

PRESSEMITTEILUNG: Schaan / Wien, am 27. Mai 2020

In Gold We Trust-Report 2020 **Aufbruch in eine Goldene Dekade**

Am 27. Mai 2020 wurde der diesjährige *In Gold We Trust-Report* im Rahmen einer internationalen und live im Internet übertragenen Pressekonferenz präsentiert. Autoren des Reports sind die beiden Fondsmanager Ronald-Peter Stöferle und Mark Valek vom liechtensteinischen Vermögensverwalter *Incrementum AG*.

Der mehr als 300 Seiten starke *In Gold We Trust-Report* ist weltweit renommiert und wurde vom *Wall Street Journal* zum „**Goldstandard aller Goldstudien**“ geadelt. Die letztjährige Ausgabe wurde insgesamt mehr als 1,8 Millionen Mal heruntergeladen und geteilt. Damit zählt der in diesem Jahr zum 14. Mal erscheinende *In Gold We Trust-Report* international zu den meistgelesenen Goldstudien. Neben der deutschen und der englischen Version erscheint die jährliche Publikation seit 2019 auch auf Chinesisch. Die zweite Auflage der chinesischen Version des *In Gold We Trust-Reports* erscheint im Herbst.

**Der *In Gold We Trust-Report 2020* kann kostenlos
heruntergeladen werden unter:
[Extended Version \(350 Seiten\)](#)
[Compact Version \(100 Seiten\)](#)**

**Die Präsentation des *In Gold We Trust-Report 2020* kann hier angesehen werden:
<https://events.streaming.at/20200527-de>**

Der *In Gold We Trust-Report 2020* behandelt unter anderem folgende Themen:

- ▶ Rückblick auf die wichtigsten Ereignisse am Goldmarkt in den vergangenen Monaten
- ▶ Eine Analyse der Auswirkungen der Coronakrise auf den Goldpreis
- ▶ Die zunehmende Bedeutung des Goldes in Zeiten der De-Dollarization
- ▶ Silber – bereit für einen Höhenflug?
- ▶ Gold und Kryptowährungen
- ▶ Goldminenaktien: Der Bullenmarkt hat begonnen
- ▶ Ausblick auf die Goldpreisentwicklung in dieser Dekade: Ein Goldpreis um 4.800 USD ist selbst bei einer konservativen Kalibrierung unseres Goldpreismodells in 10 Jahren zu erwarten.

Weitere Höhepunkte dieser Ausgabe sind Exklusivinterviews mit:

- ▶ Luke Gromen (FFTT LLC): „A Deep Dive into the Geopolitics of Oil, Gold, and Money“
- ▶ Terry Heymann (World Gold Council): „Ein Überblick über die ESG-Maßnahmen der Goldminenunternehmen“



Die Kernaussagen des *In Gold We Trust*-Reports 2020

- **Die geldpolitische Normalisierung ist gescheitert**
Das Scheitern der geldpolitischen Normalisierung hatten die Autoren in ihrer Vierjahres-Prognose im *In Gold We Trust*-Report 2017 als wahrscheinlichstes Szenario formuliert. Das Goldpreisziel von >1.800 USD für Jänner 2021 befindet sich in Reichweite.
- **Das Coronavirus ist der Brandbeschleuniger der überfälligen Rezession**
Wir durchleben aktuell die ausgeprägteste wirtschaftliche Kontraktion seit 90 Jahren. Die schuldeninduzierte Expansion in den USA kühlte sich bereits seit Ende 2018 ab, die Gold-Analysten hatten bereits im Vorjahr vor sich verdunkelnden Rezessionswolken gewarnt. In Gold gemessen hat der US-Aktienmarkt seinen Höchststand bereits vor über 18 Monaten erreicht.
- **Die deflationären Kräfte sind aktuell stark**
Zentralbanken greifen auf immer extremere Mittel zurück, um trotzdem ein steigendes Preisniveau zu erzwingen. Maßnahmen wie MMT, Helikoptergeld oder Yield Curve Control werden – zusätzlich zu QE und weiterhin niedrigen Zinsen – früher oder später implementiert werden. Eine engere Verschränkung von Geld- und Fiskalpolitik scheint wahrscheinlich.
- **Zentralbanken stecken bei künftiger Inflationsbekämpfung in der Zwickmühle**
Aufkeimende Inflationsrisiken werden aufgrund der Überschuldung nicht mit spürbaren Zinserhöhungen bekämpft werden können. Die Realzinsen werden auf lange Sicht negativ bleiben, was für weitere Goldpreisanstiege ein hervorragendes Fundament gewährleisten sollte. In einem mittelfristig inflationären Umfeld werden neben Gold auch Silber und Minenaktien reüssieren.
- **Die Schuldentragfähigkeit gerät an ihre Grenzen**
Die fiskalischen Stimuli in schier unvorstellbaren Dimensionen bergen die Gefahr, die Schuldentragfähigkeit vieler Länder zu überfordern. Staatsanleihen werden als sicherer Hafen zunehmend in Frage gestellt werden. Gold könnte vermehrt diese Rolle einnehmen.
- **Anbruch einer neuen währungspolitischen Weltordnung**
In der angebrochenen Dekade sind richtungsweisende währungs- und geopolitische Umbrüche zu erwarten. Gold wird in der neuen währungspolitischen Ordnung als staatenlose Reservewährung wieder eine bedeutende Rolle spielen.
- **Neue Gold-Allzeithochs sind nur eine Frage der Zeit**
Die Frage lautet nicht, ob der Goldpreis in US-Dollar ein neues Allzeithoch erreichen wird, sondern wie hoch dieses ausfallen wird. Die Autoren sind davon überzeugt, dass sich Gold im Laufe dieser Dekade als ertragreiche Anlage erweisen wird und für Stabilität und Sicherheit im Portefeuille sorgen wird.
- **Das proprietäre Bewertungsmodell der Autoren weist bei konservativer Kalibrierung einen Goldpreis von 4.800 USD am Ende dieser Dekade aus.**
Sollte sich das Geldmengenwachstum ähnlich inflationär wie in den 1970er-Jahren entwickeln, ist bis 2030 ein Goldpreis von ca. 8.900 USD denkbar.

Gold legte im Jahr 2019 und auch seit Jahresbeginn 2020 deutlich zu

„Gold ist wieder in aller Munde, wir befinden uns nun in einer neuen Phase des Bullenmarktes“, so Stöferle im Rahmen der Pressekonferenz. In jeder Währung – bis auf den USD – befindet sich Gold aktuell nahe oder auf einem neuen Allzeithoch. Auf Euro-Basis haussierte Gold im Vorjahr um 22,7% und seit Jahresbeginn beläuft sich das Plus auf 18,4%. Die Goldhausse nahm bereits vor der Corona-Krise an Fahrt auf. Seit Ausbruch der Pandemie stieg das Interesse für Gold weiter. ETFs verzeichneten Rekordzuflüsse, renommierte Investoren wie Paul Tudor Jones oder Ray Dalio (wieder-) entdecken ihr Faible für Gold. In gewohnter Ausführlichkeit geht der *In Gold We Trust*-Report den wichtigsten Einflussfaktoren des Goldpreises auf den Grund und kommt zu der Schlussfolgerung: „Alle Wege führen zu Gold“, so Mark Valek.

Gold Performance seit 2003 in diversen Währungen (%)

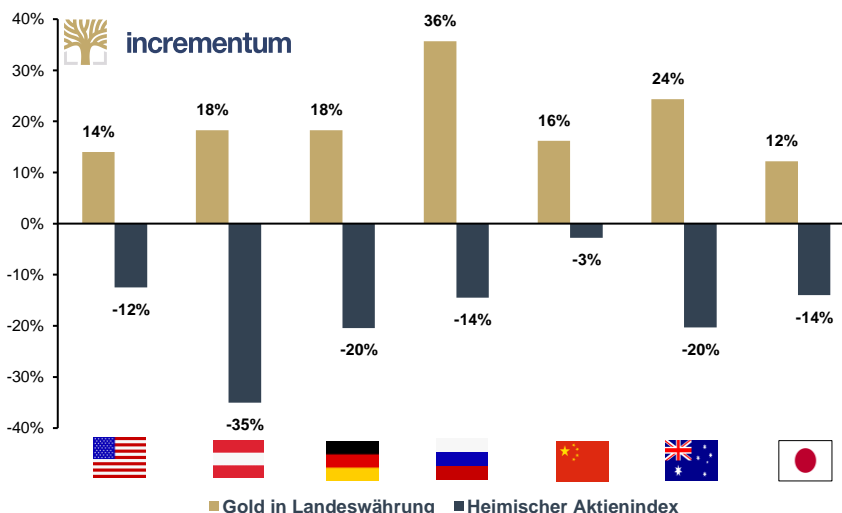
	EUR	USD	GBP	AUD	CAD	CNY	JPY	CHF	INR
2003	-0,5%	19,6%	7,9%	-10,5%	-2,2%	19,5%	7,9%	7,0%	13,5%
2004	-2,7%	5,3%	-2,3%	1,8%	-1,9%	5,3%	0,7%	-3,4%	0,6%
2005	36,8%	20,0%	33,0%	28,9%	15,4%	17,0%	37,6%	37,8%	24,2%
2006	10,6%	23,0%	8,1%	13,7%	23,0%	19,1%	24,3%	14,1%	20,9%
2007	18,4%	30,9%	29,2%	18,3%	12,1%	22,3%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

Quelle: goldprice.org, Zahlen per 21. Mai 2019

Gold lässt den Aktienmarkt 2020 (weit) hinter sich

Gold bewies im Zuge der Corona-Krise seine Rolle als Depot-Absicherung und konnte die herben Verluste am Aktienmarkt ausgleichen. Auch die Eigenschaft als Rezessions-Hedge hat Gold einmal mehr unter Beweis gestellt, so die Analysten.

Gold in Landeswährung, und heimischer Aktienindex, Jahresperformance in %, 2020

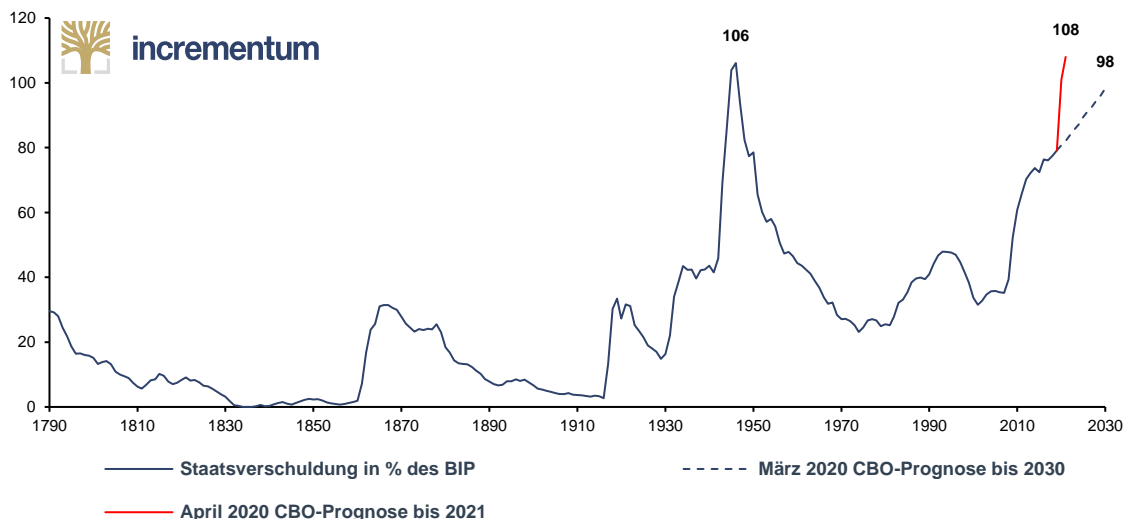


Quelle: Reuters Eikon (Stand: 20. Mai 2020), Incrementum AG

Gold und die Coronakrise

Die Frage, die nun jeden Goldinteressierten beschäftigt, ist, wie wirkt sich die Coronakrise auf den Goldpreis aus? Eine Konsequenz: die Verschuldung der Staaten steigt dramatisch. „Mit der Coronakrise ging in den allermeisten Ländern jegliche fiskalische Disziplin verloren. In den USA war die budgetäre Situation in den vergangenen Jahren bereits bedenklich. Nun aber, brechen alle Dämme. Die Finanzierung der Defizite durch die digitale Druckerpresse ist ein hervorragendes Umfeld für Gold“, so Ronald-Peter Stöferle.

US-Staatsverschuldung in % des BIP, 1790-2030

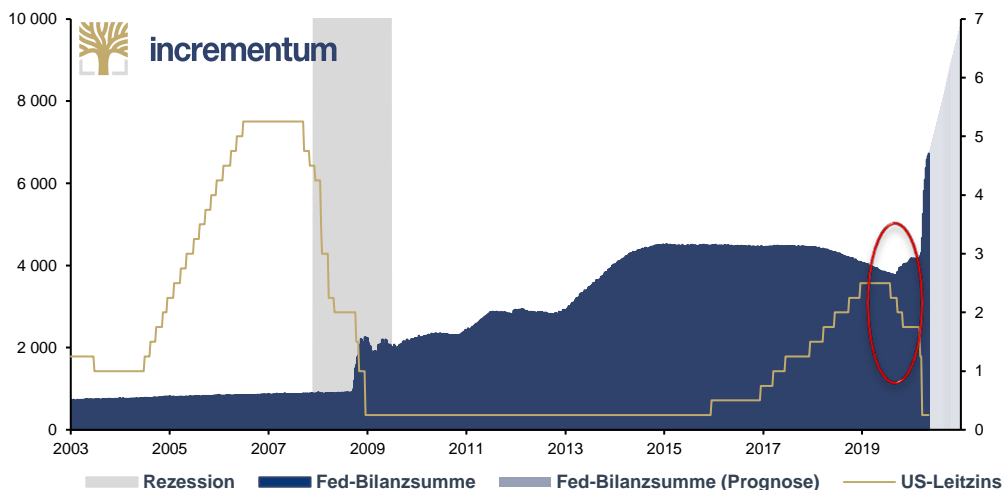


Quelle: CBO, Incrementum AG

Trübe Konjunkturaussichten – nicht nur wegen Corona

Für die Einschätzung des weiteren Konjunkturverlaufs, ist es wichtig festzuhalten, dass sich die Wirtschaft bereits vor Ausbruch der Pandemie deutlich abgeschwächt hatte. „Wir sollten nicht vergessen“, so Mark Valek, „dass die Federal Reserve die Zinsen bereits im 2. Halbjahr 2019 drei Mal gesenkt hat und ihr Quantitative-Easing-Programm wieder aufgenommen hatte.“

Die Kehrtwende der US-Zinspolitik fand im Jahr 2019 statt



Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

„Auch die Europäische Zentralbank“, setzt Mark Valek fort, „hatte bereits im September 2019 beschlossen, das QE-Programm mit November 2019 wieder aufzunehmen. Die Wirtschaftsdaten haben sich im Verlauf von 2019 weltweit deutlich verschlechtert.“

Das Coronavirus hat wie ein stark verstärkender Brandbeschleuniger gewirkt, doch die Probleme in der Weltwirtschaft, insbesondere in den Industriestaaten sitzen viel tiefer. Auch wenn die Rezession technisch gesehen recht schnell vorüber sein wird, eine rasche Erholung der Wirtschaft zurück zum Vorkrisenniveau ist höchst unwahrscheinlich. Einerseits weil der Konjunkturmotor bereits 2019 deutlich zu stottern begonnen hat und andererseits, weil sich das Verhalten der Bevölkerung im Nachgang der Pandemie dauerhaft verändern wird.

Incrementum Inflationssignal signalisiert steigende Inflation - Stagflation voraus?

Die Vorzeichen für eine Wende des Inflationstrends haben sich grundlegend geändert, unter anderem weil sich Rohstoffe – insbesondere Öl – auf einem deutlich niedrigeren Preisniveau befinden. Das *Incrementum Inflationssignal* zeigt nach dem deflationären Schock im ersten Quartal bereits leicht steigende Inflationstendenzen an und könnte demnächst seine volle Ausprägung erreichen. Stagflation erscheint als realistisches Szenario. Ansteigende Preisinflation gepaart mit einer dahinsiechenden Post-Corona-Konjunktur wäre für Gold das perfekte Umfeld.

Inflationssensitive Anlagen (lhs), indexiert 01/2007 = 100, und *Incrementum Inflationssignal* (rhs), 01/2007-05/2020

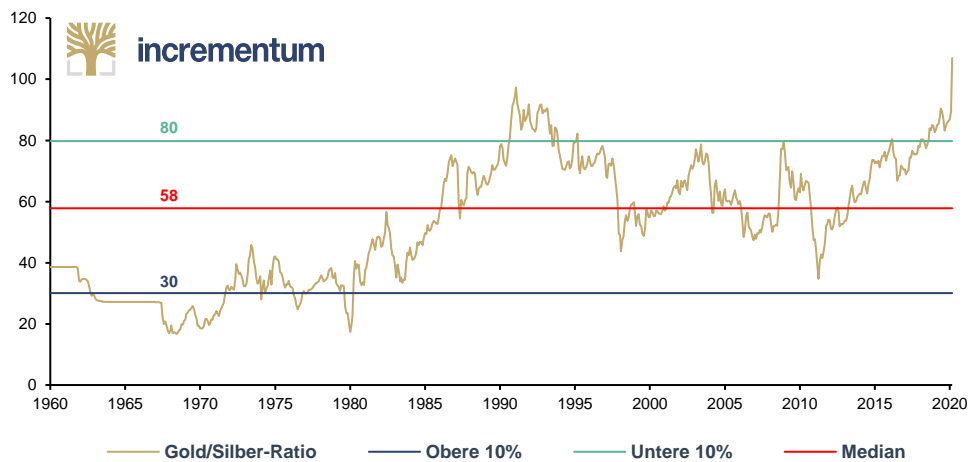


Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

Weitere Schlüsselaussagen des In Gold We Trust-Reports 2020:

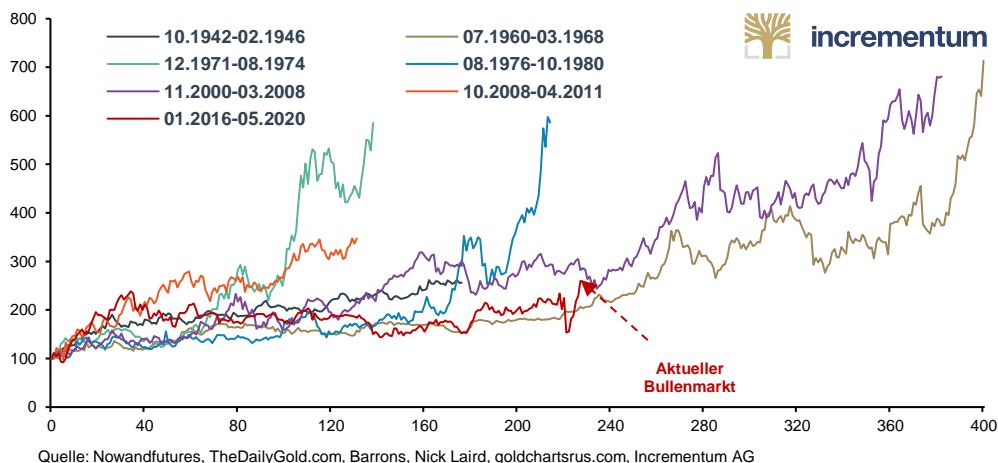
Silber: Einiges spricht dafür, dass Silber stärkere Preiszuwächse verbuchen können als Gold, was das Gold/Silber-Ratio (GSR) von seinen historischen Höchstständen deutlich nach unten drücken würde. Die Studie geht ausführlich auf die wichtigsten Entwicklungen der Angebots- und Nachfragesituation bei Silber ein und analysiert die wichtigsten zukünftigen Preistreiber.

Das Gold/Silber-Ratio, 01/1960-03/2020



Minenaktien: Der vierjährige Bärenmarkt (2012-2015) hat dazu geführt, dass ein Großteil der Minenunternehmen nun auf einem solideren Fundament steht. Niedrige Energiepreise und ein starker US-Dollar gegenüber schwachen Lokalwährungen sorgen für weiteren Rückenwind. Aus relativer Sicht könnte die Dividendenpolitik zunehmend wichtiger werden. Am US-Aktienmarkt haben 2020 mehr Unternehmen ihre Dividenden ausgesetzt oder gestrichen als in den letzten 10 Jahren zusammen, während z. B. Yamana Gold (+25%), Newmont Mining (+79%) oder B2Gold (+100%) ihre Dividenden zuletzt deutlich erhöhten. Dies ist ein klares Indiz für die zunehmende Ertragskraft der Minenunternehmen.

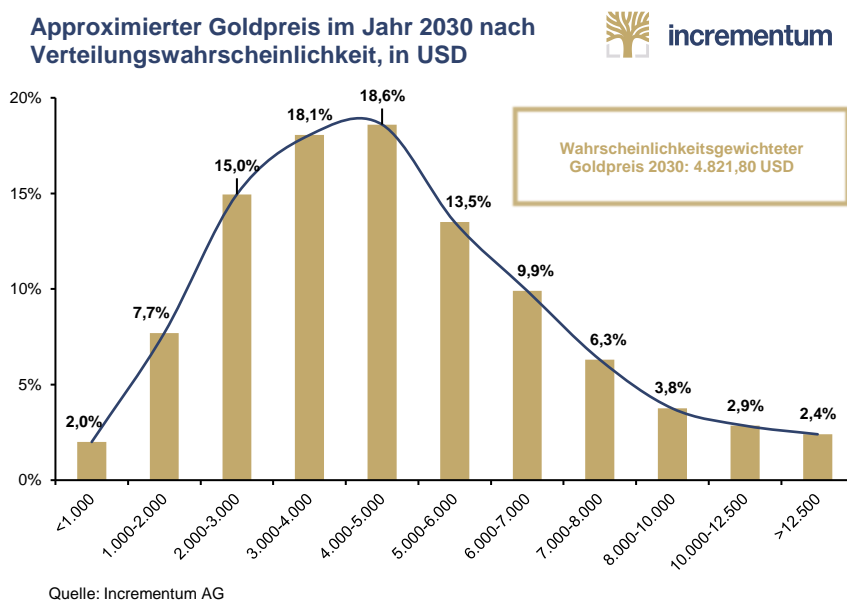
BGMI-Bullenmärkte, indexiert 100 = Beginn des Bullenmarktzyklus, 1942-2020



Quo vadis, aurum?

„Gemäß unserem Goldpreismodell, dass sich auf die beiden Parameter Geldmengenentwicklung und impliziten Golddeckungsgrad stützt, ist ein Goldpreis um 4.800 USD am Ende der Dekade wahrscheinlich“, erklärt Mark Valek. Insgesamt wurden drei Szenarien der Geldmengenentwicklung bis 2030 mit gewissen Eintrittswahrscheinlichkeiten gewichtet. Die Verteilung des Goldpreises ist eindeutig rechtsschief, weswegen höhere Preise weitaus wahrscheinlicher sind als niedrigere.

„Aufgrund der makroökonomischen Großwetterlage, insbesondere der globalen Verschuldung, werden die 2020er-Jahre eine Dekade des Goldes, eine goldene Dekade sein“, so Ronald-Peter Stöferle.



Auch eine technische Analyse der aktuellen Preissituation ist im *In Gold We Trust Report 2020* zu finden. Gold und Silber peilen mittel- und langfristig deutlich höhere Preisregionen an, so die beiden Analysten. Kurzfristig dürfte das Potenzial für weitere Kursanstiege aber weitgehend ausgeschöpft sein, sodass eine Fortsetzung der Konsolidierung auf hohem Niveau das wahrscheinlichste Szenario bis zum Hochsommer ist. Typischerweise schütteln die beiden Märkte kurz vor der nächsten großen Anstiegswelle noch rechtzeitig alle schwachen Hände mit einem vorübergehenden, allerdings scharfen Rücksetzer ab.

Über den *In Gold We Trust*-Report

Die jährlich erscheinende Goldstudie wird seit 14 Jahren von Ronald-Peter Stöferle, seit acht Jahren gemeinsam mit Mark Valek verfasst. Sie liefert eine „holistische“ Einschätzung des Goldsektors und der wichtigsten Einflussfaktoren, wie z. B. Realzinsentwicklung, Opportunitätskosten, Schulden, Notenbankmaßnahmen etc. Im Vorjahr wurde der Report mehr als 1,8 Millionen Mal heruntergeladen. Er gilt mittlerweile als internationales Standardwerk für Gold, Silber und Minenaktien. Neben einer deutschen und englischen Version wird der *In Gold We Trust*-Report heuer zum zweiten Mal auch auf Mandarin publiziert.

Folgende international renommierten Unternehmen konnten als „Premium Partner“ für den *In Gold We Trust*-Report 2020 gewonnen werden: **Agnico Eagle, EMX Royalty, Endeavour Silver, Gold Switzerland, Hecla Mining, McEwen Mining, Münze Österreich, New Zealand Bullion, Novo Resources, philoro Edelmetalle, SolGold, Solit Management, Sprott, Tudor Gold, Victoria Gold und Ximen Mining.**

Der *In Gold We Trust*-Report 2020 erscheint in folgenden Ausgaben:

Englisch: [Extended Version](#), [Compact Version](#)

Deutsch: [Extended Version](#), [Compact Version](#)

Chinesisch: Erweiterte Compact Version (erscheint im Herbst 2020)

Alle Ausgaben des *In Gold We Trust*-Report und sämtliche frühere Reporte können heruntergeladen werden unter ingoldwetrust.report.

Die Autoren

Ronald-Peter Stöferle ist Managing Partner & Fondsmanager der Incrementum AG.



Zuvor war er sieben Jahre lang im Research-Team der Erste Group in Wien. Bereits 2007 begann er seinen jährlich erscheinenden *In Gold We Trust*-Report zu veröffentlichen, der im Laufe der Jahre internationales Renommee erlangte.

Stöferle ist Lektor am Scholarium in Wien sowie Vortragender an der Wiener Börse Akademie. Gemeinsam mit Rahim Taghizadegan und Mark Valek hat er den Bestseller „Österreichische Schule für Anleger – Austrian Investing zwischen Inflation und Deflation“ veröffentlicht. Vor kurzem hat er als Koautor das Buch „Die Nullzinsfalle“ publiziert. Zudem ist er weltweit renommierter Keynote-Speaker sowie Konsulent für Tudor Gold, einem aussichtsreichen Explorationsunternehmen aus Kanada sowie Mitglied im Advisory Board von Affinity Metals, einem Junior-Explorer in BC.

Mark Valek ist Partner & Fondsmanager der Incrementum AG.



Davor war er über zehn Jahre lang bei Raiffeisen Capital Management tätig, zuletzt als Fondsmanager in der Abteilung Multi Asset Strategien. Im Rahmen dieser Position war er für Inflationssicherungsstrategien und Alternative Investments verantwortlich und verwaltete Portfolios mit einem Volumen von mehreren hundert Millionen Euro.

Valek ist Lektor am Scholarium in Wien sowie Vortragender an der Wiener Börse Akademie. Gemeinsam mit Rahim Taghizadegan und Ronald Stöferle hat er das Buch „Österreichische Schule für Anleger – Austrian Investing zwischen Inflation und Deflation“ veröffentlicht. Unternehmerisch tätig wurde er bereits mehrfach, so war er Mitbegründer der „philoro Edelmetalle GmbH“.

Incrementum AG

Die Incrementum AG ist eine unabhängige Anlage- und Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz im Fürstentum Liechtenstein. Die Gesellschaft wurde 2013 gegründet. Unabhängigkeit und Eigenständigkeit sind die Eckpfeiler unserer Philosophie, daher steht das Unternehmen zu 100 Prozent im Eigentum der 5 Partner. Bevor wir Incrementum gründeten, waren alle Partner jahrelang im Veranlagungs- und Finanzbereich in Frankfurt, Madrid, Toronto, Zürich und Wien tätig.

Kontakt:

Incrementum AG
Im alten Riet 102
FL-9494 Schaan
Liechtenstein

www.incrementum.li

www.ingoldwetrust.li

Email:

Ronald-Peter Stoeferle: rps@incrementum.li

Mark Valek: mjv@incrementum.li

Presseinformationen (Fotos, Pressemitteilung etc.): ingoldwetrust.report/presse/

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 von ihnen verwendeten Informationsquellen um größtmögliche Sorgfalt bemüht, 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.

