Gold: Korrektur ja – Kurswechsel nein

Ad-hoc-Mitteilung, 20. November 2026

Der Goldpreis ist seit August von USD 4'657 auf aktuell USD 3'577 je Unze gefallen, ein Rückgang von rund 23%. Da wir Gold taktisch übergewichten, legen wir Ihnen transparent dar, wie wir die Lage beurteilen und weshalb wir an unserer Positionierung festhalten.

Was hinter dem Rückgang steckt

Der Rückgang ist primär eine Neubewertung der US-Zinsen. Nach dem Ölpreisanstieg infolge des Nahostkonflikts hob die US-Notenbank die Leitzinsen im September erstmals seit 2023 wieder an, und robuste Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten lassen für Dezember einen weiteren Schritt erwarten. Steigende Realzinsen und ein fester US-Dollar verteuern das Halten von zinslosem Gold.

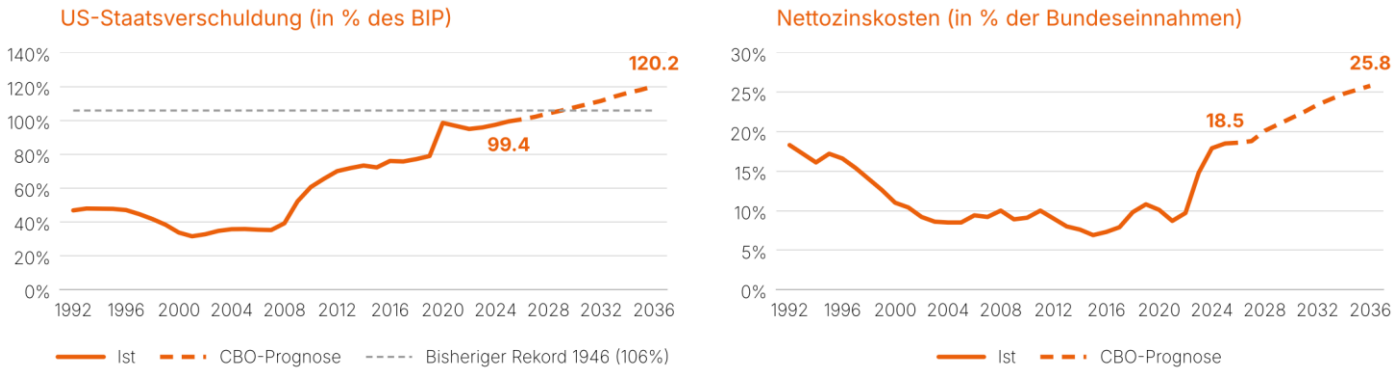
Hinzu kamen marktspezifische Faktoren: In der angespannten Liquiditätslage vor den US-Zwischenwahlen verkauften Anleger ihre liquidesten Positionen, und Kapital floss in Wachstumsthemen wie Energie und künstliche Intelligenz. Getragen wurde der Abwärtsdruck vor allem von spekulativen Anlegern am Terminmarkt, während die Bestände der Gold-ETFs weitgehend stabil blieben. Diese Verkäufe sind kurzfristig und technisch motiviert und ändern nichts an den langfristigen Treibern.

Fundamental unverändert – Übergewicht bleibt

An der fundamentalen Ausgangslage hat sich nichts geändert. Die Zentralbanken kauften im dritten Quartal 321 Tonnen Gold, 42% mehr als im Vorjahr, und auch goldbesicherte Stablecoins treten vermehrt als Käufer auf. Mittelfristig erwarten wir dank tieferer Ölpreise, Basiseffekten und Effizienzgewinnen durch künstliche Intelligenz eine sinkende Inflation und damit tiefere Realzinsen. Zudem bleibt Gold bei ambitionierten Aktienbewertungen ein wichtiger Diversifikator. Hinzu kommt die weltweit steigende Staatsverschuldung, die gemäss dem Internationalen Währungsfonds (IWF) bis 2030 über 100% des BIP erreichen dürfte, ein Niveau wie zuletzt nach dem Zweiten Weltkrieg. Besonders deutlich zeigt sich dies in den USA.

US-Verschuldung: Entscheidend ist das Verhältnis von Zins und Wachstum

Gemäss dem Congressional Budget Office (CBO) dürfte die US-Staatsverschuldung bis 2036 auf rund 120% des BIP steigen; die Zinslast beansprucht bereits 18.5% der Bundeseinnahmen. Tragbar bleibt dies, solange die Wirtschaft schneller wächst als die Zinsen, die der Staat bezahlt.



Quelle: Congressional Budget Office, The Budget and Economic Outlook: 2026 to 2036 (Februar 2026)

In den letzten 15 Jahren lag der reale Zins auf US-Staatsschulden im Schnitt bei 0.9%, das reale Wachstum bei 2.2%. Ab 2031 dürfte der Zins gemäss CBO jedoch das Wachstum übersteigen; die Schuldenquote wächst dann aus eigener Kraft weiter. Gelingt es nicht, das Wachstum etwa durch Produktivitätsgewinne aus künstlicher Intelligenz deutlich zu steigern, bleiben vor allem Inflation und eine schwächere Währung, ein Umfeld, in dem sich Gold als Schutz vor Geldentwertung bewährt hat.

Unsere Einschätzung im Überblick – was für Gold spricht

- **Fiskallage USA:** Schulden bis 2036 bei 120% des BIP, ab 2031 Zinsen über dem Wachstum: Inflation als Ausweg.
- **Zentralbanken als strukturelle Käufer:** Goldkäufe im dritten Quartal +42% gegenüber Vorjahr.
- **Mittelfristig tiefere Realzinsen:** Tiefere Ölpreise und KI dürften die Inflation dämpfen.
- **Diversifikation:** Stabilisator bei ambitionierten Aktienbewertungen.
- **Attraktivere Bewertung:** Wieder nahe den langfristigen Durchschnittswerten.
- **Technisches Erholungspotenzial:** Überverkauft und auf der Unterstützung bei USD 3'500.
- **Möglicher Katalysator:** Schwächeres US-Wachstum dürfte den Dollar schwächen und Gold stützen.

Was kurzfristig belastet

- **Technisches Bild:** Fällt die Unterstützung bei USD 3'500, dürfte der Druck anhalten.
- **Geldpolitik:** Weitere Zinserhöhungen der US-Notenbank bremsen Gold.

Fazit: Nach der ausserordentlichen Performance des Vorjahres ist eine Konsolidierung gesund. Wir halten am taktischen Übergewicht fest, rebalancen antizyklisch und überprüfen die Position laufend.

Quellen: Euronews, World Gold Council, iFOREX, BeInCrypto, Fortune, CRFB, IWF Fiscal Monitor

Autor: Carmelo Leonardi
Redaktionsschluss: 20. November 2026

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Diese Publikation stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die individuellen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse des Empfängers. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgendeiner Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.