

In **Gold** We Trust<sup>®</sup>  
Report

# Nuggets

Den gesamten *In Gold We Trust*-Report können Sie gratis herunterladen unter: [www.ingoldwetrust.report](http://www.ingoldwetrust.report)

Wir bedanken uns herzlich bei unseren  
**Premium-Partnern** für die Unterstützung des  
*In Gold We Trust-Reports 2025*





incrementum

In **Gold** We Trust<sup>®</sup>  
Report

## Begleiten Sie uns auf unserer goldenen Reise!



### *In Gold We Trust-Report 2025*

[ingoldwetrust.report/download/46283](http://ingoldwetrust.report/download/46283)



### *In Gold We Trust-Report 2025 Compact Version*

[ingoldwetrust.report/download/46284](http://ingoldwetrust.report/download/46284)



### *In Gold We Trust-Chartbook*

[ingoldwetrust.report/download/47140/?tmstv=1744727118](http://ingoldwetrust.report/download/47140/?tmstv=1744727118)



### *Monthly-Gold-Kompass*

[ingoldwetrust.report/download/igwt-gold-compass](http://ingoldwetrust.report/download/igwt-gold-compass)

### *In Gold We Trust-Nuggets*

[ingoldwetrust.report/igwt-nuggets](http://ingoldwetrust.report/igwt-nuggets)

### *In Gold We Trust-Classics*

[ingoldwetrust.report/igwt-classics](http://ingoldwetrust.report/igwt-classics)



### *In Gold We Trust-Archiv*

[ingoldwetrust.report/archiv](http://ingoldwetrust.report/archiv)



LinkedIn

[linkedin.com/showcase/ingoldwetrust-report](https://www.linkedin.com/showcase/ingoldwetrust-report)



Youtube

[youtube.com/c/InGoldWeTrust](https://www.youtube.com/c/InGoldWeTrust)



X

[x.com/igwtreport](https://x.com/igwtreport)



Newsletter

[incrementum.li/newsletter](https://www.incrementum.li/newsletter)

DE EN ES 中文 日本語

Der Goldstandard aller Goldstudien

# Status quo des Goldes relativ zu Aktien, Anleihen und Rohstoffen

*I believe there have been three great pillars of investing success over the past 20+ years: US home country bias, US tech bias, and US dollar bias. I believe that all three of these are now melting icebergs, with enough mass to melt for a decade or more. That's the backdrop for a Prisoners Dilemma portfolio, basically doing the reverse of what's worked on autopilot for the past 20 years.*

Ben Hunt

- Der Bullenmarkt von Gold steht auf einem soliden Fundament: Trotz der Marktturbulenzen zeigt die relative Stärke von Gold gegenüber Aktien, Anleihen und Rohstoffen, dass der langfristige Bullenmarkt intakt bleibt.
- Die fiskalische Straffung in den USA hat eine Reallokation von Kapital in Regionen wie Europa und China ausgelöst, die auf expansive Fiskalpolitik setzen – und damit auch Gold in die Karten spielen.
- Langlaufende Anleihen haben markant an Wert verloren, die traditionelle negative Korrelation zwischen Aktien und Anleihen hat sich abgeschwächt. Das erhöht die Attraktivität von Gold als Portfolio-Stabilisator.
- Die historische Absicherungsdynamik zwischen Anleihen und Aktien und damit das alte 60/40-Portfolio-Modell verlieren an Wirkung. Gold etabliert sich als neuer Anker in diversifizierten Portfolios – insbesondere in Zeiten hoher Inflationsvolatilität und noch höherer Schuldenstände.
- Jahre der Unterinvestition, zunehmende fiskalische Anreize, geopolitische Spannungen und ein schwächer werdender US-Dollar bereiten den Boden für einen langanhaltenden Rohstoff-Bullenmarkt.
- Die Marktkapitalisierung von Gold hinkt Aktien noch hinterher: Mit nur 40% der US-Aktienmarktkapitalisierung hat Gold noch erhebliches Aufholpotenzial.

**Nicht nur die absolute, sondern gerade auch die relative Entwicklung von Gold im Vergleich zu anderen Vermögenswerten wie Aktien, Anleihen und Rohstoffen ist für eine umfassende Standortanalyse der Goldpreisentwicklung unerlässlich.** Deshalb werden wir auf den folgenden Seiten die relative Bewertung und die Trendstärke von Gold untersuchen, um die Opportunitätskosten einer Anlage in Gold zu analysieren. Eines können wir schon vorwegnehmen: **Der Goldbullenmarkt steht weiterhin auf einem soliden Fundament.**

*The late 90s taught us that euphoria is a warning sign, not a victory lap.*

**Michael Burry**

**In Anlehnung an *The Big Short*, als einige Investoren den Zusammenbruch des Immobilienmarktes voraussahen, zeigte sich in vielen Facetten des Marktes bis vor einigen Wochen ein ähnliches Bild irrationaler Spekulation.** So verbarrikierte sich ein junger Investor im Badezimmer, bis sein selbst kreierter *Shitcoin* eine Marktkapitalisierung von 50 Mio. USD erreichte. *Hawk Tuah*, ein Memecoin, basierend auf einem schlüpfrigen Witz, schoss auf eine Marktkapitalisierung von 500 Mio. USD, um anschließend abzustürzen. Selbst ein *Fartcoin*, der von vornherein als pure Parodie gedacht war, erreichte zwischenzeitlich eine Marktkapitalisierung von über 200 Mio. USD und zeigt, wie in der Endphase solcher Blasen nicht mehr Fundamentaldaten, sondern nur noch die Suche nach dem *Greater Fool* zählt.

*Parties, after all, are often followed by a hangover.*

**Avi Salzman**

**Nach FOMO hatte sich mit YOLO – „You Only Live Once“ – ein weiteres Akronym in der Investmentwelt etabliert.** Die jüngste Inflationswelle, die mediale Dauerpanik sowie Social-Media-getriebene Hypes, die kurzfristige Befriedigung belohnen und die Aufmerksamkeitsspanne verkürzen, haben den Boden für die erwähnten Spekulationsspitzen an den Märkten bereitet. **In diesem Umfeld sind Langfristorientierung, Geduld und nüchterne Analyse fast schon revolutionäre Tugenden.**

## Gold im Vergleich zu Aktien

Scott Bessent, ehemaliger CIO des *Soros Fund Managements* und aktueller US-Finanzminister fasst die aktuelle Lage prägnant zusammen: „*Over the medium term, which is what we’re focused on, it’s a focus on Main Street. Wall Street’s done great, Wall Street can continue to do fine, but we have a focus on small business and consumers.*“

*Wall Street gets bailed out, Main Street gets sold out.*

**Occupy Wall Street Slogan**

**Diese Aussage signalisiert eine Wende:** Die politische Aufmerksamkeit verschiebt sich von der Wall Street zur Main Street. Die jüngste Wahl in den USA unterstreicht diese Entwicklung. Wohlhabende Haushalte mit einem Einkommen über 100.000 USD tendierten mehrheitlich zu Kamala Harris, während Donald Trump vor allem von unteren Einkommensgruppen unterstützt wurde.

Daten der Federal Reserve aus dem alle drei Jahre erstellten *2022 Survey of Consumer Finances (SCF)* verdeutlichen die extreme Vermögensungleichheit in den USA: 58% der amerikanischen Haushalte besitzen Aktien, doch 93% des gesamten Aktienvermögens konzentrieren sich bei den reichsten 10%. Die ärmsten 50% halten dagegen nur 1% der Aktien. Diese Schieflage zeigt, warum der

*All that matters is the change in the fiscal stance of the different countries.*

**Kevin Muir**

*A pin lies in wait for every bubble.*

**Warren Buffett**



Mit freundlicher Genehmigung von Hedgeye

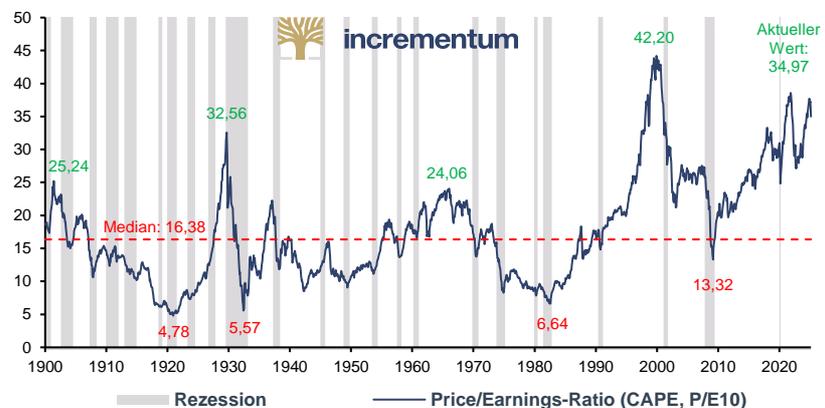
Aktienmarkt seinen politischen Einfluss eingebüßt hat. Der US-Medianwähler besitzt so gut wie keine Aktien.

**2025 setzte ein bedeutendes geografisches Rebalancing ein, bei dem Kapital verstärkt aus den USA nach Europa floss.** Diese Entwicklung manifestierte sich unter anderem in einer markanten Aufwertung des Euros: Innerhalb weniger Wochen wertete der Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,04 auf bis zu 1,14 USD um fast 10% auf. Parallel profitierten auch die europäischen Börsen spürbar.

**Hintergrund dieser Kapitalflüsse war eine Polarisierung der fiskalpolitischen Ausrichtungen:** Geld strömte vor allem in Regionen der „fiskalischen Expansionisten“, während es aus den USA, die eine Halbierung ihres Defizits anstreben, abgezogen wurde.

**Trotz der jüngsten Kursrückgänge sind US-Aktien von einer günstigen Bewertung aktuell so weit entfernt wie die Bahamas von der Einführung der Schneekettenpflicht. Das aktuelle Shiller-KGV von 34,97 liegt im 97. Perzentil der 120-jährigen Historie.** Wenn man an eine Rückkehr zum Mittelwert glaubt, ist der Tiefpunkt noch in weiter Ferne, schließlich liegt der Median der letzten 124 Jahre bei 16,3. Zum Vergleich: Das aktuelle Shiller-KGV für europäische Aktien (STOXX 600) liegt bei 15, während der brasilianische Bovespa-Index mit einem Wert von 10 gehandelt wird.

#### Price/Earnings-Ratio (CAPE, P/E10), 01/1900–03/2025



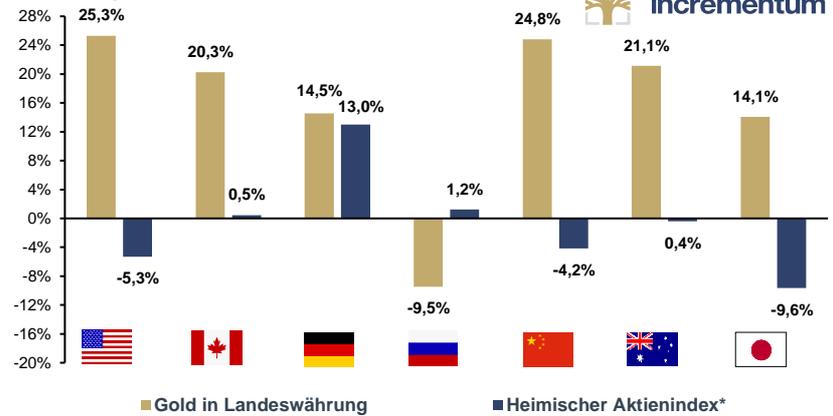
Quelle: Robert J. Shiller, Federal Reserve St. Louis, Incrementum AG

*The stock market is the only market where things go on sale and all the customers run out of the store.*

**Cullen Roche**

**Was bedeutet dieses Aktienmarktumfeld nun für Gold?** Treue Leser wissen: Für uns stellen die Entwicklungen an den Aktienmärkten wichtige Opportunitätskosten des Goldes dar. Der aktuelle Anblick dieses Charts lässt den Gedanken an eine breite Flucht aus den (US-)Aktien hinein in Gold und deutsche Aktien aufkommen.

**Gold in Landeswährung, und heimischer Aktienindex\*, Jahresperformance in %, 2025 YTD**



Quelle: LSEG (per 30/04/2025), Incrementum AG  
\* US = S&P 500, CA = TSX Comp., DE = DAX, RU = MOEX, CN = SCI 300, AU = ASX 200, JP = Nikkei 225

Der folgende Chart bildet das S&P 500/Gold-Ratio seit 2000 ab. Der Aufwärtstrend, d. h. sinkende Kaufkraft einer Unze Gold gemessen in Aktien, dauerte von 2011 bis Ende 2021. Aktuell scheint es, als würde Gold langsam wieder relative Stärke aufbauen. Das Ratio fiel zuletzt unter die 90-Tage- sowie die 1-Jahres-Linie.

**S&P 500/Gold-Ratio, 01/2000–04/2025**

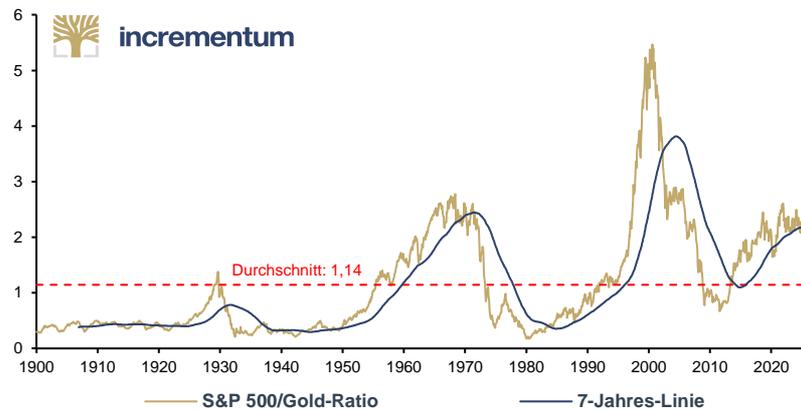


*History is a gallery of pictures in which there are few originals and many copies.*

**Alexis de Tocqueville**

**Sehen wir uns dieses Verhältnis nun längerfristig an, und zwar seit 1900.** Gold scheint im Vergleich zu US-Aktien klar unterbewertet und könnte tatsächlich eine säkulare Wende vollzogen haben. Das aktuelle S&P 500/Gold-Ratio steht bei 1,69. Der Mittelwert liegt hingegen bei 1,14. Der Goldpreis müsste sich – bei konstantem S&P – also noch verdreifachen, um seinen Durchschnitt zu erreichen.

### S&P 500/Gold-Ratio, 01/1900–04/2025

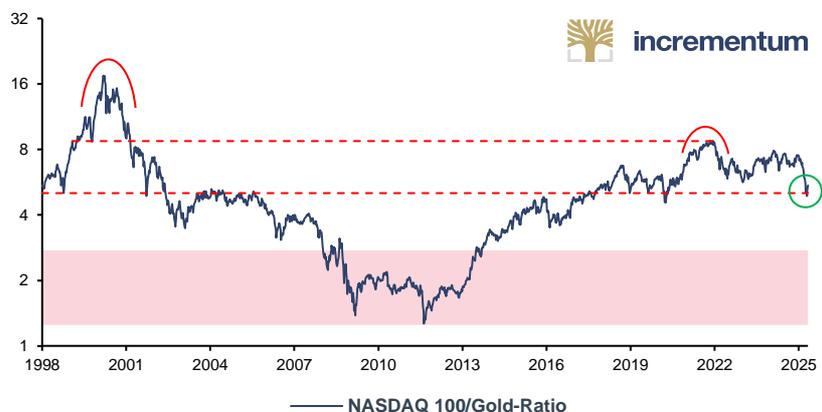


*In Silicon Valley, people will tell you it's not a bubble—right up until the moment it pops.*

**Marc Andreessen**

**Die relative Entwicklung des NASDAQ 100 gegenüber Gold lässt sich durch das NASDAQ 100/Gold-Ratio veranschaulichen.** Nach einer mehrjährigen Seitwärtsbewegung hat Gold zuletzt deutliche relative Stärke gezeigt. Trotz dieser jüngsten relativen Stärke befindet sich das Ratio jedoch weiterhin auf historisch erhöhtem Niveau. **Sollte sich dieser Trend bestätigen, könnte dies den Beginn einer langfristigen Reallokation hin zu substanzorientierten Anlageklassen markieren.**

### NASDAQ 100/Gold-Ratio (log), 01/1998–04/2025



Nicht nur für die grobe Einordnung großer Investmentzyklen, sondern auch als Bewertungskriterium ist die relative Preisentwicklung hilfreich. **Aktuell beträgt die Marktkapitalisierung des globalen Goldbestandes etwa 40% der US-Aktienmarktkapitalisierung und liegt damit leicht über dem langfristigen Median von 37,9%.** Zum Vergleich: In Kriegsjahren und während der Inflationsära der 1970er-Jahre erreichte dieser Wert Spitzen von bis zu 160%. **Sogar am Höhepunkt des letzten säkularen Goldbullenmarktes im August 2011 lag der Wert mit 69,2 % deutlich höher.** Das zeigt: Der aktuelle Goldbullenmarkt hat bereits Fahrt aufgenommen, wir sind aber noch weit entfernt von den Maniaphasen vergangener Hochpunkte.

### Market Cap von Gold im Verhältnis zur Market Cap des US-Aktienmarktes, 01/1925–04/2025



Wir erwarten, dass zum Ende der goldenen Dekade die Marktkapitalisierung von Gold relativ zu Aktien weiter zugelegt haben wird. **In anderen Worten, Gold steht eine Zeit als Outperformer bevor und gehört daher nicht nur aus Sicherheits-, sondern auch aus Performanceüberlegungen in spürbarem Umfang ins Portfolio.**

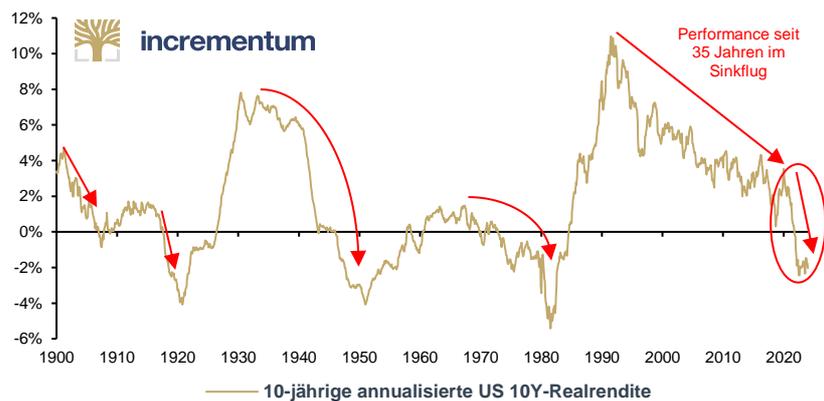
## Gold im Vergleich zu Anleihen

*The greatest credit event of all would be a recession in which US yields went up, not down.*

**Michael Hartnett**

Eine unserer zentralen Thesen der vergangenen Jahre hat sich bestätigt: (Staats-)Anleihen sind nicht mehr das antifragile Portfolio-Fundament, das sie in den letzten 40 Jahren waren.

### 10-jährige annualisierte US 10Y-Realrendite, in USD, 01/1900–03/2025

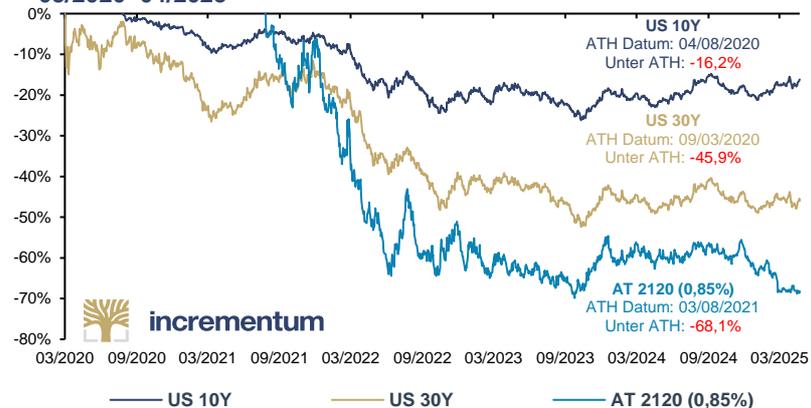


*Sometimes your best investments are the ones you don't make.*

**Donald Trump**

Nachdem die Renditen 2020 ein mikroskopisch niedriges Niveau erreicht hatten und teilweise sogar negativ verzinst waren, sind 10-jährige US-Treasuries seither um 16,2% im Wert gefallen, während 30-jährige Bonds in der Spitze sogar fast 50% absackten. Spitzenreiter im negativen Sinn sind naturgemäß die 100-jährigen österreichischen Anleihen, die von ihrem jeweiligen Höchstkurs aus gerechnet mit 68,1% (Fälligkeit 2120) im Minus liegen.

**US 10Y, US 30Y und AT 2120 (0,85%) unter dem Allzeithoch, 03/2020–04/2025**



Quelle: LSEG, Incrementum AG

*We can be blind to the obvious, and we are also blind to our blindness.*

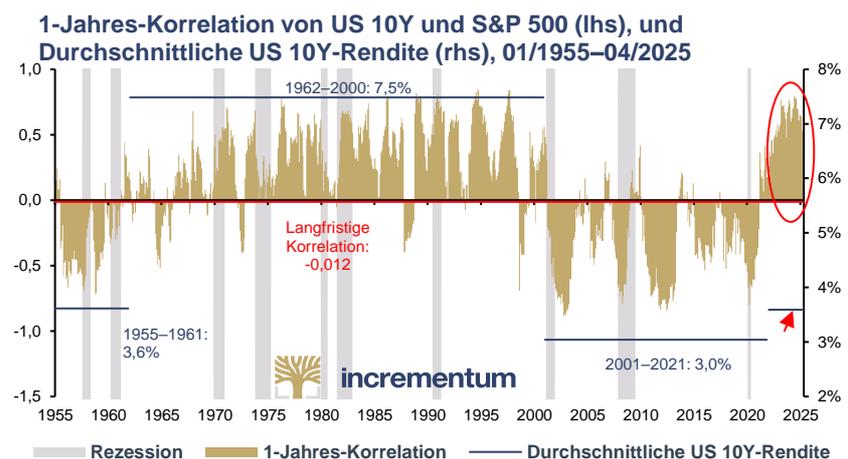
**Daniel Kahneman**

*In the coming decade(s), bonds will no longer be negatively correlated to stocks and save your portfolio in times of stress, but will instead become the anchor that drags your portfolio lower.*

**Kevin Muir**

**Wie wir in den Vorjahren bereits betonten: Die als Selbstverständlichkeit wahrgenommene negative Korrelation zwischen Aktien und Anleihen ist langfristig betrachtet eher die Ausnahme als die Regel.** So war die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen in den USA in 70 der letzten 100 Jahre leicht positiv. Ausschlaggebend für die negative Korrelation in den letzten vier Dekaden war der geringe Inflationsdruck bzw. die abnehmende Inflationsvolatilität im Zuge der *Great Moderation*.

**Der nachfolgende Chart zeigt die einjährige rollierende Korrelation zwischen 10-jährigen US-Staatsanleihen und dem S&P 500 sowie die durchschnittliche Rendite der 10-jährigen Treasuries.** Man erkennt klar, dass die 1-Jahres-Korrelation zuletzt in positives Terrain gedreht ist. Der Korrelationskoeffizient zwischen Aktien und Anleihen in den USA beträgt seit 1955 -0,012.



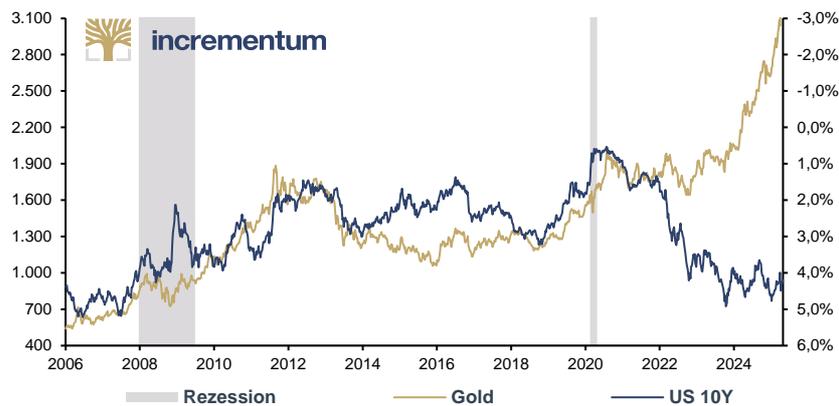
Quelle: FRB, S&P, BofA Merrill Lynch US Equity & US Quant Strategy, LSEG, Incrementum AG

*At the start of this generational bond bull market, few believed it had begun. Today, few believe it has ended.*

**Kevin Muir**

Die von uns in den Vorjahren bereits angekündigte Abkopplung zwischen Gold und Anleihen hat sich in den vergangenen 12 Monaten fortgesetzt. **Der Bondmarkt und der Goldmarkt senden dieselbe deutliche Botschaft: Erhöhte Inflationsraten und gestiegene Gegenpartearisiken sind die neue Realität.**

Gold (lhs), in USD, und US 10Y (rhs, invertiert), 01/2006–04/2025



Quelle: LSEG, Incrementum AG

Wenn sich die Beziehung zwischen Aktien und Anleihen nun nachhaltig umkehrt, wäre dem 60/40-Portfolio die Grundlage – nämlich eine negative Korrelation zwischen Aktien und Anleihen – entzogen. **Haben Anleihen nun dem Gold das Zepher übergeben?**

## Gold und Rohstoffe

*In terms of natural resource investing, you're either going to be a contrarian or you are going to be a victim. There isn't much by way of middle ground.*

### Rick Rule

**Insgesamt durchwachsen verlief das Jahr 2024 für den Rohstoffsektor, auch wenn Gold und Silber mit Kursgewinnen von jeweils mehr als 20% glänzten.** Moderate Zuwächse im Bereich der Basismetalle verzeichneten lediglich Kupfer mit +8% und Zink mit +6%. Dagegen setzte sich der Abwärtstrend bei den Batteriemetallen fort, wobei Nickel, Kobalt und Lithium sogar auf 5-Jahres-Tiefstände fielen. Uran, Eisenerz und Kohle mussten Einbußen von jeweils über 20% im Jahresvergleich hinnehmen.

**Die Tabelle verdeutlicht die stark unterschiedliche Performance der einzelnen Rohstoff-Subsektoren.** Während der Energy-Subindex 4% einbüßte und auch seit Jahresbeginn klar im Minus liegt, konnten sich die übrigen Subsektoren stabilisieren. Die positive Ausnahme ist – auch in diesem Jahr – eindeutig der Precious-Metals-Subindex. Alle vier anderen Subindizes notieren weiterhin deutlich unter ihren Allzeithochs und bieten damit weiteres Aufwärtspotenzial.

	Bloomberg Industrial Metals-Subindex	Bloomberg Precious Metals-Subindex	Bloomberg Agriculture-Subindex	Bloomberg Energy-Subindex	Bloomberg Livestock-Subindex	BCOM-Index
ATH	266,76	328,57	143,33	516,66	131,99	237,95
Datum ATH	04/05/2007	22/04/2025	29/05/1997	29/09/2005	04/10/1993	02/07/2008
Tief	53,90	49,66	34,15	15,47	16,21	59,48
Datum Tief	07/11/2001	02/04/2001	26/06/2020	27/04/2020	13/04/2020	18/03/2020
YTD	-0,4%	20,2%	1,8%	-8,3%	6,4%	2,2%
2024 Performance	-1,6%	19,0%	-8,7%	-3,9%	14,2%	0,1%
% vom ATH	-47,6%	-2,6%	-59,5%	-94,8%	-79,8%	-57,6%
% vom Tief	159,3%	544,7%	69,9%	74,7%	64,8%	69,7%

Quelle: LSEG (per 30/04/2024), Incrementum AG

**Weiterhin sind Commodities bei institutionellen Investoren so stark nachgefragt wie pelzgefütterte Handschuhe im Hochsommer.** Unsere Überzeugung war stets, dass Commodities – und rohstoffsensitive Assets generell – aktiv getimed werden müssen, und besonders in Phasen steigender Inflation fixer Portfoliobestandteil sein sollten.

**Unsere Argumente für Commodity-Investments lassen sich in folgenden Punkten zusammenfassen:**

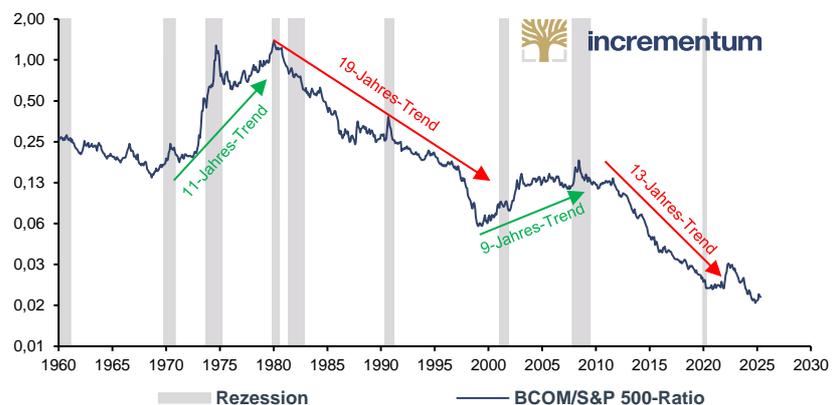
- Zehn Jahre lang befanden sich Rohstoffe in einem Bärenmarkt, was zu einem erheblichen Investitionsrückstau und zu rückläufigen Produktionsvolumina führte. Dieser strukturelle Angebotsengpass sichert das Preisrisiko nach unten ab.<sup>15</sup>
- Zunehmender Fokus auf großzügige fiskalische Unterstützungsmaßnahmen in Infrastruktur und Rüstung.
- Die geopolitischen Spannungen werden den Ressourcennationalismus weiter fördern und höhere geopolitische Risikoprämien fordern.
- (Institutionelle) Investoren sind nach wie vor untergewichtet bzw. gar nicht in Commodities investiert.
- Latente Inflationssorgen werden den Rohstoffen Rückenwind verleihen.
- Der US-Dollar könnte vor einem säkularen Bärenmarkt stehen, weil der bislang unangefochtene Status als Reservewährung allmählich schwindet. Historisch betrachtet sind der US-Dollar und die Rohstoffpreise stark negativ korreliert (-0,86).

*Fortunes are made by buying low and selling too soon.*

**Nathan Rothschild**

**Sehen wir uns nun die relative Entwicklung von Rohstoffen und Aktien an.** Im nächsten Chart sind die wesentlichen Rohstoff-Superzyklen deutlich zu erkennen. **Wir sind der festen Überzeugung, dass der Big Long nun zu einer längeren Phase der Outperformance von Rohstoffen und Gold gegenüber Aktien und Anleihen führen könnte.**

**BCOM/S&P 500-Ratio (log), 01/1960–04/2025**



<sup>15</sup> Siehe „Capex-Comeback?“, In Gold We Trust-Report 2023

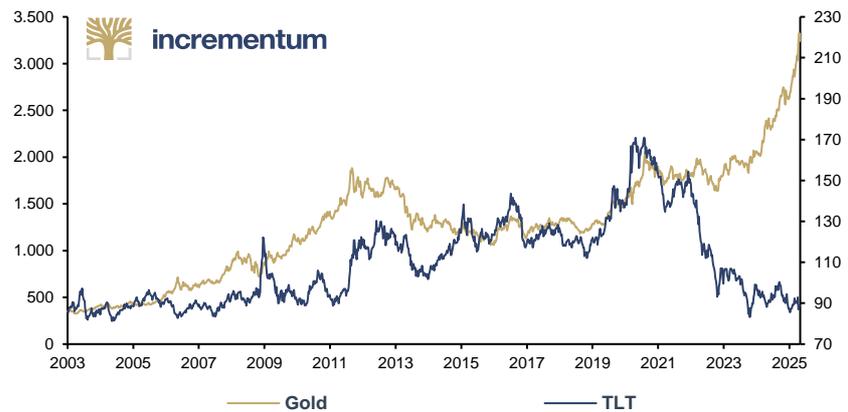
## Fazit

*The US Treasury market may have lost it's quality of antifragility.*

**Charles Gave**

**Die Disinflation der vergangenen Quartale sollte eigentlich ein perfektes Umfeld für US-Bonds darstellen.** Doch sieht man sich die Performance des TLT-Fonds, der langlaufende US-Staatsanleihen abbildet, an, so hat sich dieser beinahe halbiert und vollzieht aktuell eine Bodenbildung. Vor allem bei einer zweiten Inflationswelle wären langlaufende Anleihen prädestiniert dafür, ein weiteres Mal für böse Überraschungen in den institutionellen Portfolios zu sorgen. Insofern fühlen wir uns in unserer Einschätzung bestätigt, wonach gegenwärtig neue, goldene, sichere Häfen angesteuert werden.

Gold (lhs), in USD, und TLT (rhs), in USD, 01/2003–04/2025



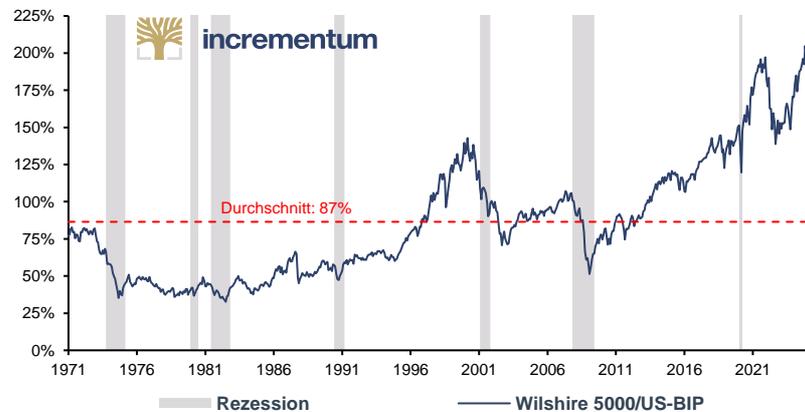
Quelle: LSEG, Incrementum AG

*If the ratio approaches 200%...you are playing with fire.*

**Warren Buffett**

**An den US-Aktienmärkten sind die Bewertungen vieler Sektoren und Einzeltitel weiterhin weit weg von Schnäppchenniveaus.** Der Buffett-Indikator<sup>16</sup> befindet sich per Ende April mit einem Wert von 185% deutlich über dem langfristigen Schnitt von 87%, allerdings auch unter dem Hoch vom Dezember 2021, als der Indikator erstmals das Niveau von 200% überschritt. Selektiv finden wir – speziell im Value-Segment der Old Economy, in Europa oder auch in Emerging Markets und vor allem auch im Rohstoffsegment – weiterhin spannende Opportunitäten an den Aktienmärkten.

Wilshire 5000/US-BIP, 01/1971–04/2025



Quelle: LSEG, Incrementum AG

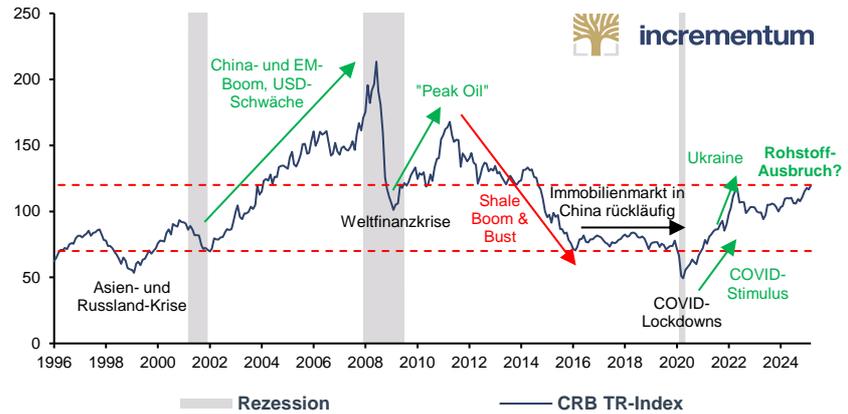
<sup>16</sup> Der Buffett-Indikator ist ein Bewertungsmultiplikator, der die Kapitalisierung des US-amerikanischen Wilshire 5000-Index mit dem US-BIP vergleicht.

*Bear markets are the authors of bull markets, and bull markets are the authors of bear markets!*

**Rick Rule**

**Wir sind der festen Überzeugung, dass sich der Commodity-Bullenmarkt in einer Frühphase befindet.** Neben einem möglichen US-Dollar-Bärenmarkt und dem Capex-Zyklus<sup>17</sup>, sind der zunehmend lockere Umgang mit Staatsschulden in führenden Volkswirtschaften Europas sowie die angepeilte Dekarbonisierung die strukturellen Treiber für das Angebot und die Nachfrage von vielen Rohstoffen geworden.

**CRB TR-Index, US-CPI-Bereinigt, 100 = 12/2023, 01/1994–03/2025**



Quelle: Gavkal Research, LSEG, Incrementum AG

<sup>17</sup> Siehe „Capex-Comeback?“, In Gold We Trust-Report 2023

# Über uns

## Ronald-Peter Stöferle, CMT



**Ronald-Peter Stöferle ist Managing Partner der *Incrementum AG*.**

Ronald-Peter Stöferle studierte Betriebswirtschaftslehre und Finance in den USA und an der *Wirtschaftsuniversität Wien* und sammelte während des Studiums praktische Erfahrung am Trading-Desk einer Bank. Nach seinem Studienabschluss arbeitete er bei der *Erste Group* im Research, wo er 2007 zum ersten Mal den *In Gold We Trust*-Report publizierte, der im Laufe der Jahre zu einer Standardpublikation zum Thema Gold, Geld und Inflation avancierte.

2014 veröffentlichte er das Buch „*Österreichische Schule für Anleger*“ und 2019 „*Die Nullzinsfalle*“. Er ist *Member of the Board* von *Tudor Gold* und *Goldstorm Metals*. Zudem ist er seit 2020 Advisor für die *VON GREYERZ AG* und seit 2024 Member of the Advisory Board von *Monetary Metals*.

## Mark J. Valek, CAIA



**Mark Valek ist Partner der *Incrementum AG*.**

Berufsbegleitend studierte Mark Valek Betriebswirtschaftslehre an der *Wirtschaftsuniversität Wien* und ist seit 1999 durchgehend in den Bereichen Finanzmärkte und Asset Management tätig. Vor der Gründung der *Incrementum AG* war er zehn Jahre lang bei *Raiffeisen Capital Management* tätig, zuletzt als Fondsmanager im Bereich Inflationsschutz und Alternative Investments. Unternehmerische Erfahrung konnte er als Mitbegründer der *philoro Edelmetalle GmbH* sammeln.

2014 veröffentlichte er das Buch „*Österreichische Schule für Anleger*“. Seit 2024 fungiert Mark Valek als Member of the Advisory Board von *Monetary Metals*.

## Das In Gold We Trust-Team



**Gregor Hochreiter**  
*Chefredakteur*



**Richard Knirschnig**  
*Quantitative Analyse  
& Charts*



**Lois Hasenauer-Ebner**  
*Quantitative Analyse  
& Charts*



**Jeannine Grassinger**  
*Assistenz*



**Stefan Thume**  
*Webdesign & Medien*



**Peter Árendáš**  
*Autor*



**Rudi Bednarek**  
*Autor*



**Ted Butler**  
*Autor*



**Daniel Gomes Luis**  
*Autor*



**Florian Grummes**  
*Autor*



**Katrin Hatzl-Dürnberger**  
*Lektorat Deutsch*



**Handre van Heerden**  
*Autor*



**Philip Hurtado**  
*Lektorat Spanisch*



**Nikolaus Jilch**  
*Autor*



**Theresa Kammel**  
*Autorin*



**Ronan Manly**  
*Autor*



**Trey Reik**  
*Autor*



**Charley Sweet**  
*Lektorat Englisch*



**Nic Tartaglia**  
*Autor*



**Marc Waldhausen**  
*Autor*



**David Waugh**  
*Autor*

## Incrementum AG



**Die *Incrementum AG* ist ein eigentümergeführtes und FMA-lizenziertes Anlage- und Vermögensverwaltungsunternehmen mit Sitz im Fürstentum Liechtenstein.** Wir evaluieren Investitionen nicht nur auf Basis der globalen Wirtschaftslage, sondern sehen diese immer auch im Kontext des gegenwärtigen Weltwährungssystems.

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

Die Herausgeberrechte für den *In Gold We Trust*-Report wurden mit November 2023 an die *Sound Money Capital AG* übertragen. Weiterhin wird der *In Gold We Trust*-Report in gewohnter Weise mit der Marke *Incrementum* co-gebrandet.

**Wir bedanken uns herzlich bei folgenden Helfern für ihre tatkräftige Unterstützung bei der Erstellung des *In Gold We Trust*-Reports 2025:**

Gregor Hochreiter, Richard Knirsch, Jeannine Grassinger, Lois Hasenauer-Ebner, Stefan Thume, Theresa Kammel, Rudi Bednarek, Daniel Gomes Luis, David Waugh, Handre van Heerden, Katrin Hatzl-Dürnberger, Ted Butler, Thomas Vesely, Katharina Vesely, Niko Jilch, Florian Grummes, Elizabeth und Charley Sweet, Anton Kiener, Matthias Flödl, Kazuko Osawa, Bruce (Yuichi) Ikemizu, Max Urbitsch, Trey Reik, Tavi Costa, Velina Tchakarova, Dietmar Knoll, Louis-Vincent Gave, Luke Gromen, Grant Williams, Markus Hofstädter, Seasonax, Jochen Staiger, Ilse Bauer, Heinz Peter Putz, Paul Wong, Fabian Wintersberger, Leopold Quell, Match-Maker Ventures, Harald Steinbichler, Richard Schodde, Silver Institute, dem World Gold Council, Mining Visuals, dem gesamten *Incrementum*-Team sowie unseren Familien!

## Kontakt

Sound Money Capital AG  
Industriering 21  
FL-9491 Ruggell  
Fürstentum Liechtenstein

E-Mail: [contact@soundmoneycapital.com](mailto:contact@soundmoneycapital.com)

## Disclaimer

Diese Publikation dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung, noch 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 Herausgeberrechte für den *In Gold We Trust*-Report wurden mit November 2023 an die Sound Money Capital AG übertragen. Weiterhin wird der Report in gewohnter Weise mit der Marke Incrementum Co-gebrandet.

Die Autoren waren bei der Auswahl der verwendeten Informationsquellen um größtmögliche Sorgfalt bemüht und übernehmen (wie auch die Sound Money Capital AG und 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).

Sämtliche Publikationen der Sound Money Capital AG bzw. der Incrementum AG sind grundsätzlich Marketingmitteilungen oder sonstige Informationen und keine Anlageempfehlungen im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung. Anlageempfehlungen werden von beiden Gesellschaften grundsätzlich nicht publiziert.

Vollumfänglich und ausschließlich verantwortlich für die Inhalte des vorliegenden *In Gold We Trust* Reports ist die Sound Money Capital AG.

Copyright: 2025 Sound Money Capital AG. All rights reserved.

