

Goldene Zukunft?

Fertiggestellt am 24. September 2026

Von Charlotte Peuron, Portfoliomanagerin Thematic Equities, Crédit Mutuel Asset Management

- **Das wirtschaftliche und geopolitische Umfeld sorgt für Schwankungen beim Goldpreis – dies dürfte vorerst so bleiben.**
- **Trotz der Schwankungen und der erwarteten Zinserhöhungen sind die Fundamentaldaten für Gold weiterhin solide.**
- **Goldminenunternehmen erzielen gute Margen, sodass sie Kapital an ihre Aktionäre zurückführen können.**

1. **Gold und Zentralbanken:** *Wie werden die Zinserwartungen nach der Volatilität von 2025 und 2026 die weitere Goldentwicklung beeinflussen?*

Zinserhöhungen durch die Zentralbanken und Schwankungen der langfristigen Zinssätze sorgen für Volatilität beim Goldpreis. Kurzfristig steigen die langfristigen Renditen in den USA schneller als die Inflationserwartungen, was zu einem **Anstieg der Realzinsen führt. Dieses Umfeld ist für Gold ungünstig**, da Anleger sich dann attraktiveren renditeträchtigen Anlagen zuwenden. Zinserhöhungen, insbesondere durch die Fed, wurden vom Markt im September bereits weitgehend eingepreist, was die jüngste Korrektur erklärt. Auch der US-Dollar spielt kurzfristig eine Rolle, und seine Volatilität belastet derzeit den Goldpreis. Angesichts der Finanzindikatoren, der Eskalation des Nahost- und des Ukraine-Konflikts, ihrer Auswirkungen auf die Energiepreise sowie der bevorstehenden US-Zwischenwahlen gehen wir davon aus, dass **diese Volatilität in den kommenden Monaten anhalten dürfte.**

2. **Gewinnmargen der Goldminenunternehmen:** *Der Goldpreis steigt, doch Energiepreise und geopolitische Entwicklungen belasten die Produzenten. Welche Faktoren sind mittelfristig wirklich entscheidend?*

Seit Anfang 2026 liegt der durchschnittliche Goldpreis bei 4.555 US-Dollar pro Unze (Stand: 18. September 2026). Das entspricht einem Anstieg um 1.113 US-Dollar pro Unze gegenüber dem Durchschnittspreis von 3.442 US-Dollar pro Unze im Jahr 2025. **Zwar sehen sich Bergbauunternehmen mit höheren Kosten aufgrund der Energiepreise konfrontiert** (Energie macht 10–20 % der Betriebskosten von Goldminen aus), **doch werden diese durch den gestiegenen Goldpreis ausgeglichen.** Was die Produzenten derzeit am meisten belastet, sind die Lizenzgebühren, die an den Goldpreis gekoppelt sind. Da die Gesamtkosten pro produzierter Unze derzeit bei etwa 1.800 US-Dollar liegen, sind **die Margen für die Produzenten nach wie vor sehr günstig.**

Dennoch bleiben wir wachsam gegenüber einer möglichen übermäßigen Zuversicht seitens der Unternehmen, die zu Überinvestitionen oder zu teuer bezahlten Fusionen und Übernahmen führen könnte. Beides könnte sich im Falle einer abrupten Umkehr des Goldpreises als nachteilig erweisen, auch wenn dies zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht unser zentrales Szenario ist. Vorsicht ist geboten: Ein Bergbau-Asset ist eine langfristige Investition, deren Rahmenbedingungen sich erheblich und rasch ändern können, wie die aktuelle Phase verdeutlicht.

3. **Dividenden vs. CapEx¹:** *Welches Gleichgewicht herrscht heute zwischen Aktionärsrenditen im Bergbausektor und langfristigen Investitionsausgaben?*

In der Vergangenheit haben Goldminenunternehmen, sobald ihre Investitionen finanziert waren, **Kapital** in Form von Dividenden **an die Aktionäre ausgeschüttet**. Die Anleger standen den übermäßigen Investitionen im vergangenen Konjunkturzyklus äußerst kritisch gegenüber. Infolgedessen legen diese Unternehmen nun bei der Kapitalallokation weitaus mehr Disziplin an den Tag.

Bei den großen Unternehmen² (Newmont, Agnico Eagle Mines usw.) entfielen 2025 fast 36 % der Kapitalallokation auf die Aktionärsrendite. Dies war vor allem auf den starken Anstieg der Aktienrückkäufe zurückzuführen, die fast 18 % ausmachten, während die Investitionsausgaben weniger als 50 % betrugen. Nachdem diese Unternehmen zwischen 2021 und 2024 massiv investiert hatten, profitieren sie seit dem vergangenen Jahr von den Früchten dieser Investitionen.

In jüngster Zeit haben mittelständische Unternehmen wie Torex Gold Resources und DPM Metals Aktienrückkaufprogramme aufgelegt, obwohl sie ihren Aktionären bislang nur geringe Kapitalrückflüsse gewährt hatten. Dank ihrer in Betrieb befindlichen Minen erwirtschaften diese Unternehmen nun einen beträchtlichen Cashflow, der es ihnen ermöglicht, sowohl ihre weitere Entwicklung zu finanzieren als auch ihre Aktionäre zu belohnen.

4. **Assetallokation:** *Welche Rolle sollten Edelmetalle heute spielen? Welche Trade-Offs sollten Ihrer Meinung nach zwischen physischem Gold und Bergbauaktien eingegangen werden, um von diesem Thema zu profitieren?*

Angesichts wirtschaftlicher und geopolitischer Risiken, der anhaltenden Abwertung des US-Dollars und der Anhäufung massiver Staatsschulden – wie das Beispiel der USA zeigt, deren Verschuldung mittlerweile 40 Billionen US-Dollar erreicht hat – haben **Anleger ihre Portfolios diversifiziert und wieder auf Gold als Anlagethema zurückgekommen**. Gold ist in der Tat ein

¹ Investitionsausgaben

² Führende Produzenten im Sektor (Produktion > 1 Mio. Unzen)

geeignetes Diversifizierungsinstrument, das entweder direkt (in physischer oder finanzieller Form) oder über Bergbauunternehmen zugänglich ist.

Trotz kurzfristiger Volatilität aufgrund von Zinsschwankungen und geldpolitischen Erwartungen **bleiben die langfristigen Fundamentaldaten für Gold solide** (Schmuck, Investitionen, Käufe durch Zentralbanken usw.). Da Gold jedoch keine Rendite bietet, verliert es in Phasen steigender Zinsen an Attraktivität. Im aktuellen Umfeld, in dem der Goldpreis über 4.000 US-Dollar pro Unze liegt, profitieren Bergbauunternehmen daher von einer erheblichen operativen Hebelwirkung, die sie zum Teil an ihre Aktionäre weitergeben.

Quelle: Crédit Mutuel Asset Management, 18.09.2026.

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH
Bianca Tomlinson
Neue Mainzer Straße 80
60311 Frankfurt
Tel. +49 (0)69 975743 03
btomlinson@la-francaise.com
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Dieser Kommentar dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die Erwähnung bestimmter Finanzinstrumente oder Emittenten erfolgt lediglich zur Veranschaulichung. Er ist nicht dazu bestimmt, für eine direkte Anlage in diese Finanzinstrumente oder bei diesen Emittenten zu werben. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Gültigkeit oder Relevanz. Dieses nicht vertragliche Dokument stellt in keiner Weise eine Empfehlung, eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots oder ein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Arbitrage dar und sollte in keinem Fall als solches ausgelegt werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Historische Markttrends sind kein verlässlicher Indikator für das zukünftige Marktverhalten. Je nach Veröffentlichungsdatum können die dargestellten Informationen von aktuellen Daten abweichen. Die von Crédit Mutuel Asset Management geäußerten Meinungen basieren auf den aktuellen Marktbedingungen und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Diese Meinungen können von denen anderer Anlageexperten abweichen.

Herausgegeben von Crédit Mutuel Asset Management: 128 Boulevard Raspail, 75006 Paris. Von der AMF unter der Nummer GP 97.138 zugelassene und seit dem 11.04.2025 bei ORIAS (www.orias.fr) unter der Nummer 25003045 registrierte Vermögensverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 3.871.680 €, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister von Paris unter der Nummer 388.555.021, APE-Code 6630Z. Umsatzsteuer-Identifikationsnummer innerhalb der EU: FR 70 3 88 555 021. Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Holdinggesellschaft des Vermögensverwaltungsbereichs der Crédit Mutuel Alliance Fédérale. La



Française Finance Services ist eine von der ACPR unter der Nr. 18673 (www.acpr.banque-france.fr) zugelassene Investmentgesellschaft und wurde am 4. November 2016 bei ORIAS (www.orias.fr) unter der Nr. 13007808 registriert.