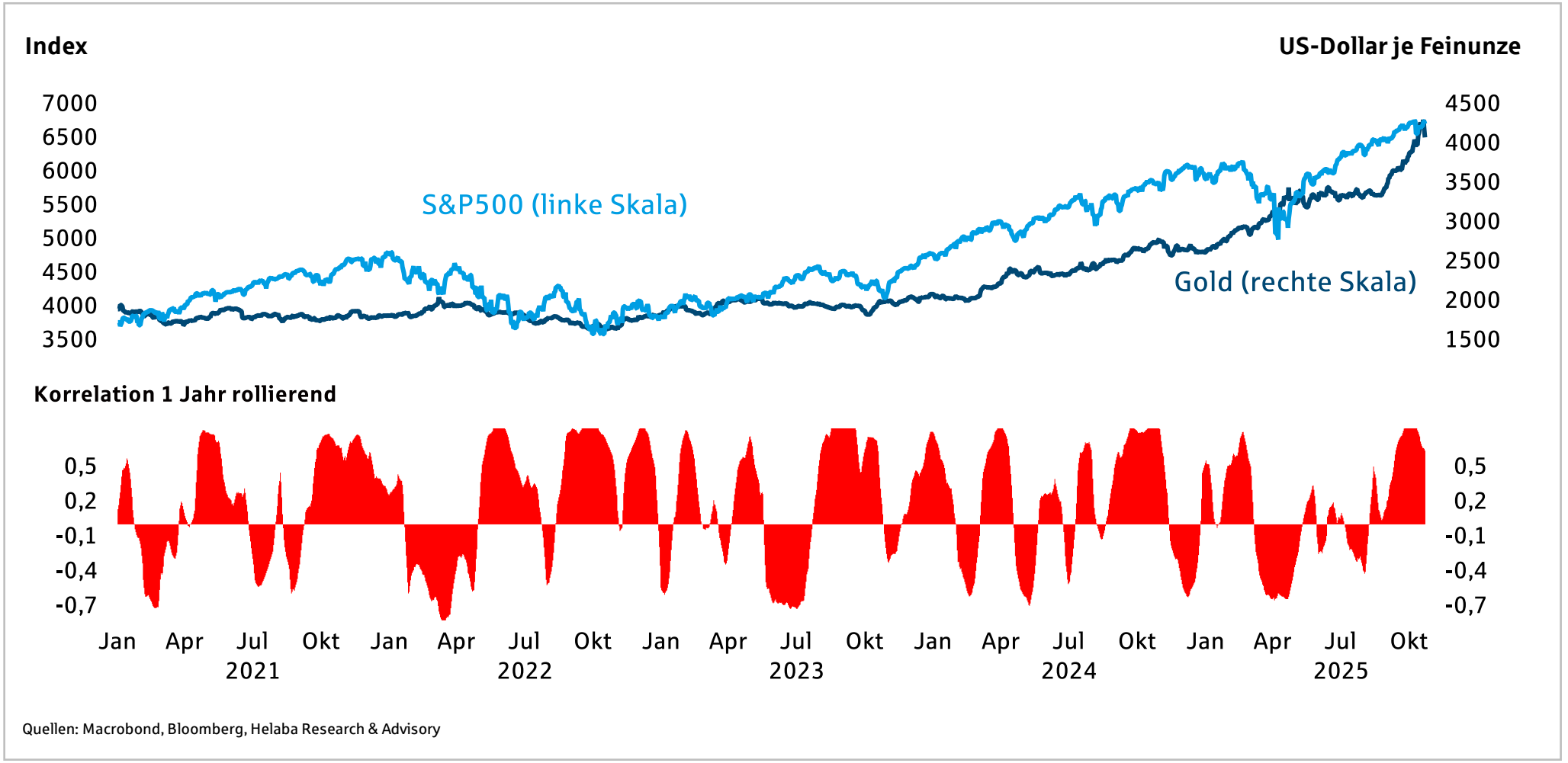
Gold- versus S&P 500-Performance: Abgehängt!



Quelle: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

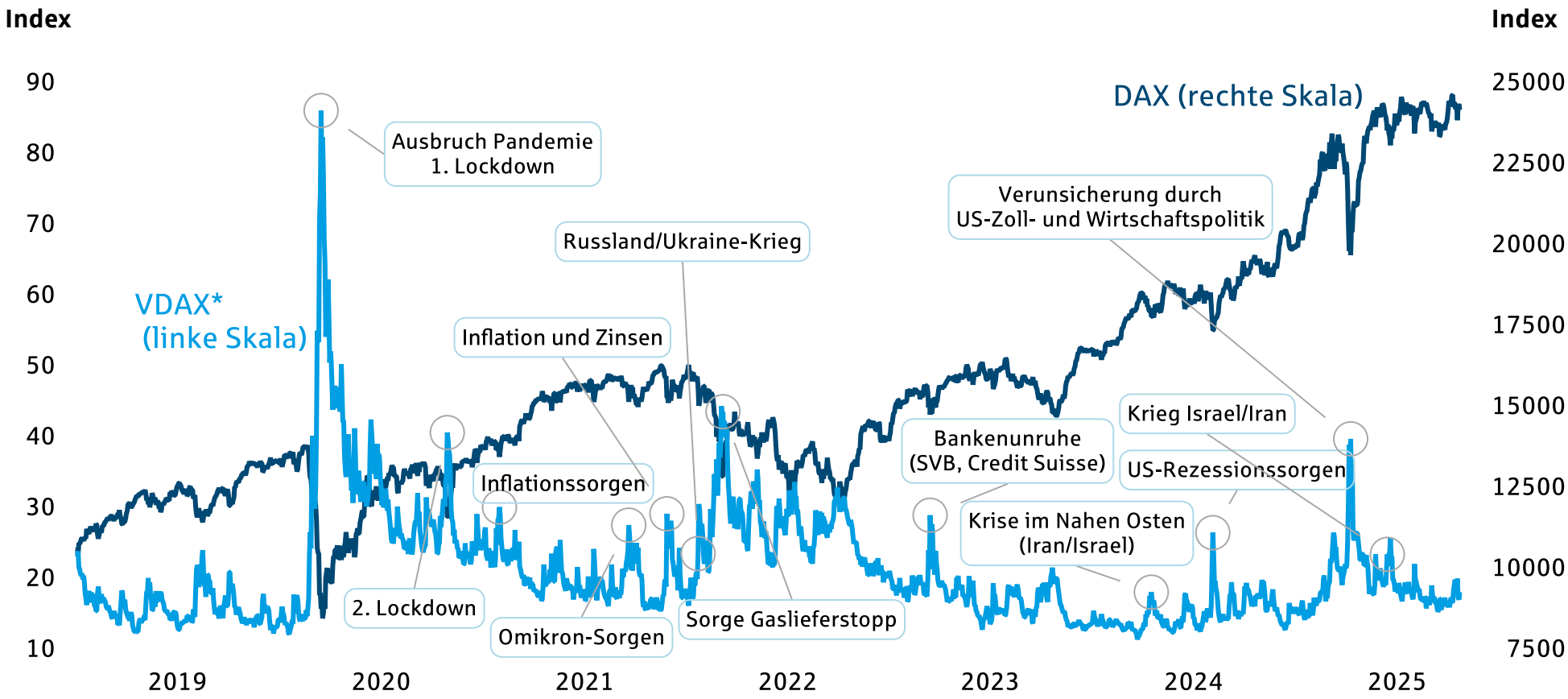
Helaba

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



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

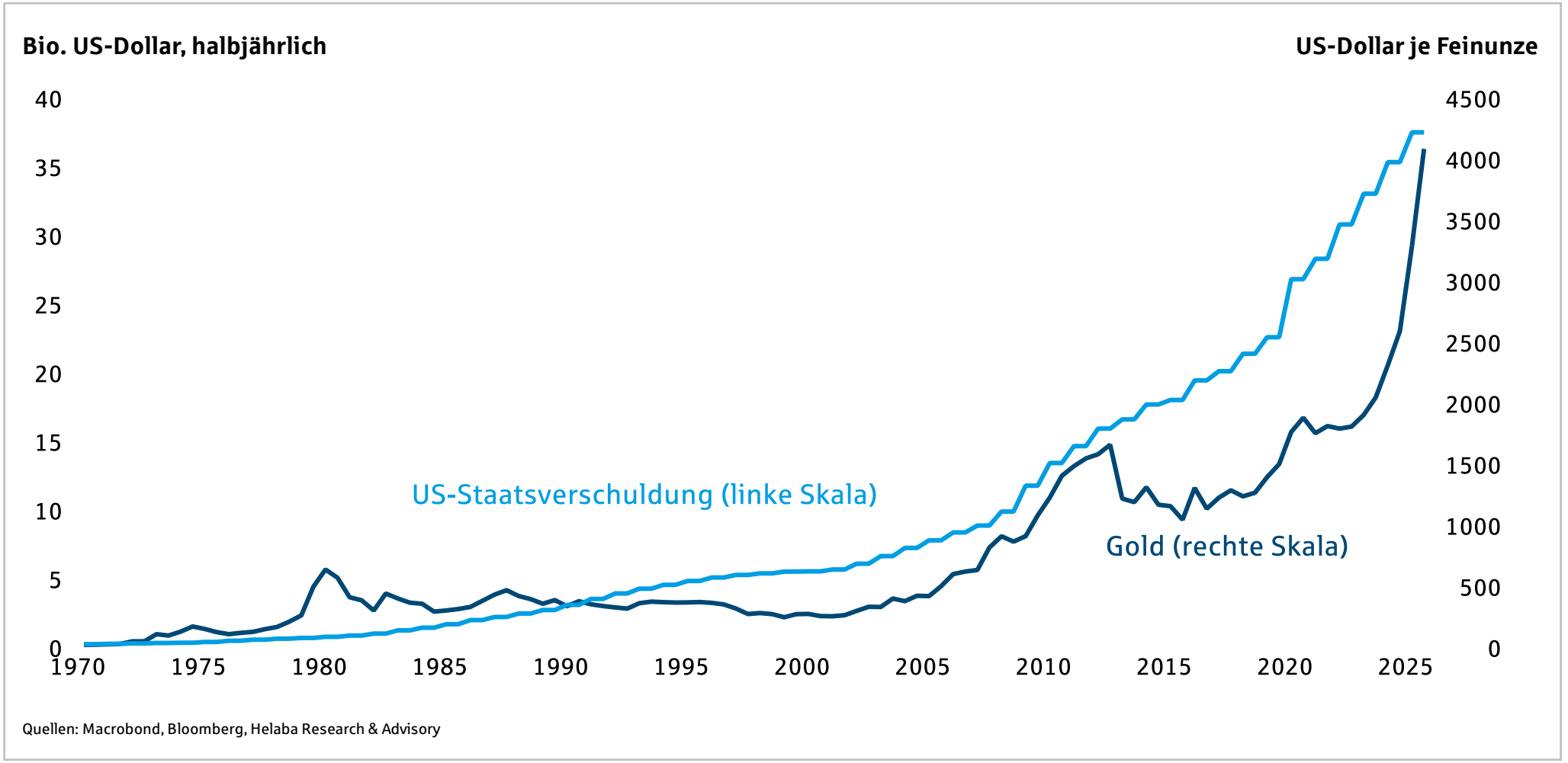
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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



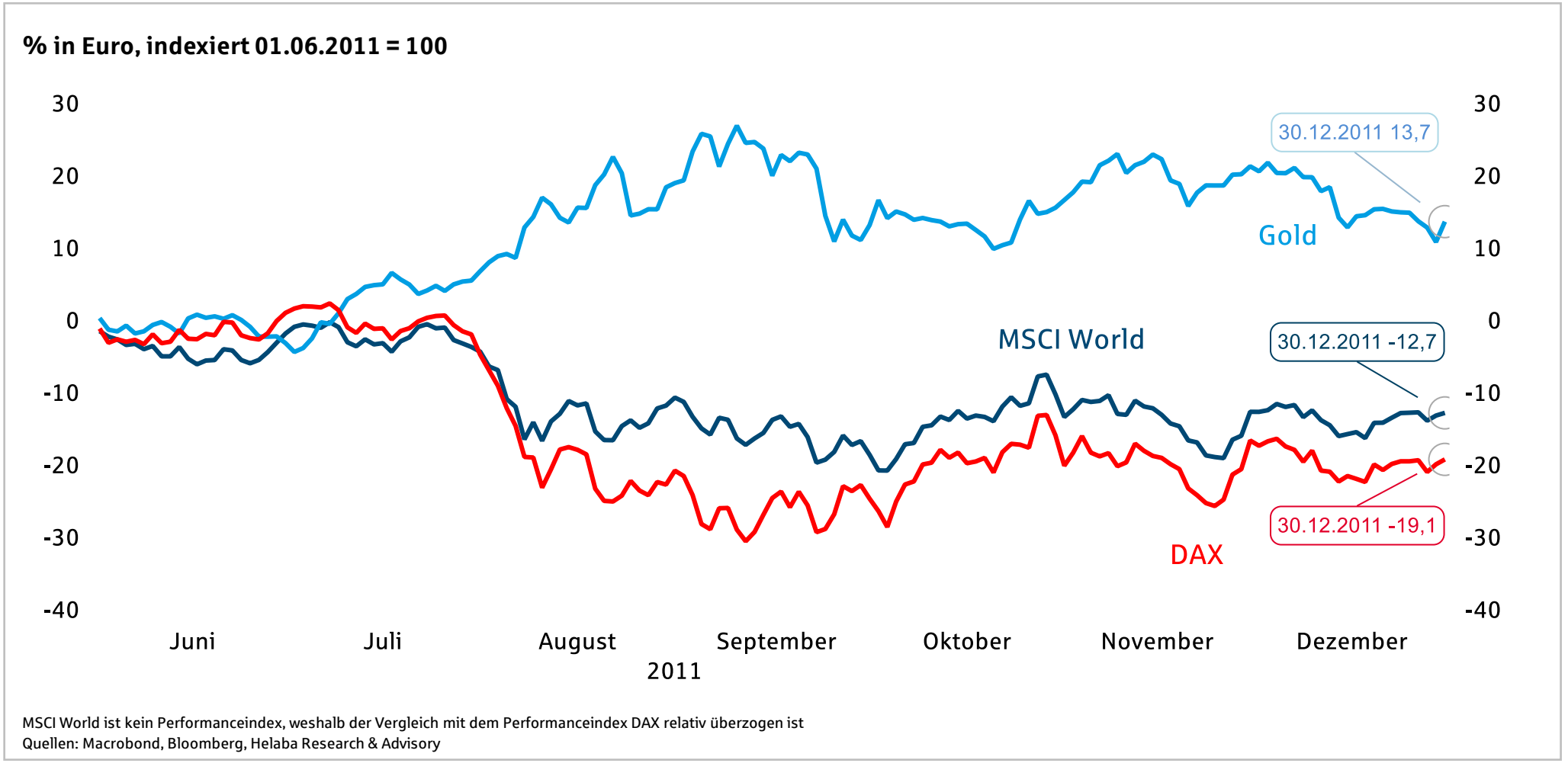
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Hohe US-Staatsverschuldung positiv für Gold



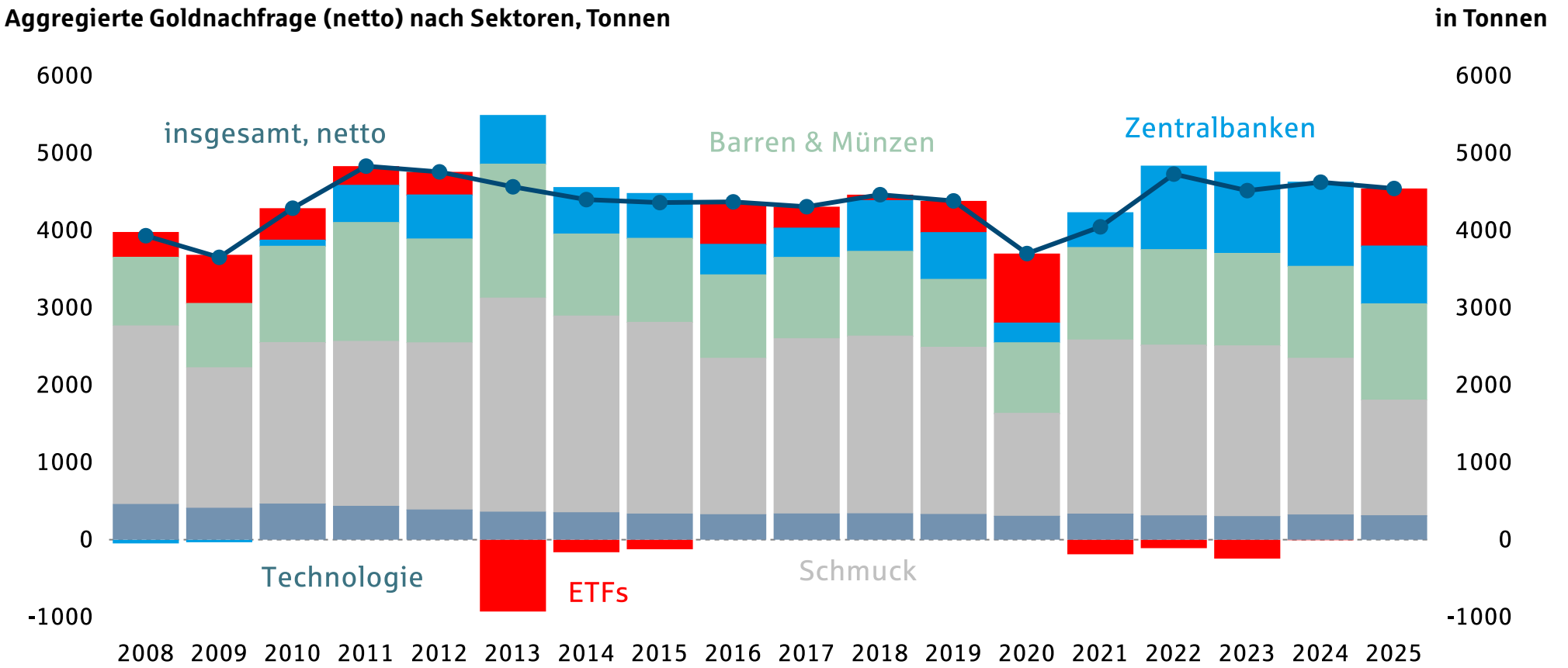
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

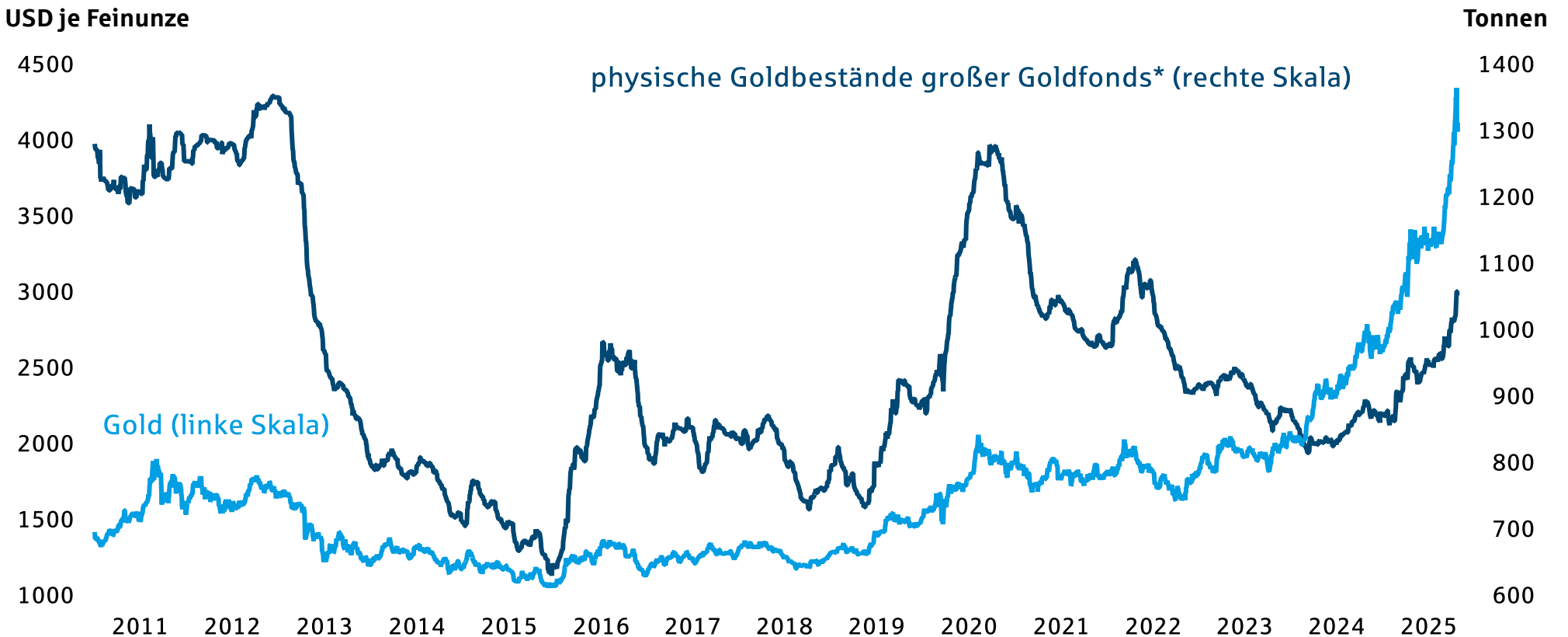
Goldnachfrage: 2025 erstmals wieder positive Beiträge vom Finanzmarkt*



*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

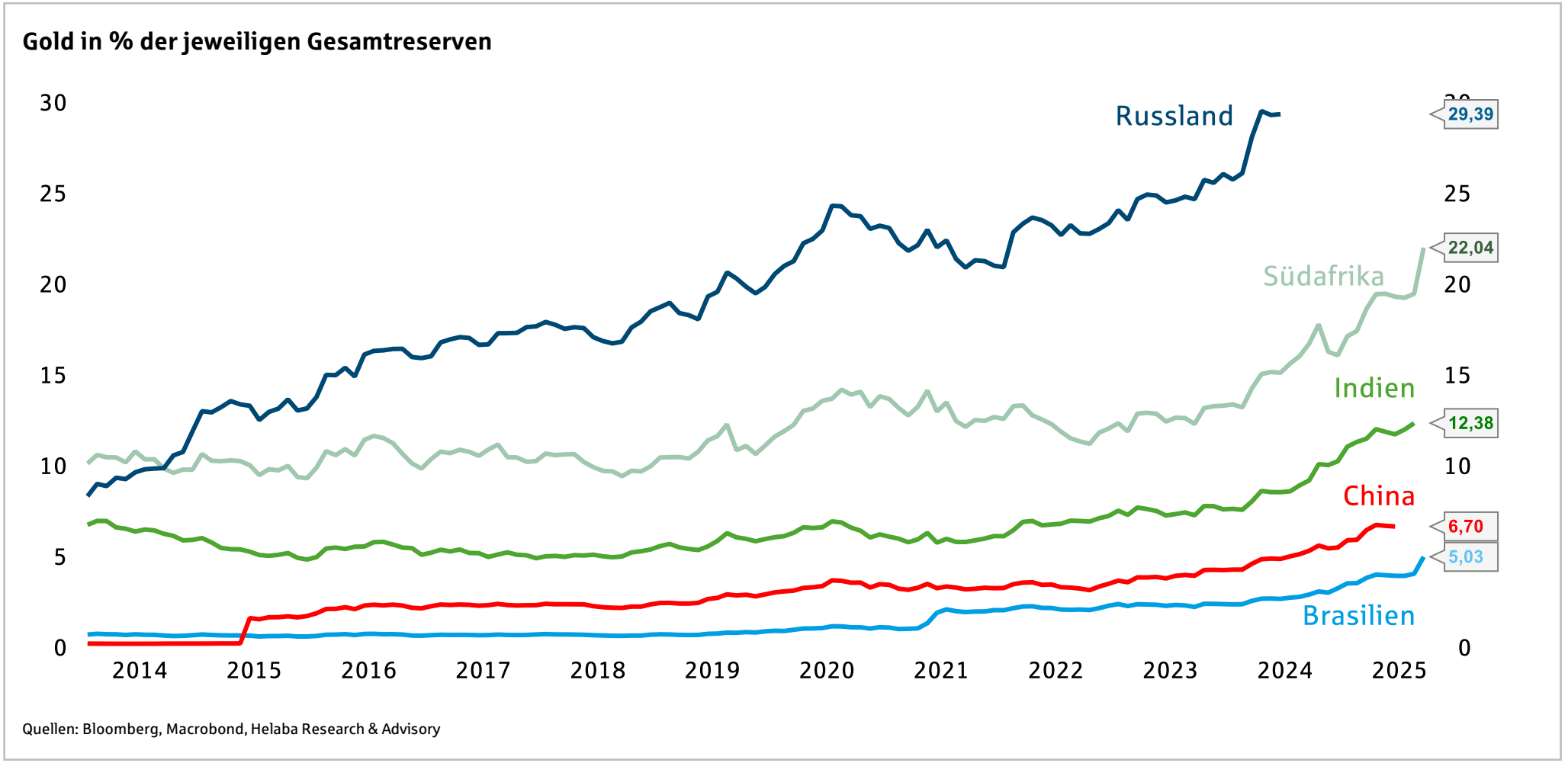
Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Physisches Gold zur Absicherung hat noch deutlich Luft nach oben



*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

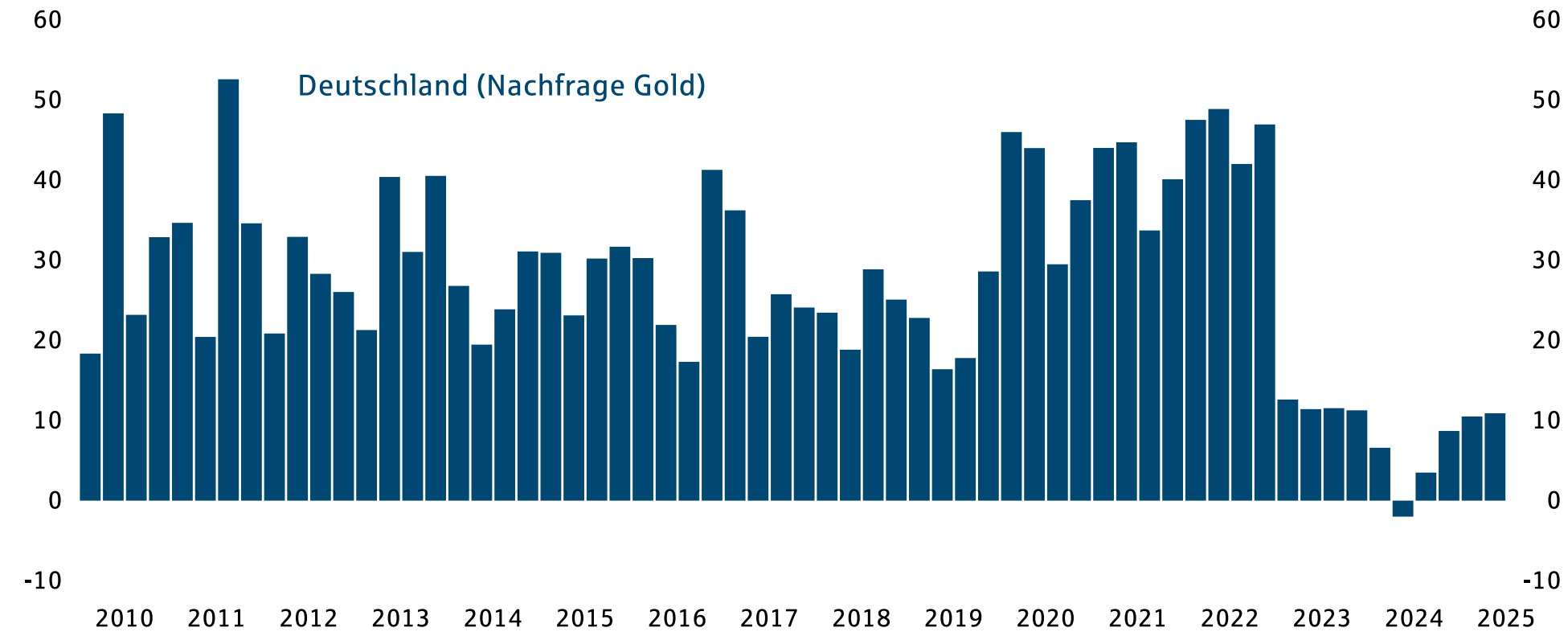


Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Helaba

Deutsche Goldnachfrage ungewöhnlich niedrig

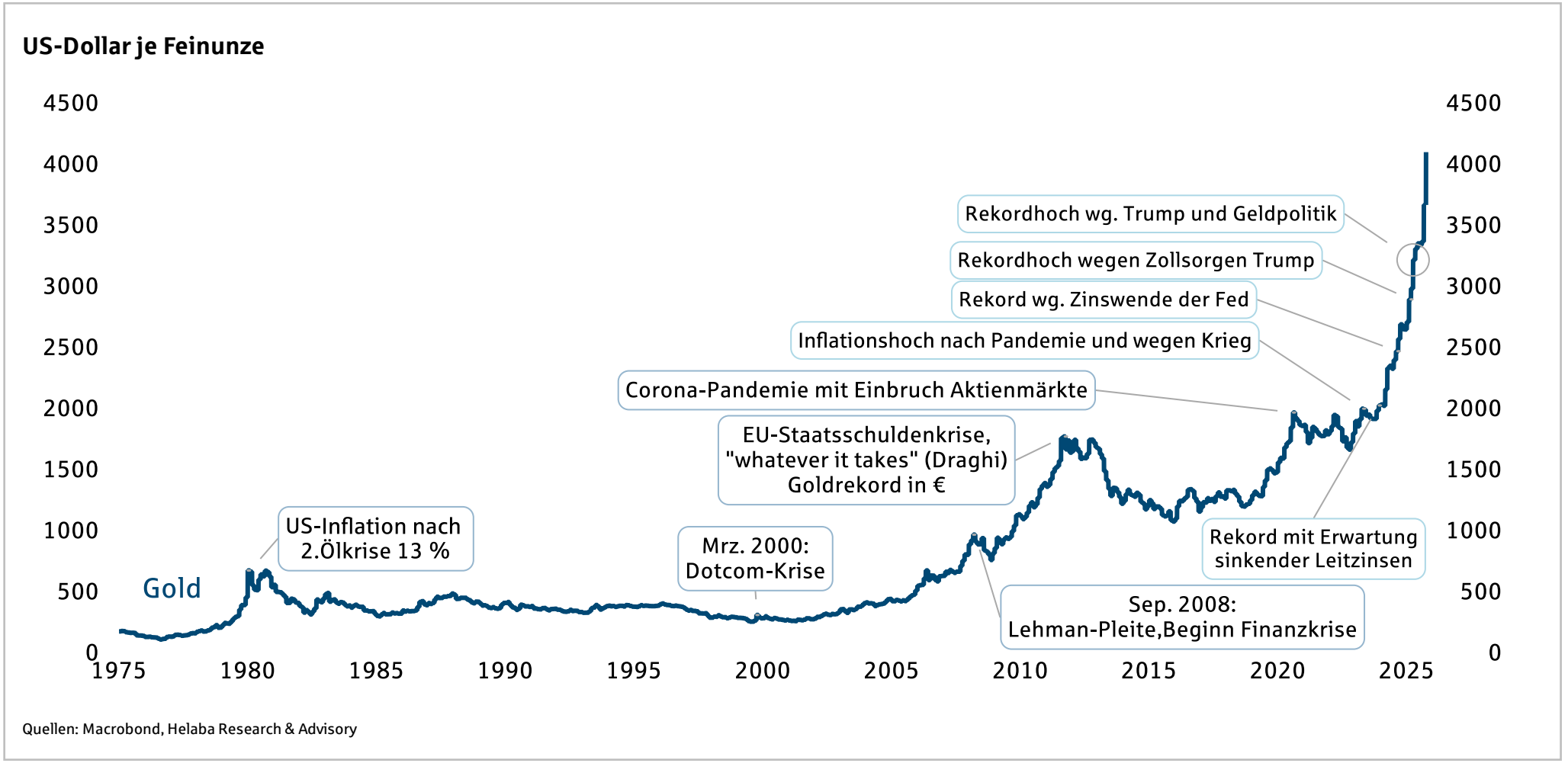
Barren und Münzen in Tonnen, Quartalswerte



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Helaba

Historischer nominaler Goldpreis: Mit 4.000 ist eine Schallmauer durchbrochen



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