

PRESSEMITTEILUNG: Ruggell / Wien, am 15. Mai 2025

In Gold We Trust-Report 2025 **„The Big Long“**

Am 15. Mai 2025 wurde der diesjährige – mittlerweile 19. – *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 J. Valek vom liechtensteinischen Vermögensverwalter [Incrementum AG](#).

Der 460 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 2 Millionen Mal heruntergeladen und geteilt. Damit ist der *In Gold We Trust*-Report die weltweit meistgelesene Studie zum Thema Gold. Neben der deutschen und der englischen Version erscheint die jährliche Publikation seit mehreren Jahren auf Chinesisch und Spanisch und heuer zum ersten Mal auch auf Japanisch.



- [In Gold We Trust-Report 2025](#)
- [In Gold We Trust-Report 2025 – Kurzversion](#)
- [In Gold We Trust-Report 2025 – Druckversion](#)

- [Video mit den Kernaussagen](#)
- [Live-Streaming bzw. Aufzeichnung der Pressekonferenz](#)
- [Pressematerial](#)

Der *In Gold We Trust*-Report 2025 behandelt unter anderem folgende Themen:

- ▶ Status quo des Goldes: Preisentwicklung in den letzten 12 Monaten, wichtigste Einflussfaktoren und Trends am Goldmarkt
- ▶ Leitmotiv: *The Big Long* oder: Die zweite Hälfte der goldenen Dekade
 - Update des Incrementum-Goldmodells: Das Kursziel von 4.800 USD bis 2030 bleibt bestehen; im inflationären Szenario sind bis zu 8.900 USD denkbar.
 - Die Dynamiken des 2024 vorgestellten *Neuen Gold-Playbooks* verfestigen sich. Der Einfluss asiatischer Schwellenländer auf den Goldpreis wird bedeutender.
 - Die Zentralbanknachfrage bleibt deutlich erhöht, spät, aber doch verstärkt sich nun auch die ETF-Nachfrage westlicher Investoren.
 - Die geökonomische Neuausrichtung der USA – inklusive möglicher Systemveränderungen – wirkt zunehmend goldpreisstützend.
- ▶ Silber: Rekord Gold/Silber-Ratio trifft auf strukturelles Angebotsdefizit – deutliches Aufholpotenzial relativ zu Gold.
- ▶ Minenaktien – fundamentale und technische Lage

Weiters enthält der *In Gold We Trust*-Report 2025 eine Diskussion mit den Staranalysten Luke Gromen und Louis-Vincent Gave, die unter dem Titel „From Trade Restructuring To Monetary Reset?“ u. a. darüber debattieren, wie sich die Zollpolitik Donald Trumps auf die internationale Währungsordnung auswirkt und wie ein *Mar-a-Lago-Akkord* aussehen könnte.



Die Kernaussagen des *In Gold We Trust*-Reports 2025

In der ersten Hälfte der Goldenen Dekade erzielte Gold ein deutliches Plus

Im *In Gold We Trust*-Report 2020 kündigten die Autoren den Beginn einer goldenen Dekade an. Seither verzeichnete Gold deutliche Zugewinne – rund 100 % in USD und fast 90 % in EUR. Das Jahr 2024 markierte mit einem Plus von 27,2 % in USD und 35,6 % in EUR die bislang stärksten Jahresgewinne. Auch 2025 setzte sich der Aufwärtstrend fort: Seit Jahresbeginn legte Gold in USD um rund 26 % und in EUR um etwa 13 % zu.

Das 2024 vorgestellte *Neue Gold-Playbook* bleibt intakt

Jene ökonomischen und (geo-)politischen Faktoren, die den Goldpreis gemäß dem von uns im *In Gold We Trust*-Report 2024 vorgestellten *neuen Gold-Playbook* unterstützen, haben sich in den vergangenen 12 Monaten verfestigt. Die Situation bei den Staatsschulden bleibt angespannt, die geopolitische Neuausrichtung der USA bringt weitere Unsicherheiten mit sich und könnte letztlich in einer neuen internationalen Währungsarchitektur münden.

Zentralbanknachfrage 2024 neuerlich mit Rekordhoch, die ETF-Nachfrage aus dem Westen steigt

2024 stockten die Zentralbanken ihre Goldreserven um den neuen Rekordwert von 1.086 t auf und kauften damit zum dritten Mal in Folge mehr als 1.000 t Gold. Asien dominiert weiter die Zentralbanknachfrage, mit Polen war es jedoch ein europäischer Staat, der am meisten Gold zukaufte. Spät, aber doch nehmen westliche Investoren an der Goldpreistrallie teil. Nach Anlegern aus Nordamerika zählen nun auch europäische Investoren wieder zu den Nettokäufern von Gold.

Der Goldpreis hat auch zu anderen Assets relative technische Ausbrüche ausgebildet

Ein Aspekt verdient besondere Beachtung: Gold hat inzwischen auch auf relativer Ebene technische Ausbrüche verzeichnet. Die einsetzende relative Stärke gegenüber Aktien deutet dabei auf den Beginn einer neuen Trendphase hin.

Performance-Gold und digitales Gold trotz Zugewinnen mit reichlich Luft nach oben

Silber und Minenaktien, subsumiert unter dem Begriff *Performance-Gold*, haben seit dem *In Gold We Trust*-Report 2024 deutliche zweistellige Zugewinne verbuchen können. Das absolute wie relative Kursniveau weist noch großes Potenzial auf. Bitcoin hat ebenfalls ein erfolgreiches Jahr 2024 verbucht. Das Gesetz zum Aufbau einer strategischen Bitcoin-Reserve in den USA ist ein Meilenstein in der Adoption von Bitcoin durch staatliche Akteure.

Die Inflationsvolatilität bleibt erhöht

Die Inflationsrate – insbesondere die Kerninflation – bleibt auf erhöhtem Niveau. Sollten die neuen Zölle bestehen bleiben, ist insbesondere in den USA mit deutlich preistreibenden Effekten zu rechnen. Kurzfristig wirken fallende Energiepreise zwar tendenziell inflationsdämpfend, dennoch bleibt das Risiko einer US-Dollar-Abwertung bzw. einer erneuten Inflationswelle ein realistisches Szenario.

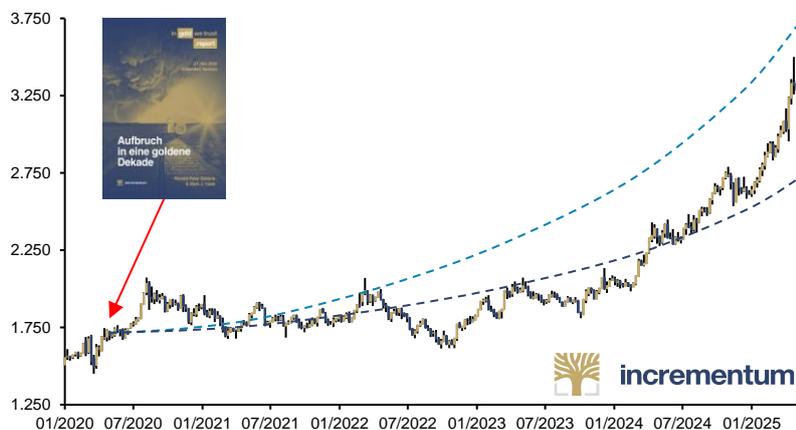
Langfrist-Kursziel (2030) des Goldpreises von 4.800 USD bestätigt

Die Autoren halten an ihrer im Jahr 2020 präsentierten Goldpreisprognose von 4.800 USD bis Ende 2030 fest, wobei das rechnerische Zwischenziel von 2.942 USD für Ende 2025 bereits deutlich übertroffen wurde. Das Erreichen dieses Kursziels setzt eine annualisierte Rendite von rund 8% voraus. Angesichts der jüngsten Dynamik am Goldmarkt scheint auch das inflationäre Szenario mit einem Dekadenkursziel von ca. 8.900 USD realistisch. Das rechnerische Zwischenziel für dieses Szenario liegt Ende 2025 bei 4.080 USD.

Die Halbzeitbilanz der Goldenen Dekade fällt positiv aus

„Seit dem Ausrufen der „Goldenen Dekade“ im In Gold We Trust-Report 2020 hat der Goldpreis eine bemerkenswerte Entwicklung genommen und bewegt sich aktuell zwischen den beiden rechnerischen Pfaden unserer damaligen Dekadenprognose. Allein seit der Veröffentlichung des Reports 2024 beträgt das Plus in US-Dollar über 35 % – und damit hat Gold die meisten Aktienmärkte deutlich hinter sich gelassen“, so Ronald-Peter Stöferle.

Gold, in USD, 01/2020–04/2025

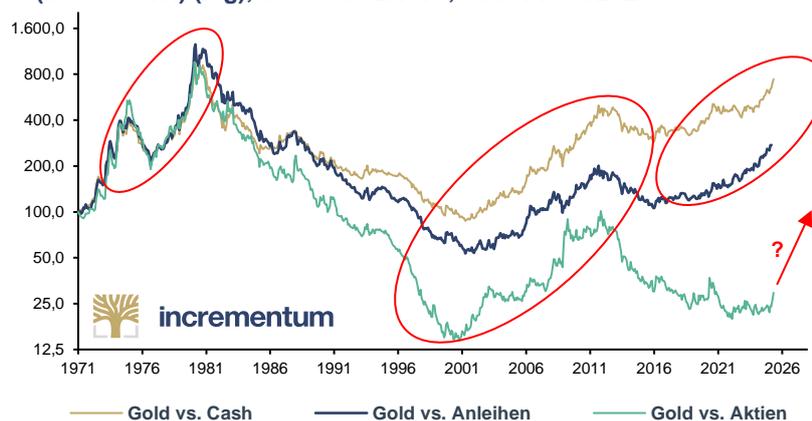


Quelle: LSEG, Incrementum AG

Gold bildet relative technische Ausbrüche gegenüber anderen Assets aus

Gemäß der Studie verdienen nicht nur die zahlreichen absoluten Preisrekorde Beachtung: Denn wer unter die „Motorhaube“ des Marktes blickt, erkennt, dass Gold inzwischen auch auf relativer Ebene technische Ausbrüche verzeichnet. Speziell die nun einsetzende relative Stärke gegenüber Aktien deutet auf den Beginn einer neuen Trendphase hin.

Gold vs. Cash (US 3M TR), Anleihen (US 10Y TR), und Aktien (S&P 500 TR) (log), 100 = 31/12/1970, 01/1971–04/2025

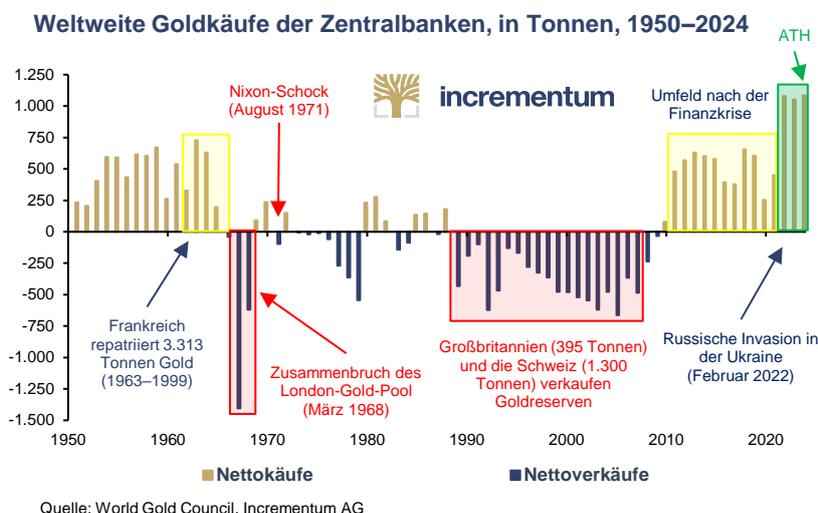


Quelle: Robert J. Shiller, Topdown Charts, LSEG, Incrementum AG

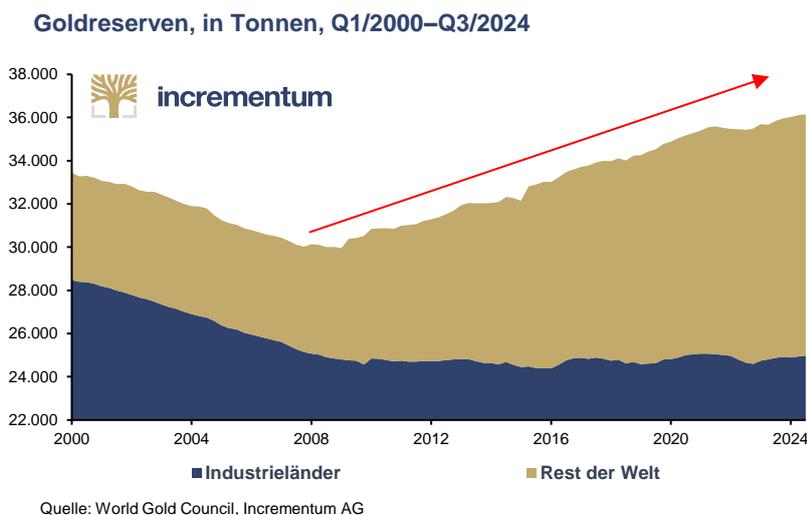
Die Goldnachfrage der Zentralbanken bleibt ein wichtiger Treiber des Bullenmarktes

Eine zentrale These der Autoren ist, dass der Goldmarkt mittlerweile anders „funktioniert“. Waren lange Zeit die US-Realrenditen und damit die Opportunitätskosten des Goldes für die Goldpreisbildung von entscheidender Bedeutung, ist es nun die nicht sehr preissensible Goldnachfrage der Zentralbanken. So ist ein wesentlicher Eckpfeiler des *Big Longs* die anhaltend starke physische Nachfrage der Notenbanken. Bereits seit 2009 treten sie als

Nettokäufer am Goldmarkt auf. Diese Entwicklung beschleunigte sich seit der Konfiszierung der russischen Währungsreserven Ende Februar 2022 noch einmal deutlich. Drei Jahre in Folge erhöhten Zentralbanken ihre Goldreserven um jeweils mehr als 1.000 Tonnen und erzielten damit einen Hattrick der besonderen Art.

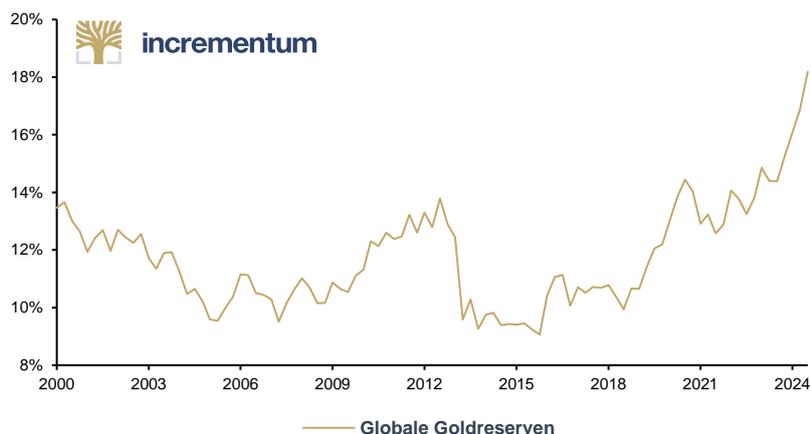


Der Appetit der Notenbanken auf Gold scheint nach wie vor nicht abzuebben, was sich mit Zukäufen von 333 t allein in Q4/2024 und 244 t in Q1/2025 bestätigt.



Stand Februar 2025 betragen die globalen Goldreserven der Zentralbanken 36.252 t. Der relative Anteil von Gold an den Gesamtreserven verdoppelte sich seit 2016 und erreichte im Juli 2024 mit 18,2% ein 27-Jahreshoch. Gold wird zu einem immer wichtigeren Posten auf der Aktivseite der Zentralbankbilanzen – anders gesagt: Gold wird von den Zentralbanken schleichend remonetisiert.

Globale Goldreserven, in % der Gesamtreserven, Q1/2000–Q3/2024



Quelle: World Gold Council, Incrementum AG

„Die Zukäufe der Zentralbanken sind beeindruckend, wenn auch nicht überraschend. Inflation und geopolitische Unsicherheiten machen das neutrale, nicht-inflationäre und gegenparteilose Gold besonders attraktiv, während Fiat-Währungen, insbesondere aber die Weltleitwährung US-Dollar, an Attraktivität einbüßen“, so Mark Valek zum Goldrausch im Osten. Stöferle ergänzt: „Die ständig zunehmende Bedeutung der Goldmärkte außerhalb des Westens hat uns dazu veranlasst, in diesem Report die Entwicklungen in Saudi-Arabien zu beleuchten.“

Performance-Gold, Rohstoffe und Bitcoin mit Zugewinnen – und viel Luft nach oben

Nicht nur für Gold sind die Autoren weiter zuversichtlich, wenngleich nach dem rasanten Kursanstieg in den vergangenen Quartalen eine Korrektur nicht auszuschließen ist. Vermehrt sehen sie nun Chancen bei jenen Assets, die sie im *In Gold We Trust-Report 2024* „Das neue Gold-Playbook“ unter dem Begriff Performance-Gold zusammengefasst hatten – Silber und Minenaktien – sowie in Rohstoffe, die im Windschatten von Gold ebenfalls ins Rampenlicht getreten sind, wenn auch noch verhalten.

Die nachfolgende Tabelle veranschaulicht das Potenzial von Silber, Minenaktien und Rohstoffen im Kontext historischer Goldbullenmärkte. Ein Vergleich der bisherigen Entwicklung in der laufenden Dekade mit jenen der 1970er- und 2000er-Jahre lässt erkennen, dass insbesondere bei Silber und Minenaktien Aufholpotenzial besteht.

Performance von Gold, Silber, Minenaktien* und Rohstoffen**, in Bullenmarkt-Dekaden, in USD, 12/1969–04/2025

	1970er			2000er			2020er		
	1. Hälfte	2. Hälfte	Gesamt***	1. Hälfte	2. Hälfte	Gesamt***	1. Hälfte	2. Hälfte	Gesamt***
Gold	452%	162%	2.259%	52%	150%	555%	73%	25%	118%
Silber	167%	525%	2.663%	26%	111%	788%	65%	11%	84%
Minenaktien	363%	17%	1.292%	191%	89%	749%	17%	41%	65%
Rohstoffe	379%	44%	754%	93%	-18%	103%	38%	0%	38%

Quelle: LSEG, Incrementum AG
*BGMI 12/1969–05/1996, HUI 05/1996–. **GSCI Index TR. ***Dekadenbeginn bis zum Hoch.

Die These der Autoren lautet, dass Gold erneut als Vorreiter agiert und Silber, Minenaktien sowie Commodities im Windschatten folgen werden. Die Dynamik gleicht einem Staffellauf: Gold übernimmt die Startposition, legt das Tempo vor und zieht das Feld auseinander. Dann übernehmen Silber, Minenaktien und Commodities den Stab.

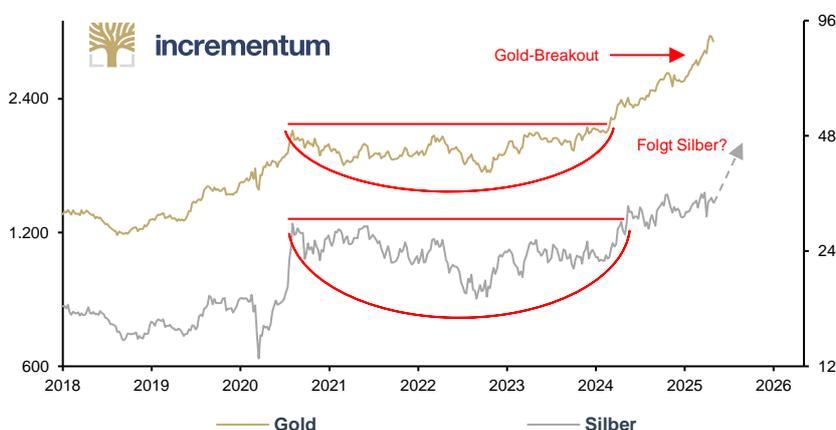
Silber

Das Gold/Silber-Ratio liegt per Ende April bei 100,9 und befindet sich damit im 100. Perzentil. Der langfristige Median seit 1970 liegt bei 62,8, was die markante gegenwärtige Divergenz zusätzlich unterstreicht. Bereits in der Vergangenheit folgte auf ähnlich extreme Verhältnisse eine Outperformance von Silber.

Fundamental scheint für den kleinen Bruder des Goldes „alles angerichtet“: Silber verzeichnete im Jahr 2024 zum vierten Mal in Folge ein Angebotsdefizit. Die Nachfrage überstieg das Angebot um 148,9 Millionen Unzen (Moz). Im Zeitraum von 2021 bis 2024 summierte sich das kumulierte Defizit auf 678 Moz, was dem Gegenwert von zehn Monaten globaler Minenproduktion entspricht. Für 2025 wird ein fünftes Angebotsdefizit in Höhe von 117,6 Moz prognostiziert.

Dieser Mangel wird in erster Linie durch den anhaltenden Boom bei Photovoltaik-Anwendungen verursacht. Dieser zentrale Sektor der Energiewende, der von China dominiert wird, ist inzwischen nach Schmuck der zweitgrößte Nachfragetreiber für Silber und zeichnete im Jahr 2024 für eine Nachfrage im Umfang von 197,6 Moz verantwortlich.

Gold (lhs, log), in USD, und Silber (rhs, log), in USD, 01/2018–04/2025



Quelle: LSEG, Incrementum AG

Die Investitionsnachfrage könnte sich 2025 zum eigentlichen Preistreiber für Silber entwickeln. Das explosive Wachstum indischer ETP-Bestände – mit 40% der privaten Anlagezuflüsse und 70 Moz Nettoinvestition – deutet auf einen Wandel der Marktdynamik hin.

Minenaktien

Während der Goldpreis in den vergangenen Monaten unzählige neue Allzeithochs markierte, notiert der HUI knapp 40% unter seinem Allzeithoch von 635 im September 2011. Trotz eines Anstiegs des Goldpreises von 25,8% im Kalenderjahr 2024 legten GDX und GDXJ nur um 10,1% bzw. 14,9% zu. In den ersten vier Monaten 2025 fällt die Performance mit 42,5% (HUI), 44,5% (GDX) und 43,6% (GDXJ) zwar deutlich positiver aus, dennoch konnten sich die Minen noch nicht wirklich vom Goldpreis emanzipieren.

Trotz anhaltender Vorurteile hat sich der Goldminensektor in den letzten Jahren fundamental gewandelt. Verbesserte Kapitaldisziplin, solide Bilanzen und deutlich höhere Margen sprechen für ein neues Fundament. Unternehmen im GDM-Index zeigen aktuell bessere Verschuldungskennzahlen und höhere Profitabilität als der S&P 500. Gleichzeitig gelten Goldaktien als historisch günstig bewertet – bei einem Bewertungsabschlag, wie man ihn zuletzt zu Beginn des Goldbullensmarkts um 2000 sah.

Gold und HUI, 100 = 01/2000, 01/2000–04/2025



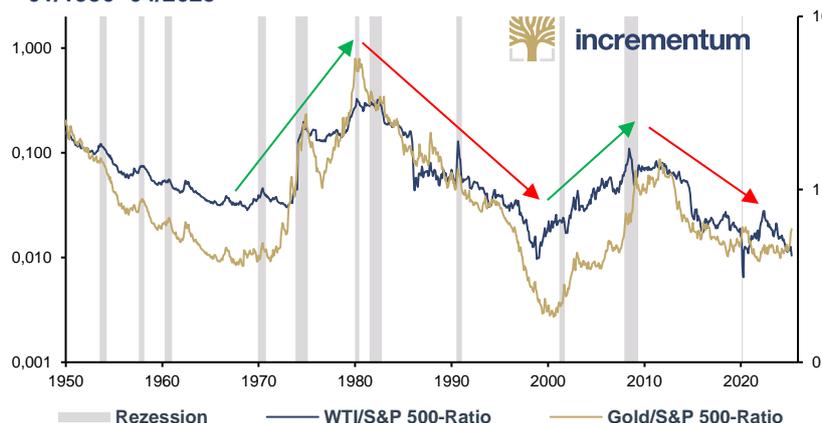
Quelle: LSEG, Incrementum AG

„Bei Investitionen in den Minensektor ist eine passive Buy-and-hold-Strategie aufgrund der hohen Volatilität nicht zu empfehlen. Eine aktive Minenaktien-Strategie mithilfe unseres neuen, proprietären Incrementum Active Aurum-Signals ist aus unserer Sicht einer passiven Strategie sowohl aus Performance- als auch aus Risikosicht deutlich überlegen“, so Fondsmanager Stöferle.

Rohstoffe

Der Rohstoff-Zyklus erlebt zurzeit eine strapaziöse Pause. Vor allem die jüngste Diskrepanz zwischen dem Gold- und Ölpreis ist auffällig. Zuletzt wirkte insbesondere die Unsicherheit um die neue Zollpolitik der USA belastend auf die Rohstoffpreise. Historisch gesehen sind Phasen der Entkopplung des Gold- und Ölpreises durchaus normal, allerdings verlaufen Rohstoff-Superzyklen weitgehend synchron, wenn auch die jeweiligen Wendepunkte mitunter zeitlich verschoben sind. Anschaulich wird dies, wenn man jeweils die relative Performance von Gold und Öl dem S&P 500 gegenüberstellt.

WTI/S&P 500-Ratio (lhs, log), und Gold/S&P-500 Ratio (rhs, log), 01/1950–04/2025



Quelle: Nick Laird, LSEG, Incrementum AG

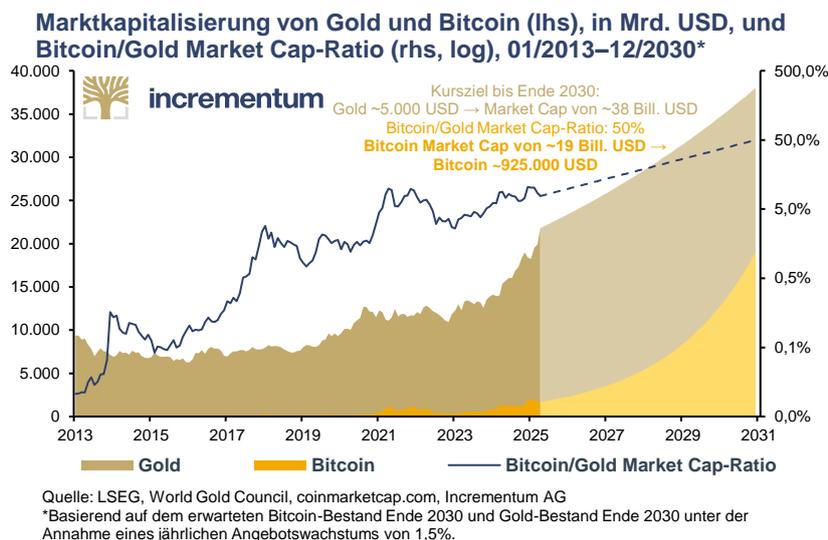
Mittelfristig wird der Rohstoffmarkt laut den Autoren die neuen geopolitischen Realitäten widerspiegeln: Während die USA ihre globale Führungsrolle reduzieren, bauen Europa, China und der Rest der Welt ihre Verteidigungs- und Energieinfrastruktur aus und treiben damit die Nachfrage nach strategischen Rohstoffen voran.

Bitcoin

Mit der Einführung einer strategischen Bitcoin-Reserve durch die USA ist klar: Bitcoin wird zunehmend als geopolitisches Asset ernst genommen. „Spätestens seit der Executive Order zur Einführung einer strategischen Bitcoin-Reserve sind auch Nationalstaaten offiziell in das Rennen um digitales Gold eingestiegen“, erklärt Mark Valek, Fondsmanager zweier Fondsstrategien mit Bitcoin-Exposure bei Incrementum. Angesichts wachsender geopolitischer Spannungen rücken die Vorteile eines dezentralen, grenzüberschreitend nutzbaren Wertspeichers stärker ins Blickfeld. „Bitcoin ist nicht nur ein Spekulationsobjekt, sondern könnte sich im Kontext der globalen Neuordnung als alternativer, monetärer Wertspeicher etablieren – und bei sinkender Volatilität mittelfristig sogar als Instrument zur Abwicklung internationaler Handelsströme“, so Valek weiter.

Aktuell entspricht die Marktkapitalisierung von Bitcoin mit etwa 8 % jener von Gold. In einem langfristig bullischen Szenario halten die Autoren des *In Gold We Trust*-Reports einen Anstieg auf 50 % für möglich. „Wenn man unser konservatives Goldpreisziel von 4.800 USD zugrunde legt, entspräche das einem Bitcoin-Preis von rund 900.000 USD bis Ende der Dekade“, betont Valek.

Eine Wachablöse von Gold steht damit zwar nicht unmittelbar bevor – doch Bitcoin hat seine Eintrittskarte ins Spiel der geopolitischen Reservewerte gelöst.



Die 10 wichtigsten Gründe für den Big Long

Folgende Gründe sprechen dafür, dass Gold trotz der zahlreichen Allzeithochs in den vergangenen zwölf Monaten auch in der zweiten Dekadenhälfte glänzen wird:

1) Der Goldpreis befindet sich in einem säkularen Bullenmarkt

Der Goldpreis legte seit seinem Tief kräftig zu, doch wir befinden uns gemäß historischer Zyklenanalyse erst in der mittleren Phase des Aufwärtstrends. Korrekturen sind jederzeit möglich, die „Fallhöhe“ hat angesichts des rasanten Kursanstieges deutlich zugenommen, insbesondere in absoluten Zahlen.

2) Futter für die Fortsetzung des Goldbullenmarktes

Kräftigere als eingepreiste Zinssenkungen der Federal Reserve, eine Neuauflage von QE, der einsetzende Konjunkturabschwung und eine mögliche Neubewertung der Goldreserven unterstützen die Rally. Zusätzlich belastet der ausdrückliche politische Wunsch nach einer Schwächung des US-Dollars das Vertrauen in den Greenback.

3) Notenbanken als stetige Goldkäufer

Die seit 2022 deutlich gestiegene Goldnachfrage der Zentralbanken verfestigt sich auf hohem Niveau und bildet eine stabile Nachfragesäule. Diese Käufe sind relativ preisunabhängig und untermauern die Rolle von Gold als strategisches, politisch neutrales Reserve-Asset.

4) Vom Contrarian-Asset zum Mainstream-Investment

Gold wandelt sich vom Nischeninvestment zum festen Portfoliobaustein. Nach vier Jahren mit Abflüssen verzeichnen physisch hinterlegte Gold-ETFs seit Jahresbeginn konsolidierte Nettozuflüsse in Höhe von 21,1 Mrd. USD (226 t). Das war in US-Dollar der zweithöchste Wert nach Q2/2020.

5) Silber, Minenaktien und Commodities ziehen nach

Silber, Minenaktien und Rohstoffe folgen typischerweise zeitversetzt der Gold-Rally und versprechen nun überproportionales Aufholpotenzial. Nach Jahren der Underperformance deuten unsere Analysen auf eine relative Unterbewertung und eine Outperformance vs. Gold hin.

6) Stagflationsrisiko wächst, womöglich sogar Rezession ante portas

Die US-Konjunktur kühlt sich deutlich ab, der sich entfaltende Handelskrieg schwächt die Konjunktur zusätzlich, während die Teuerung hartnäckig auf erhöhtem Niveau über 2% verharrt. Dies macht ein stagflationäres Szenario realistischer, ein Umfeld, das sich historisch als unterstützend für den Goldpreis erwiesen hat.

7) Von *DragonBear* zu *EagleBear* – geopolitische Umbrüche

Trump hinterfragt in der Umsetzung seiner America-First-Politik alte Allianzen, während die BRICS-Staaten neue Währungs- und Handelswege testen. Die EU gerät zwischen diese Fronten und kämpft mit einem zunehmenden Bedeutungsverlust.

8) Physische Nachfrage: Let's get physical

Das Audit von Fort Knox, steigende Repatriierungen und hohe physische Zuflüsse in Asien spiegeln Misstrauen am Goldmarkt wider. Der jüngste Spike der Lease-Rates signalisierte ein stark angespanntes Angebot-Nachfrage-Ungleichgewicht bei physischem Gold.

9) Neues Gold-Playbook unter Trump und Bessent

Gold rückt verstärkt in den Fokus der US-Finanzarchitektur. Ob durch mögliche Neubewertung von US-Goldreserven, Gold-gedechte Bonds oder strengere Sanktionen – Gold wird auf geopolitischer wie währungspolitischer Ebene weiter an Bedeutung gewinnen.

10) *Incrementum* Schattengoldpreis – Gold ist weiterhin günstig

Trotz zahlreicher neuer Allzeithochs ist Gold bezogen auf Geldmengenaggregate, die Staatsverschuldung oder die Währungsreserven der Zentralbanken immer noch unterbewertet. Der Gedanke einer Remonetisierung von Gold keimt zunehmend auf.

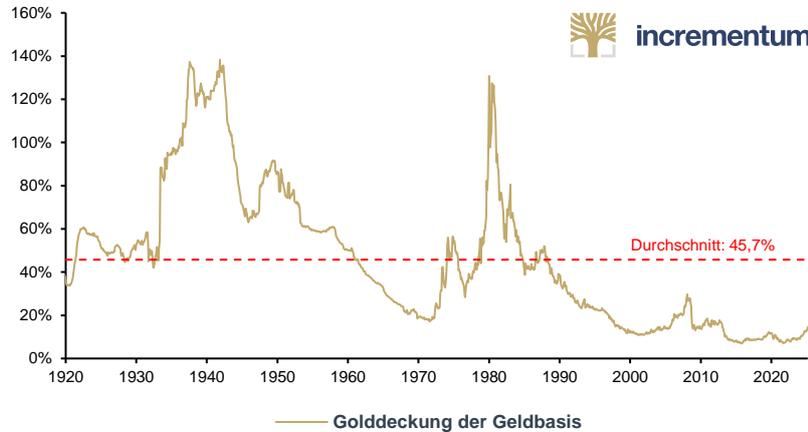
Ausblick

Die diesjährige Ausgabe des *In Gold We Trust*-Reports beantwortet auch die Frage, ob Gold bereits (zu) teuer bewertet ist. „*Fest steht, Gold ist kein Contrarian-Investment mehr wie in 2020, der Bullenmarkt ist in eine neue Phase eingetreten. Monetäre Vergleiche wie beispielsweise der Schattengoldpreis weisen allerdings darauf hin, dass Gold durchaus noch (viel) Luft nach oben haben könnte*“, so Stöferle, der seine erste Goldstudie (damals noch für die Erste Group) bei einem Preis von 670 USD je Unze publizierte.

Einige monetäre Gegenüberstellungen zeigen, dass Gold im Vergleich zu historischen Allzeithochs noch Potenzial hat. Im Gold-Bullenmarkt der 2000er-Jahre verdreifachte sich die Golddeckung der Geldbasis von 10,8% auf 29,7%. Ein vergleichbarer Deckungsgrad heutzutage ergäbe sich bei einem Goldpreis von über 6.000 USD. In den 1930er- und 1940er-Jahren sowie 1980 erreichte die Golddeckung sogar Werte über 100%. Der Rekordwert von 131% (1980) entspräche gegenwärtig einem Goldpreis von rund

30.000 USD. Aktuell liegt der implizite Golddeckungsgrad der Geldbasis in den USA bei lediglich 14,5%.

Golddeckung der Geldbasis, in %, 01/1920–03/2025



Quelle: Nick Laird, Federal Reserve St. Louis, LSEG, Incrementum AG

Auch ein Vergleich mit dem Aktienmarkt stimmt die Analysten zuversichtlich. 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“, so Gregor Hochreiter, Chefredakteur des *In Gold We Trust*-Reports. Und weiter: „Wir erwarten, dass zum Ende der goldenen Dekade die Marktkapitalisierung von Gold relativ zu Aktien weiter zugelegt haben wird.“

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



Quelle: Charlie Morris, Incrementum AG

Auch in diesem Jahr äußern sich die Fondsmanager zu ihrer langfristigen Goldpreisprognose. Die kurzfristige Markttechnik ist angespannt, eine Korrektur erscheint unserer Meinung nach nicht unrealistisch. Auch ein temporärer Seitwärtsmarkt wäre im Rahmen einer preislichen Konsolidierung durchaus denkbar und wäre für den Bullmarkt letztlich gesund.

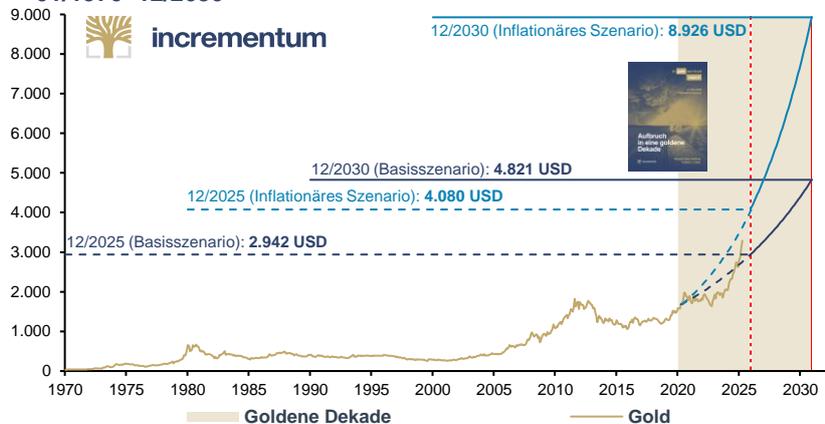
Gold, in USD, 01/2023–04/2025



Quelle: LSEG, Incrementum AG

Der mittel- bis langfristige Big-Long-Case für Gold würde dadurch keineswegs gefährdet: „Wir bestätigen unser langfristiges Goldpreisziel, das wir im In Gold We Trust-Report 2020 basierend auf unserem proprietären Goldpreismodell berechnet haben. Dieses liegt im Basisszenario am Ende der Dekade bei 4.800 USD. Dies entspricht einer annualisierten Rendite von etwas über 8% p. a. bis zum Dezember 2030.“, erklärt Valek und fügt hinzu: „Im inflationären Szenario wären bis Ende 2030 rund 8.900 USD realistisch. Als Zwischenziel für das Jahresende 2025 ergibt sich auf Grundlage unseres Goldpreismodells in diesem Szenario ein Goldpreis von 4.080 USD. Das Zwischenziel des Basisszenarios von 2.942 USD wurde bereits erreicht.“

Zwischenstand zur Goldpreisprognose bis 2030: Gold, in USD, 01/1970–12/2030



Quelle: LSEG, Incrementum AG

„Der ‚Big Long‘“, so Valek abschließend, „ist nicht zuletzt auch eine Positionierung mit deutlich asymmetrischem Auszahlungsprofil – für den Fall, dass Gold künftig wieder eine monetäre Rolle spielen wird.“

Über den *In Gold We Trust*-Report

Die jährlich erscheinende Goldstudie wird seit 19 Jahren von Ronald-Peter Stöferle, seit elf Jahren gemeinsam mit Mark Valek, verfasst. Die Studie gilt als internationales Standardwerk für Gold, Silber und Minenaktien.

Neben einer deutschen und englischen Version erscheint die Kurzversion des *In Gold We Trust*-Reports heuer zum dritten Mal auf Spanisch. Zum ersten Mal veröffentlichen wir heuer den *In Gold We Trust*-Report auf Japanisch. Die chinesische Version wird im Herbst zum bereits siebten Mal publiziert werden.

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.

Folgende international renommierten Unternehmen konnten als *Premium Partner* für den *In Gold We Trust*-Report 2025 gewonnen werden: **Agnico Eagle Mines, Asante Gold, Barrick, Caledonia Mining, Cerro de Pasco Resources, Dolly Varden Silver, Elementum, EMX Royalty, Endeavour Mining, Endeavour Silver, First Majestic Silver, First Mining Gold, Fortuna Mining, Harmony Gold, Hecla Mining, McEwen Mining, Minera Alamos, Münze Österreich, Newmont, North Peak Resources, Pan America Silver, Royal Gold, Silver Bullion, Solit Management, Sprott Asset Management, Tudor Gold, U.S. GOLD und VON GREYERZ.**

Der *In Gold We Trust*-Report 2025 erscheint in folgenden Ausgaben:

[Englisch](#)

[Deutsch](#)

[Kurzversion – Englisch](#)

[Kurzversion – Deutsch](#)

[Kurzversion – Spanisch](#)

[Kurzversion – Japanisch](#) (zum ersten Mal)

[Kurzversion – Chinesisch](#) (Erscheint im Herbst 2025 zum bereits siebten Mal.)

Der *In Gold We Trust*-Report 2025 ist auch als Druckversion erhältlich:

[Druckversion – Deutsch](#)

[Druckversion – Englisch](#)

[Video der Pressekonferenz – Englisch](#)

[Video der Pressekonferenz – Deutsch](#)

Sämtliche frühere Ausgaben des *In Gold We Trust*-Reports finden Sie in unserem [Archiv](#).

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.

Gemeinsam mit Rahim Taghizadegan und Mark Valek veröffentlichte er 2014 den Bestseller „[Österreichische Schule für Anleger](#)“. 2019 publizierte er als Co-Autor „[Die Nullzinsfalle](#)“. Er ist Member of the Board von *Tudor Gold* sowie *Goldstorm Metals* sowie seit 2020 Advisor für die VON GREYERZ AG und seit 2024 für *Monetary Metals*.

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.

Gemeinsam mit Rahim Taghizadegan und Ronald-Peter Stöferle publizierte er 2014 das Buch „[Österreichische Schule für Anleger](#)“. Unternehmerisch tätig wurde er bereits mehrfach, so war er Mitbegründer der *philoro Edelmetalle GmbH*. Seit 2024 ist er Advisor für *Monetary Metals*.

Incrementum AG

Die Incrementum AG ist eine unabhängige Anlage- und Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz im Fürstentum Liechtenstein. Die Gesellschaft wurde 2013 gegründet. Unabhängigkeit, Verlässlichkeit und Eigenständigkeit sind die Eckpfeiler der Firmenphilosophie. Das Unternehmen befindet sich zu 100 Prozent im Eigentum der fünf Partner.

Herausgeber

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

E-Mail: office@ingoldwetrust.li

Webpage: www.ingoldwetrust.li

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

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.

