



CIO VIEW

03. Juli 2026

GOLD BEKOMMT EINE NEUE BEDEUTUNG IN DEN PORTFOLIOS



Peter Reichel

Chief Investment Officer

Private Wealth Management, ODDO BHF SE

- Geopolitische Risiken sind nicht ausgestanden
- Gold kann als Risikopuffer dienen
- Das wirtschaftliche Umfeld könnte Gold unterstützen

Eine kluge Diversifizierung sollte die Grundlage eines vorausschauenden Wertpapiermanagements sein. Durch die Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten sind viele Portfolios stark in Aktien konzentriert. Zudem bieten Unternehmensanleihen guter Bonität eine attraktivere Verzinsung als Staatsanleihen. In der Folge sind viele Portfolios stark auf Unternehmen ausgerichtet. Das halten wir weiterhin für richtig. Doch gleichzeitig gilt es, die Portfolios auf unvorhersehbare Schocks vorzubereiten.

Für diese Vorsicht gibt es gute Gründe: Die geopolitischen Risiken sind trotz der Entspannung am Golf nicht ausgestanden. Der Waffenstillstand zwischen den USA und dem Iran ist fragil. Systemische, geoökonomische Konflikte wie beispielsweise der zwischen China und den USA bleiben bestehen und haben das Potenzial wiederkehrend zu

eskalieren. Sie führen zu einer dauerhaften Unsicherheit in Wellen, die die Finanzmärkte nicht ignorieren können.

Dass wir diese Risiken in unsere Überlegungen einbeziehen, bedeutet nicht, dass wir zwingend die Materialisierung dieser Risiken befürchten. Vielmehr geht es darum, sich für den Fall der Fälle zu wappnen. Die einfachste Möglichkeit, Unternehmensrisiko aus den Portfolios zu nehmen, wäre eine Reduktion des Engagements in Aktien und Unternehmensanleihen. Doch damit würden wir das Kind mit dem Bade ausschütten und uns die Chance auf den Renditebeitrag dieser Assetklassen nehmen.

Die klügere Alternative ist aus unserer Sicht, gezielt Gold beizumischen, nicht unbedingt in der Hoffnung auf einen neuen Preisanstieg. Der Preis ist im Zuge höherer Anleiherenditen zuletzt stark zurückgegangen. Im November 2022 setzte die jüngste Aufwärtsbewegung bei 1600 Dollar je Feinunze ein. Ende Januar 2026 hat Gold ein Rekordhoch von 5513 Dollar erreicht und ist seitdem auf 4024 Dollar gefallen.

Der aktuelle Preisrückgang irritiert viele Investoren. Doch dabei übersehen sie einen wichtigen Punkt: Nach unserer Einschätzung reagiert Gold in erster Linie nicht auf die Höhe der Inflation, sondern auf die Unsicherheit über ihren weiteren Verlauf. Eine Welt, in der Inflationspfade schwerer prognostizierbar sind, bleibt ein günstiges Umfeld für Gold – unabhängig davon, ob die Inflationsraten weiter sinken.

Neben der Geopolitik sprechen auch ökonomische Gründe für Gold. Die Inflation dürfte ihren Höhepunkt überschritten haben. Der energiegetriebene Preisauftrieb in den USA und der Eurozone nähert sich dem Ende. Der Rückgang der Energiepreise spricht für eine gewisse Entspannung, ohne dass die Inflation damit verschwunden wäre.

Doch die eigentliche Weichenstellung für Gold liegt nicht in der Inflation selbst, sondern in der Entwicklung der Realzinsen, also den um die Inflationserwartung bereinigten Nominalzinsen. Die Märkte bewegen sich erkennbar auf das Ende des Zinserhöhungszyklus zu. Die EZB hat ihre Leitzinsen bereits angehoben, und auch die Fed bleibt restriktiv eingestellt. Gleichzeitig dürften die Inflationserwartungen tendenziell sinken. Die Kombination aus auslaufendem Zinserhöhungszyklus und nachgebenden Inflationserwartungen führt dazu, dass sich die Realzinsen stabilisieren oder dass sie allenfalls moderat steigen.

Das schafft unserer Einschätzung nach ein Umfeld, in dem Gold seine Stärke als Diversifikator und Risikopuffer ausspielen kann. Für die Goldbewertung ist das von zentraler Bedeutung: Historisch korrelierte Gold tendenziell nicht mit den Nominalzinsen, sondern mit den Realzinsen. Historisch entsteht das stärkste Umfeld für Gold genau dann, wenn Realzinsen ihren Höhepunkt erreichen oder bereits überschritten haben.

Gold wirft weder Dividenden noch Zinsen ab. Diese entgangenen Erlöse bezeichnen Ökonomen als die

Opportunitätskosten von Gold und werden häufig als Einwand gegen den Kauf von Gold angeführt. Doch diese Opportunitätskosten treten unserer Einschätzung nach in einem Szenario steigender Realzinsen in den Hintergrund, während die Eigenschaften des Metalls als Diversifikator an Gewicht gewinnen. Denn die Beimischung von Gold kann unter bestimmten Marktbedingungen zur Diversifikation beitragen und ein Portfolio gegen etwaige Marktturbulenzen besser schützen. Ökonomische Studien deuten darauf hin, dass schon eine geringe Beimischung von etwa 5 Prozent ein Portfolio effizienter macht – dieselbe Rendite lässt sich durch ein reduziertes Risiko erreichen.¹

In der aktuellen Situation sehen wir Gold primär als Stabilisator im Portfolio, nicht als Renditequelle. Seine Funktion liegt darin, das Gesamtportfolio gegen „Tail Risks“ aus Geopolitik und Inflationsunsicherheit abzusichern. Diese Eigenschaft eröffnet Spielraum auf der Aktienseite. Mit Gold als Diversifikator im Portfolio lässt sich das Risikobudget gezielter einsetzen – wir können stärker auf Aktien setzen, ohne das Gesamtrisiko des Portfolios unverhältnismäßig zu erhöhen. Gold übernimmt damit eine Funktion, die in volatilen Marktphasen an Bedeutung gewinnt: die eines Ankers, der zusätzliches Risiko an anderer Stelle tragbar macht.

Im aktuellen Marktumfeld erscheint Gold weniger als taktische Wette denn als strategisches Anker-Investment – als ein Baustein, der die Widerstandsfähigkeit des Portfolios gegen eventuelle Schocks erhöht, während in anderen Assetklassen Risiko aufgebaut werden kann.

Peter Reichel

¹ Dirk G. Baur, Thomas K. McDermott: Is gold a safe haven? International evidence. Journal of Banking & Finance. Volume 34, Issue 8, August 2010.

Diese Ausarbeitung stellt eine allgemeine Marktmeinung dar und weder Anlageberatung noch eine persönliche Anlageempfehlung.

Die enthaltenen Einschätzungen und Prognosen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich jederzeit ändern. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Anlagen in Gold und andere Rohstoffe unterliegen Wertschwankungen und können zu Verlusten führen. Gold erzielt keine laufenden Erträge in Form von Zinsen oder Dividenden. Soweit Anlagen in Fremdwährungen notieren, können Wechselkursschwankungen die Wertentwicklung zusätzlich positiv oder negativ beeinflussen. Diversifikations- und Risikominderungseffekte sind nicht garantiert.

ODDO BHF SE

Private Wealth Management
Investment Office

MAKE *every day* AN OPPORTUNITY



ODDO BHF
PRIVATE WEALTH
MANAGEMENT

www.pwm.oddo-bhf.com

