

MARKET UPDATE

Fertiggestellt am 4. Februar 2026

Jetzt von der Volatilität des Goldpreises profitieren?

Edelmetalle: extreme Spekulation und solide Fundamentaldaten

Gold und Edelmetalle stehen seit einigen Tagen aufgrund der außergewöhnlichen Preisschwankungen im Fokus: Ein Anstieg von 25 % zwischen Jahresende und dem 28. Januar, gefolgt von einem Einbruch bei Gold um mehr als 13 %. Noch schlechter sieht es für Silber aus, das nach einem Anstieg von mehr als 60 % ein Drittel seines Wertes verloren hat. **Sind diese Schwankungen ein Symptom für stark ausgeprägte Spekulationen mit Edelmetallen? Auf jeden Fall. Deuten sie auf weitere Rückgänge hin? Das werden wir nun analysieren.**

Unserer Ansicht nach wird der Goldpreisanstieg (in geringem Maße auch der Silberpreisanstieg) durch mehrere Faktoren beeinflusst, von denen einige wichtiger sind als andere.

Der entscheidende Faktor scheint die seit der Corona-Krise und dem Russland-Ukraine-Krieg **fortgesetzte expansive Fiskalpolitik** zu sein. Diese Politik, die ursprünglich mit einer akkommodierenden Geldpolitik einherging, hat zu einer Inflation geführt, die noch nicht vollständig auf das Zielniveau der Zentralbanken zurückgegangen ist, und damit zu einem Wertverlust ihrer Währungen. Es ist daher folgerichtig, dass Gold, das den reinsten Ersatz für eine Währung mit unelastischem Angebot darstellt, in vollem Umfang von dieser Politik profitiert hat. Dabei steigt nicht nur der Wert von Gold, sondern gleichzeitig verlieren auch die wichtigsten Währungen (USD, EUR usw.) an Wert. Wird dieses Phänomen bald ein Ende finden? Angesichts des französischen Haushaltsdefizits, des deutschen Konjunkturpakets, des Wunsches nach neuen Konjunkturmaßnahmen in Japan und natürlich der Politik der Trump-Regierung erscheint uns dies unwahrscheinlich.

Die aktuell unsichere geopolitische Lage ist ein weiterer Faktor, der den Goldpreis stützt. Auch hier sprechen die jüngsten Entwicklungen unserer Meinung nach nicht für einen Preisrückgang. Allein im Januar hat die US-Regierung mehr oder weniger eindeutige Drohungen in Richtung Grönland, Venezuela, Kanada und den Iran ausgesprochen. Niemand weiß, was die Zukunft bringt, aber es gibt weiterhin Risiken in Bezug auf Taiwan, die US-Zwischenwahlen und natürlich Russland.

Diese verschiedenen Faktoren sorgen für **Kapitalflüsse von großen Zentralbanken, die ihre Devisenreserven diversifizieren.** Dabei handelt es sich nicht um massive Dollarverkäufe, sondern vielmehr um schrittweise Käufe, die sich auf andere Reservewährungen verlagern. Gold ist dabei die naheliegendste Option.

Ein letzter Faktor, der erwähnenswert ist, betrifft Industriemetalle wie Kupfer. **Das derzeitige Angebotsdefizit bei bestimmten Metallen, die für die ökologische und digitale Transformation benötigt werden, wirkt sich negativ aus.** Angesichts der langen Vorlaufzeiten für die Umsetzung neuer Minenprojekte dürfte sich dieses Ungleichgewicht in den kommenden Jahren noch verstärken.

In dem beschriebenen Umfeld ist es logisch, dass auch diese Metalle an Wert gewinnen. **War der Anstieg der Gold- und Silberpreise in den letzten zwei Monaten nachhaltig?** Eindeutig nein. Wir glauben jedoch, dass die seit drei Jahren bestehenden Katalysatoren weiterhin Bestand haben und dass **der jüngste Rückgang letztlich gesund ist**, da er dazu beiträgt, die spekulativsten Investitionen zu eliminieren.



François RIMEU
Senior Strategist, Crédit Mutuel
Asset Management

Bergbauunternehmen: die großen Gewinner steigender Goldpreise

Im Jahr 2025 stieg der Goldpreis um mehr als 65 %. Im gleichen Zeitraum legte der Edelmetallsektor um 155 % (in US-Dollar) zu, was die Wertsteigerung von Goldminenunternehmen unterstreicht. Die Aufwärtsdynamik des zugrunde liegenden Vermögenswerts in Verbindung mit einem disziplinierten Management, das nun robuste freie Cashflows und höhere Aktionärsrenditen erzielt, weckt erneut das Interesse der Anleger, da diese Anlageklasse eine strategische Ergänzung zu physischem Gold darstellt.

Mit Blick auf das Jahr 2026 bleibt unser Szenario trotz der Volatilität dieses Marktes für Unternehmen weiterhin sehr positiv. Wir schätzen die durchschnittlichen Gesamtkosten (AISC) für unsere Portfoliounternehmen auf 1.700 bis 1.800 US-Dollar pro Unze, wobei der Anstieg hauptsächlich auf höhere Lizenzgebühren (in Prozent des Goldverkaufspreises) zurückzuführen ist. Unsere Annahmen für den durchschnittlichen Goldpreis im Jahr 2026 bleiben unverändert: **Wir gehen von neuen Rekordhöhen für Gold aus und erwarten einen Durchschnittspreis von rund 4.500 US-Dollar pro Unze (gegenüber 3.441 US-Dollar im Jahr 2025).**

Unter diesen Annahmen steigen die Margen der Goldminenunternehmen weiter an. Dadurch können die Unternehmen ihre Investitionen (Exploration und Projektentwicklung, die für die künftige Produktion unerlässlich sind) erhöhen, ohne die Renditen für die Aktionäre zu schmälern oder ihre Bilanzen zu schwächen. Dies stellt einen positiven Wachstumszyklus für die Gewinne dar. Angesichts des für dieses Jahr erwarteten Gewinnwachstums **bleiben die aktuellen Bewertungen angemessen.**



Charlotte PEURON
Fondmanagerin, spezialisiert auf
Edelmetalle, Crédit Mutuel
Asset Management

P/NAV* von Goldminenunternehmen



Quelle: Crédit Mutuel Asset Management zum 30.01.2026.

*Bewertung eines Bergbauunternehmens auf der Grundlage des diskontierten Werts seiner Minen und Projekte.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind vertraulich und ausschließlich für die Empfänger bestimmt. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Jede Anlage ist mit Risiken verbunden. Jeder Anleger muss die rechtlichen und regulatorischen Unterlagen des Investmentfonds (OGAW) prüfen, bevor er eine Anlageentscheidung trifft. Dokumente mit allen Informationen zu Risiken und Gebühren sowie andere periodische Berichte sind auf Anfrage kostenlos bei Crédit Mutuel Asset Management erhältlich. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und unterliegt Schwankungen; in der Vergangenheit erzielte Ergebnisse sind keine Garantie für zukünftige Renditen. Es liegt in der Verantwortung jedes potenziellen Anlegers, sicherzustellen, dass seine Anlagen seiner persönlichen Situation angemessen sind und dass er alle mit seinen Anlagen verbundenen Risiken versteht. Daher muss jeder potenzielle Anleger, der investieren möchte, seinen Finanz-, Rechts- oder Steuerberater konsultieren, der ihm dabei hilft, die für seine Ziele, seine Kenntnisse und Erfahrungen mit den Finanzmärkten, sein Vermögen und seine Risikotoleranz geeigneten Anlagelösungen zu bewerten. Dieser Berater wird ihm auch die potenziellen Risiken jedes dieser Produkte erläutern. Es wird daran erinnert, dass die Anlageentscheidung eines Anlegers ausschließlich auf der Grundlage der regulatorischen Unterlagen des Produkts getroffen werden darf, in das er investieren möchte. Vor jeder Anlage muss der potenzielle Anleger die detaillierten Informationen in den regulatorischen Unterlagen jedes Fonds (Prospekt, Fondsregeln/Satzung, Anlagepolitik, letzte Jahres-/Halbjahresberichte, Basisinformationsblatt usw.) lesen, insbesondere den Abschnitt über die mit jedem Fonds verbundenen Risiken, der die einzige rechtlich zulässige Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen darstellt. Diese Dokumente sind bei Crédit Mutuel Asset Management der La Française-Gruppe (www.la-francaise.com) und/oder auf einfache Anfrage bei Ihrem üblichen Finanzberater erhältlich. Fonds unterliegen Gebühren und Kosten. Gebühren und Kosten verringern das Wachstumspotenzial Ihrer Anlage. Das bedeutet, dass Sie möglicherweise einen Teil Ihres Anfangskapitals nicht zurückerhalten. Die Kosten können sich aufgrund von Währungsschwankungen und Wechselkursstendenzen erhöhen oder verringern. Jede Vervielfältigung und/oder Verbreitung und/oder Weitergabe dieses Dokuments an Dritte, auch auszugsweise, in jeglicher Form ist strengstens untersagt, sofern dies nicht zuvor ausdrücklich und schriftlich von Crédit Mutuel Asset Management genehmigt wurde. Darüber hinaus sind Informationen zu Namen, Marken, Logos und Slogans, die die Produkte oder Dienstleistungen der La Française-Gruppe kennzeichnen, ausschließliches Eigentum der La Française-Gruppe und dürfen ohne vorherige ausdrückliche schriftliche Zustimmung der La Française-Gruppe nicht verwendet werden. Informationen zu Mitarbeitern der La Française-Gruppe werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Die La Française-Gruppe übernimmt keine Gewähr dafür, dass diese Mitarbeiter weiterhin bei der Gruppe beschäftigt sind oder weiterhin Positionen innerhalb der La Française-Gruppe innehaben.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung, kein Anlageangebot und keine Aufforderung zum Handel an den Finanzmärkten dar. Die abgegebenen Einschätzungen spiegeln die Meinung ihrer Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und stellen keine vertragliche Verpflichtung seitens der Gruppe La Française dar. Diese Einschätzungen können ohne vorherige Ankündigung im Rahmen des Prospekts, der allein maßgeblich ist, geändert werden. Die Gruppe La Française haftet in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden, die sich aus der Verwendung dieser Veröffentlichung oder der darin enthaltenen Informationen ergeben. Diese Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Gruppe La Française weder ganz noch teilweise reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. www.la-francaise.com

Veröffentlicht von der Groupe La Française, einer Aktiengesellschaft mit Vorstand und Aufsichtsrat, mit einem Kapital von 78.836.320 € – RCS PARIS 480 871 490. Crédit Mutuel Asset Management: 128 Boulevard Raspail 75006, Paris. Von der AMF unter der Nummer GP 97.138 zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft, seit dem 11.04.2025 bei der ORIAS (www.orias.fr) unter der Nummer 25003045 registriert. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 3.871.680 €, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister von Paris unter der Nummer 388.555.021, APE-Code 6630Z. Inngemeinschaftliche Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: FR 70 3 88 555 021. Crédit Mutuel Asset Management is a subsidiary of the La Française Group, the holding company for the management of assets of Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française Finance Services, Investment firm authorized by the ACPR under number 18673 (www.acpr.banque-france.fr) and registered with ORIAS (www.orias.fr) under number 13007808 on November 4, 2016. Internet information for the regulatory authorities: Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org