

# *In Gold We Trust-Report 2020:*

## Aufbruch in eine goldene Dekade

Mag. Ronald-Peter Stöferle  
Mag. Mark Valek

27. Mai 2020  
Pressekonferenz



# In Our Partners We Trust



# Über den *In Gold We Trust*-Report

---

- Die jährlich erscheinende Goldstudie wird **seit 2007** von Ronald-Peter Stöferle verfasst, zum achten Mal gemeinsam mit Mark Valek und unter dem Dach der Incrementum AG.
- Sie liefert eine „**holistische**“ **Einschätzung des Goldsektors** und der wichtigsten Einflussfaktoren, wie z. B. Realzinsentwicklung, Verschuldung, Inflation, etc.
- Der *In Gold We Trust*-Report zählt zu den **meistgelesenen Goldstudien weltweit** und wurde im Vorjahr knapp 2 Mio. Mal heruntergeladen und geteilt.
- Seit 2019 wird der Report **auch in China** veröffentlicht. Die Mandarin-Version erscheint dieses Jahr im Herbst.
- Alle Informationen finden Sie auf **[www.ingoldwetrust.report](http://www.ingoldwetrust.report)**



# Executive Summary *In Gold We Trust*-Report 2020



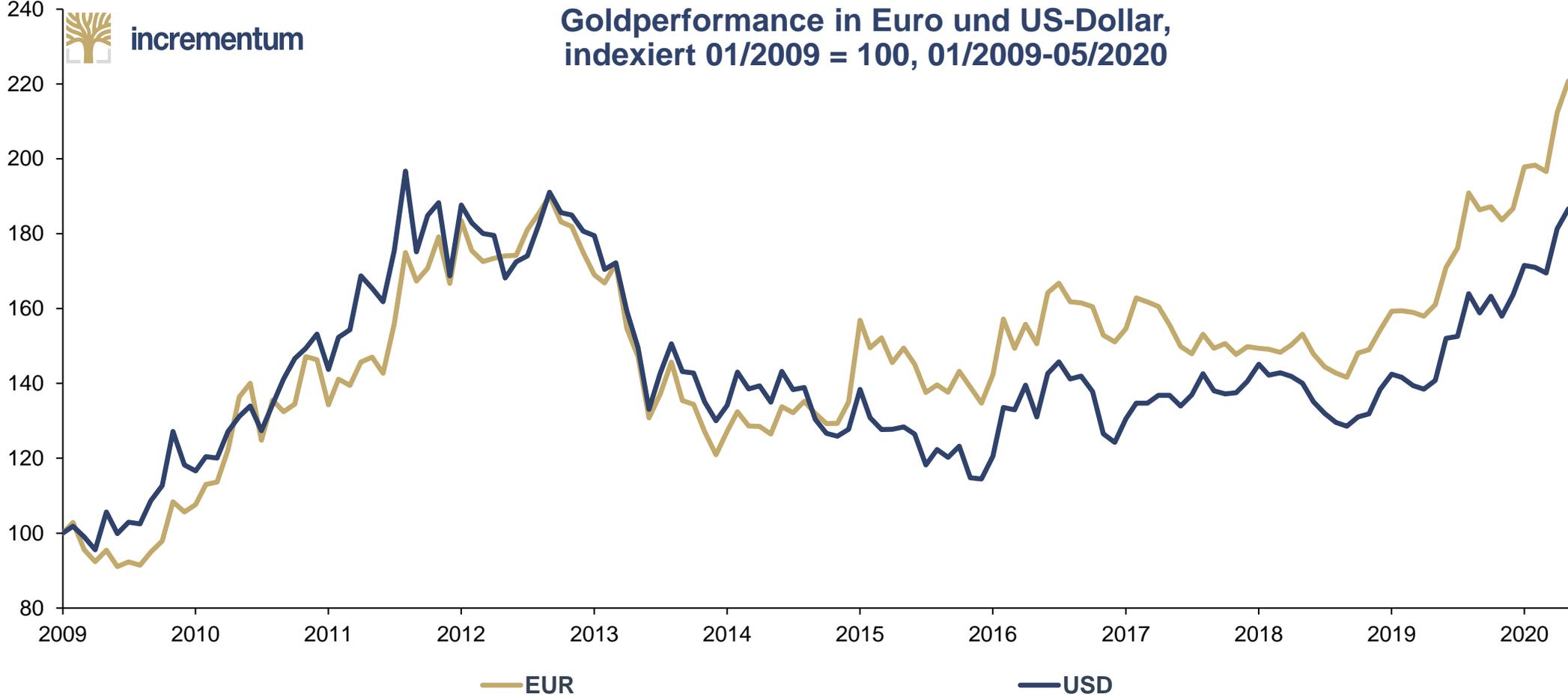
- Die geldpolitische Normalisierung ist gescheitert.
- Das Coronavirus ist der Brandbeschleuniger der überfälligen Rezession.
- Die deflationären Kräfte sind aktuell stark.
- Die Schuldentragfähigkeit gerät an ihre Grenzen.
- Zentralbanken stecken bei künftiger Inflationsbekämpfung in der Zwickmühle.
- Anbruch einer neuen währungspolitischen Weltordnung.
- Neue Gold-Allzeithochs sind nur eine Frage der Zeit.
- Das proprietäre Bewertungsmodell der Autoren weist bei konservativer Kalibrierung einen Goldpreis von 4.800 USD am Ende dieser Dekade aus.

# Gold-Performance seit 2003 in diversen Währungen

	EUR	USD	GBP	AUD	CAD	CNY	JPY	CHF	INR
<b>2003</b>	-0,5%	19,6%	7,9%	-10,5%	-2,2%	19,5%	7,9%	7,0%	13,5%
<b>2004</b>	-2,7%	5,3%	-2,3%	1,8%	-1,9%	5,3%	0,7%	-3,4%	0,6%
<b>2005</b>	36,8%	20,0%	33,0%	28,9%	15,4%	17,0%	37,6%	37,8%	24,2%
<b>2006</b>	10,6%	23,0%	8,1%	13,7%	23,0%	19,1%	24,3%	14,1%	20,9%
<b>2007</b>	18,4%	30,9%	29,2%	18,3%	12,1%	22,3%	22,9%	21,7%	16,5%
<b>2008</b>	10,5%	5,6%	43,2%	31,3%	30,1%	-2,4%	-14,4%	-0,1%	28,8%
<b>2009</b>	20,7%	23,4%	12,7%	-3,0%	5,9%	23,6%	26,8%	20,1%	19,3%
<b>2010</b>	38,8%	29,5%	34,3%	13,5%	22,3%	24,9%	13,0%	16,7%	23,7%
<b>2011</b>	14,2%	10,1%	10,5%	10,2%	13,5%	5,9%	4,5%	11,2%	31,1%
<b>2012</b>	4,9%	7,0%	2,2%	5,4%	4,3%	6,2%	20,7%	4,2%	10,3%
<b>2013</b>	-31,2%	-28,3%	-29,4%	-16,2%	-23,0%	-30,2%	-12,8%	-30,1%	-18,7%
<b>2014</b>	12,1%	-1,5%	5,0%	7,7%	7,9%	1,2%	12,3%	9,9%	0,8%
<b>2015</b>	-0,3%	-10,4%	-5,2%	0,4%	7,5%	-6,2%	-10,1%	-9,9%	-5,9%
<b>2016</b>	12,4%	9,1%	30,2%	10,5%	5,9%	16,8%	5,8%	10,8%	11,9%
<b>2017</b>	-1,0%	13,6%	3,2%	4,6%	6,0%	6,4%	8,9%	8,1%	6,4%
<b>2018</b>	2,7%	-2,1%	3,8%	8,5%	6,3%	3,5%	-4,7%	-1,2%	6,6%
<b>2019</b>	22,7%	18,9%	14,2%	19,3%	13,0%	20,3%	17,7%	17,1%	21,6%
<b>2020 ytd</b>	18,4%	14,9%	24,5%	24,2%	24,0%	16,1%	13,8%	14,3%	22,5%
<b>Durchschnitt</b>	9,7%	10,7%	12,0%	9,5%	10,0%	9,7%	10,1%	7,8%	13,0%

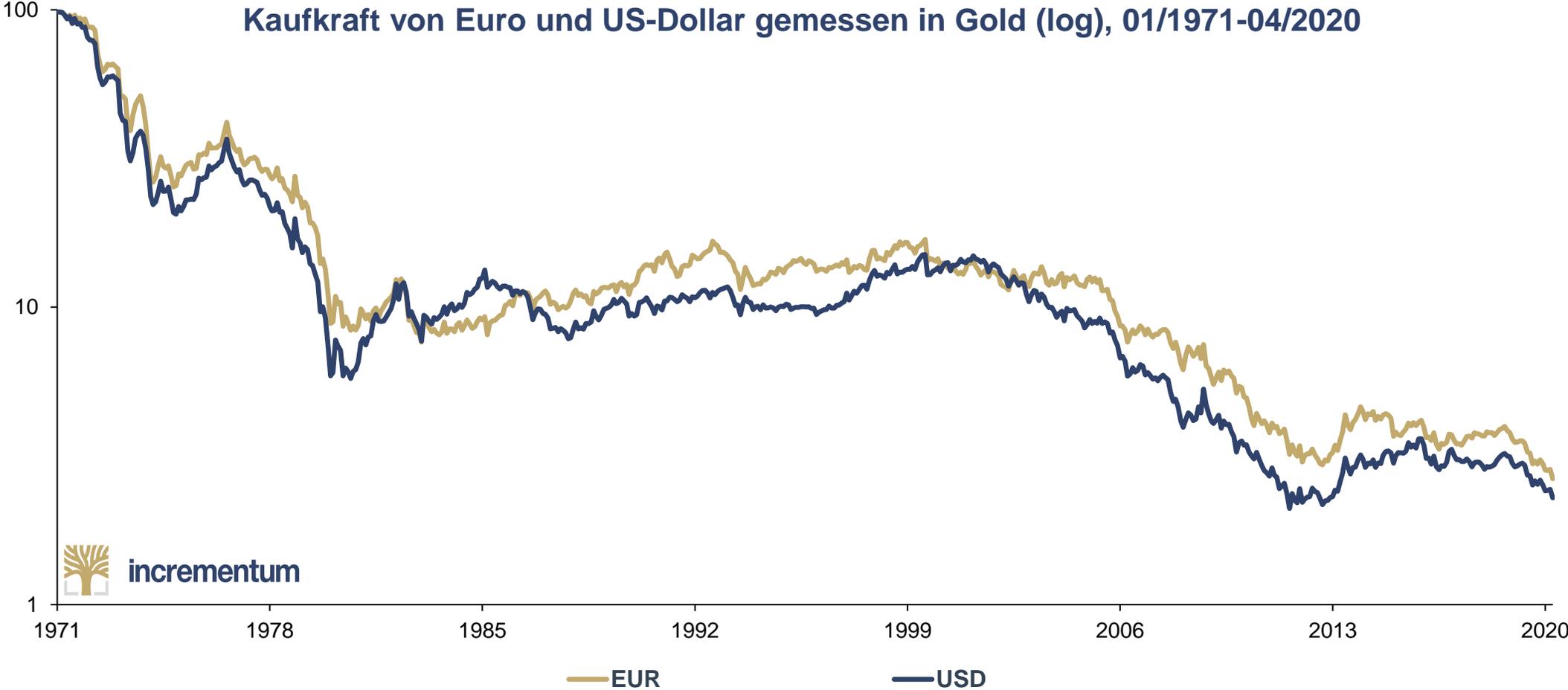
Quelle: goldprice.org, Incrementum AG, Zahlen per 21. Mai 2020

# Gold auf neuem Allzeithoch in Euro



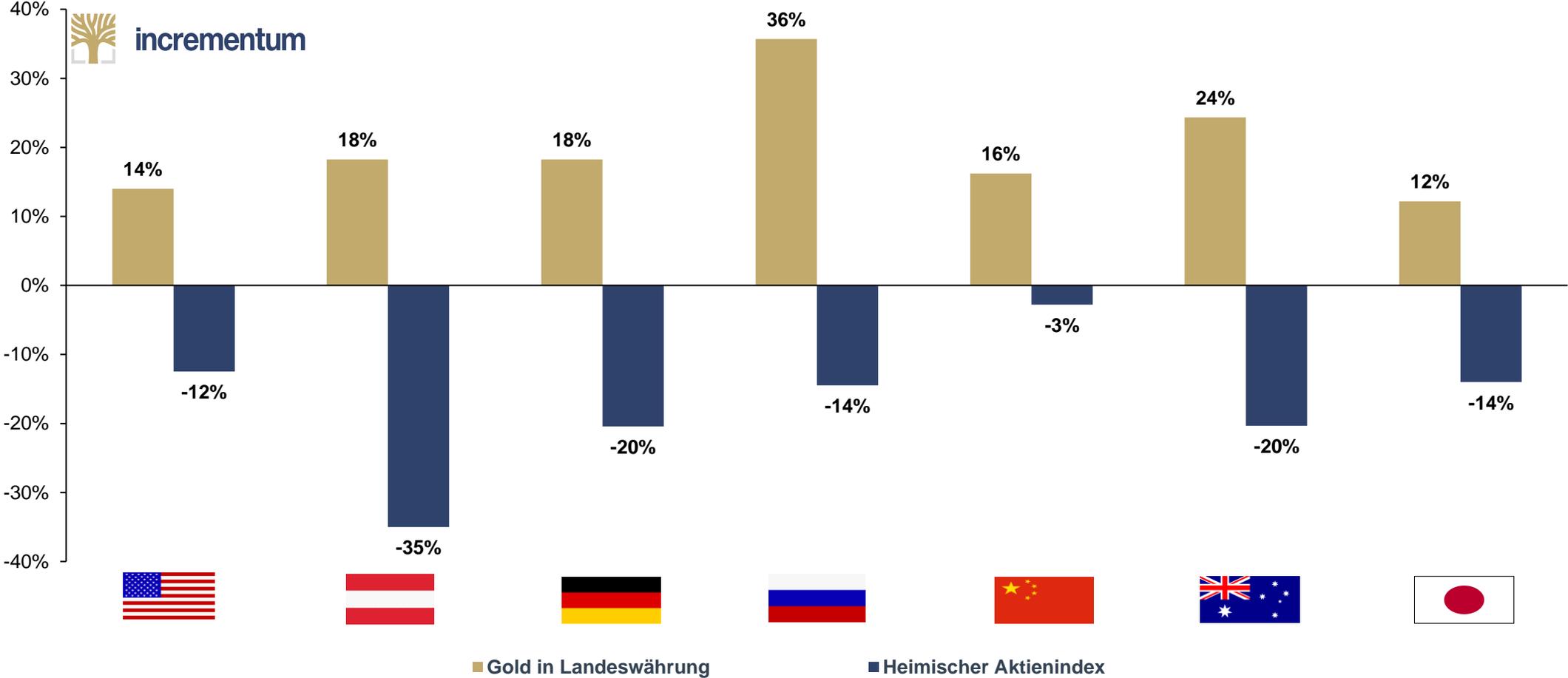
Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

# Langfristiger Kaufkraftverlust der Fiatwährungen gemessen in Gold



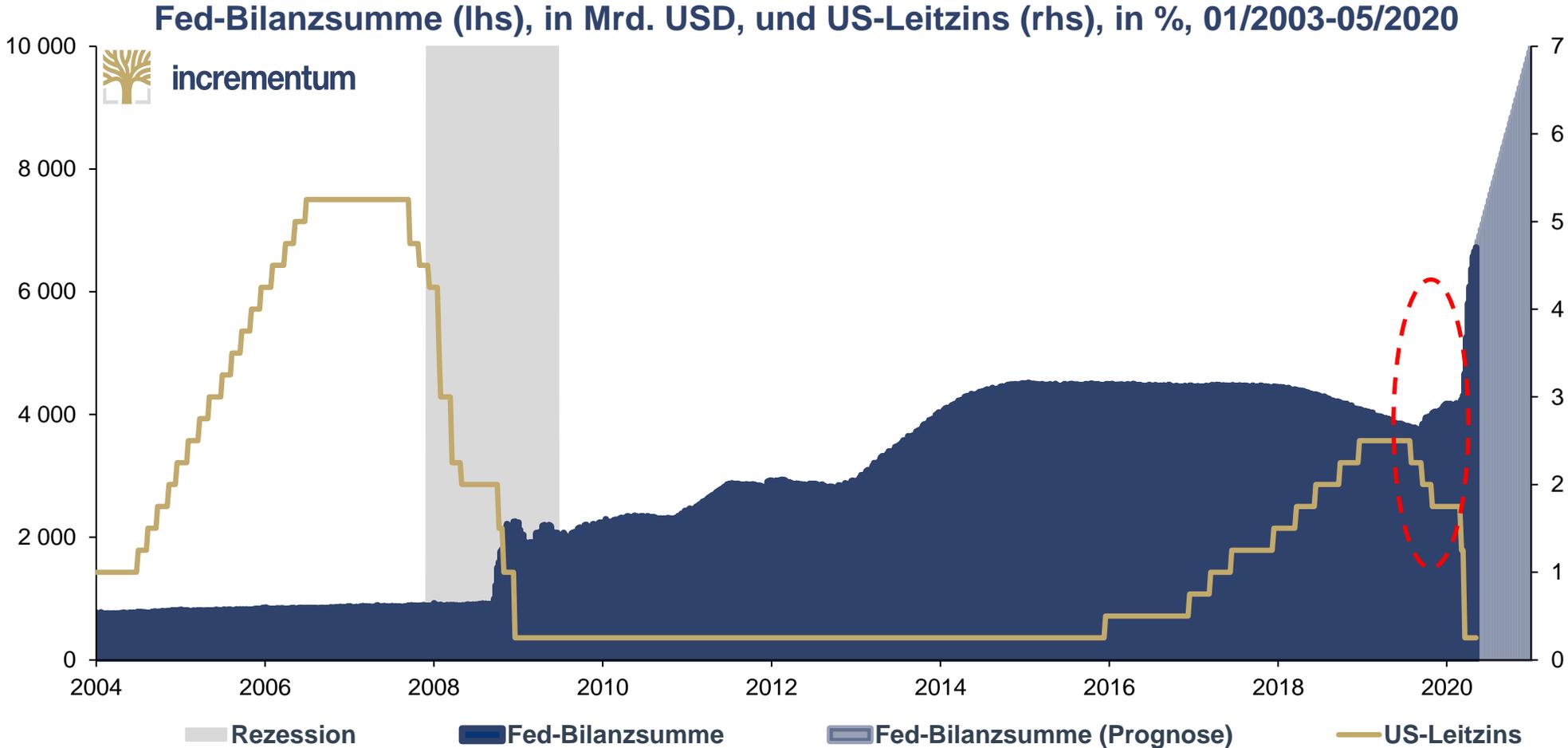
# Gold erneut effektiver Portfolio Diversifikator in der Rezession

Gold in Landeswahrung, und heimischer Aktienindex, Jahresperformance in %, 2020



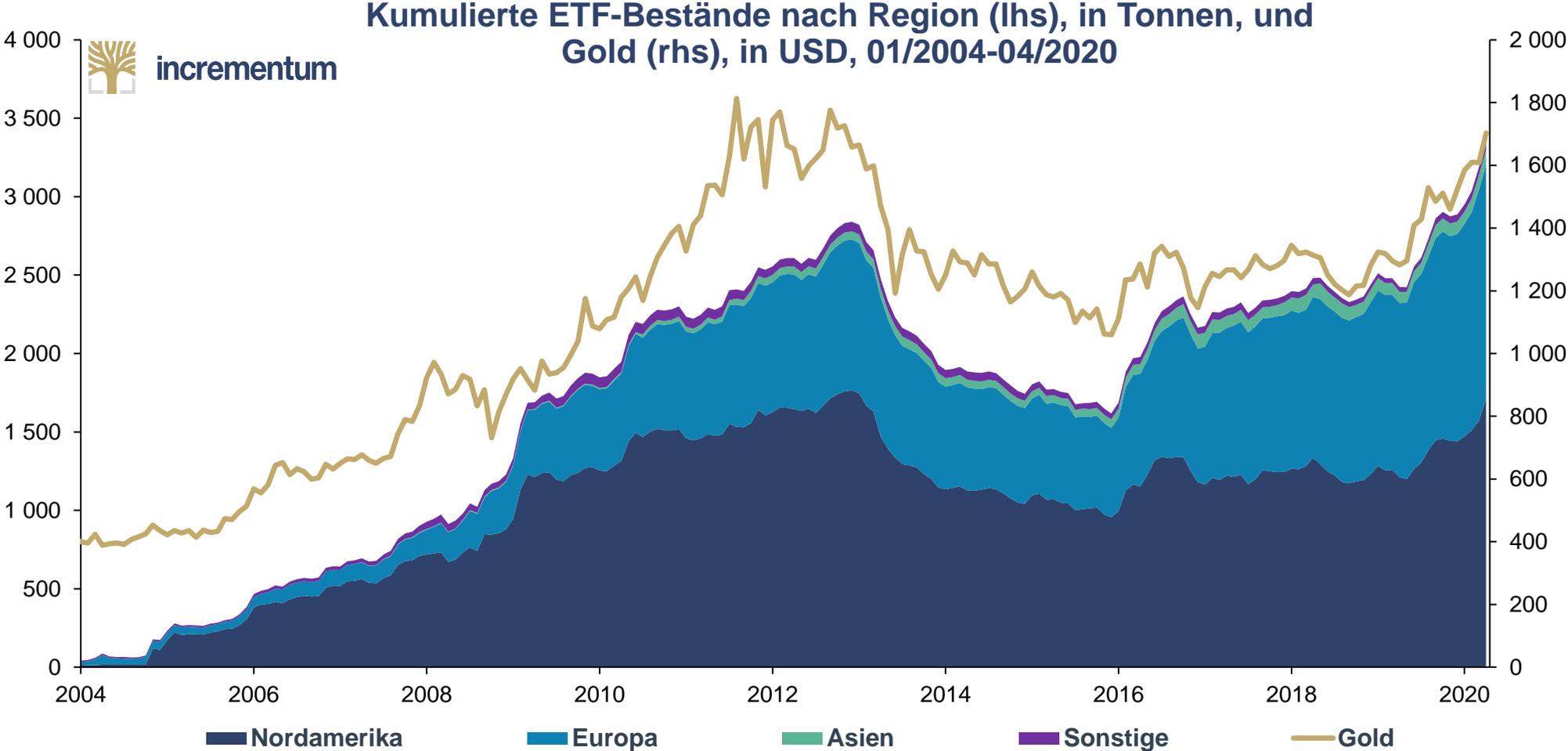
Quelle: Reuters Eikon (Stand: 20. Mai 2020), Incrementum AG

# Die geldpolitische Normalisierung ist gescheitert. Bereits 2019!



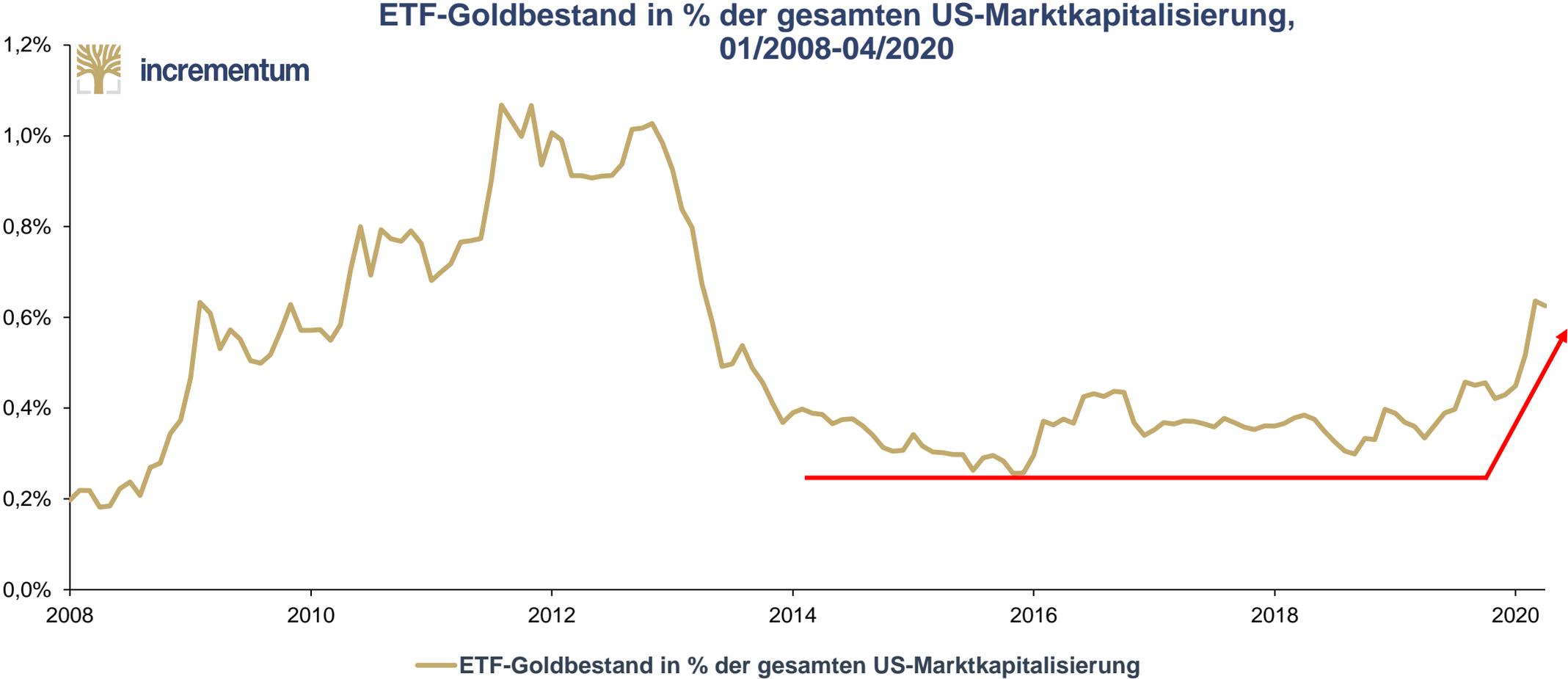
Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

# Gold wird von Portfoliomanagern wiederentdeckt



Quelle: World Gold Council, Incrementum AG

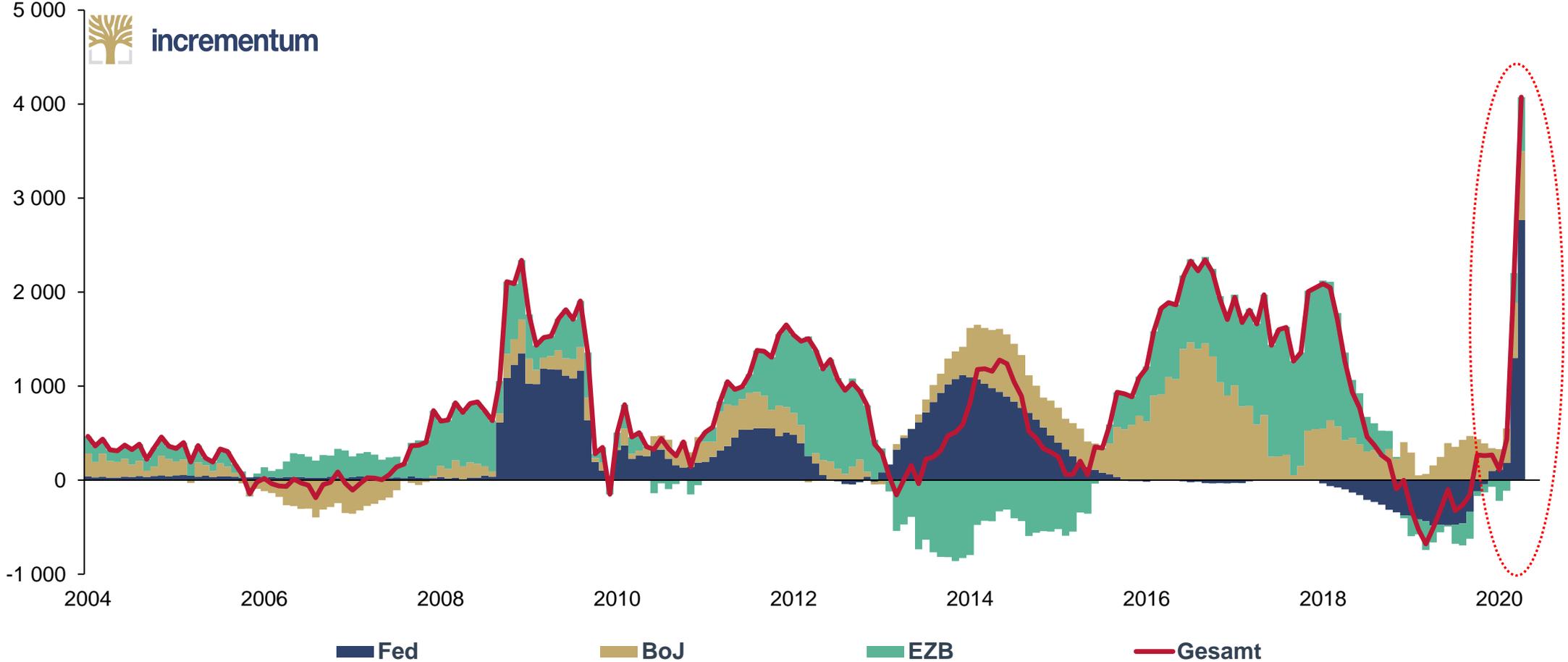
# Goldbestände in Portfolios weiterhin auf niedrigem Niveau



Quelle: Atlas Pulse, Reuters Eikon, World Gold Council, Incrementum AG

# Liquiditätsflut der Zentralbanken noch ausgeprägter als 2008

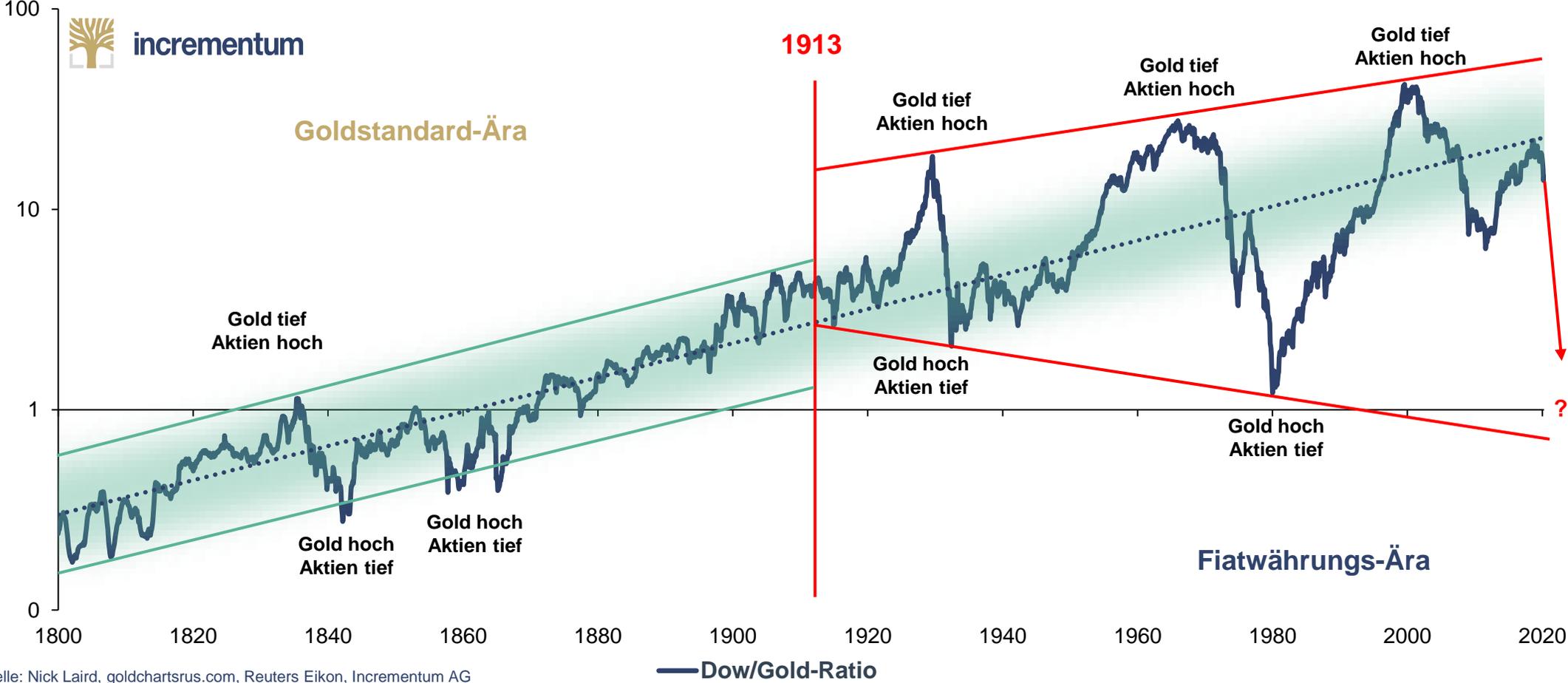
Zentralbankbilanz-Veränderung Jahresveränderungen, in Mrd. USD, 01/2004-04/2020



Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

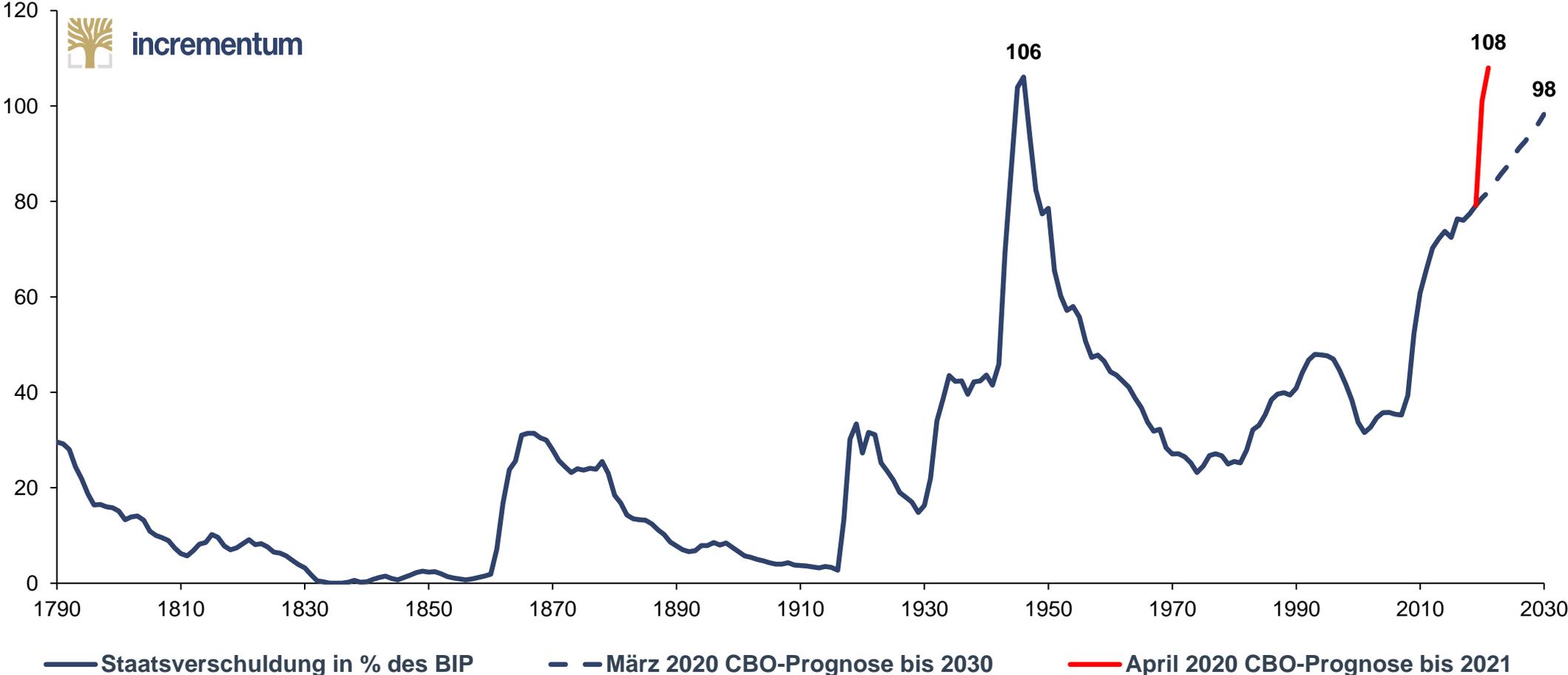
# Aktienpreise fallen seit Ende 2018 gemessen in Gold

Dow/Gold-Ratio (log), 01/1800-04/2020



# Die Staatsverschuldung explodiert

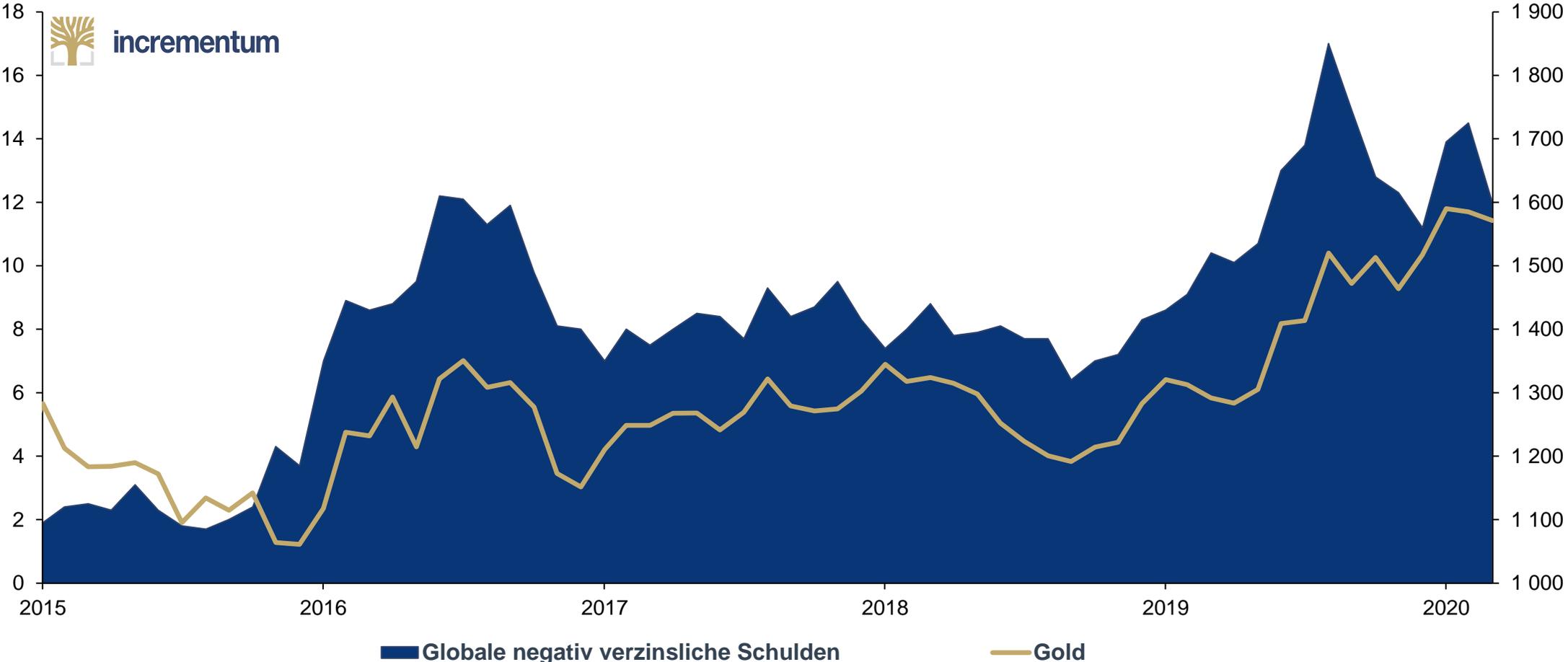
## Staatsverschuldung – USA, in % des BIP, 1790-2030



Quelle: CBO, Incrementum AG

# Steigende Attraktivität von Gold im Umfeld negativ verzinsster Anleihen

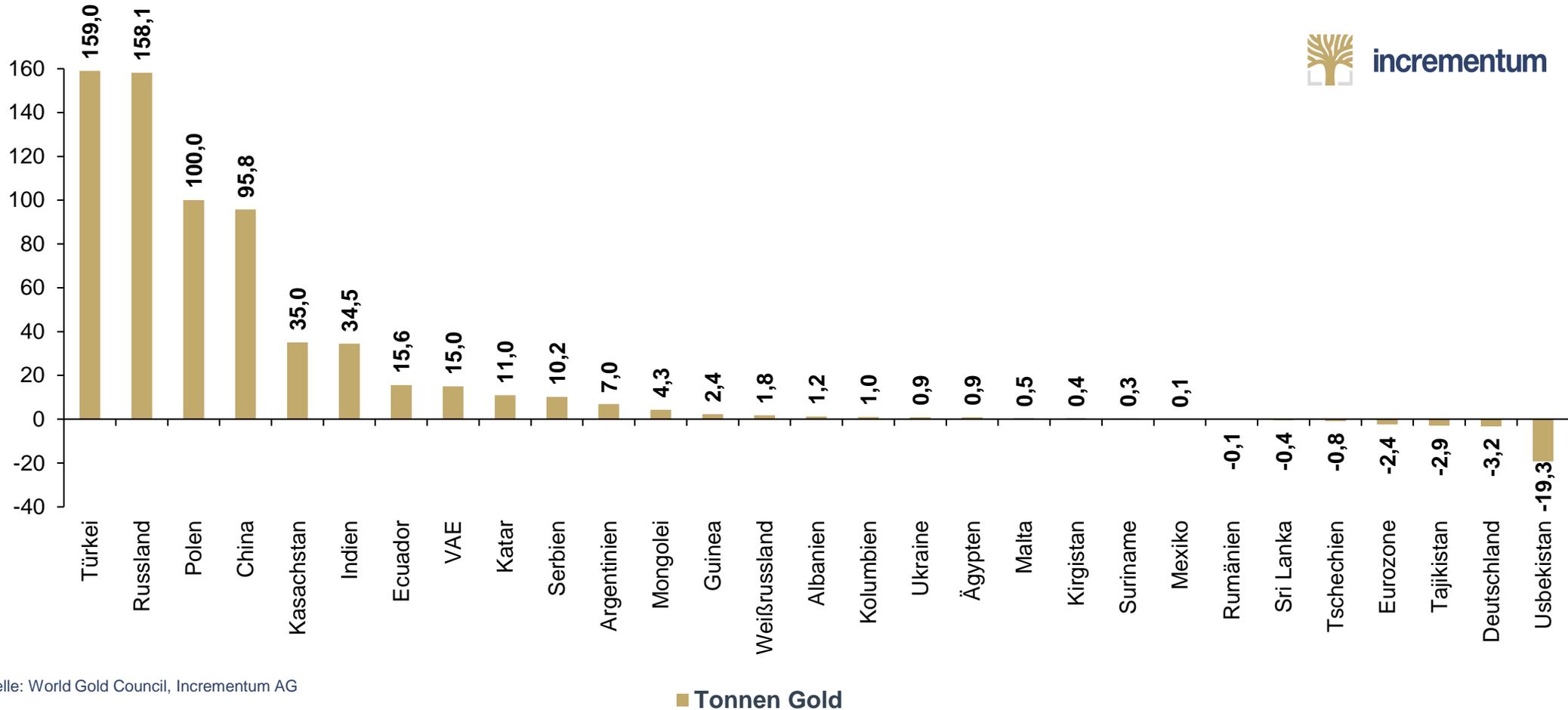
Globale negativ verzinsliche Schulden, in Bill. USD, 01/2015-03/2020



Quelle: Bloomberg, Reuters Eikon, Incrementum AG

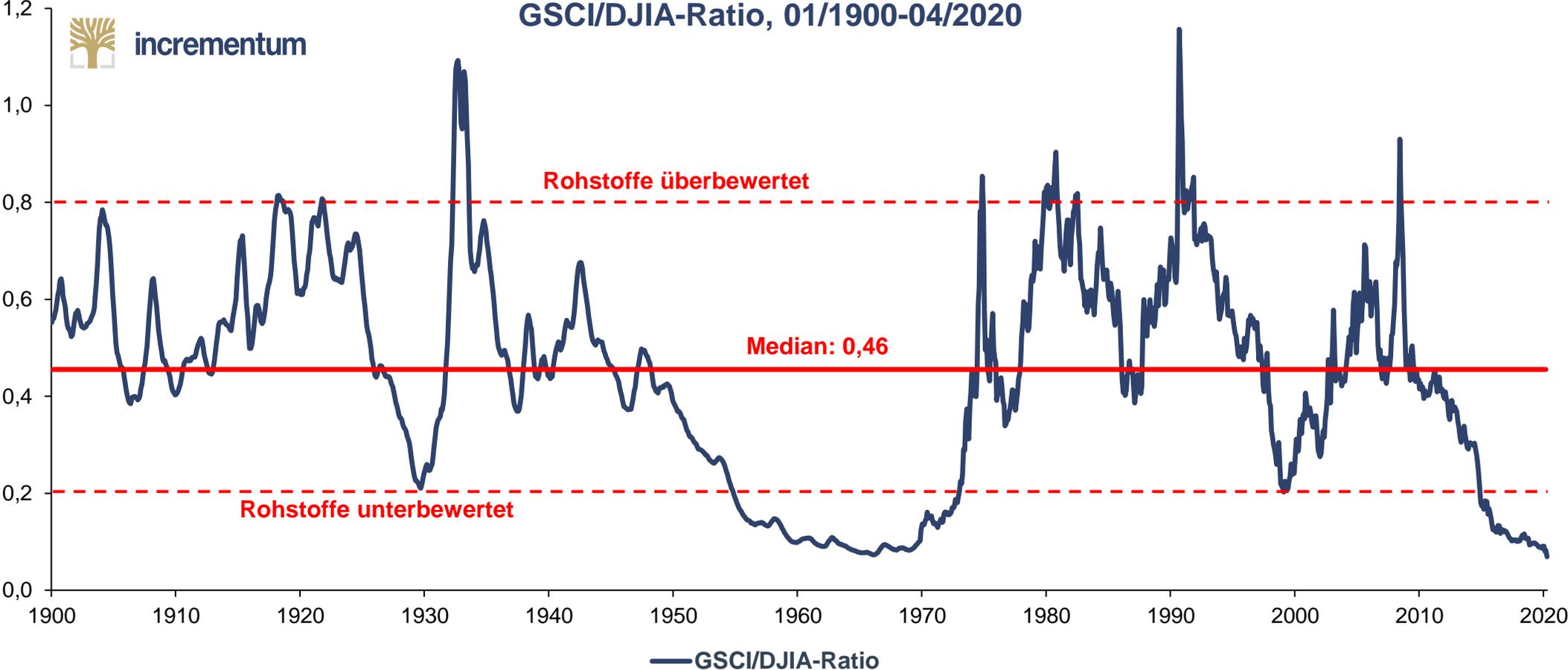
# Zentralbanken weiterhin netto Goldkäufer

## Goldzukäufe der Zentralbanken, in Tonnen, 2019



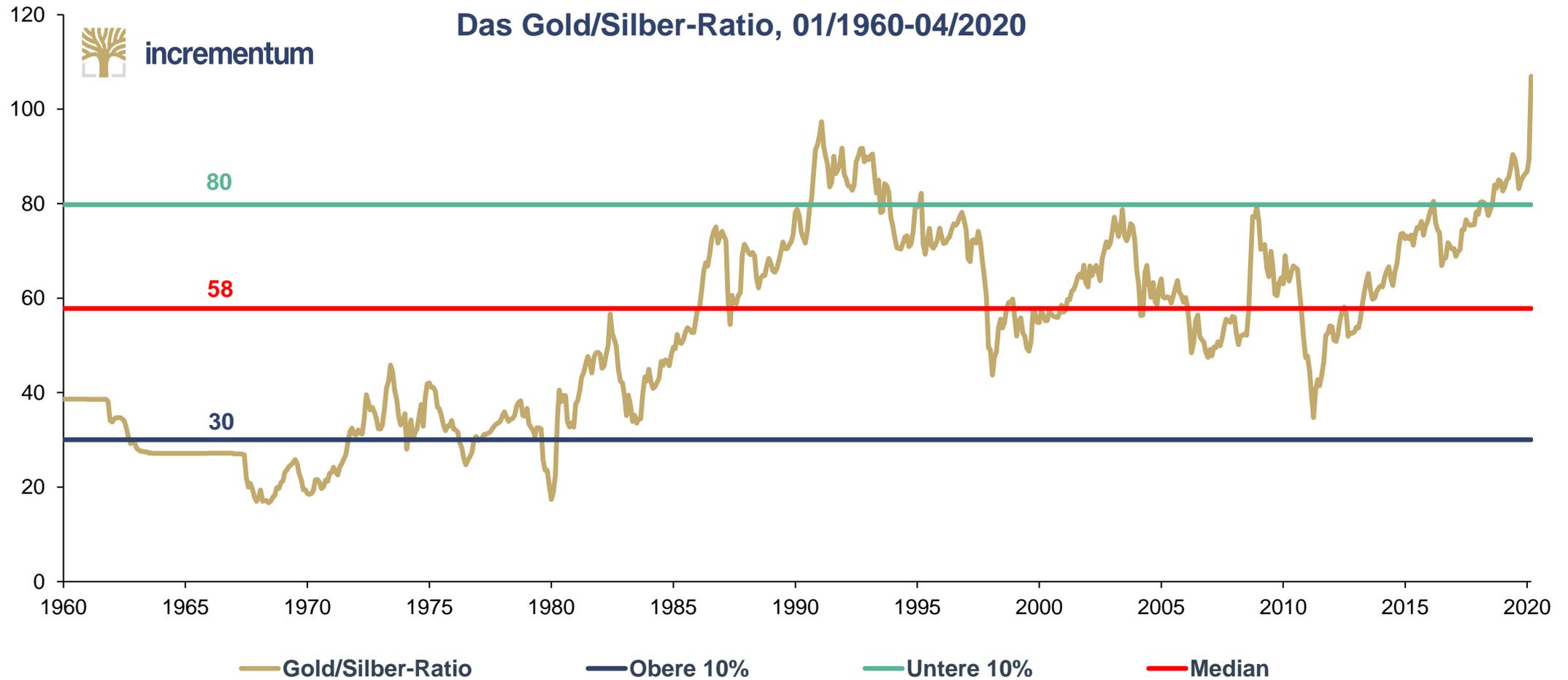
Quelle: World Gold Council, Incrementum AG

# Extreme Unterbewertung von Rohstoffen relativ zu Aktien



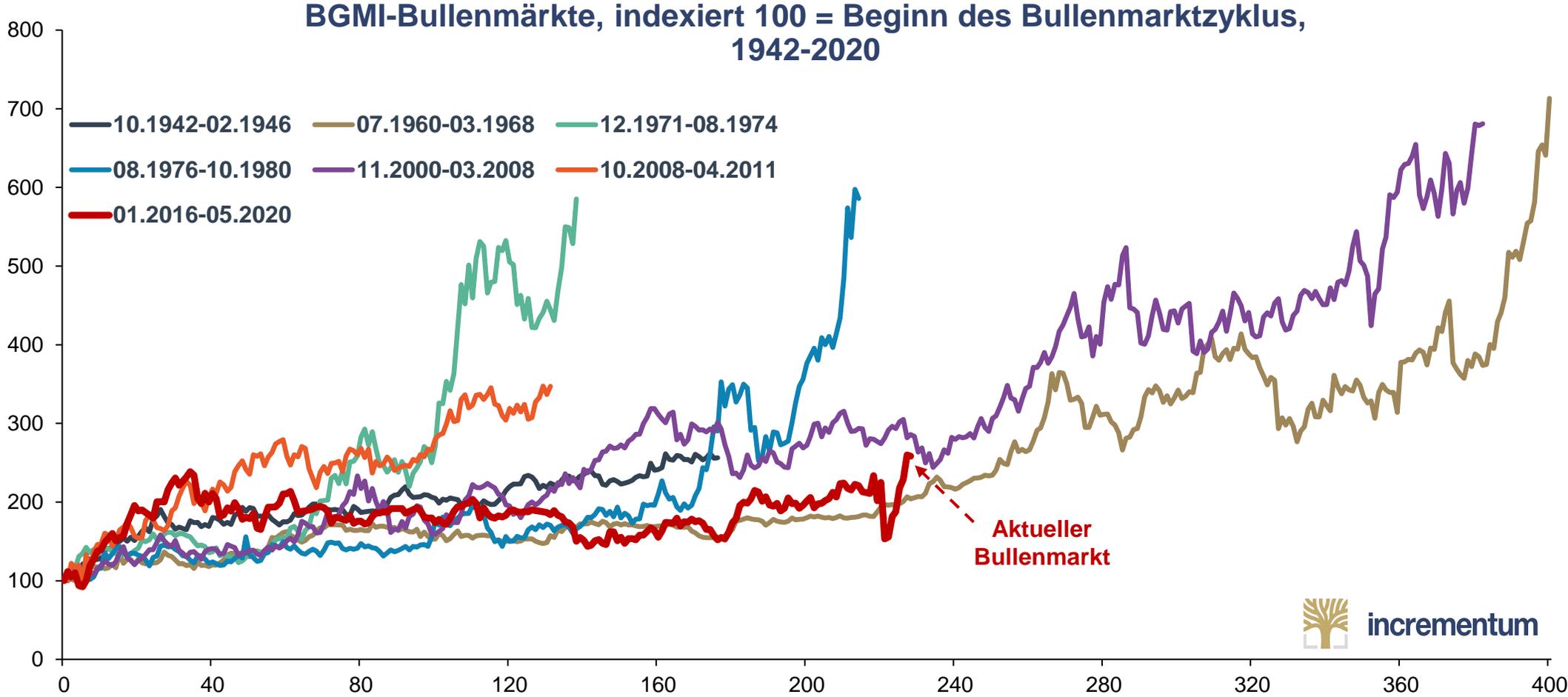
Quelle: <http://blog.gorozen.com/blog/commodities-at-a-100-year-low-valuation>, Reuters Eikon, Incrementum AG

# Silber extrem günstig relativ zu Gold



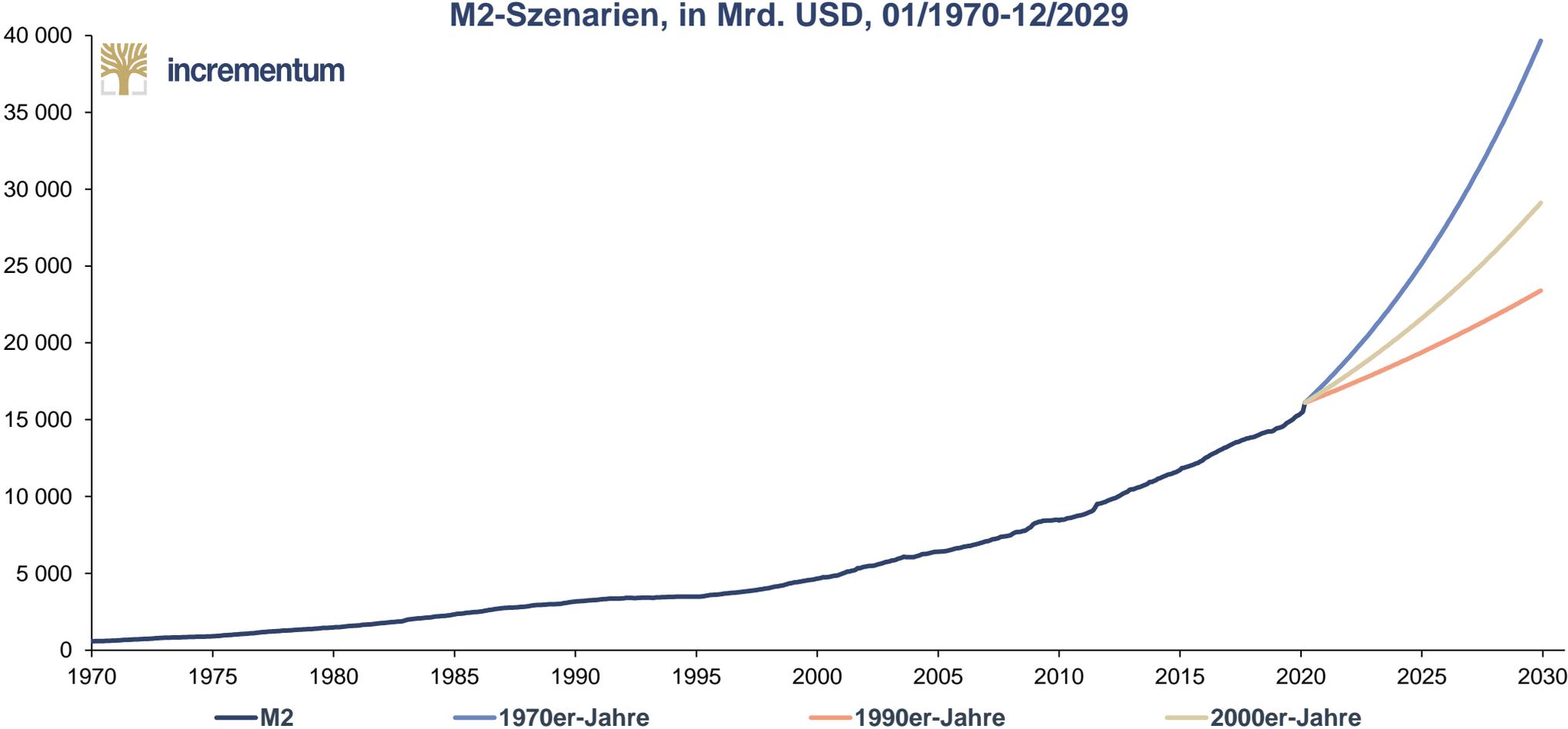
Quelle: Weltbank, Wheaton Precious Metals, Incrementum AG

# Goldminenaktien noch weit von Euphorie entfernt!



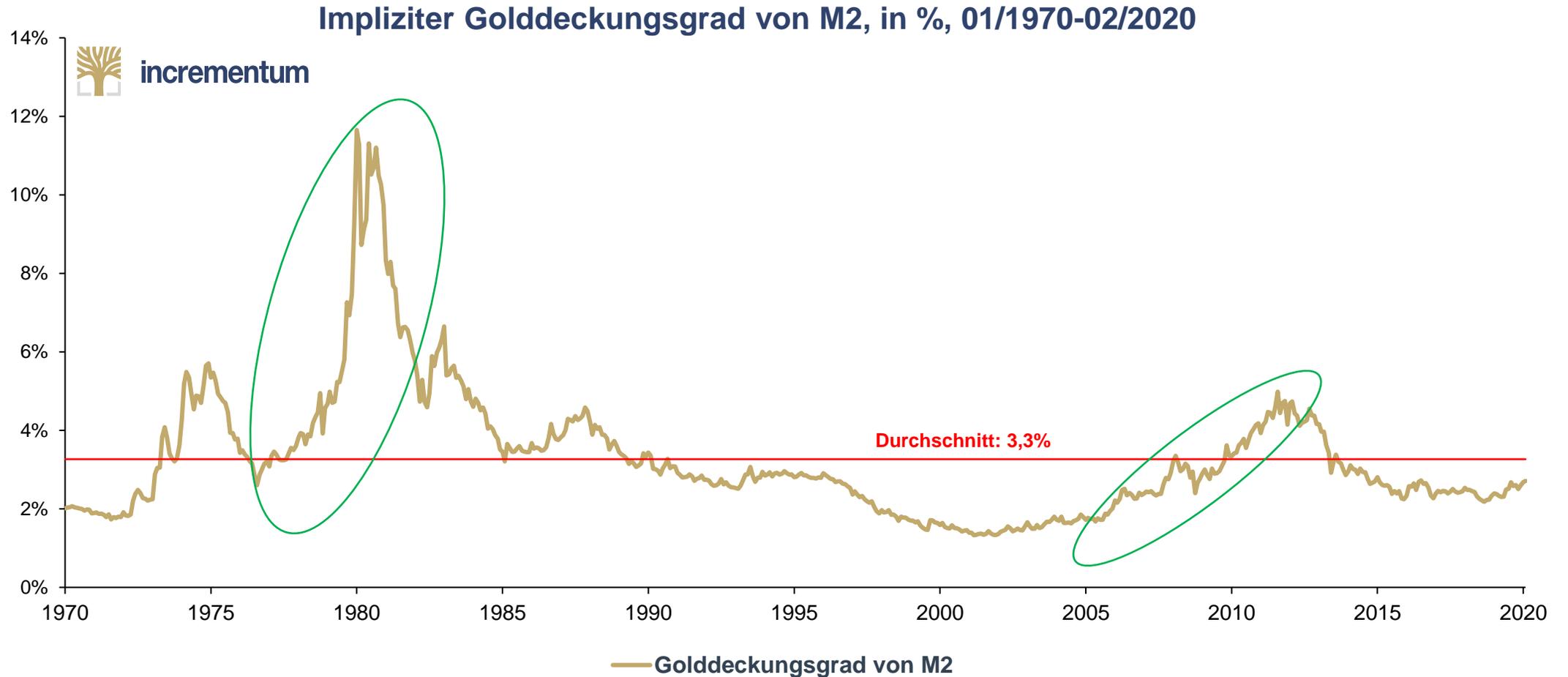
Quelle: Nowandfutures, TheDailyGold.com, Barrons, Nick Laird, goldchartsrus.com, Incrementum AG

# Goldpreis Modell (I): Szenarien für die Geldmengen- und die Goldpreisentwicklung in dieser Dekade (I)



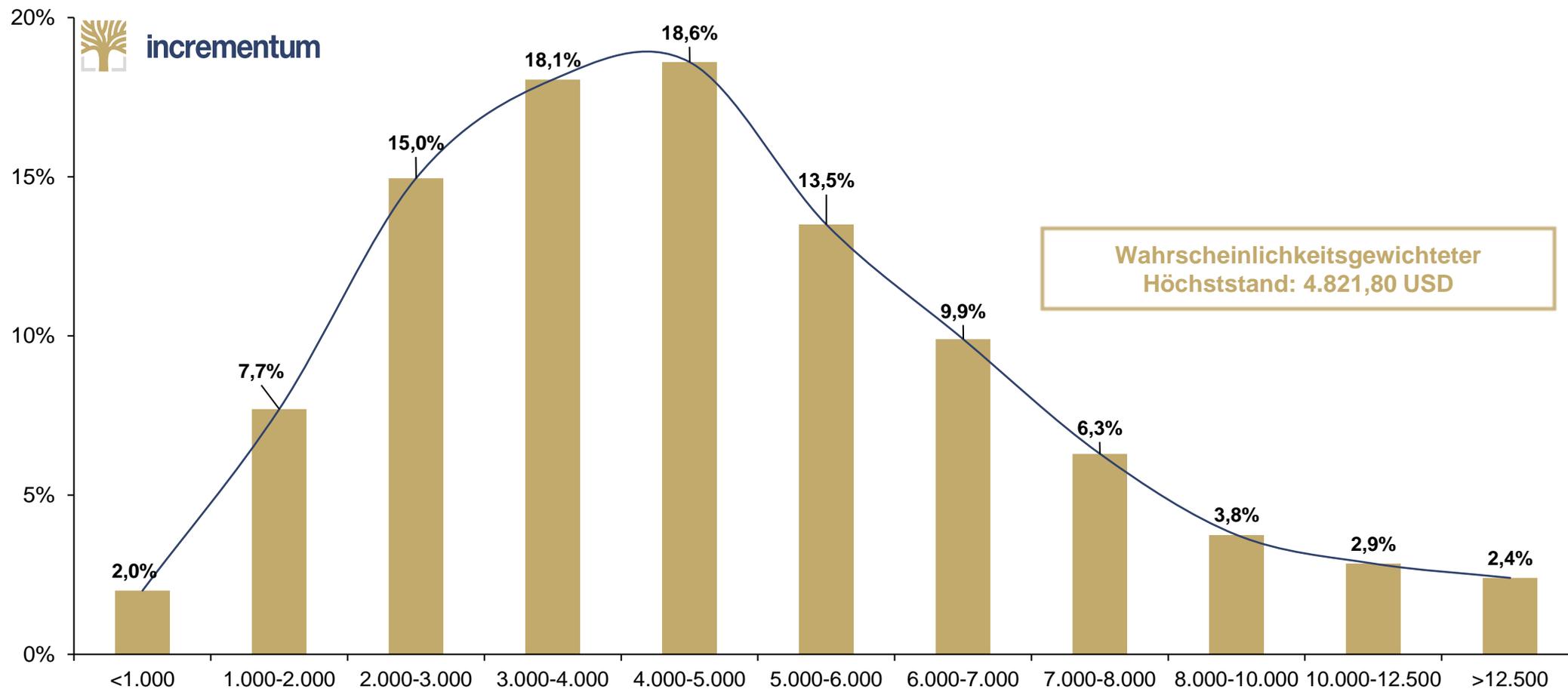
Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

# Goldpreismodell (II): Der Goldpreis oszilliert langfristig um die Geldmenge



Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

# Goldpreismodell (III): Approximierter Goldpreis im Jahr 2030: USD 4800; Verteilungswahrscheinlichkeit gemäß Goldpreismodell, in USD



Quelle: Incrementum AG

# Fazit

---

- Die geldpolitische Normalisierung ist gescheitert
- Das Coronavirus ist der Brandbeschleuniger der überfälligen Rezession
- Die deflationären Kräfte sind aktuell stark
- Die Schuldentragfähigkeit gerät an ihre Grenzen
- Zentralbanken stecken bei künftiger Inflationsbekämpfung in der Zwickmühle
- Neue Gold-Allzeithochs sind nur eine Frage der Zeit
- Das proprietäre Bewertungsmodell der Autoren weist bei konservativer Kalibrierung einen Goldpreis von 4.800 USD am Ende dieser Dekade aus.



**Vielen Dank  
für Ihre Aufmerksamkeit!**

# Über die Incrementum AG

---

- ▶ Die Incrementum AG ist ein **unabhängiges Asset Management Unternehmen** mit Sitz im Fürstentum Liechtenstein.



weitere Informationen auf  
[www.incrementum.li](http://www.incrementum.li)

- ▶ Die Investmentphilosophie basiert ua. auf den Prinzipien der **Österreichischen Schule der Nationalökonomie**,
- ▶ **Kernkompetenzen** in den Bereichen:
  - ▶ Edelmetall- und Rohstoffinvestments
  - ▶ Value Investing und Income-Strategien
  - ▶ Aktiver Inflationsschutz
  - ▶ Alternative Währungsallokationen (Crypto)
- ▶ **In Gold we Trust Report:**
  - ▶ 2019 mehr als 1,8 Mio. Leser – »Der Goldstandard des Gold-Research«
  - ▶ Alle Informationen finden Sie auf [www.ingoldwetrust.report](http://www.ingoldwetrust.report)



**incrementum**

**Incrementum AG**

Im alten Riet 102

9494 – Schaan/Liechtenstein

[www.incrementum.li](http://www.incrementum.li)

[www.ingoldwetrust.li](http://www.ingoldwetrust.li)

Email: [ingoldwetrust@incrementum.li](mailto:ingoldwetrust@incrementum.li)

## Disclaimer

---

Diese Publikation dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung, eine Anlageanalyse noch eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere dient das Dokument nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Die in dieser Publikation enthaltenen Angaben basieren auf dem Wissensstand zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und können jederzeit ohne weitere Benachrichtigung geändert werden.

Die Autoren waren bei der Auswahl der verwendeten Informationsquellen um größtmögliche Sorgfalt bemüht und übernehmen (wie auch die Incrementum AG) keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen bzw. Daraus resultierend Haftungen oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekte Schäden, entgangenen Gewinn oder das Eintreten von erstellten Prognosen).

**Copyright: 2020 Incrementum AG. All rights reserved.**