

H. Terrence Riley III, CFA

Datum: 29. Januar 2026

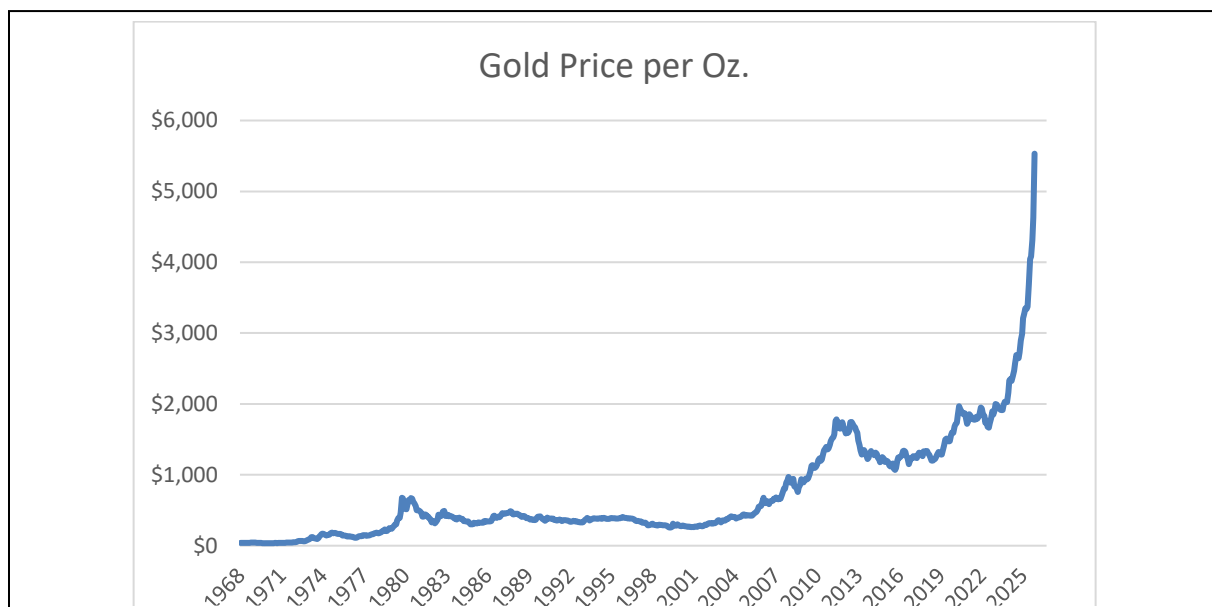
Kontakt: Karin Müller-Paris

+1-561-208-1081 kmm@fvcm.us

Gold schießt senkrecht nach oben

Der Goldpreisanstieg in diesem Jahr hat eine solche Dynamik erreicht, dass man von „Fluchtgeschwindigkeit“ sprechen kann – vergleichbar mit einer Rakete, die die Erdanziehung endgültig hinter sich lässt. Doch die Risiken, dass dieser Aufschwung weiter anhält, sind erheblich.

Der Aufwärtstrend bei Gold beschleunigte sich bereits im vergangenen Jahr, nachdem die Europäische Zentralbank (EZB) meldete, dass Gold den Euro als zweitwichtigstes Reservevermögen der Zentralbanken überholt hat. Der EZB-Bericht hob hervor, dass große Käufer wie Indien und China maßgeblich daran beteiligt waren. Die weltweiten Goldreserven der Zentralbanken haben mittlerweile wieder Niveaus erreichen, die zuletzt 1965 in der Bretton-Woods-Ära verzeichnet wurden. Gold ist ein inertes Metall ohne Zinseinnahmen und ist mit Lagerkosten verbunden. Trotzdem bleibt es als bewährter, historischer Wertspeicher attraktiv. Es hat kein Gegenparteirisiko und ist immun gegen Sanktionen. Die Drohungen der USA und der EU gegen russische Vermögenswerte haben weltweit Alarm geschlagen – viele Staaten reduzieren nun gezielt ihr Exposure gegenüber solchem Gegenparteirisiko.



Häufig wird Inflation als wichtigster Treiber für Gold genannt, doch in jüngster Zeit gab es hier kaum Impulse. Der aktuelle senkrechte Anstieg spiegelt vielmehr ein Bündel globaler Instabilitäten und Sorgen wider:

1. **Die derzeitige US-Regierung sorgt zweifellos für ein Maß an Unsicherheit, das wir seit Jahrzehnten nicht mehr erlebt haben – etwa durch ihre sprunghafte Zollpolitik und Drohungen gegen Grönland.** Die jüngsten Ankündigungen von 100-prozentigen Zöllen auf kanadische Importe, nachdem Kanada sich China angenähert hatte, unterstreichen nur die Fragilität jeglicher Abkommen mit der aktuellen Administration. Während private Verschuldung (Haushalte und Unternehmen) rückläufig ist, explodiert die Staatsverschuldung weiter in einem unverantwortlichen Tempo.
2. **Die politischen Turbulenzen in Paris signalisieren anhaltende Instabilität in einer der größten und wichtigsten Volkswirtschaften Europas.** Die Staatsquote nähert sich bereits erdrückenden 60 % des BIP, und ein politischer Kompromiss zur Kürzung von Sozialausgaben und Regulierungsdichte – um Wirtschaft und Schuldenstand auf soliden Boden zu bringen – ist nicht in Sicht. Diese französischen Probleme bergen erhebliches Abwärtspotenzial für den Euro – insbesondere da die deutsche Wirtschaft unter hohen Energiepreisen und staatlicher Überregulierung stagniert.
3. **Japans Staatsverschuldung liegt nach Jahrzehnten exzessiver „Konjunkturprogramme“ bei atemberaubenden über 200 % des BIP. Nach jüngsten Ankündigungen weiterer Ausgabenpakete schossen die Renditen Yen-denominierter Staatsanleihen über 4 %.** Diese neuen Pläne dienen Premierministerin Sanae Takaichi vor allem dazu, ihre politische Position durch vorgezogene Neuwahlen (geplant für Februar 2026) zu festigen. Die daraus resultierende Yen-Schwäche gegenüber dem Dollar führte zu Berichten über koordinierte Interventionen zur Stützung des Wechselkurses.
4. **Die jüngste Säuberungsaktion in Chinas Volksbefreiungsarmee deutet auf wachsende Instabilität in der zweitgrößten Volkswirtschaft hin.** China kämpft mit Bergen notleidender Kredite, die aus Jahrzehnten fehlgeleiteter Investitionen in Immobilien und staatlich subventionierte Unternehmen resultieren. Private Investoren können Fehlentscheidungen treffen – doch wenn Politiker mit fremdem Geld Entscheidungen treffen, um Macht aufzubauen und zu festigen, ist Misserfolg nahezu garantiert. In Chinas gigantischem Maßstab und über so lange Zeit führt dies meist zu einem dramatischen Ende.

Angesichts dieser Faktoren könnte man meinen, es sei ratsam, der Masse zu folgen und in Gold einzusteigen. Wir raten jedoch dringend zu Vorsicht. Große Vermögen entstehen und vergehen gerade an solchen extremen Wendepunkten. Bei Crashes verkaufen viele panisch Aktien – oft mit großem Bedauern, da Märkte immer einen Boden finden und langfristig neue Höchststände erreichen. Genauso entsteht große Enttäuschung, wenn Investoren sich von der Euphorie eines senkrecht steigenden Marktes mitreißen lassen und genau am Gipfel einsteigen. Die genannten Treiber für Gold sind längst allgemein bekannt. Der Goldrausch läuft bereits auf Hochtouren. Unsere Einschätzung, gestützt auf jahrelange akademische Forschung und jahrzehntelange Markterfahrung, lautet: Jetzt ist ein guter Moment, um Abstand zu nehmen und das Spektakel zu beobachten. Wer bereits substanziell in Gold investiert ist, sollte ernsthaft erwägen, Teile der Position in dieser Rallye abzustößen, Gewinne zu sichern und das Risiko zu reduzieren.

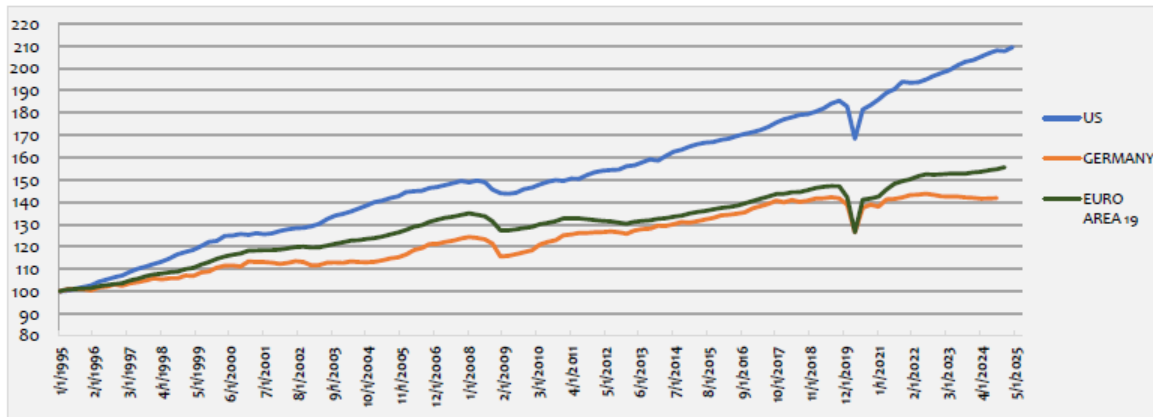
Die Fundamentaldaten des US-Dollars

Aus Europa hört man wiederholt vom „nahen Tod“ des Dollars – solche Meldungen sind meist stark übertrieben. Im Big Picture verliert nicht so sehr der Dollar gegenüber anderen Währungen, sondern alle Fiat-Währungen verlieren gegenüber Gold. Die Trump-Administration hat fast alles unternommen, um den Dollar für ausländische Halter unattraktiv zu machen. Erstaunlich ist vielmehr, wie stabil sich der Wechselkurs bisher gehalten hat. Die USA verfügen jedoch über fundamentale Stärken, die solch selbstverschuldeten Schaden abfedern: eine unternehmerische Kultur, die Innovation belohnt, Starrheit bestraft und weltweit Talente anzieht.

Der freie menschliche Geist ist das wertvollste Gut – und die USA haben nach wie vor die besten Karten hierfür. Im Vergleich zu anderen Weltregionen ist die staatliche Einmischung in die Privatwirtschaft gering; Steuern, Arbeitsmarkt- und Regulierung sind relativ wachstumsfreundlich. Dazu kommen die liquidesten und fortschrittlichsten Kapitalmärkte der Welt. Der Standort US ist wie fruchtbarer, nährstoffreicher Boden, bereit für neues Wachstum.

Real Gross Domestic Product Index 1995=100

FVCM
FUNDAMENTAL INSIGHT
& VALUE CREATION



Alan Greenspan, Fed-Chef in den 90er Jahren, stellte treffend fest, dass Wechselkurse praktisch unmöglich zu modellieren seien – wir widersprechen ihm nicht und wagen keine konkreten Prognosen. Wir beobachten jedoch Trends. Manche bezweifeln den Nutzen von Trendanalysen, doch außer relativen Zinsen gibt es wenig Greifbares. Hinweis: Wechselkursbewegungen werden primär von globalen Kapitalflüssen bestimmt, die wiederum von relativen Renditeunterschieden abhängen. US-Renditen liegen weiter über denen Europas – vor allem wegen des höheren Wachstums in den USA, das sich so bald nicht ändern dürfte. Der „Big Beautiful Bill“ der aktuellen Administration tritt 2026 in Kraft: Er verschafft Arbeitnehmern mehr Netto auf dem Konto und erlaubt Unternehmen, Investitionen sofort voll abzuschreiben. Das reale BIP wuchs im Q3 2025 annualisiert um 4,4 % (nach 3,8 % im Q2). Die Markterwartungen für 2026 liegen bei nur 2,0–2,5 % – wir halten das für zu pessimistisch und rechnen mit Aufwärtsüberraschungen. Das würde Anleiherenditen und den Dollar stützen. Und wie eingangs erwähnt: Die Chart-Trends deuten auf Widerstand beim Euro bei etwa 1,22 USD hin. Genauso wie Gold aktuell gehypt wirkt, erscheint auch der Euro in Dollar gerechnet teuer bewertet.

Unsere Einschätzungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für deren Vollständigkeit und Genauigkeit wir jedoch keine Garantie und Verantwortung übernehmen. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Die Kurs- und Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Maßstab oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung genommen werden, und eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in diesem Report behandelte Finanzinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt. Da dieser Report ohne Gewähr ist und es sich um eine Momentaufnahme handelt, stellt dieser keine Anlageberatung dar. Investoren müssen selbst entscheiden, ob eine Anlage in den erwähnten Finanzinstrumenten aufgrund der involvierten Chancen und Risiken für sie sinnvoll ist. Anleger sollten ebenfalls ihre eigene Anlagestrategie, die finanzielle, rechtliche und steuerliche Situation mitberücksichtigen. Investoren werden aufgefordert, ihren Anlageberater für eine individuelle Beratung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren. Die hier enthaltenen Informationen können in die Zukunft gerichtete Aussagen im Sinne der US-Bundeswertpapiergesetze („forward-looking statements“) enthalten, die signifikanten Risiken und Unsicherheiten unterliegen. Alle in die Zukunft gerichteten Aussagen, die in diesem Bericht enthalten sind, unterliegen vollumfänglich diesem Vorbehalt. F&V Capital Management, LLC oder einer ihrer Geschäftsführer, Partner oder Angestellten können bezüglich der hier erörterten Wertpapiere Positionen halten und die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen.