

Anlegen aktuell

Gold

30. Januar 2026

Gold – wir erhöhen unser technisches Kursziel auf USD 6'000

Gold profitiert von einer nach wie vor konfliktreichen geopolitischen Situation, einem schwachen US-Dollar und der steigenden Verschuldungsquote westlicher Volkswirtschaften. Die starke Abwertung der Leitwährungen USD und JPY reflektieren Sorgen über die Verschuldungssituation der USA und Japan, weshalb Gold als historisch zuverlässiges Wertaufbewahrungsmittel eine willkommene Alternative ist. Der steigende Kurstrend des Goldpreises hat sich deshalb weiter beschleunigt, und wir erhöhen unser Kursziel auf USD 6'000 bei einem Anlagehorizont von ein bis sechs Monaten.

Vertrauensverlust in Nominalwerte stärkt Gold

Die geopolitischen Spannungen halten an, und mehrere Zentralbanken haben ihre strategischen Goldkäufe fortgesetzt, um insbesondere die Abhängigkeit vom US-Dollar und von US-Staatsanleihen zu reduzieren. Diese Käufe dienen der Diversifizierung von Währungsreserven und als Absicherung gegen geopolitische und finanzielle Risiken. Bemerkenswert ist, dass Gold erstmals seit 1996 einen größeren Anteil an den Zentralbankreserven ausmacht als US-Staatsanleihen – ein starkes Signal für das Vertrauen in den langfristigen Wert des Edelmetalls. Wichtige Zentralbankkäufer sind unter anderem China, Katar, Oman, Indien, die Türkei und Polen. Dabei dürfte auch die Sanktionspolitik der USA gegenüber Russland von Bedeutung sein. Es hat sich gezeigt: Devisen können mittels Sanktionen eingefroren werden – Gold nicht. Die Schwäche des US-Dollars als internationaler Reservewährung unterstützt den Goldpreis zusätzlich strukturell. Ungebrochen bleibt auch der Trend in westlichen Volkswirtschaften, die Budgetdefizite der Staatshaushalte durch die Ausgabe neuer Staatsanleihen noch stärker auszuweiten. Die steigende Staatsverschuldungsquote unterstützt den Goldpreis, da die vermeintlich «sicheren» Häfen der Staatsanleihen gegenüber dem nur in begrenzten Mengen verfügbaren Gold an Attraktivität einbüßen, wäh-

rend Staaten zur Finanzierung ihrer Schulden stets neue Anleihen ausgeben können. Die stark steigenden Goldpreise reflektieren auch einen allgemeinen Vertrauensverlust in das Fiat-Währungssystem. Dies hat sich zuletzt insbesondere in den starken Abwertungen der Leitwährungen USD und JPY gezeigt.

Gold ist auch bei privaten Investoren en vogue

Privatinvestoren sind ebenfalls mit von der Partie, was die stark gestiegenen Zuflüsse in physisch hinterlegte Gold-ETFs (Exchange Traded Funds) belegen. Auch physisch wird Gold wieder vermehrt nachgefragt, insbesondere in Asien. In China zum Beispiel können Anleger ihr Vermögen nicht ohne Einschränkungen im Ausland investieren, und chinesische Investoren haben insbesondere im heimischen Immobilienmarkt erhebliche Verluste erlitten. Gold ist deshalb eine willkommene Alternative.

Allfällige weitere Zinssenkungen seitens der US-amerikanischen Notenbank Federal Reserve reduzieren die Opportunitätskosten für das Halten von Goldpositionen und könnten deshalb für eine weitere Steigerung des Goldpreises sorgen. Alle genannten Faktoren führen deshalb in Kombination zu einem starken Aufwärts-Momentum beim Goldpreis, was wiederum spekulative Investoren und

Wir begleiten Sie im Leben.

professionelle «Trend Follower Hedge Funds» aus dem CTA-Bereich (Commodity Trading Advisors) anzieht. Dies dürfte den Goldpreis weiter stützen.

Gold durchbricht die USD-5'000-Marke

Im April 2024 haben wir zum ersten Mal unsere positive Einschätzung zu Gold und ein Kursziel von USD 2'535 veröffentlicht. Der Gold-Spotpreis in US-Dollar hat sich seither mehr als verdoppelt und unser letztes Kursziel von USD 5'000, das wir im Oktober 2025 veröffentlicht haben, klar übertroffen. Die technischen Momentum-Indikatoren steigen über sämtliche Zeithorizonte (untere Hälfte der Grafik), was für eine Fortsetzung des intakten Aufwärtstrends spricht. Die nächsten mittelfristig relevanten Widerstände befinden sich bei USD 5'700, USD 5'900 und USD 6'000. Unterstützungen sehen wir bei USD 4'756, USD 4'537 und USD 4'500. Aus Sicht der Technischen Analyse erwarten wir in den nächsten ein bis sechs Monaten weiteres Aufwärtspotenzial in Richtung USD 6'000.

Umsetzung bei der Zuger Kantonalbank

Mit einem ganzheitlichen Ansatz bekennt sich die Zuger Kantonalbank dazu, ihr wirtschaftliches Handeln mit ethischen Grundsätzen sowie sozialer und ökologischer Verantwortung für eine nachhaltig positive Entwicklung



«Gold überzeugt aus technischen und fundamentalen Gründen. Wir erwarten weiteres Aufwärtspotenzial.»

Pascal Zingg, Investment Advisor

zu verbinden. Deshalb bieten wir unseren Kundinnen und Kunden verantwortungsvoll geförderte physische Goldbarren an («Fairtrade»-Gold und «Traceable»-Gold), deren genaue Herkunft nachverfolgt werden kann (siehe auch www.zugerkb.ch/nachhaltigesgold). In der Vermögensverwaltung setzen wir Gold ausschliesslich in Form von Anlagefonds ein. Analog zum nachhaltigen Bekennnis bei physischem Gold achtet die Bank auch hier auf entsprechende Standards.

Goldproduktion

Die durchschnittliche Jahresproduktion von Primärgold, das im Bergbau direkt aus der Erde gewonnen wird, liegt bei etwa 3'500 Tonnen. Daneben spielt auch das Gold-Recyc-

Gold-Spotpreis in USD auf Tageschartbasis

Gold-Spotpreis mit 55- und 200-Tage-Durchschnitten (obere Hälfte der Grafik) und technischen Momentum-Indikatoren (untere Hälfte der Grafik).



ling (Sekundärgold) von durchschnittlich 1'200 Tonnen pro Jahr eine wichtige Rolle. Bei der Produktion von Primärgold wird zwischen «Artisanal and Small-Scale Mining» (ASM, Kleinbergbau) und industriellem «Large-Scale Mining» (LSM) unterschieden (siehe Infobox).

Artisanal and Small-Scale Mining

Bei ASM handelt es sich um überwiegend handwerklichen und arbeitsintensiven Bergbau in geringer Abbautiefe, der auf einfachen Methoden basiert. 80 bis 90 Prozent aller Beschäftigten arbeiten im ASM-Bereich, erzielen aber nur etwa 10 bis 20 Prozent der gesamten Goldproduktion. Kleinbergbau ist überwiegend in Entwicklungsländern angesiedelt und eine wichtige Einnahmequelle für die lokalen Gemeinschaften.

Large-Scale Mining

LSM ist die industrialisierte und kostenintensive Form des Bergbaus. LSM ist stärker reguliert und kontrolliert als ASM (Bergbaulizenzen, behördliche Inspektionen). LSM weist im Vergleich zu ASM eine deutlich höhere Goldproduktion aus und kann auf tiefe, komplexe und/oder minderwertige Lagerstätten zugreifen, die für den Kleinbergbau unerreichbar sind. LSM ist für 80 bis 90 Prozent der geförderten Goldproduktion verantwortlich und beschäftigt 10 bis 20 Prozent der Arbeitskräfte im Goldbergbau.

Risiken im Goldabbau

Die Wertschöpfungskette beim klassischen Goldabbau birgt verschiedene Risiken, wovon der kleingewerbliche Bergbau (ASM) besonders betroffen ist. Sie beinhalten immer wieder die Verletzung geltender Umwelt- und Sozialstandards. Im Umweltbereich betrifft dies Punkte wie den mangelnden Klimaschutz oder die unsachgemässe Lagerung und Entsorgung von Chemikalien (etwa von Quecksilber und Zyanid). Im sozialen Bereich stehen Themen

wie Entlohnung, Arbeitszeiten, Tarifverhandlungen, Diskriminierung und Schutz der Arbeitnehmenden im Vordergrund. Verantwortungsvoll gefördertes Gold zielt darauf ab, diese negativen Auswirkungen zu reduzieren. Es wird umweltfreundlicher abgebaut und verarbeitet.

Was steckt dahinter?

Der Ansatz «Responsibly Sourced and Traceable» umfasst verschiedene Punkte. Es findet eine sorgfältige Auswahl der Partner in der Lieferkette statt, die kontinuierlich überwacht und gegebenenfalls mit Engagement unterstützt werden. Dadurch wird die genaue Rückverfolgung des geförderten Golds gewährleistet. Im Weiteren unterstützt Raiffeisen die Förderung besserer Umwelt- und Sozialpraktiken bei kleinen Bergbaubetrieben, für die es oft herausfordernd ist, die Einhaltung anerkannter Umwelt- und Sozialstandards auszuweisen. Nicht zuletzt spielt auch die Transparenz im gesamten Ansatz eine wichtige Rolle.

Sämtliche Unternehmen in der Lieferkette müssen die relevanten Gesetze, Vorschriften und Standards in den Bereichen Wirtschaft und ESG einhalten. Die Umwelt-, Sozial- und Governance-Performance aller Unternehmen in der Lieferkette wird von Raiffeisen kontinuierlich auf Basis der RepRisk-Datenbank überwacht. Ebenso müssen die OECD-Leitlinien zur Sorgfaltspflicht für verantwor-

Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger?

Der Goldpreis entwickelt sich weiterhin positiv, und wir sehen gute Gründe, dass dieser Trend anhalten wird. Wir empfehlen daher weiterhin den Positionsaufbau mit einem nachhaltigen Produkt zu attraktiven Konditionen:

Fondsname	Raiffeisen ETF Solid Gold Responsibly Sourced & Traceable
ISIN	A CHF: CH1122756724 H CHF: CH1122756732 (CHF hedged) A USD: CH1122856740
Fondsvermögen	CHF 1'233,53 Mio.
Total Expense Ratio	0,30 %

Dabei handelt es sich um einen passiven Goldfonds mit geringen Kosten, der an der SIX Swiss Exchange täglich gehandelt wird und den Goldpreis möglichst genau nachbilden soll. Der ETF kann in USD, CHF oder CHF hedged erworben werden. Die Goldanlagen in der Feinheit von mindestens 995/1000 sind in einem Tresor in der Schweiz physisch hinterlegt. Bei Bedarf ist das Gold als 1-Kilo-Goldbarren kostenpflichtig physisch auslieferbar.



«Verantwortungsvoll produziertes Gold wird unter Berücksichtigung sozialer und ökologischer Aspekte gefördert. Zudem kann die genaue Herkunft nachverfolgt werden.»

Christoph Riniker, ESG-Analyst

tungsvolle Lieferketten von Mineralien aus konfliktbetroffenen Gebieten und aus Hochrisikogebieten eingehalten werden. Darüber hinaus müssen sowohl Raffinerien, die Goldbarren herstellen, als auch Minen, die das Gold liefern, eine Reihe weiterer Anforderungen erfüllen.

Es werden nur Kleinminen akzeptiert, die Teil der Swiss Better Gold Initiative oder eines anderen Programms sind, die Verbesserungen der Umwelt- und Sozialstandards von artesischen Minen und Kleinminen anstreben. Raiffeisen arbeitet mit der Swiss Better Gold Association zusammen und investiert ungefähr 100 US-Dollar pro Kilogramm Gold, das gemäss diesem Ansatz produziert wird, in diese Programme. Ziel ist es, rund 15 Prozent des in Kleinminen gewonnenen Golds im Anlagefonds zu integrieren und ASM damit an formelle, funktionierende Goldlieferketten in die Schweiz anzubinden.

Die **Swiss Better Gold Association** ist ein gemeinnütziger Verein, der von Schweizer Unternehmen aus der gesamten Goldlieferkette ins Leben gerufen wurde. Er verbessert die Arbeits- und Lebensbedingungen in handwerklichen und kleinindustriellen Goldminen (ASM) und fördert die Schaffung verantwortungsbewusster Lieferketten von ASM-Betrieben bis zum Schweizer Markt. Der Verein arbeitet im Rahmen der Swiss Better Gold Initiative für handwerklichen Kleinbergbau (ASM) mit dem Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) zusammen.

Haben Sie Fragen zur Publikation oder Anregungen?

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater.

Wir sind Unterzeichner respektive Mitglied folgender Organisationen:

Signatory of:



Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2026)

Diese Publikation kann Daten von Drittparteien enthalten.

Swiss Exchange AG («SIX Swiss Exchange») ist die Quelle der SIX Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem als auch aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen in den SIX Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt. Quelle: MSCI. Weder MSCI noch andere Parteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden) ab, und alle diese Parteien schliessen hiermit ausdrücklich alle Gewährleistungen in Bezug auf Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten aus. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, strafähnliche Folgeschäden oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet. Der MSCI EMU Top 50 Index ist ein benutzerdefinierter Index. Die MSCI-Daten bestehen aus einem benutzerdefinierten Index, der von MSCI für und auf Wunsch von der Zuger Kantonalbank berechnet wurde. Die MSCI-Daten sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen nicht weiterverteilt oder in Verbindung mit der Erstellung oder dem Angebot von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. Die Nutzung von Daten der MSCI ESG Research LLC oder ihrer Tochtergesellschaften («MSCI») durch die Zuger Kantonalbank sowie die Nutzung von MSCI-Logos, -Marken, -Dienstleistungsmarken oder Indexnamen stellen kein Sponsoring, keine Billigung, Empfehlung oder Förderung der Zuger Kantonalbank durch MSCI dar. MSCI-Dienstleistungen und -Daten sind Eigentum von MSCI oder seinen Informationsanbietern und werden «wie besehen» und ohne Gewährleistung bereitgestellt. MSCI-Namen und -Logos sind Marken oder Dienstleistungsmarken von MSCI. Bloomberg® und die Bloomberg-Indizes sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschliesslich Bloomberg Index Services Limited («BISL»), des Administrators der Indizes (zusammen «Bloomberg»), und wurden von der Zuger Kantonalbank für die Verwendung zu gewissen Zwecken lizenziert. Bloomberg ist nicht mit der Zuger Kantonalbank verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt Produkte der Zuger Kantonalbank nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Bloomberg-Indizes. Quelle: London Stock Exchange Group plc und ihre Konzernunternehmen (zusammen die «LSE-Gruppe»). © LSE-Gruppe 2026. FTSE Russell ist ein Handelsname von bestimmten Unternehmen der LSE-Gruppe. «FTSE Russell» ist eine Handelsmarke der betreffenden Unternehmen der LSE-Gruppe und wird von anderen Unternehmen der LSE-Gruppe unter Lizenz verwendet. Alle Rechte an den FTSE Russell-Indizes oder -Daten liegen bei der jeweiligen LSE-Gruppengesellschaft, die Eigentümerin des Index oder der Daten ist. Weder die LSE-Gruppe noch ihre Lizenzgeber übernehmen eine Haftung für etwaige Fehler oder Unvollständigkeiten in den Indizes oder Daten, und keine Partei darf sich auf die in dieser Mitteilung enthaltenen Indizes oder Daten verlassen. Die Weiterverbreitung von Daten der LSE-Gruppe ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung des betreffenden Unternehmens der LSE-Gruppe gestattet. Die LSE-Gruppe fördert, sponsert oder unterstützt den Inhalt dieser Mitteilung nicht.

Wir begleiten Sie im Leben.

