

Das Währungssystem ist kaputt und Gold weiß warum

Die Zentralbanken kaufen Goldbarren in Rekordhöhe, weil das Halten von Dollar zu einem Verlustgeschäft geworden ist.



23. Januar 2026 | Henry Johnston, Moskau

In der makabren Kurzgeschichte „Violette Endivien“ des deutschen Schriftstellers Ernst Jünger betritt ein Mann einen Feinkostladen, in dem der Verkäufer ganz sachlich über die ausgestellten Delikatessen – Menschenfleisch – spricht und eine lange Erklärung über die Kunst der Zubereitung abgibt. Die Geschichte ist ein Kommentar zu einer Gesellschaft, die das Entsetzliche ohne mit der Wimper zu zucken akzeptiert.

Weit weniger grauenhaft, aber von ähnlicher „Business as usual“-Haltung geprägt, war die Reaktion der etablierten Kräfte auf den massiven Anstieg der Goldpreise in den letzten Jahren. Die Goldpreise sind in letzter Zeit explodiert, aber es gibt eine Menge Leute, die sich bemühen, diesen beunruhigenden Trend nicht zu bemerken; wenn sie ihn doch bemerken, versuchen sie, nicht zu viel darüber nachzudenken, warum das so ist.

Was die Finanz- und Politikwelt unbedingt vermeiden will, ist eine tiefgreifende Umstrukturierung der Reserven angesichts der Abwertung des Dollars.

Die Preise steigen rasant

In nur einem Jahrzehnt ist der Goldpreis von rund 1.000 Dollar pro Unze auf über 4.800 Dollar in dieser Woche gestiegen. Allein im Jahr 2025 legte Gold um fast 70 Prozent zu – trotz relativ hoher Zinsen (hohe Zinsen vertreiben Anleger normalerweise aus dem nicht verzinslichen Gold). Dies ist ein riesiges rotes Warnsignal, das darauf hinweist, dass etwas im Innersten des aktuellen Währungssystems zerbrochen ist.

Dennoch tut das finanzielle und politische Establishment so, als wäre es nicht menschliches Fleisch, das sozusagen auf Platten in der Vitrine zerlegt wird.

„Es wird erwartet, dass die Preise bis zum vierten Quartal 2026 auf 5.000 USD/Unze steigen werden, wobei langfristig sogar 6.000 USD/Unze möglich sind“, schrieb JPMorgan Ende Dezember in einem Jahresendbericht, in dem Standardformulierungen und Analysten-Jargon verwendet wurden, um ein eigentlich außergewöhnliches Phänomen massiv herunterzuspielen. Der Januar ist noch nicht einmal vorbei, und Gold hat bereits den größten Teil des von JPMorgan für das Gesamtjahr prognostizierten Aufwärtstrends hinter sich gebracht.



Derzeit gibt es viele Faktoren, die die Anleger verunsichern: der instabile japanische Anleihemarkt, die angespannte geopolitische Lage und das allgemeine Gefühl, dass die Fäden, die die Welt zusammenhalten, sich immer schneller auflösen. Nun sorgt der „Devaluation Trade“ – die Überzeugung, dass übermäßige Schulden und Defizite den Wert der Fiat-Währungen untergraben – für Schlagzeilen. Dieser stark unterschätzte Aspekt kommt der Wahrheit sehr nahe. Der Goldpreis hätte sich nicht innerhalb eines Jahrzehnts vervierfachen und innerhalb von nur zwei Jahren mehr als verdoppeln können, wenn dies allein auf der Stimmung beruht hätte.

Die Zentralbanken sind der eigentliche Treiber

Der strukturelle Treiber für den rasanten Anstieg des Goldpreises ist, dass die Zentralbanken das Edelmetall palettenweise in ihre Tresore hieven. Anfang letzten Jahres schrieb ich darüber, wie dieser Trend eine Veränderung der Preissetzungsmacht auf dem Markt einläutete. Während der Goldmarkt zuvor von westlichen institutionellen Anlegern dominiert wurde, die meist auf Gold als Ersatz für erwartete Zinsbewegungen setzten, wird die Preisgestaltung nun außerhalb der Wall Street diktiert, da preisunempfindliche Zentralbanken das Metall in großen Mengen kaufen.

Der Hauptabnehmer war China, aber auch Indien, die Türkei, Brasilien und Polen waren bedeutende Käufer. Bemerkenswert ist auch, dass nur eines dieser Länder vollständig im westlichen Einflussbereich liegt. Aber so ziemlich alle anderen wollen ebenfalls mitmischen. Laut der [Umfrage](#) des World Gold Council für 2025 rechnen 95 Prozent der Zentralbanken in den nächsten zwölf Monaten mit einem Anstieg der globalen Goldreserven.

Gold ist derzeit die am schnellsten wachsende internationale Reservewährung – weitgehend zum Nachteil des Dollars. [Schätzungen](#) zufolge wird es Ende 2025 einen Anteil von 30 Prozent an den gesamten Zentralbankreserven erreichen. Darüber hinaus sind die tatsächlichen Goldbestände wahr-

scheinlich deutlich zu niedrig angesetzt. Was viele nicht wissen, ist, dass Gold ohne jegliche Offenlegung zwischen Regierungen transferiert werden kann. Die wichtigste Quelle für offizielle Informationen über die Goldbestände der einzelnen Länder sind die Angaben, die die Länder selbst an den IWF melden. Diese Zahlen sind keine exakte Wissenschaft und möglicherweise nicht einmal mehr annähernd zuverlässig.

Viele Regierungen kaufen Gold über Nicht-Zentralbank-Einrichtungen, um sich eine plausible Ausrede zu sichern. So gibt es beispielsweise zahlreiche chinesische Einrichtungen, die direkt der People's Bank of China unterstehen und Gold kaufen können, ohne dass dies dem IWF gemeldet werden muss.

Bei diesen undurchsichtigen Mengen handelt es sich nicht nur um ein paar Tonnen, die heimlich hin und her geschoben werden. Der World Gold Council schätzte im Jahr 2024, dass mittlerweile etwa zwei Drittel der Goldnachfrage des öffentlichen Sektors nicht gemeldet werden. Von der Financial Times zitierte Analysten glauben beispielsweise, dass Chinas nicht gemeldete Goldkäufe mehr als das Zehnfache der offiziellen Zahlen betragen könnten, da das Land still und leise eine Diversifizierung weg vom Dollar betreibt. Der Goldanalyst Jan Nieuwenhuijs bezeichnet diese verdeckten Goldkäufe als eine Art „versteckte Entdollarisierung“.

Über den Dollar hinausblicken

Lassen Sie uns einen Moment bei diesem Gedanken verweilen. Stellen Sie sich das Dollarsystem als drei konzentrische Kreise vor. Der erste und sichtbarste Kreis umfasst Transaktionen (Handelsabrechnung, Zahlungsverkehr, grenzüberschreitende Zahlungen); der zweite Kreis umfasst Finanzierung/Kredite (auf Dollar lautende Schulden, globales Bankensystem); der dritte, innere Kreis umfasst Reserven/Wertspeicher (Zentralbankreserven, Staatsvermögen, strategische Vermögenswerte).

Wer nur die ersten beiden Kreise betrachtet, könnte die Entdollarisierung als marginales Phänomen abtun. Im Jahr 2022 beispielsweise war der Dollar laut Daten der BIZ an 88 Prozent der weltweiten Devisengeschäfte beteiligt, was bereits nahe am Rekordhoch liegt. Im Jahr 2024 dürfte dieser Anteil sogar leicht auf 89 Prozent gestiegen sein. Der Yuan lag 2022 bei 7 Prozent und stieg 2024 leicht auf 8,5 Prozent – kaum ein Tempo, das den Dollar bedrohen würde. Die Emission von Fremdwährungsschulden zeichnet ein ähnliches Bild eines stabilen Dollaranteils. Die zentrale Bedeutung des Dollars für das globale Bankensystem bleibt bestehen.

Aber gerade in dieser dritten Kategorie (Reserven/Wertspeicher) tut sich etwas. Natürlich stellt sich die Frage nach Henne und Ei, welcher dieser Kreise Veränderungen in den anderen vorwegnimmt. Beginnen Länder zwangsläufig damit, die Währungen, in denen sie am meisten handeln/Kredite aufnehmen, als Reservewährungen zu halten, oder spiegeln Transaktionen letztendlich die Währungen wider, die Länder halten?

Es gibt gute Gründe zu der Annahme, dass sich das, was derzeit in der dritten Kategorie geschieht, letztendlich auch in den beiden anderen Kategorien widerspiegeln wird. Das bedeutet natürlich nicht, dass der Handel direkt in physischem Gold abgewickelt wird. Vielmehr werden wir ein viel dezentraleres Abrechnungssystem (mit einer neutralen Reservewährung und mehr lokalen Währungen) erleben, möglicherweise mit Zentralbanken, die Handelsüberschüsse mit Gold ausgleichen.

Stellen Sie sich dies wie tektonischen Druck unter einer Gebirgskette vor: Die Bewegung beginnt tief unter der Erde, aber die Oberflächentopographie verändert sich erst viel später.

Der tektonische Druck besteht in diesem Fall darin, dass das Halten von Dollar mittlerweile ein Verlustgeschäft ist. Dies ist nicht nur deshalb der Fall, weil der Greenback zu einem Druckmittel geworden ist, um Washingtons (reale und imaginäre) Gegner zu unterwerfen, sondern auch, weil er schlichtweg eine schlechte Investition ist. Die USA haben absolut keinen glaubwürdigen Weg, um ihre spiralförmig steigenden Schulden in den Griff zu bekommen, und unternehmen nicht die geringsten Anstrengungen, einen solchen Weg zu finden. Daher werden sie mit ziemlicher Sicherheit negative Realzinsen (Zinsen unterhalb der Inflationsrate) einführen müssen, um die Last ihrer enormen Schulden im Laufe der Zeit abzubauen. Das ist reine Erosion.

Die einzige andere Option besteht darin, die Zinsen hoch zu halten und dann unter einer höheren Schuldenlast zu ersticken – was gleichzeitig eine Kreditkrise heraufbeschwört. Vor die Wahl zwischen einem schnellen und einem langsamen Tod gestellt, entscheiden sich Regierungen in der Regel für Letzteres. Das jüngste Verhalten der Federal Reserve gibt keinen Anlass zu der Annahme, dass die Abwertung des Dollars nicht weitergehen wird.

Das bedeutet, dass die tatsächliche Kaufkraft der Dollar-Vermögenswerte, die von Zentralbanken weltweit gehalten werden, sinkt und weiter sinken wird. Es ist schon schlimm genug, sich über die Unberechenbarkeit der US-Außenpolitik Gedanken machen zu müssen, aber zusätzlich durch das Halten von Dollar langsam bankrott zu gehen, ist für den Großteil der Welt (mit Ausnahme vielleicht Westeuropas) zu viel verlangt. Dies wird dazu führen (oder führt bereits dazu), dass bestimmte große Länder versuchen werden, wichtige Güter wie Rohstoffe in ihrer eigenen Währung zu bepreisen, wodurch die ersten beiden Kreise dorthin gedrängt werden, wo sich der dritte bereits bewegt – nämlich weg vom Dollar. China ist hier Vorreiter.

Hier kommen wir auf den eingangs erwähnten Debasement-Handel zurück. Dieser ist es, der einen Großteil der unmittelbaren Preisbewegungen antreibt. Die Abwertung des Dollars ist die zugrunde liegende Bedingung, der Kauf durch die Zentralbanken die Reaktion auf diese Bedingung – und nun hat das Aufschichten begonnen. Ganz einfach gesagt: Investoren, die diese Logik verstehen, handeln danach. Viele Großinvestoren haben dies eindeutig erkannt.

Der Elefant im Tresorraum wird ignoriert

Unterdessen herrscht in den USA eine Haltung der Verleugnung hinsichtlich des sinkenden Status des Dollars. In der [Veröffentlichung](#) „The International Role of the U.S. Dollar – 2025 Edition“ der Fed wird stolz darauf hingewiesen, dass der Dollar „2024 immerhin 58 Prozent der offengelegten globalen offiziellen Devisenreserven ausmachte und alle anderen Währungen weit übertraf“.

Dennoch räumt sie ein, dass „Zentralbanken Gold als Alternative zu Devisenreserven halten können“, und fügt hinzu, dass „der Anteil von Gold an den offiziellen Währungsreserven sich von unter 10 Prozent im Jahr 2015 auf über 23 Prozent heute mehr als verdoppelt hat“. Die Fed versichert jedoch trocken, dass „dieser Anstieg hauptsächlich auf den Anstieg des Goldpreises um über 200 Prozent in diesem Zeitraum zurückzuführen ist“.

Keine Erwähnung der mittlerweile weithin anerkannten Praxis von Goldkäufen außerhalb der Bücher; kein Versuch, sich mit den Berechnungen der tatsächlichen Bestände der Zentralbanken

auseinanderzusetzen, wie sie von angesehenen Analysehäusern geschätzt werden; und, was für eine so hochentwickelte Institution wie die Fed am ungewöhnlichsten ist, keine Neugierde darüber, was den Anstieg des Goldpreises um mehr als 200 % in diesem Zeitraum verursacht hat. Der Goldpreis ist einfach so um 200 % gestiegen? Nur durch die eine oder andere seltsame Umschichtung von Portfolios?

Finanzminister Scott Bessent gab in einem [Interview](#) mit Tucker Carlson am 7. April 2025, nur wenige Tage nach der Einführung der unglückseligen Liberation-Day-Zölle durch Präsident Donald Trump, einen weiteren Hinweis auf die Denkweise des Establishments. Der Finanzminister räumte ein, dass in China eine enorme Nachfrage nach Gold besteht, erklärte dies jedoch wie folgt:

[China] befindet sich mitten in einer wirtschaftlichen Rezession bzw. Depression, die Menschen vertrauen der chinesischen Währung nicht, weil es Kapitalkontrollen gibt; es gibt 1,4 Milliarden Chinesen, die alle ihr Geld herausholen wollen, und [die Regierung] lässt sie nicht; sie lässt sie stattdessen Gold kaufen.

China befindet sich in einer Depression, und niemand hat es bemerkt! Die 1,4 Milliarden Einwohner Chinas würden nichts lieber tun, als ihr Geld in Dollar anzulegen, aber da ihnen diese Möglichkeit verwehrt ist, kaufen sie stattdessen Gold! Der Anstieg des Goldpreises hat offenbar nichts mit der Erosion des Dollarwerts oder der Glaubwürdigkeit des Dollars zu tun, sondern ist allein auf die Dysfunktionalität Chinas zurückzuführen!

Im Gegensatz zu Bessent [argumentieren](#) Analysten wie Nieuwenhuijs, dass nur ein kleiner Teil der chinesischen Goldimporte durch die Nachfrage im Einzelhandel erklärt werden kann, während der Großteil von staatlichen oder quasi-staatlichen Stellen aufgekauft wird.

Der chaotische Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems in den 1970er Jahren führte dazu, dass Gold an den Rand des Systems gedrängt wurde, und die Amerikaner wollten, dass es dort auch blieb. 1975 erklärte US-Präsident Gerald Ford gegenüber dem deutschen Bundeskanzler Helmut Schmidt: „Wir sind der festen Überzeugung, dass gewisse Sicherheitsvorkehrungen notwendig sind, um zu verhindern, dass sich eine Tendenz entwickelt, Gold wieder in den Mittelpunkt des Systems zu rücken.“ Keine der nachfolgenden US-Regierungen hat sich von dieser Position entfernt.

Natürlich war die Tatsache, dass Gold aus dem Herzen des Finanzsystems verbannt und zunächst zu einem zahnlosen Stellvertreter für Zinssätze umfunktioniert wurde, ein großer Coup – vorbereitet vom politischen Establishment der USA und inszeniert von der Wall Street.

Aber Gold kehrt tatsächlich ins Zentrum des Systems zurück. Es ist völlig angemessen, dass nicht nur ein neues Währungssystem geschaffen wird, in dem Goldbarren einen Ehrenplatz einnehmen werden, sondern dass dies auch auf eine Weise geschieht, die für den Westen unverständlich ist – nicht durch laute Medienkampagnen, triumphale Proklamationen oder Einschüchterungen, sondern durch eine stille und geduldige Umstrukturierung der gesamten Grundlage.