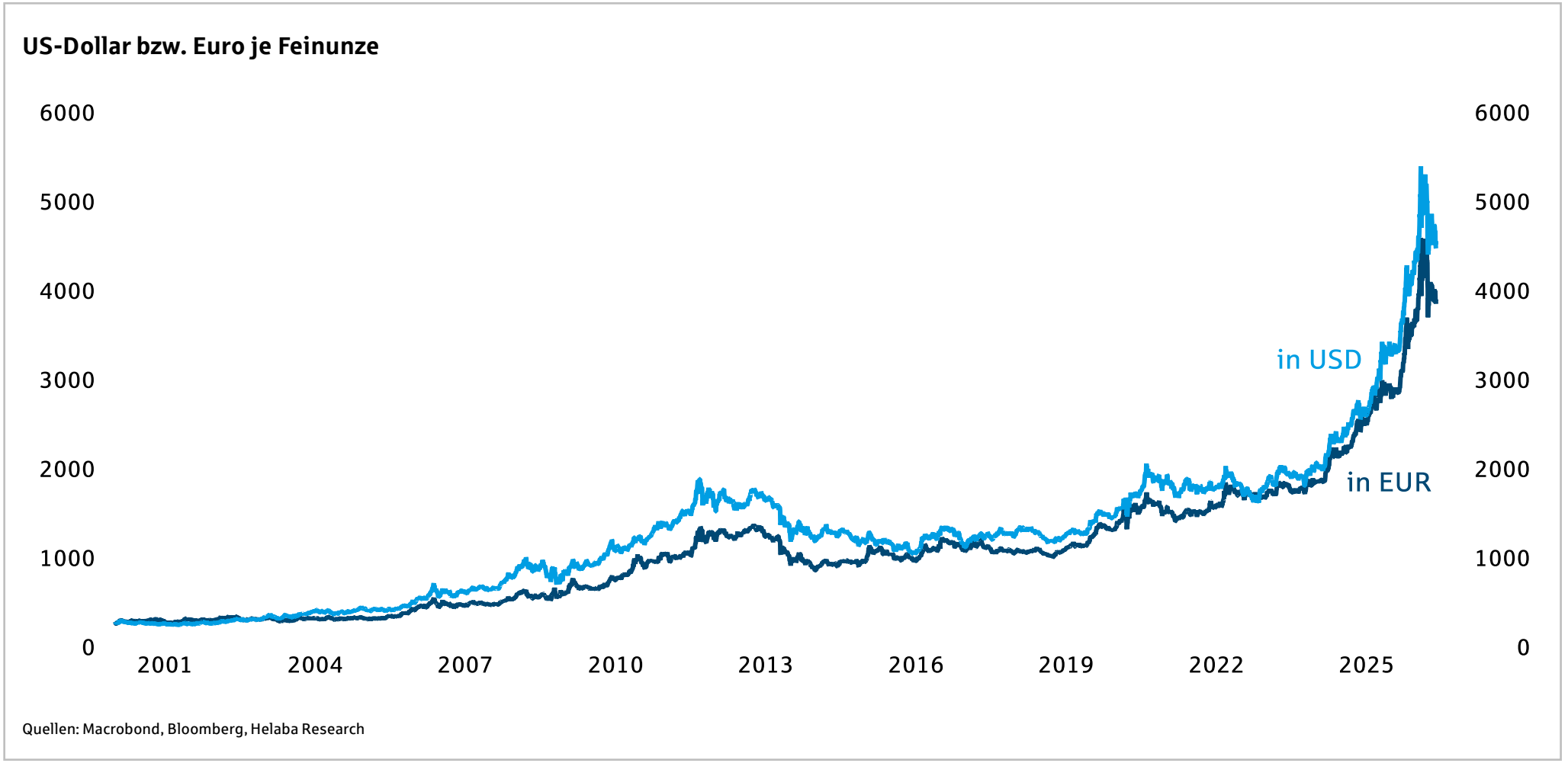
Im Fokus Gold

Claudia Windt | Frankfurt | Research
21. Mai 2026

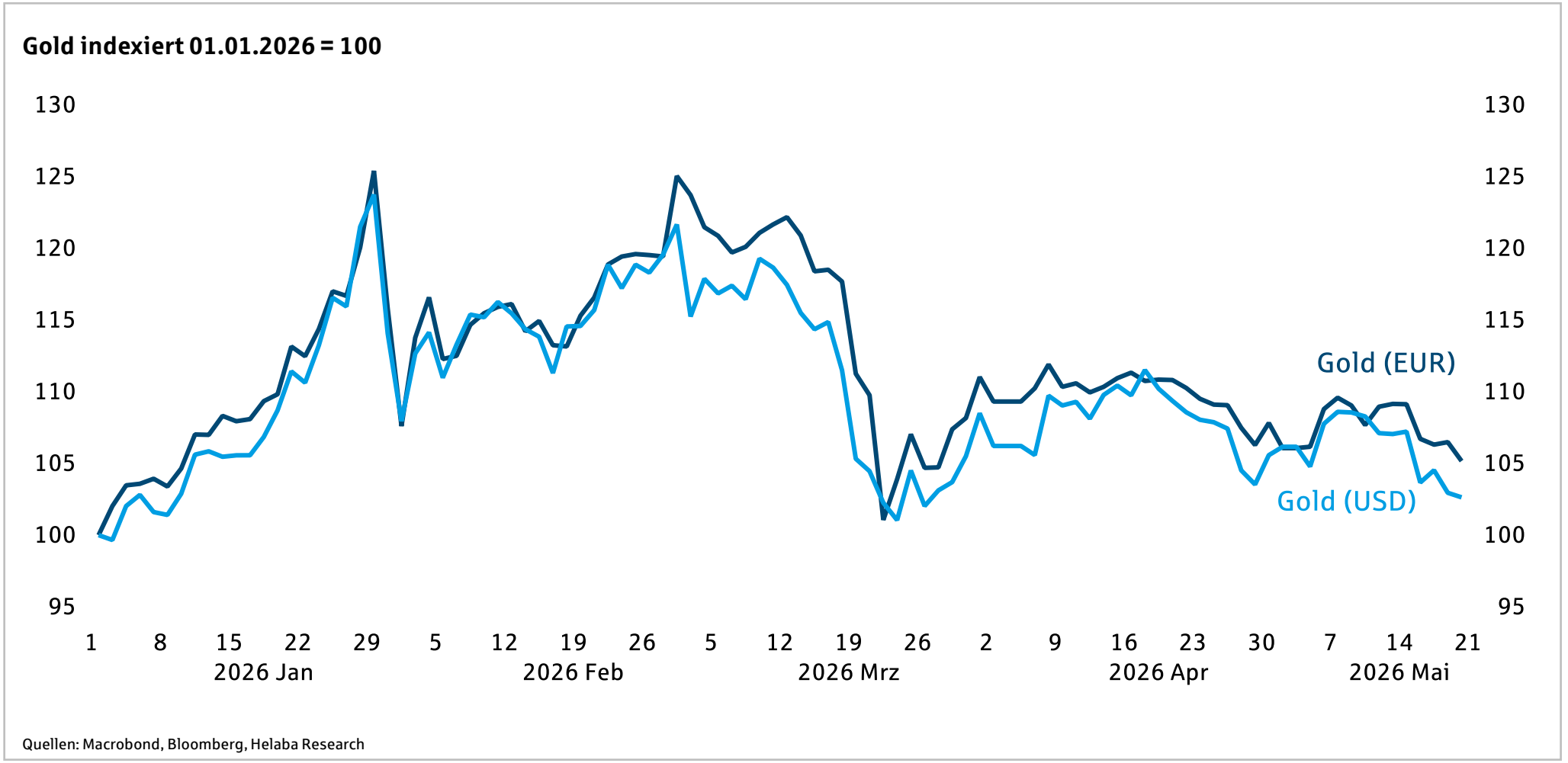


Gold wieder im Sog von Kriegs- und Ölpreisschock



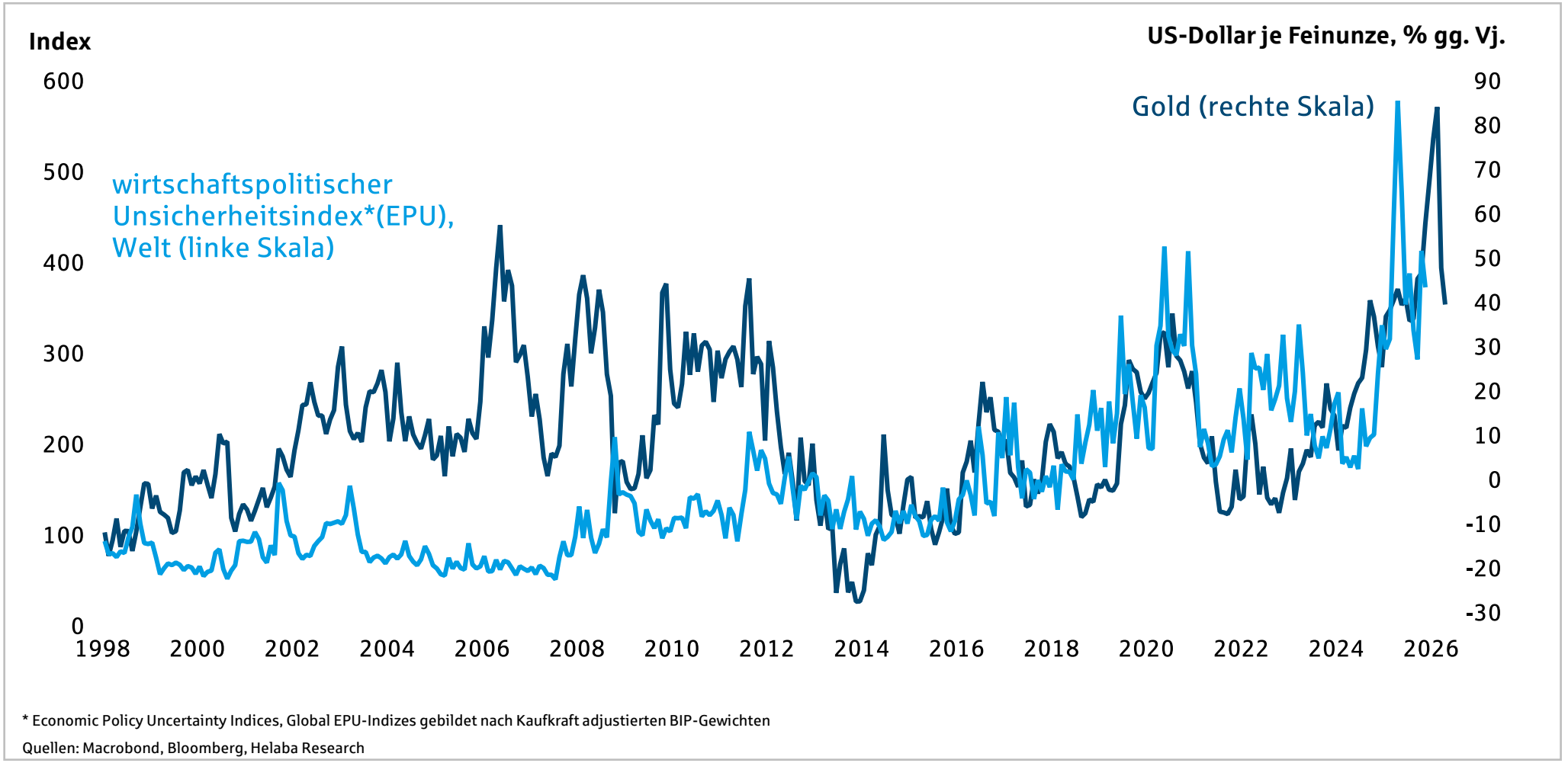
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Jahresperformance gibt spürbar nach



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Irankonflikt sorgt weiterhin für hohe Unsicherheit

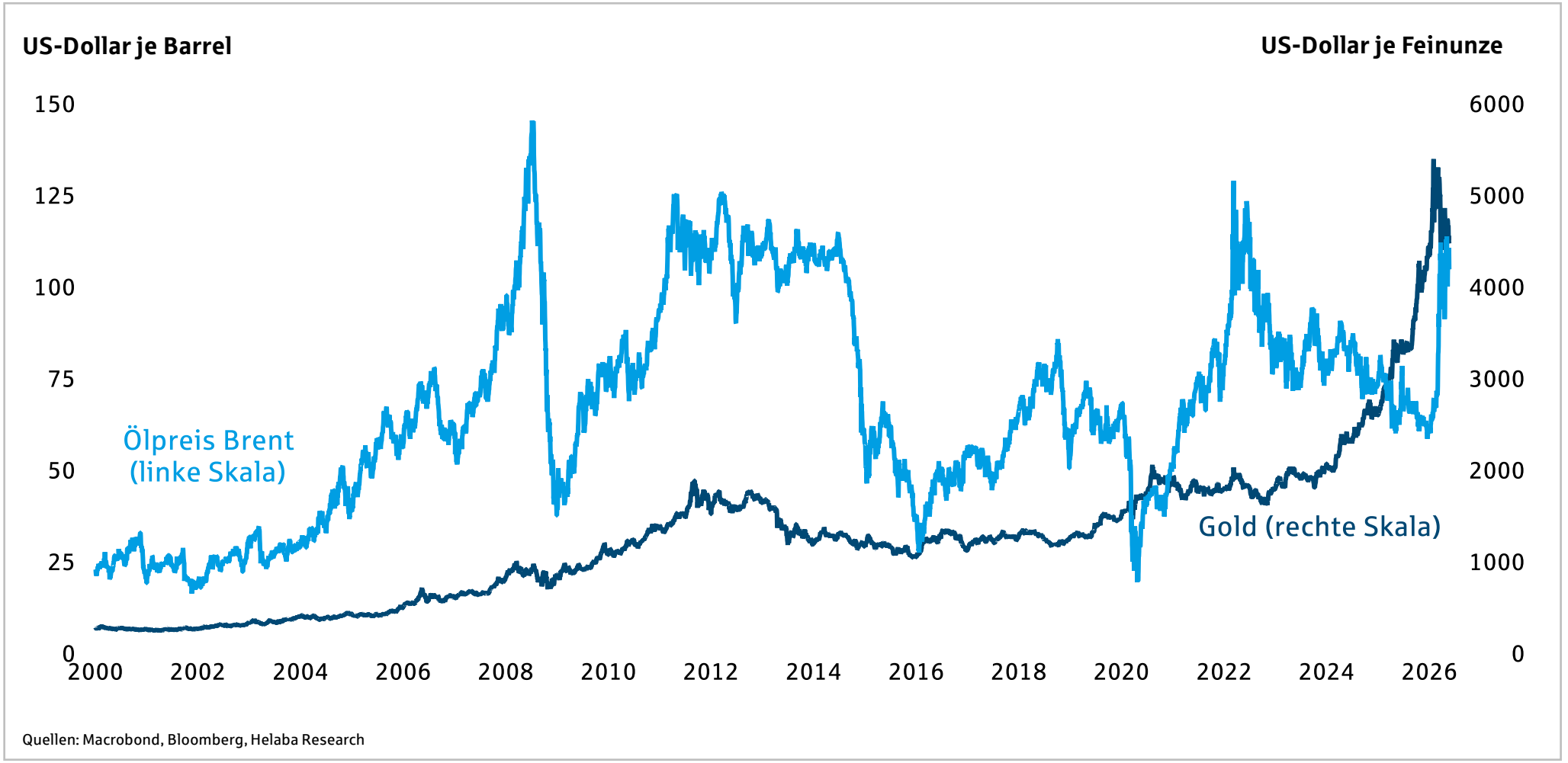


* Economic Policy Uncertainty Indices, Global EPU-Indizes gebildet nach Kaufkraft adjustierten BIP-Gewichten

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Helaba

Ölpreisschock: Brentöl über 100 belastet Gold

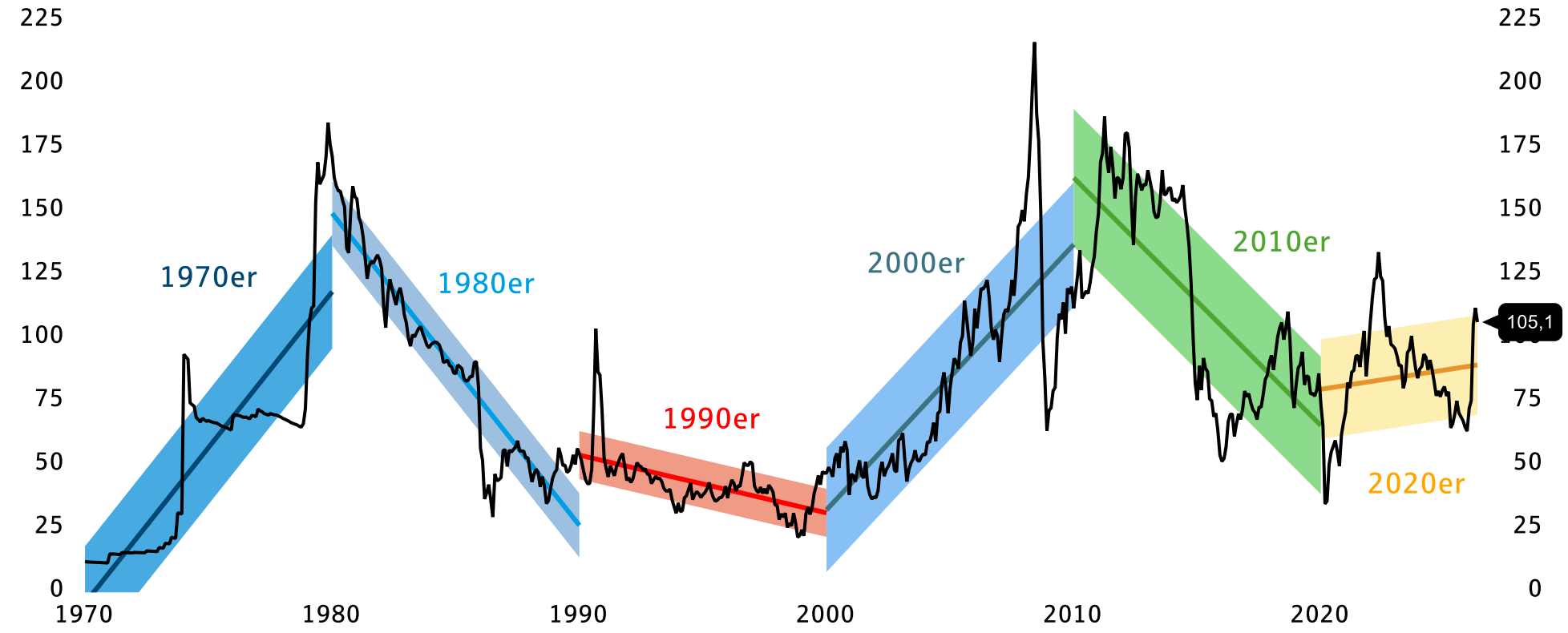


Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Helaba

Ölschock der 70er und Konsequenzen für die 80er – Risikoszenario für Gold?

Brentöl, inflationsadjustierte Preistrends nach Dekaden in US-Dollar je Barrel

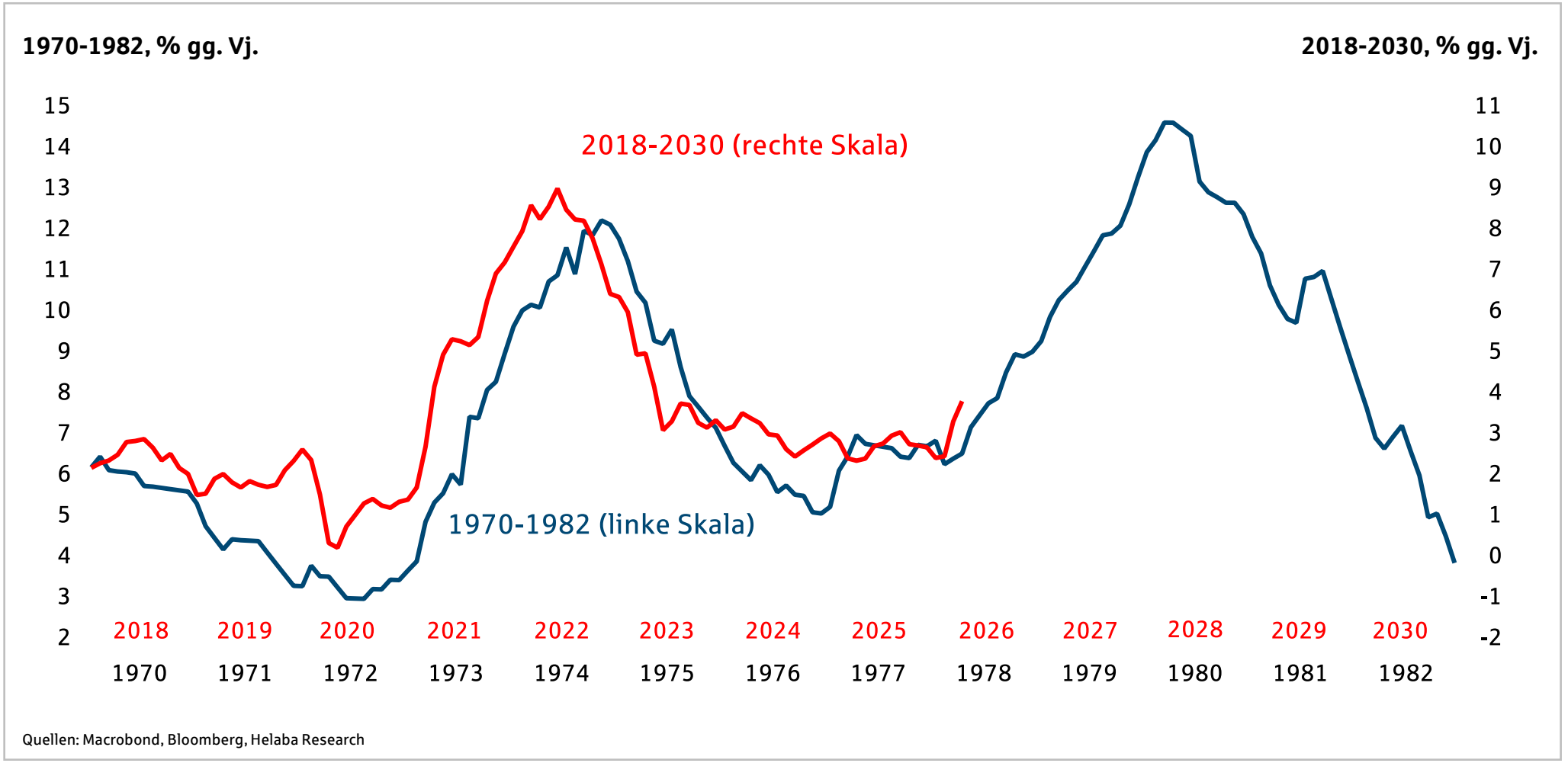


*jeweilige lineare Trends für die Dekade, die schattierten Bereiche repräsentieren +/- 1 Standardabweichung

Quellen: Macrobond, ICE, World Bank, BLS, Bloomberg, Helaba Research

Helaba

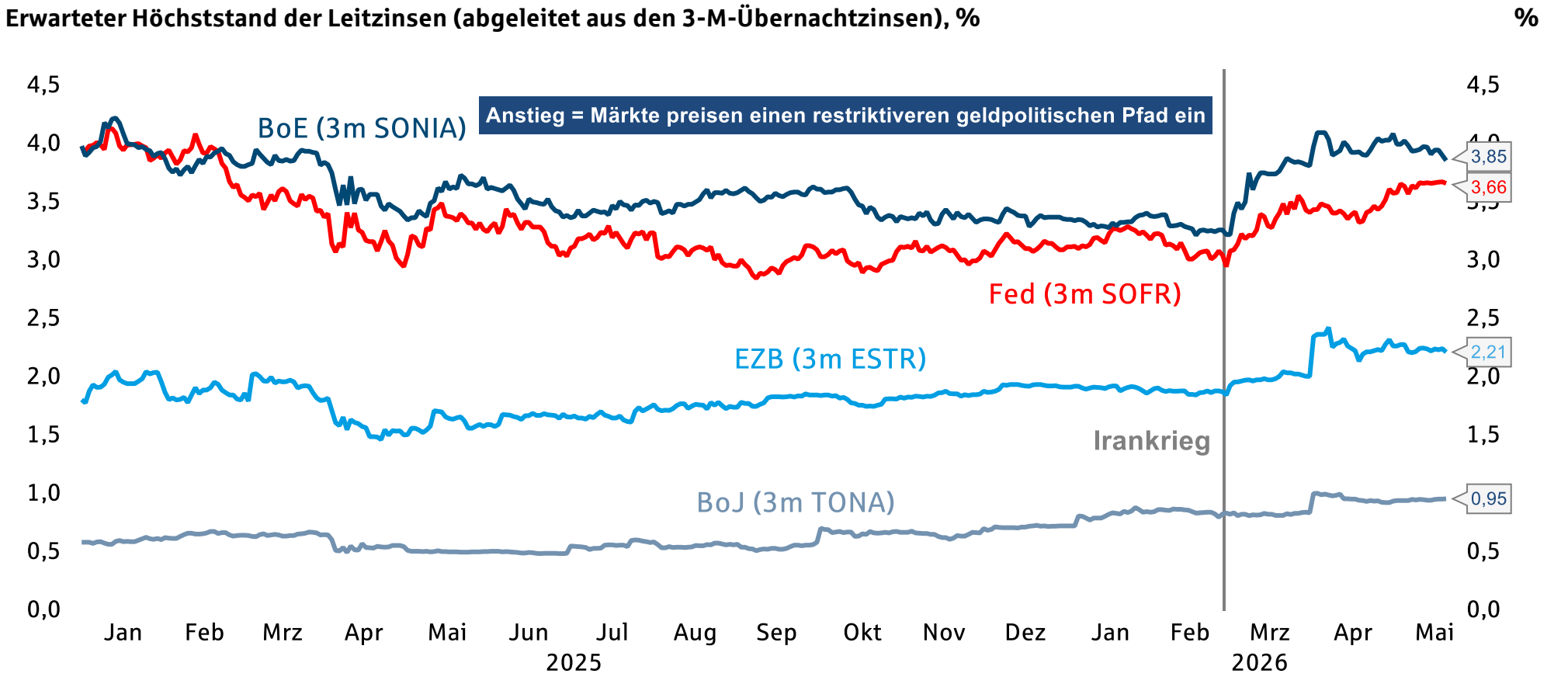
US-Inflation 1970 und heute: Wiederholt sich die Geschichte, doch mit welcher Geldpolitik?



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Helaba

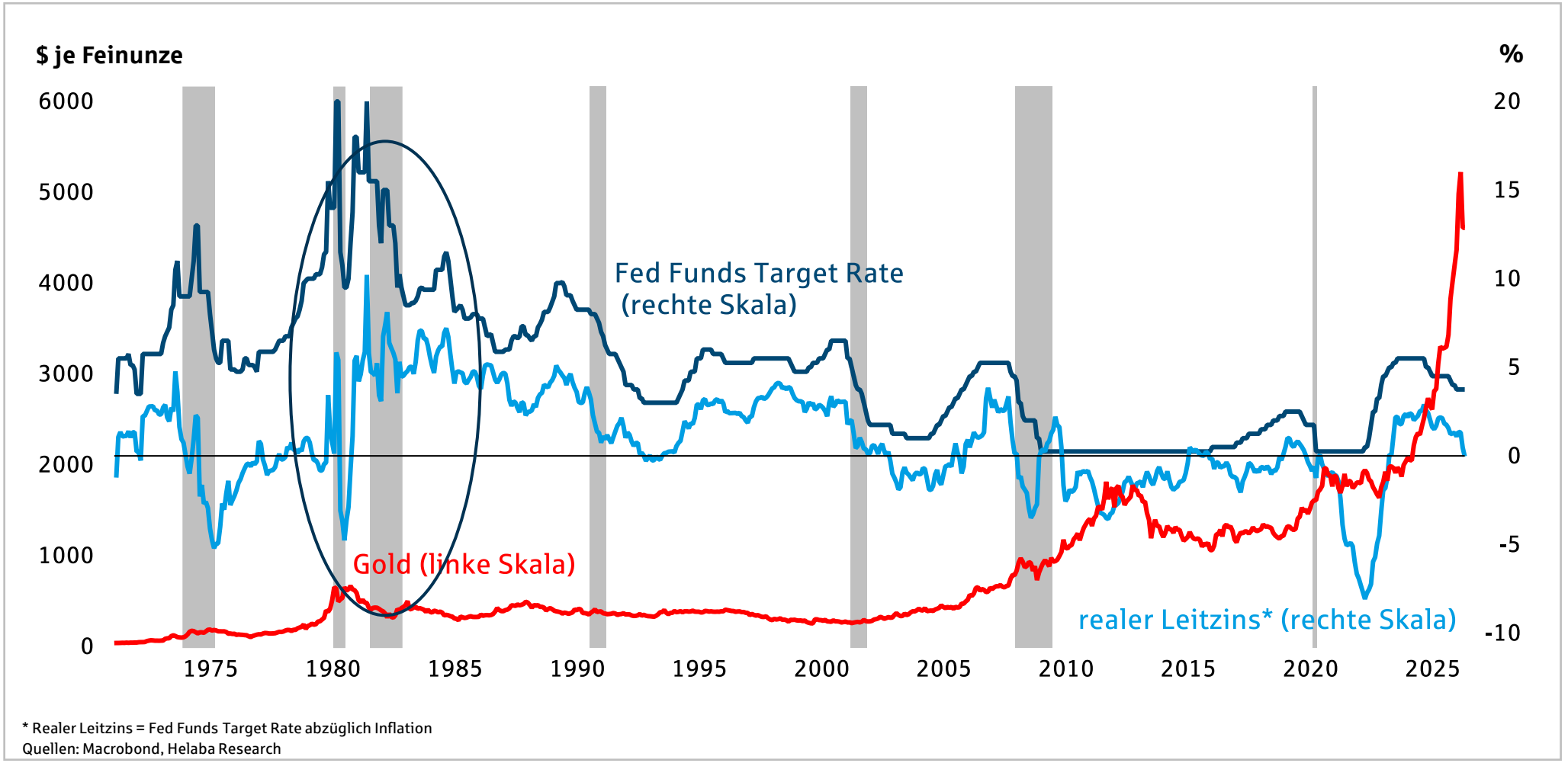
Leitzinserwartungen auf erhöhtem Niveau, nun auch wieder für die Fed



* abgeleitet und berechnet aus den jeweiligen 3-Monats Terminsätzen über mehrere Positionen mit dem jeweils höchsten erwarteten Satz

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

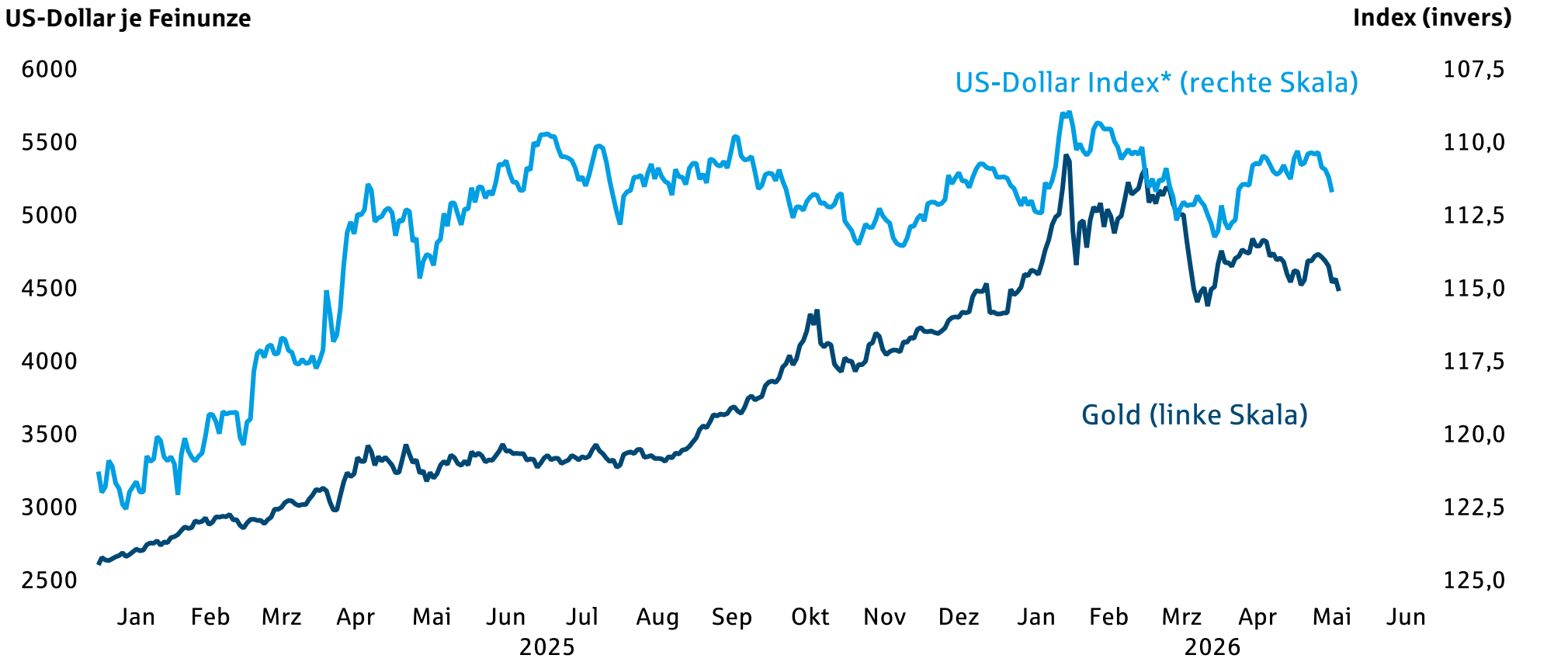
Das geldpolitische Versprechen der Fed bröckelt schon seit der Jahrtausendwende



* Realer Leitzins = Fed Funds Target Rate abzüglich Inflation
Quellen: Macrobond, Helaba Research

Helaba

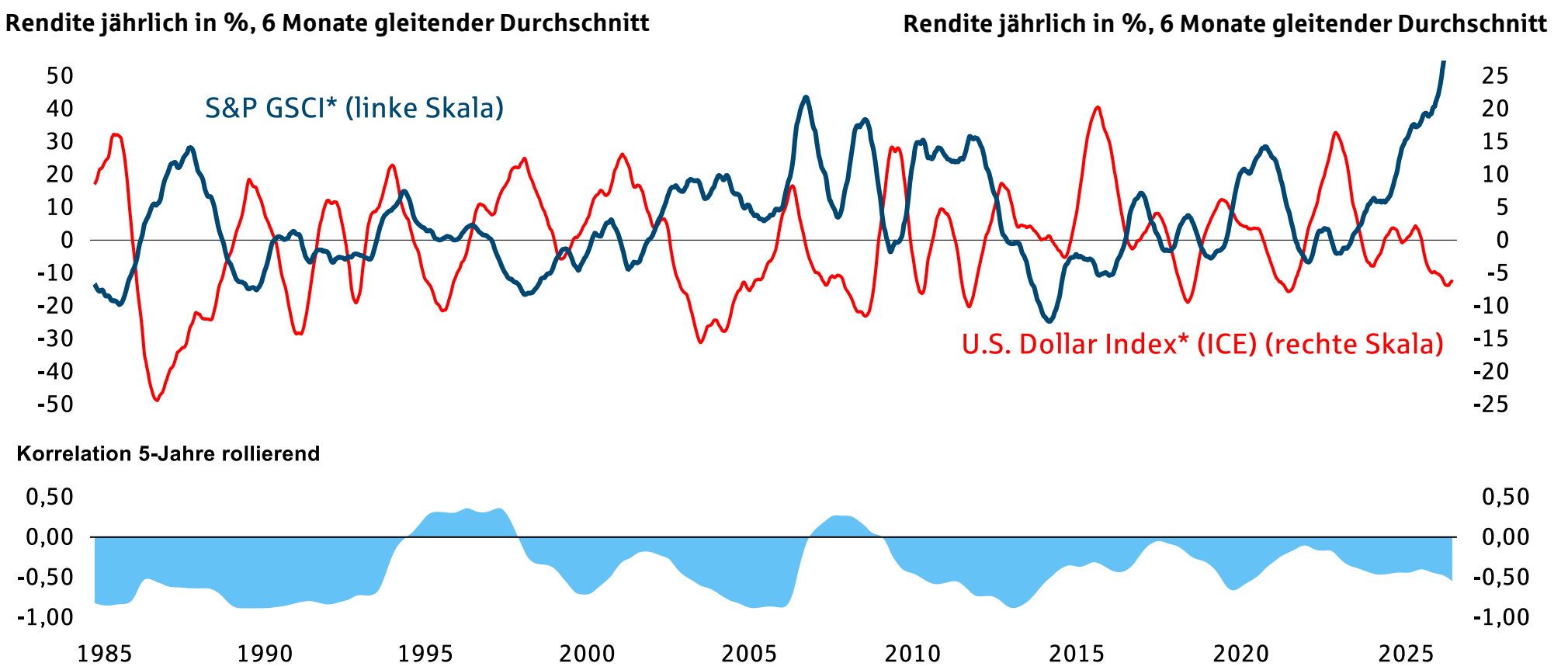
US-Dollar wieder mehr als sicherer Hafen gesucht, was Gold belastet



*nominaler handelsgewichteter Index von entwickelten Volkswirtschaften

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

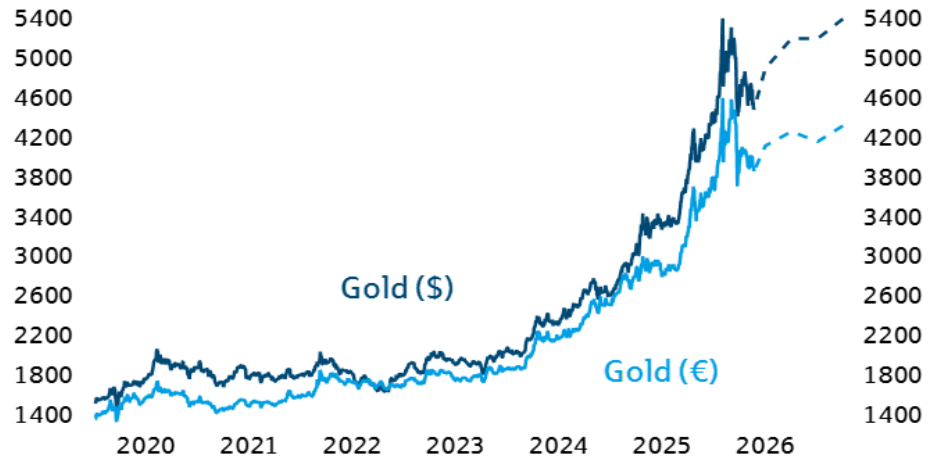
Gold und US-Dollar: Traditionell negative und nur zwei Phasen mit positiver Korrelation



* 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

Gold: Im Sog des Energiepreisschocks

Gold erneut unter Abgabedruck



Quellen: Macrobond, Helaba Research

menden Monaten stabilisieren und wieder in Richtung **5.000 US-Dollar je Feinunze** festigen können. Schließlich bleibt die Nachfrage vor allem der großen **Zentralbanken** am Goldmarkt ein stabilisierendes Element.

cw/ Die Hoffnung auf ein Ende des Irankriegs hat sich noch nicht erfüllt, sodass Gold wieder unter **Verkaufsdruck** geraten ist. Solange keine nachhaltige Beruhigung der Energiepreise eintritt, bleiben die **Inflationssorgen** hoch, was wiederum die globalen Rentenmärkte unter Druck setzt. Weltweit **steigende Zinsen** belasten das **zinslose Gold**. Gleichzeitig nimmt die Unsicherheit zu, ob die **Notenbanken** womöglich stärker gegensteuern müssen. Auf Monatssicht hat Gold deshalb gut 7 % verloren und notiert aktuell um 4.500 US-Dollar je Feinunze. Auch in Eurorechnung verliert das Edelmetall, die Jahresperformance ist auf unter 5 % geschmolzen. Dennoch sollte sich Gold in den kom-

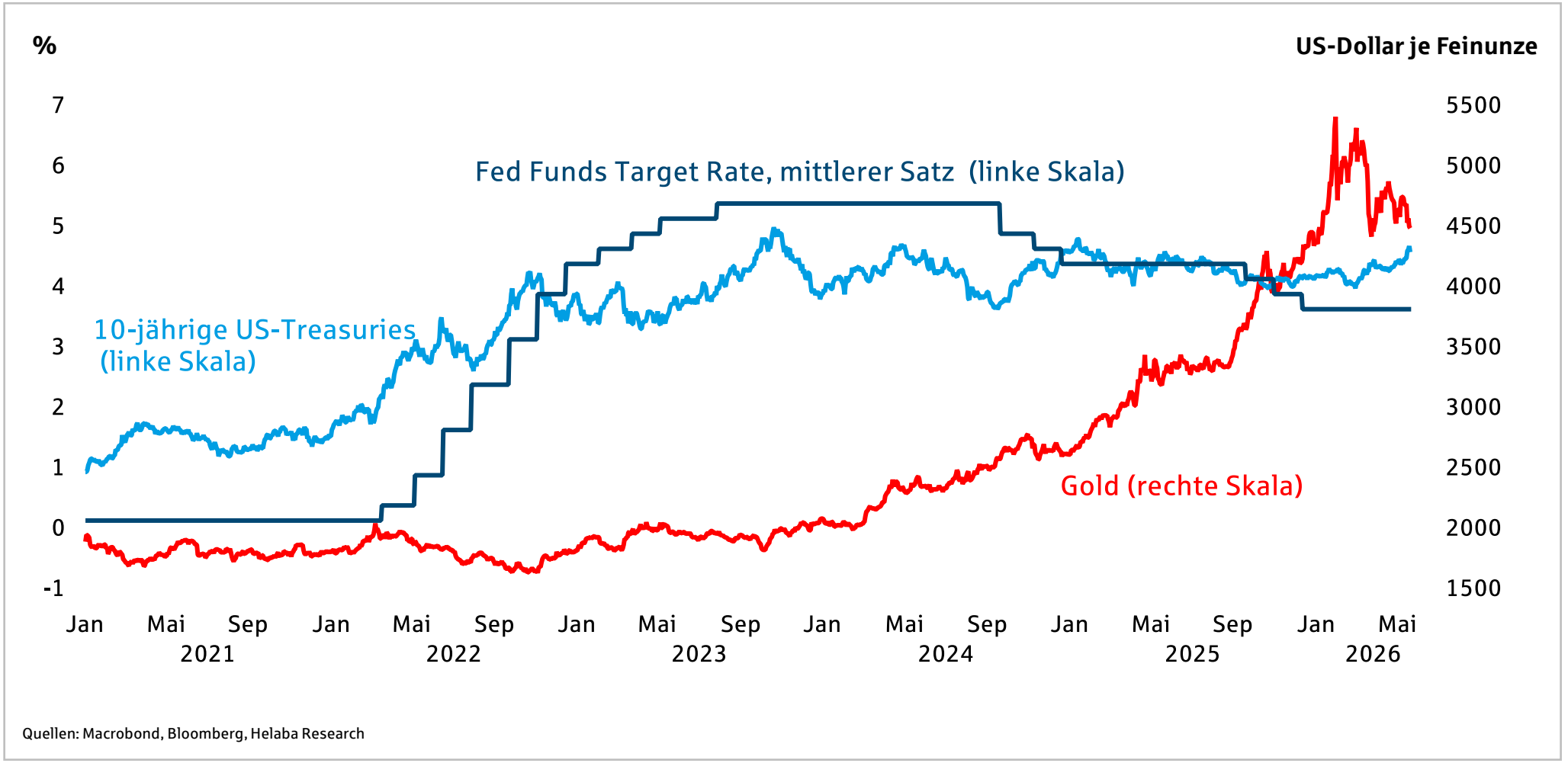
Preis / Feinunze	aktuell*	Q2/26	Q3/26	Q4/26	Q1/27
Gold in Euro	3.909	4.118	4.262	4.160	4.320
Gold in US-Dollar	4.544	4.900	5.200	5.200	5.400

* 20.05.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Quelle: Helaba Märkte & Trends vom 21. Mai 2026

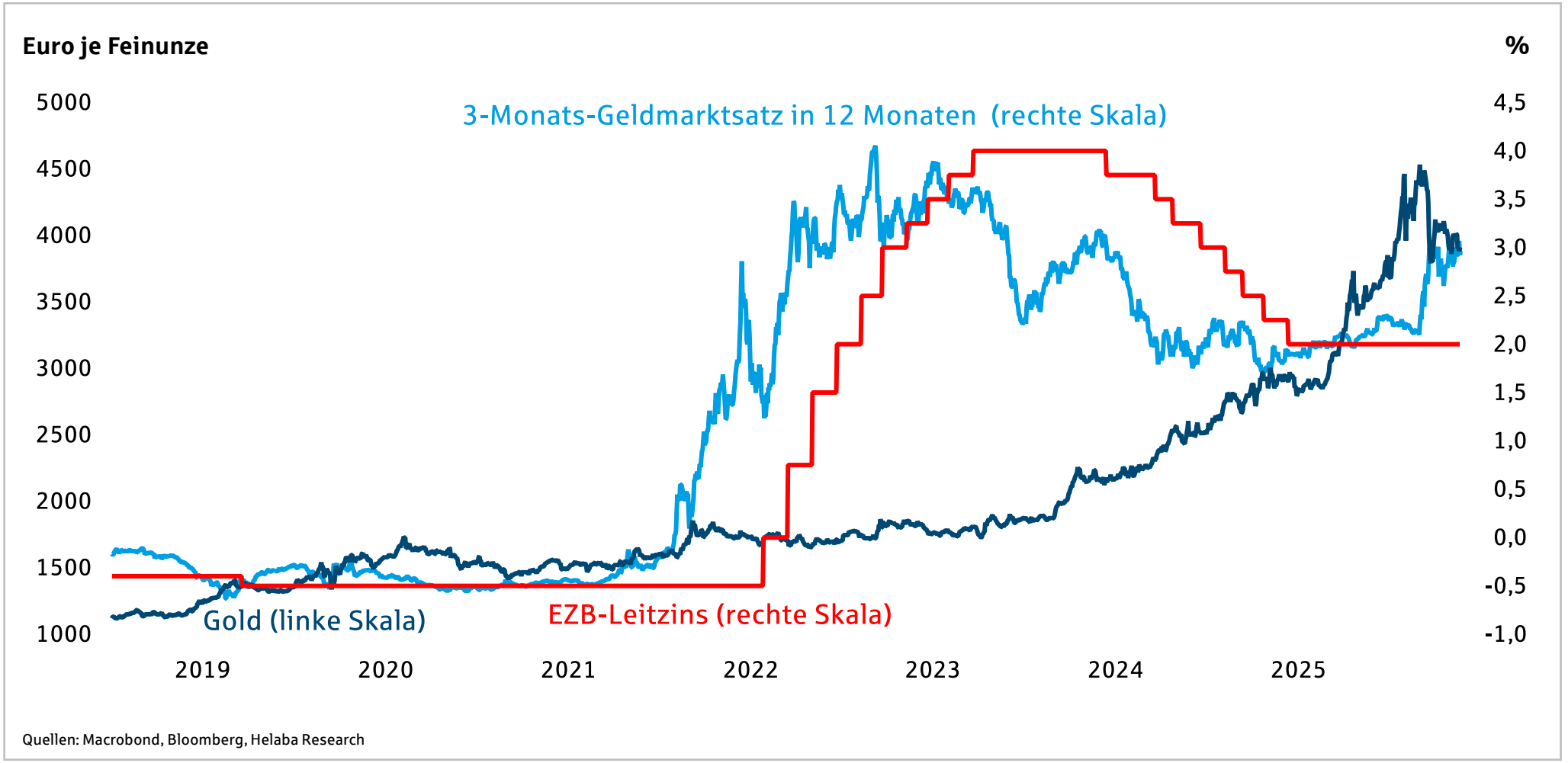
Gold belastet aufgrund steigender US-Zinsen



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Helaba

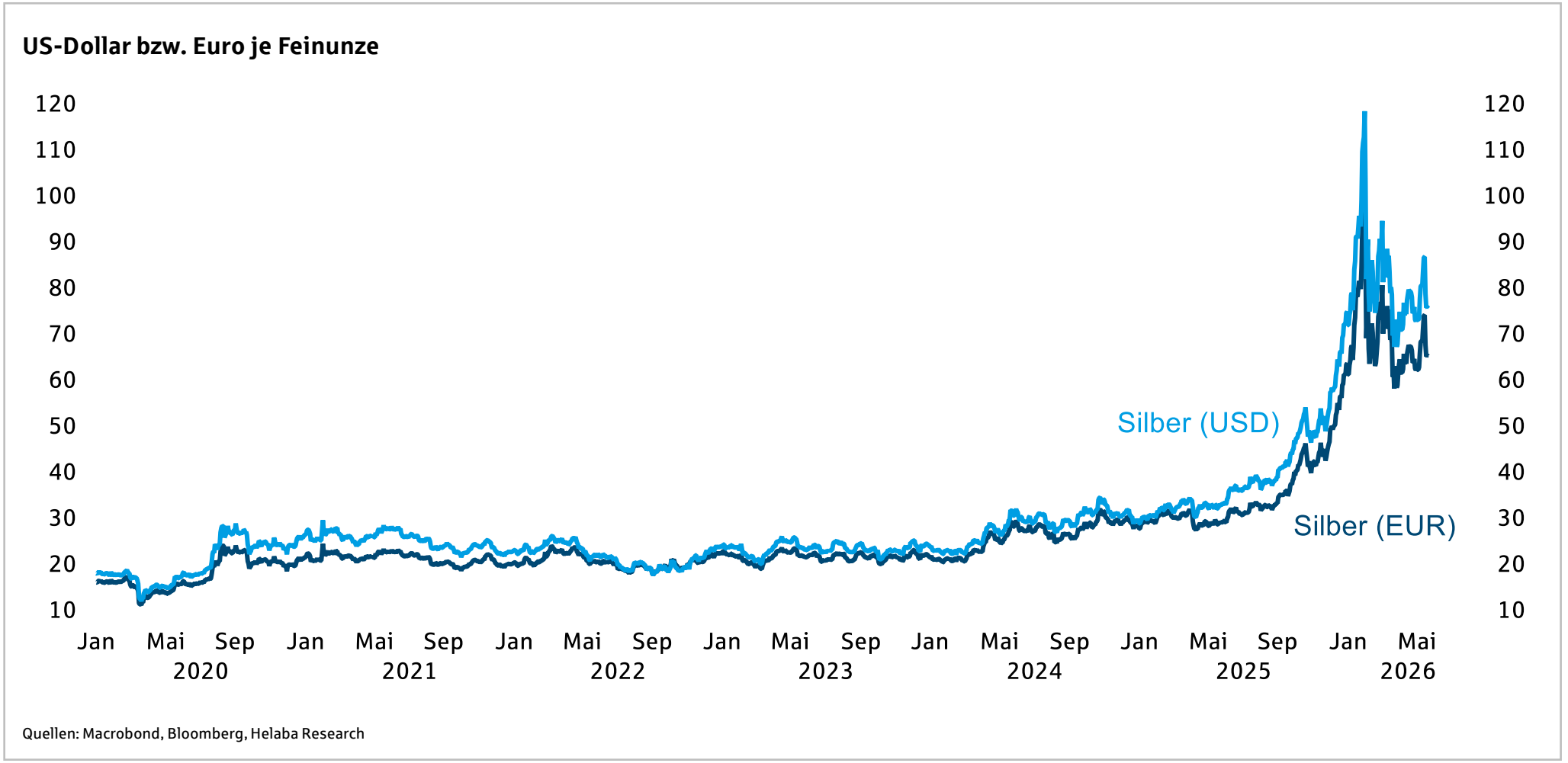
Anstieg der EZB-Zinserwartungen bremst Gold auch in Eurorechnung aus



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Helaba

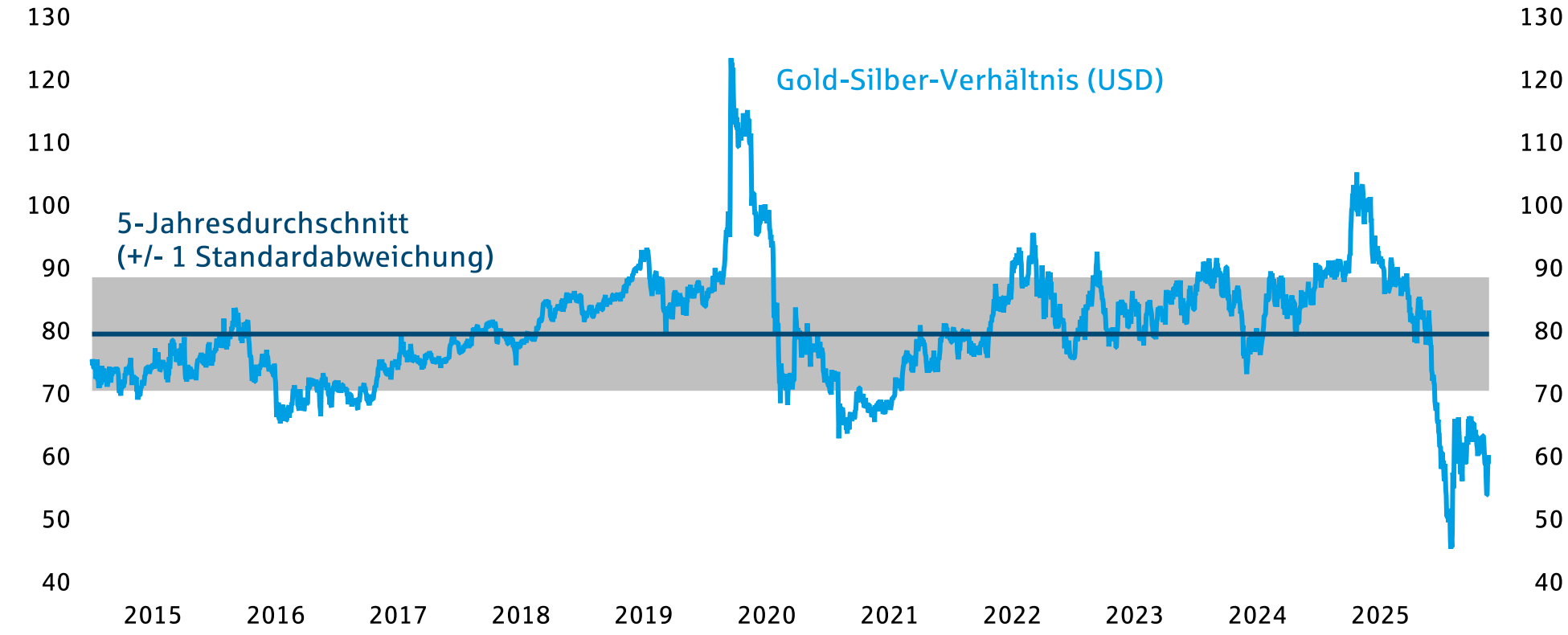
Silber relativ weniger im Korrekturmodus als Gold



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Hohe Überbewertung von Silber in Relation zu Gold

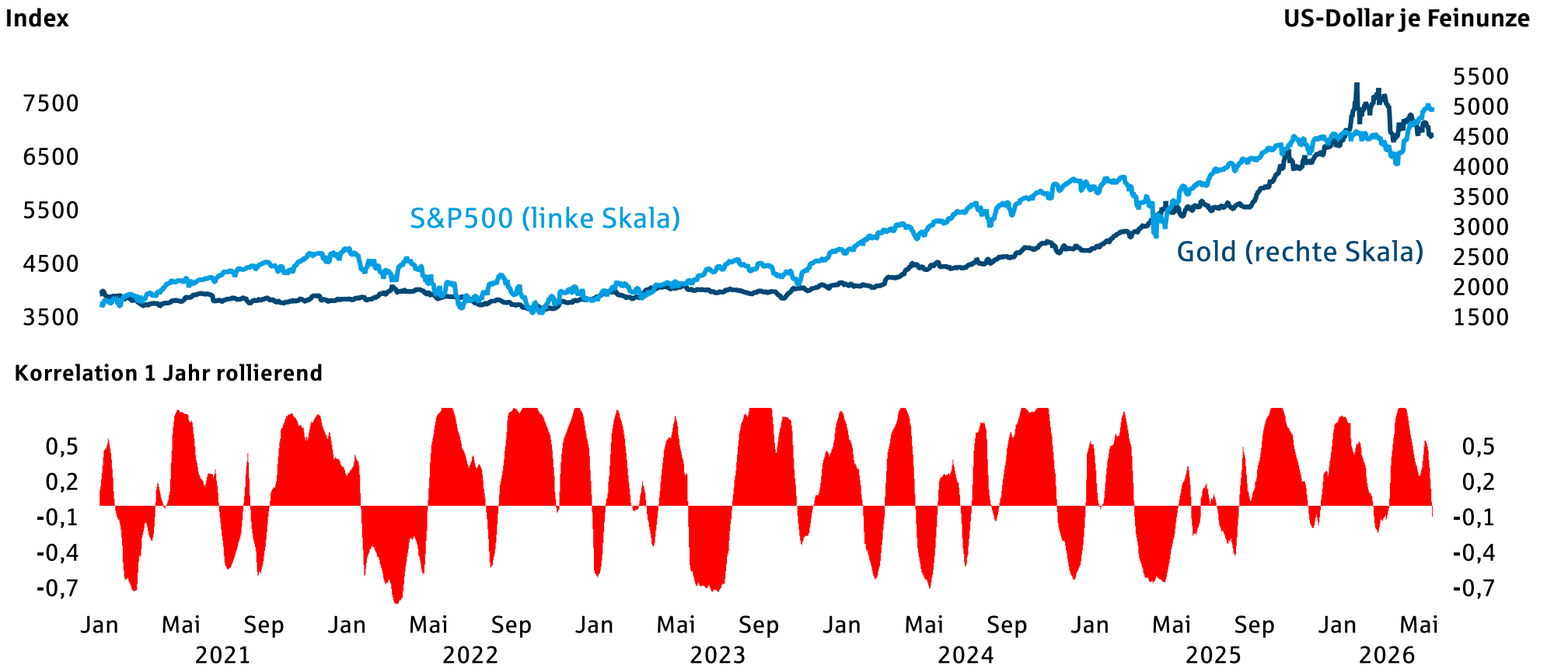
Verhältnis in US-Dollar je Feinunze, Gold-Silber-Verhältnis im 5-Jahresdurchschnitt: 80 Feinunzen Silber für eine Feinunze Gold



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Helaba

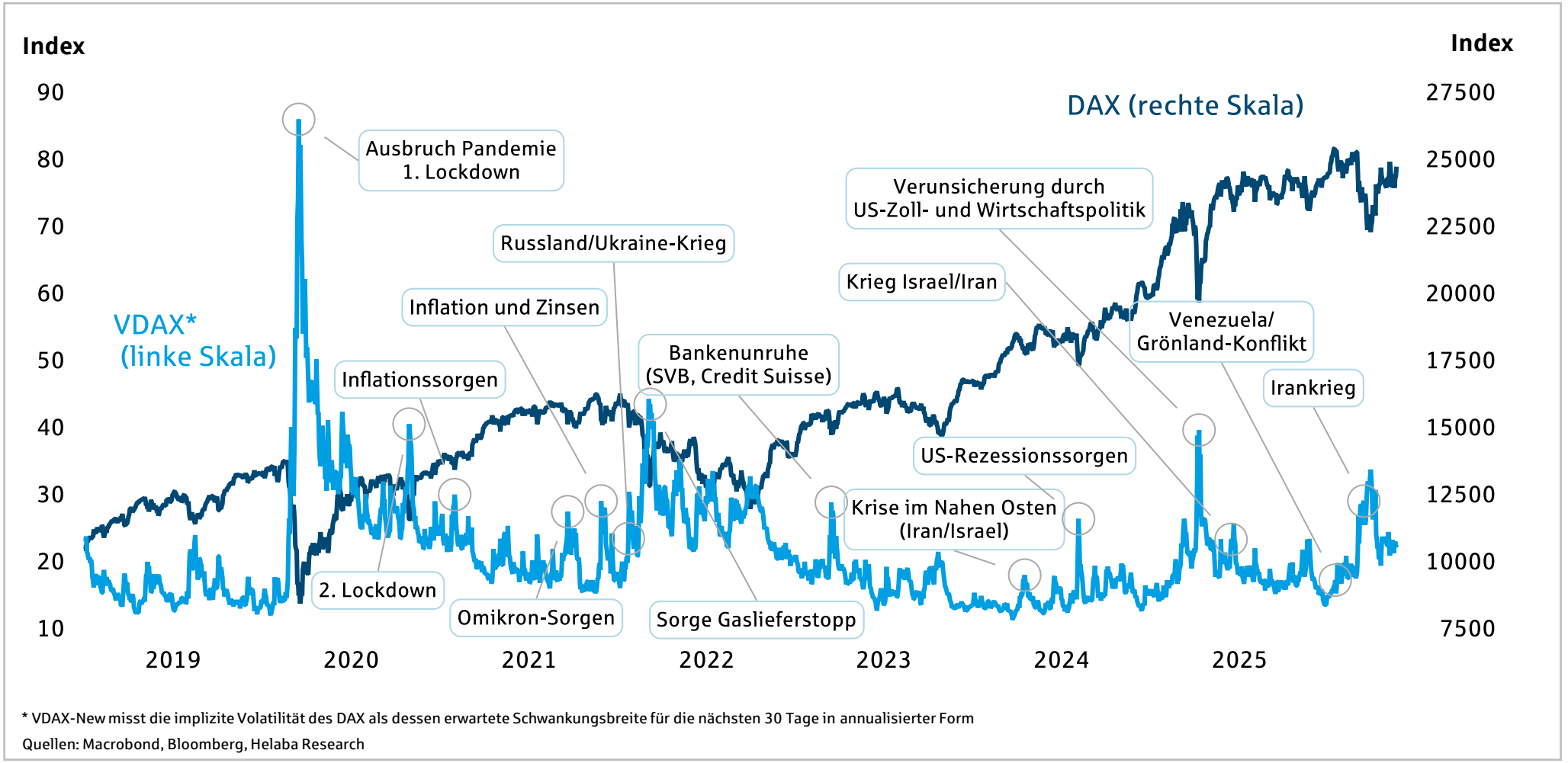
Gold und US-Aktien in der Krise wieder positiv korreliert



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Helaba

Volatilität als Maß für Risikoaversion etwas angesprungen, doch noch überschaubar

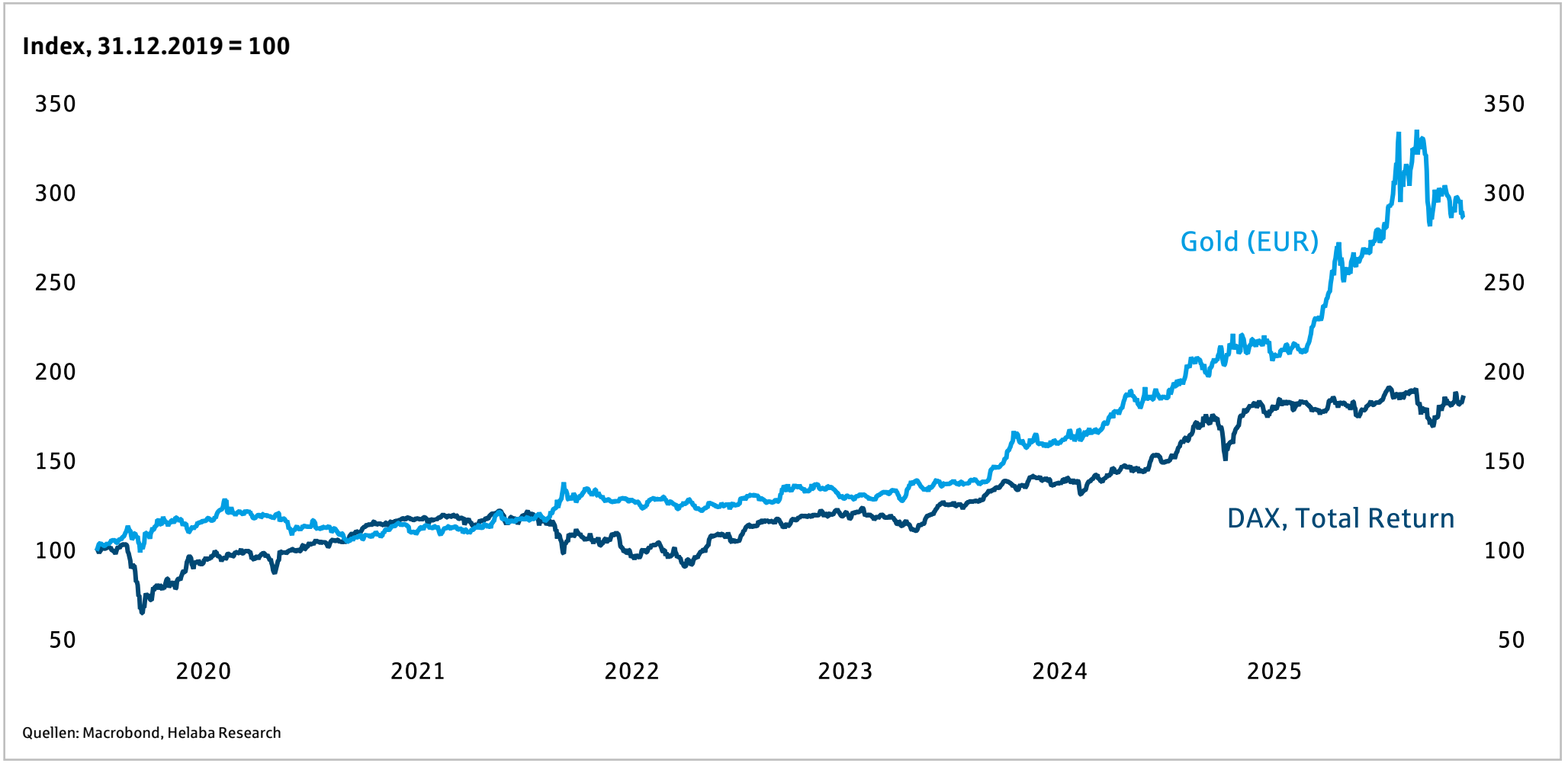


* VDAX-New misst die implizite Volatilität des DAX als dessen erwartete Schwankungsbreite für die nächsten 30 Tage in annualisierter Form

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

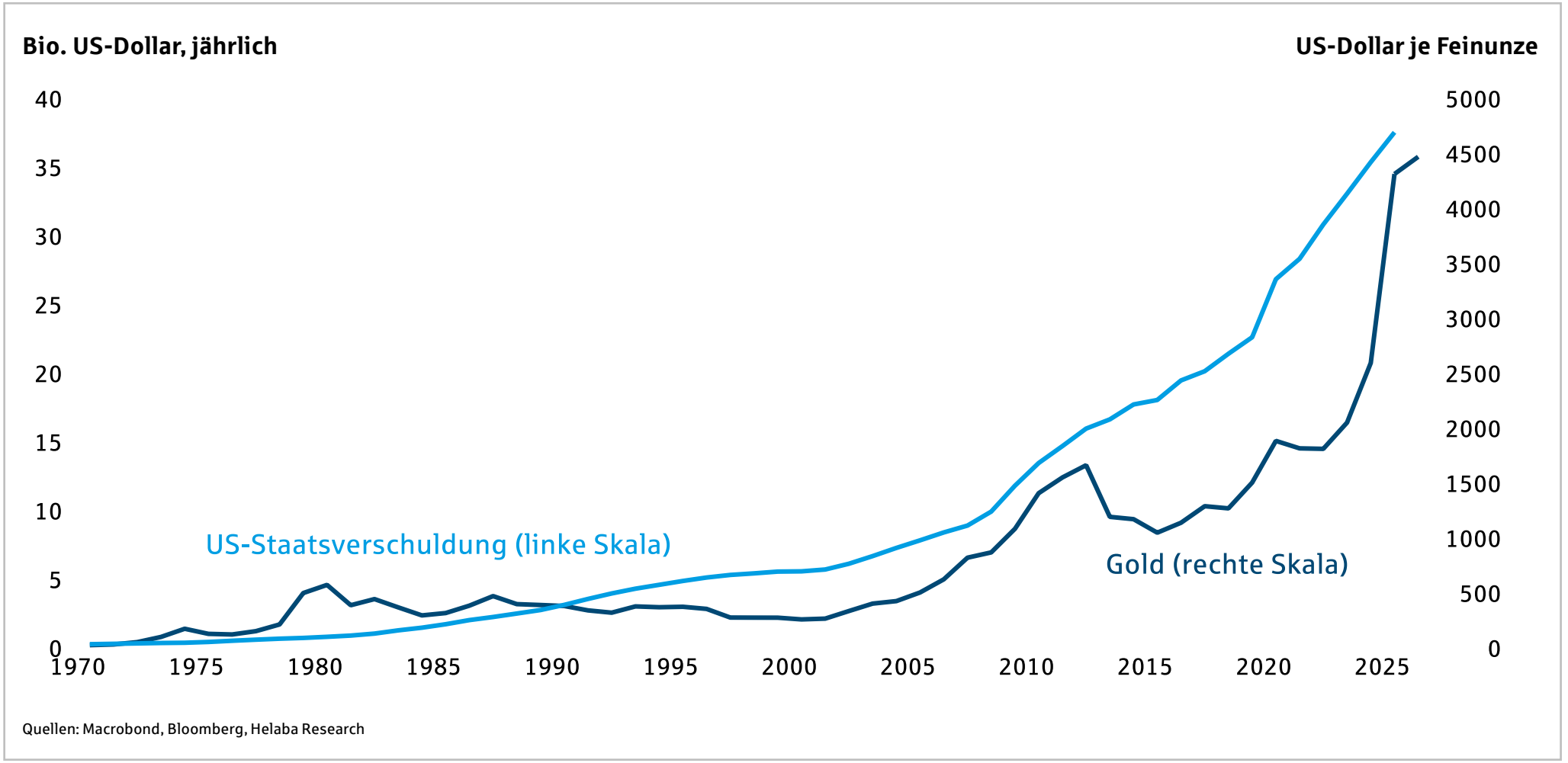
Helaba

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



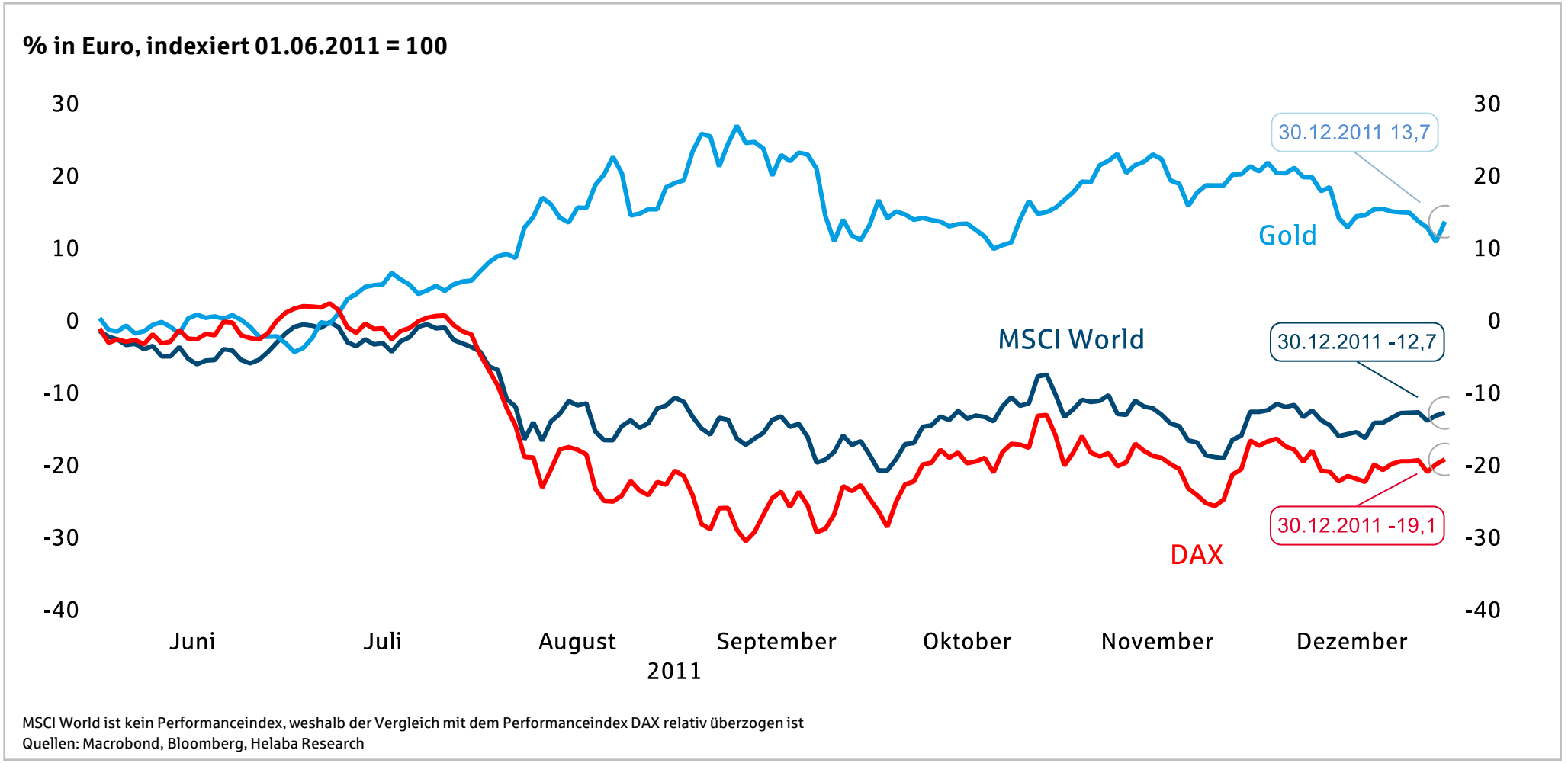
Quellen: Macrobond, Helaba Research

Hohe US-Staatsverschuldung langfristig positiv für Gold



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

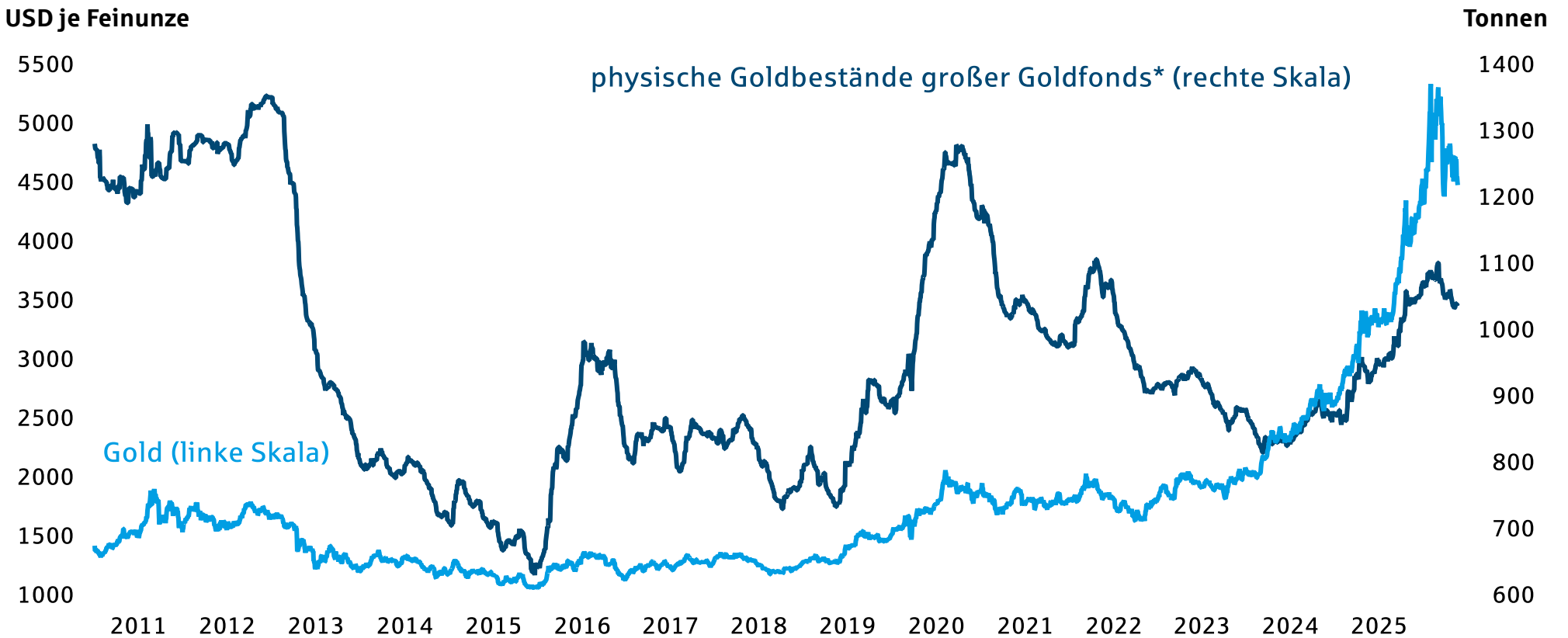
In der europäischen Staatsschuldenkrise war Gold als „safe haven“ gefragt



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

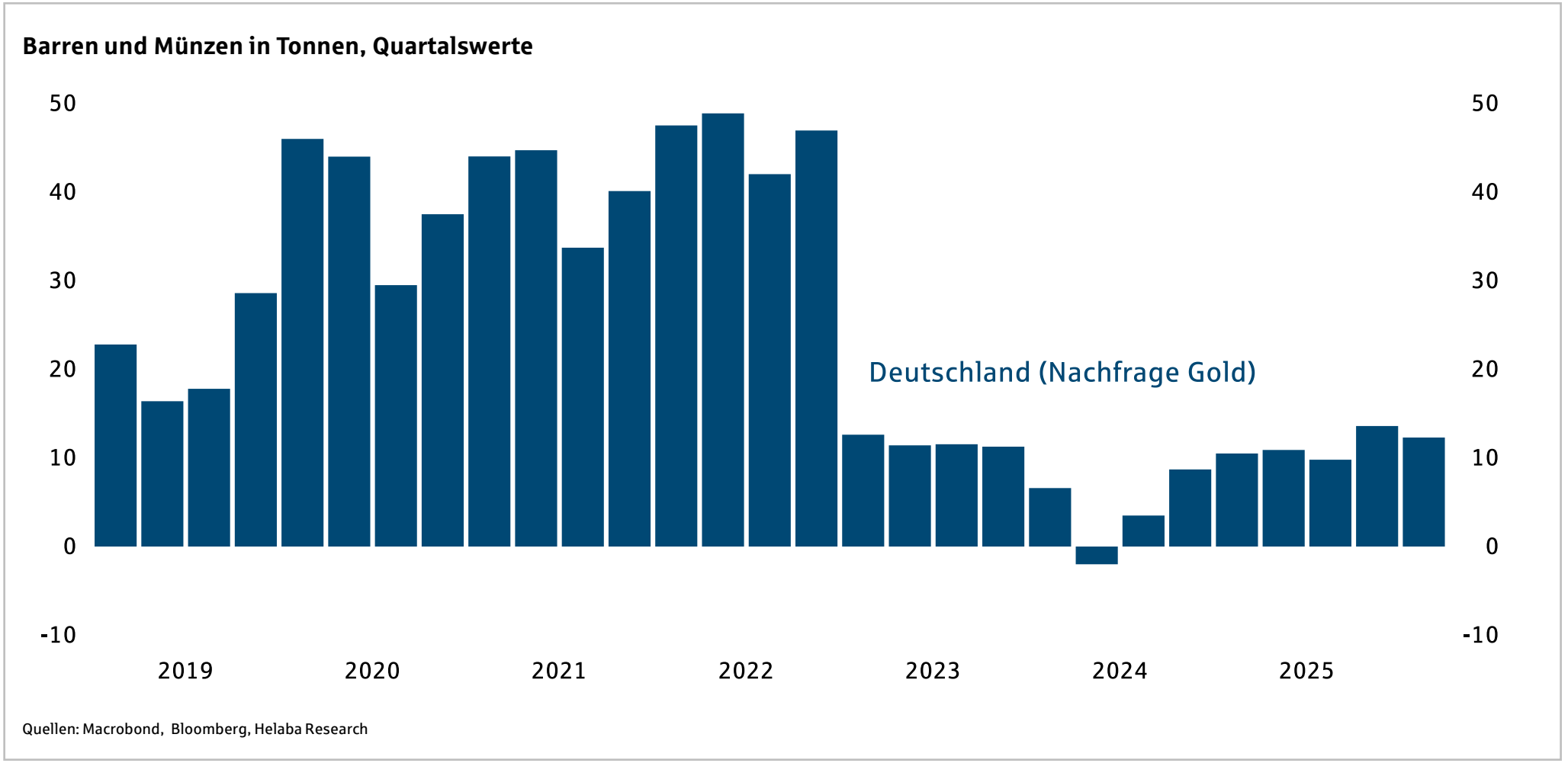
Helaba

Physisches Gold zur Absicherung hat noch Luft nach oben



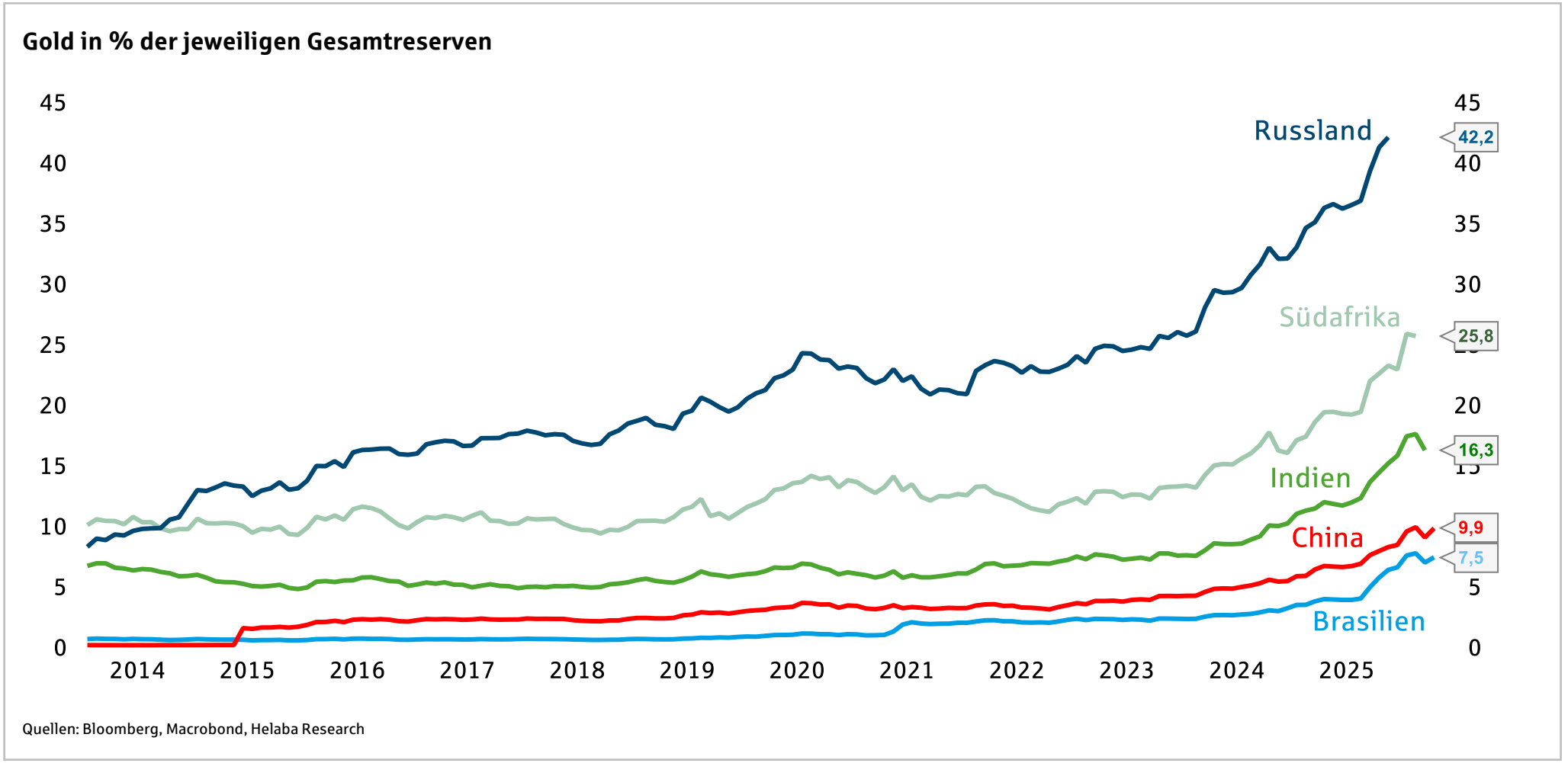
*SPDR, ETF Securities, ZKB, iShares, Swiss & Global, Central Fund, Credit Suisse, New Gold, Spot Gold, Deutsche Bank, Central Gold Trust, Claymore (iShares), Goldist
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Immer noch niedrige Goldnachfrage in Deutschland



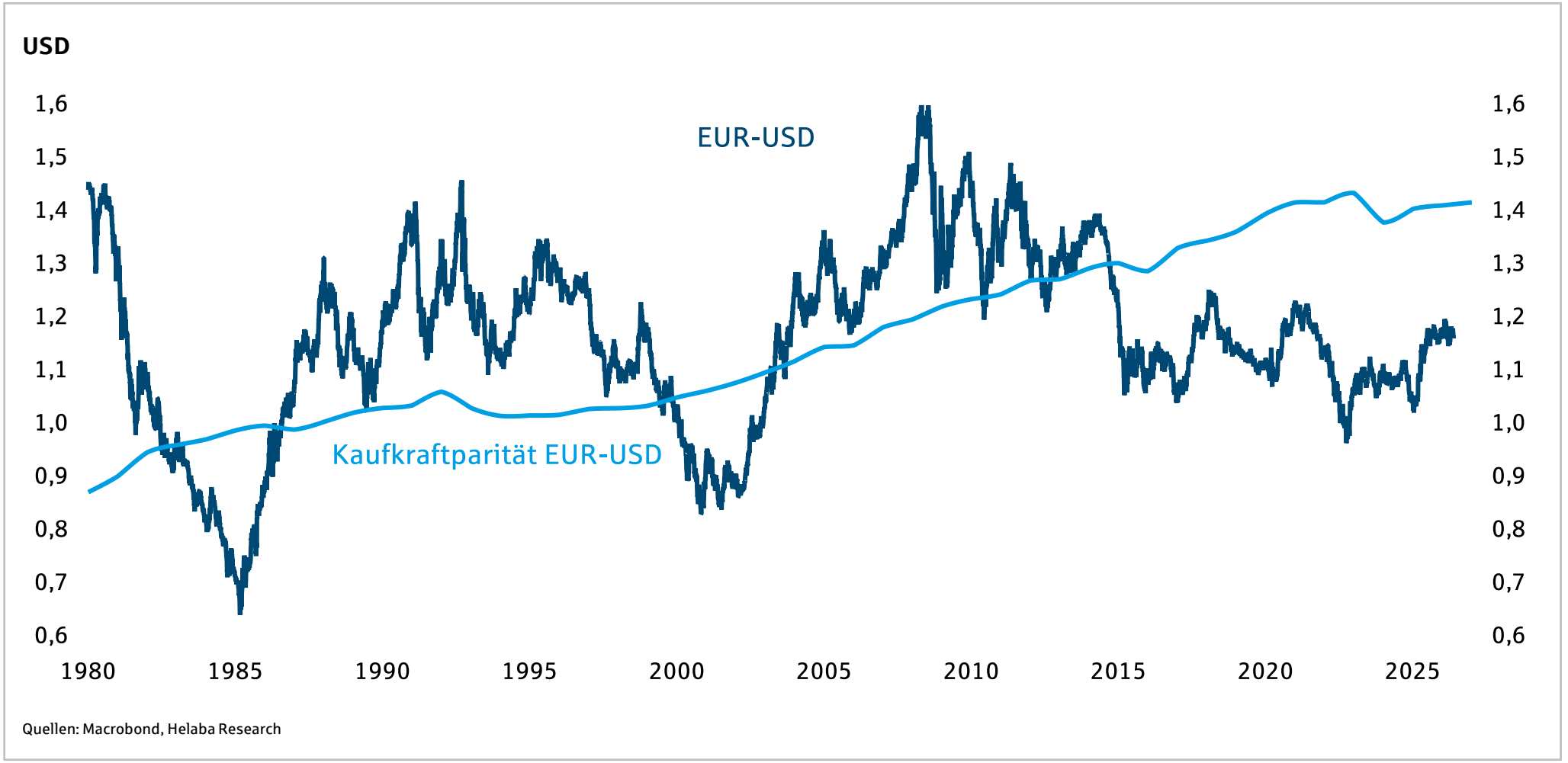
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Zentralbankreserven der BRICS: Aufbau von Goldreserven in vollem Gange



Helaba

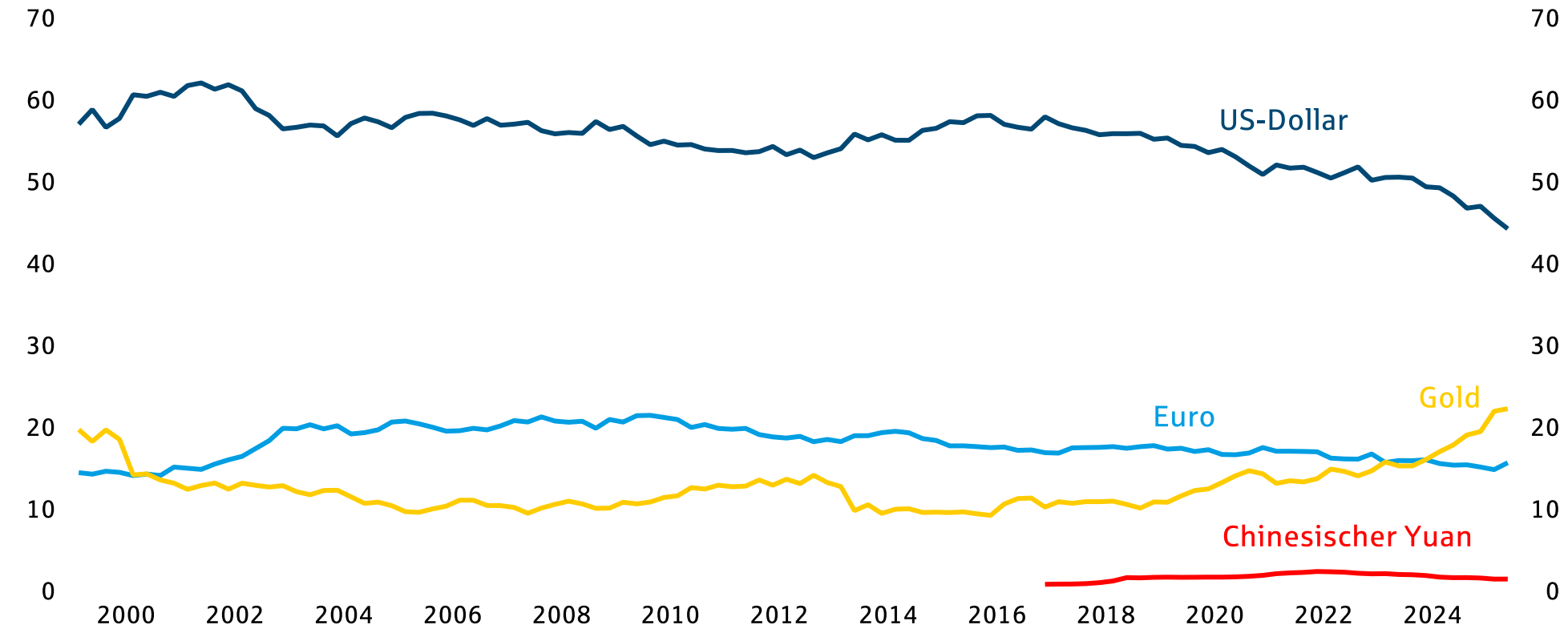
US-Dollar recht hoch bewertet – der Euro bietet keine Alternative



Quellen: Macrobond, Helaba Research

US-Dollar bleibt unangefochtene Weltleitwährung, aber Gold auf Platz 2

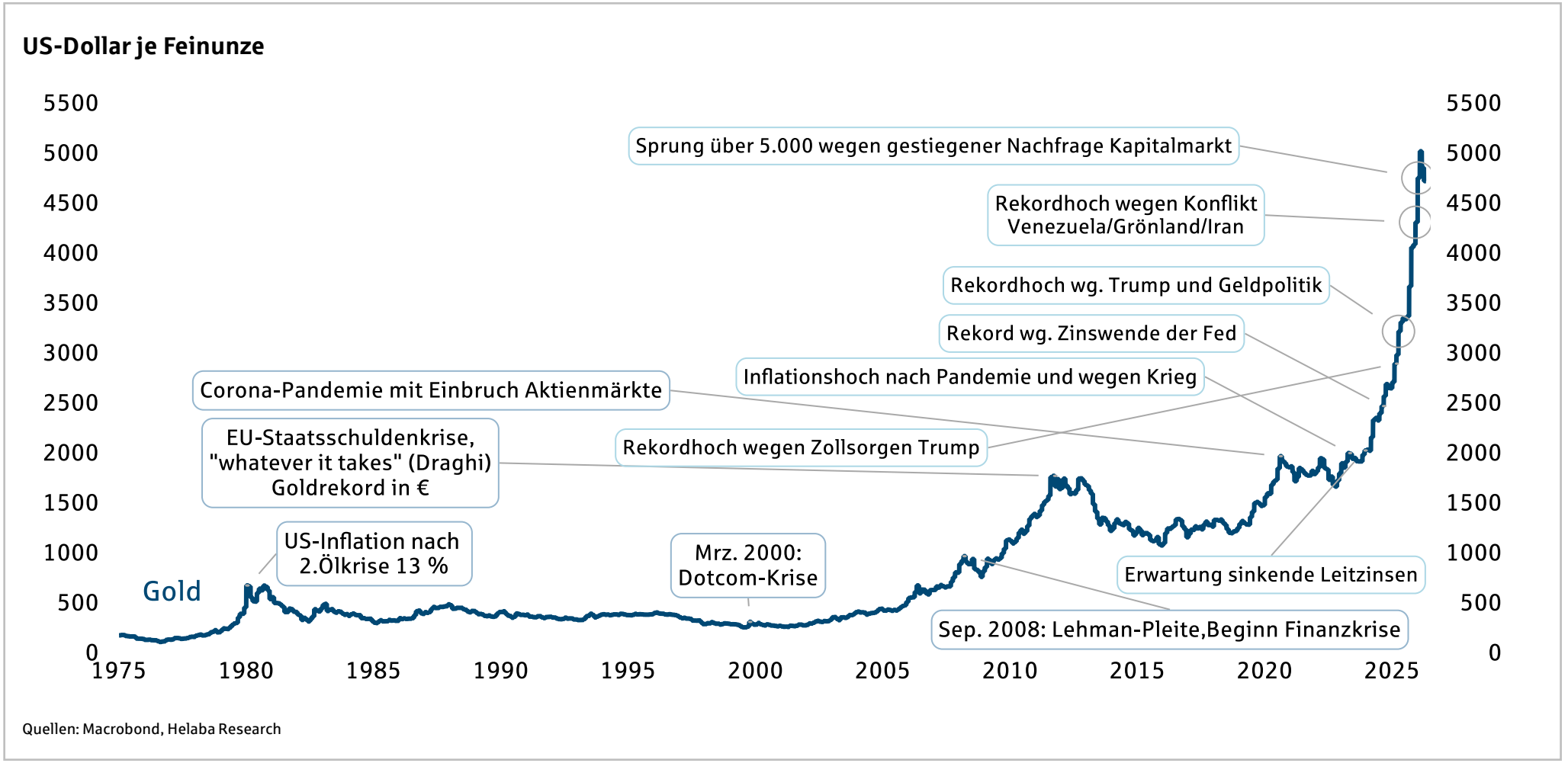
Anteil an weltweit ausgewiesenen Devisenreserven und Gold, %



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Helaba

Historischer nominaler Goldpreis seit 2020: Ein goldenes Jahrzehnt



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Helaba

Ihr Ansprechpartner



Claudia Windt
Capital Market Research

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
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 53 – 58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 01

Bonifaciusstraße 16
99084 Erfurt
T +49 3 61 / 2 17-71 00
www.helaba.com