

In Gold We Trust[®]
Report

Nuggets

Den gesamten
In Gold We Trust-Report
können Sie gratis
herunterladen unter:

ingoldwetrust.report



Die Druckversion des
In Gold We Trust-Report
2026 ist im *In Gold We
Trust*-Shop erhältlich.

[Zum Shop](#)



incrementum

Wir bedanken uns herzlich bei unseren
Premium-Partnern für die Unterstützung des
In Gold We Trust-Reports 2026



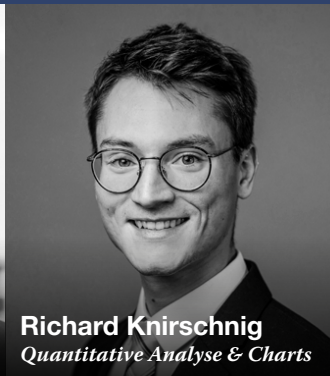
Kontakt: Sound Money Capital AG, Industriering 21, FL-9491 Ruggell, Fürstentum Liechtenstein | contact@soundmoneycapital.com

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.

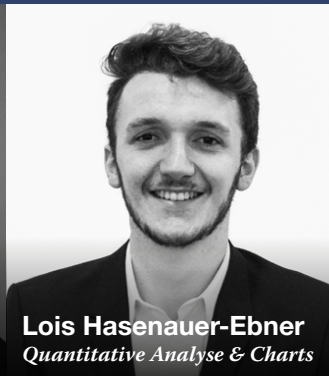
Copyright: 2026 Sound Money Capital AG. All rights reserved.



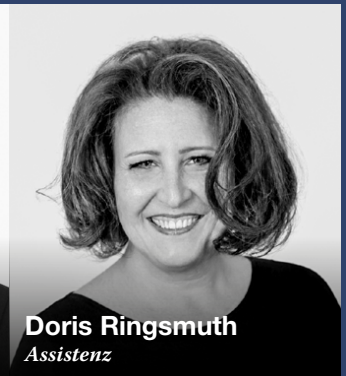
Gregor Höchreiter
Chefredakteur



Richard Knirschig
Quantitative Analyse & Charts



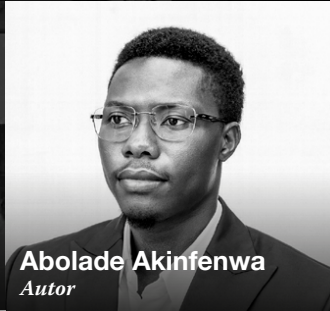
Lois Hasenauer-Ebner
Quantitative Analyse & Charts



Doris Ringsmuth
Assistenz



Stefan Thume
Webdesign & Media



Abolade Akinfenwa
Autor



Peter Árendáš
Autor



Ted Butler
Autor



Carlo „Migs“ Caparas
Autor



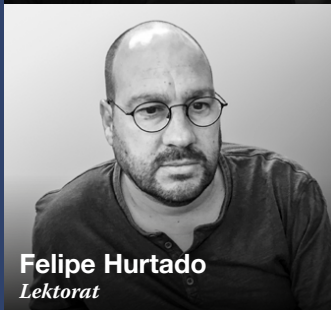
Florian Grummes
Autor



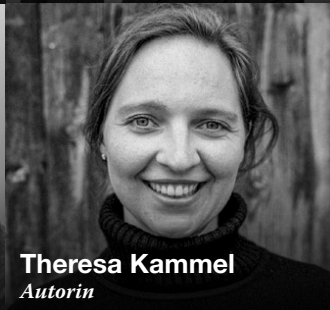
Daniel Gomes Luis
Autor



Katrin Hatzl-Dürnberger
Lektorat



Felipe Hurtado
Lektorat



Theresa Kammel
Autorin



Lokaa Krishna
Autorin



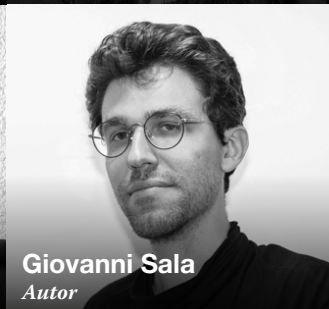
Ronan Manly
Autor



Paul Mylchreest
Autor



Denis Ott
Charts



Giovanni Sala
Autor



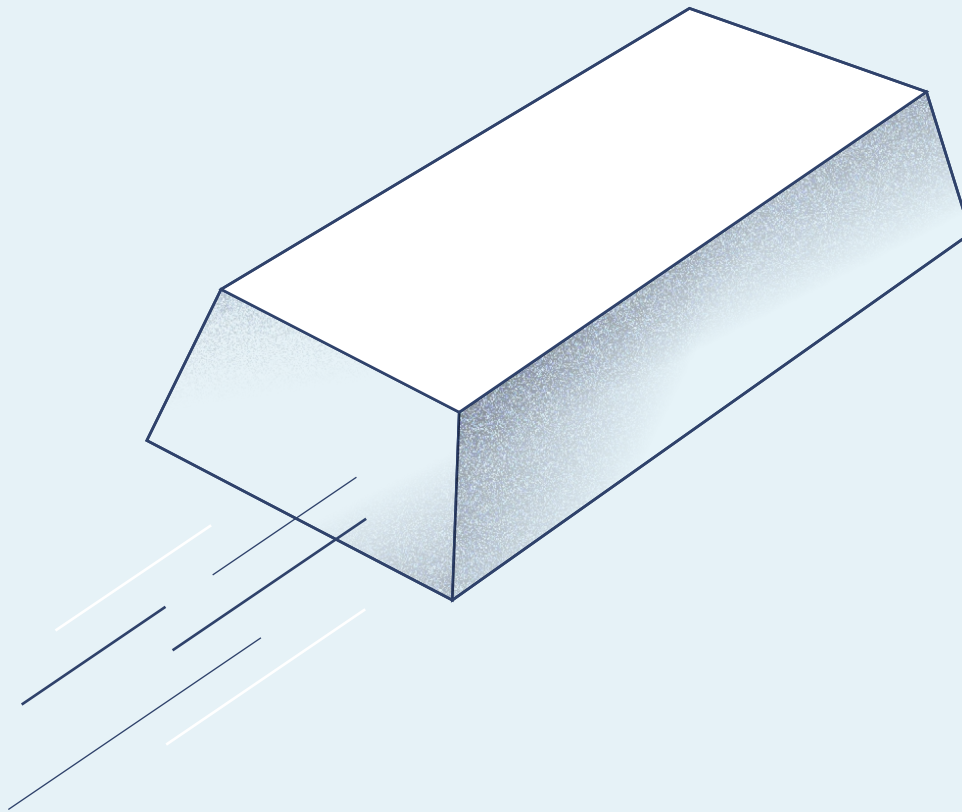
Charley Sweet
Lektorat



David Waugh
Autor

Das In Gold We Trust-Team

Einleitung: Back to the Monetary Future



Key Takeaways

- Der *In Gold We Trust*-Report feiert seine 20. Ausgabe. Als 2007 der erste Report veröffentlicht wurde – damals noch unter der Ägide der Erste Group –, stand Gold bei rund 670 USD. Seither hat sich der Goldpreis fast versiebenfacht – und unsere Kernthesen haben sich bestätigt.
- Das Leitmotiv „*Back to the Monetary Future*“ beschreibt die Quintessenz von zwanzig Jahren Goldmarkt-Analyse: Die Zukunft des Geldes liegt in seiner Vergangenheit. Die währungs- und geldpolitischen Weichenstellungen von 1971, 2008 und 2020 bestimmen, was heute an den Märkten geschieht.
- Die *Pax Americana*, jene politische, militärische, ökonomische und vor allem monetäre Ordnung, die seit 1945 das globale System prägt, neigt sich ihrem Ende zu.
- Der Bullenmarkt der vergangenen Jahre wurde getragen von goldaffinen Schwellenländern und vom schwindenden Vertrauen in die internationale Ordnung. Erneute Inflationswellen im Westen könnten weitere, substantielle Nachfrage freisetzen.
- Bullenmarkt, (noch) keine Bubble: Die im *In Gold We Trust*-Report 2020 ausgerufene „Goldene Dekade“ ist in vollem Gange. Der Goldpreis ist seither in US-Dollar um 165 % gestiegen. Gemäß Dow-Theorie befinden wir uns inmitten der Public-Participation-Phase – der dynamischsten Phase des säkularen Bullenmarktes.

The future looks like a past that feels very far gone...

Bridgewater Associates

Als wir im Mai 2007 die erste Ausgabe des *In Gold We Trust*-Reports mit gerade einmal 22 Seiten Länge veröffentlichten, war die Welt noch eine andere: George W. Bush regierte im Weißen Haus, Italien war amtierender Fußballweltmeister, Netflix verschickte DVDs per Post, und das gerade erst von Steve Jobs vorgestellte iPhone war noch nicht im Handel erhältlich. Eine Unze Gold notierte bei rund 670 USD, die US-Staatsverschuldung lag bei knapp 9 Bill. USD oder rund 60 % des BIP.

» *There is no humorist like history.*
Will Durant

Den Begriff „Subprime“ kannte außerhalb einiger Hedgefonds-Büros in Connecticut praktisch niemand, und die Federal Reserve unter Ben Bernanke galt als unfehlbare Hüterin der Preisstabilität. Dass Notenbanken dereinst Billionen aus dem Nichts schaffen, Zinsen unter null drücken und Staatsanleihen kaufen würden, hätte man als monetäre Science-Fiction abgetan. Und dass ausgerechnet ein anonymes Whitepaper ein digitales Pendant zu Gold erschaffen würde, lag jenseits jeder Vorstellungskraft.

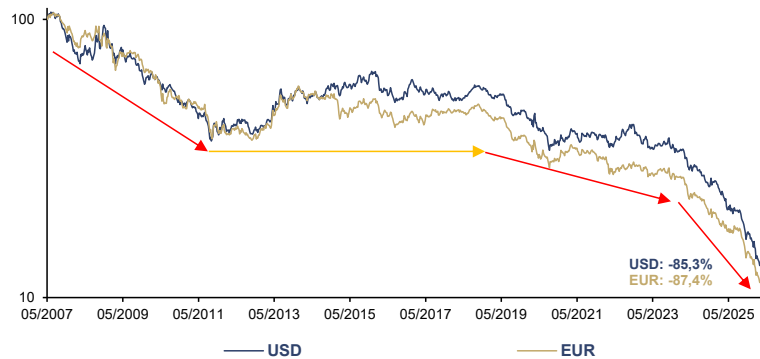
» *The future has many names. For the weak, it is the unattainable. For the fearful, it is the unknown. For the bold, it is the opportunity.*
Victor Hugo

Und wenn wir in unseren frühen *In Gold We Trust*-Reporten auf die österreichische Schule der Nationalökonomie verwiesen, ernteten wir nicht selten fragende Blicke, so als würden wir von einer obskuren alpenländischen Sekte berichten. Zwei Jahrzehnte und mehrere Kreditzyklen später sind Begriffe wie Cantillon-Effekt, Malinvestments und Zeitpräferenz längst im Mainstream angekommen. Diese Entwicklung verdanken wir nicht zuletzt Satoshi Nakamoto: Dank Bitcoin verstehen heute mehr 20-Jährige das Wesen des Fiat-Geldes, als es manchem Zentralbanker lieb sein dürfte.

» *We are at the point of history where most April Fool's jokes are indistinguishable from totally real things that happen regularly now.*
Lyn Alden

Zwanzig Ausgaben, mehr als 5.000 Seiten und einen Goldpreisanstieg von fast 600 % später befinden wir uns in einer Realität, die Doc Brown, der schusselig-sympathische Wissenschaftler aus der bekannten Film-Trilogie „Zurück in die Zukunft“, als „alternative Zeitlinie“ bezeichnen würde. Die *Pax Americana*, jene politische, militärische und vor allem monetäre Ordnung, die seit 1945 das globale System prägt, neigt sich ihrem Ende zu. **Der Zerfall des institutionellen Vertrauens – in Regierungen, Zentralbanken und das Fiat-Geldsystem selbst – ist zur zentralen Triebkraft des Goldpreises geworden.**

USD und EUR (log), in Gold, 100 = 05/2007, 05/2007–05/2026



Quelle: LSEG, Incrementum AG



Das Leitmotiv unserer Jubiläumsausgabe „*Back to the Monetary Future*“ ist mehr als eine cineastische Verbeugung vor einem Kultfilm unserer Kindheit: Es ist eine These. So wie Marty McFly in „Zurück in die Zukunft“ erkennen musste, dass man die Vergangenheit verstehen muss, um die Gegenwart zu reparieren, so lehrt uns die Geldgeschichte: **Die Zukunft des Geldes liegt in seiner Vergangenheit.**

Back to the Future of Trust: Vertrauen als monetäres Fundament

Im Kern des Prozesses, den wir seit 2007 dokumentieren, steht die zentrale Bedeutung des Vertrauens. Es ist der immaterielle Kitt, der Ordnungen zusammenhält, Kooperation ermöglicht und die Zukunft planbar erscheinen lässt. Tony Deden, einer der scharfsinnigsten Denker unserer Zeit, nennt es den „unsichtbaren Hebel“ – eine Form von Kapital, wertvoller als jede Bilanzposition. Ohne Vertrauen keine Beziehungen, kein Kredit, kein Wirtschaften, kein Geld.

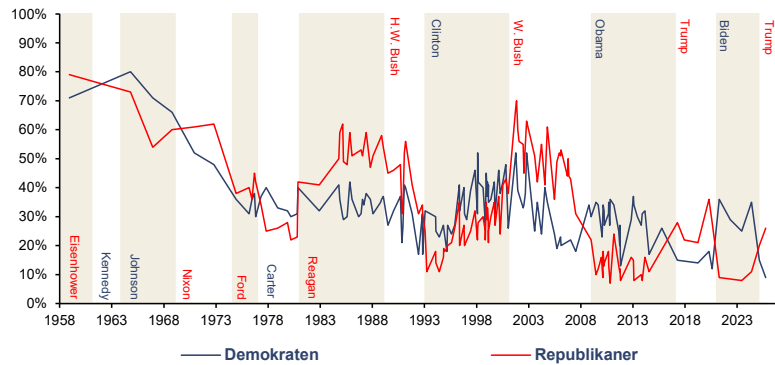
Dass wir 2019 das Wort „Vertrauen“ explizit in den Titel aufnahmen — „**Gold im Zeitalter der Vertrauenserosion**“ —, war daher kein Zufall. Es griff lediglich auf, was ohnehin seit dem allerersten Report 2007 im Kopftitel prangt: *In Gold We Trust*. Diese Vertrauenserosion hat sich seither nicht verlangsamt, sondern eher beschleunigt. Vertrauen lässt sich über Jahrzehnte aufbauen – und in Sekunden verspielen. Diese Asymmetrie ist das eigentliche Risiko. Vertrauen erodiert schleichend, in homöopathischen Dosen, bis ein Kipppunkt erreicht ist und es plötzlich verspielt ist. „Gradually, then suddenly“ – Hemingway hätte die Dynamik kaum treffender beschreiben können.

Wie sehr der gesellschaftliche Konsens schwindet, zeigt die politische Polarisierung in den USA. Auf den Wahlsieg Donald Trumps folgte nur ein Jahr später der ebenso deutliche Sieg Zohran Mamdani in New York, eines Kandidaten vom linken Flügel der Demokraten. Leistbarkeit war in beiden Fällen das bestimmende Thema, doch die politischen Rezepte der jeweiligen Sieger könnten unterschiedlicher kaum sein. Der Verteilungskampf ist längst keine abstrakte Theorie mehr, er ist ein zentrales Thema der Tagespolitik. Historische Parallelen zum *Gilded Age* des späten 19. Jahrhunderts drängen sich auf: Solche Ungleichheitsspitzen gingen meist großen politischen Umbrüchen oder tiefen Marktkorrekturen voraus.

” *Trust is not a soft asset. It is the core operating system of civilisation – the silent architecture that makes markets function, communities survive, and promises hold.*

Tony Deden

Vertrauen in Regierung, 01/1958–12/2025



Quelle: Pew Research Center, National Election Studies, Gallup, ABC/Washington Post, CBS/New York Times, CNN, Incrementum AG



» *Das Volk klagt über Inflation, aber es unterstützt begeistert politische Maßnahmen, die nur mit Inflation verwirklicht werden können.*

Ludwig von Mises

Doch Vertrauen ist nicht nur die Währung der Politik, sondern auch das Fundament jeder Geldordnung. Der aktuelle Vertrauensverlust ist mehr als ein gesellschaftlicher Befund. Denn Vertrauen ist, wie Ludwig von Mises erkannte, die unsichtbare Infrastruktur jedes Geldsystems. Erachten die Bürger die Versprechungen des Staates – darunter die Wertstabilität des Geldes – nicht mehr als glaubwürdig, steigt die Umlaufgeschwindigkeit: Man hält Papiergeld kürzer, flüchtet in Sachwerte, verlangt höhere Risikoprämien. **Vertrauen, so unsere Lesart, wird derzeit neu bepreist – und der Markt fällt sein Urteil in Unzen.**

Der geopolitische Showdown und Golds Margin Call

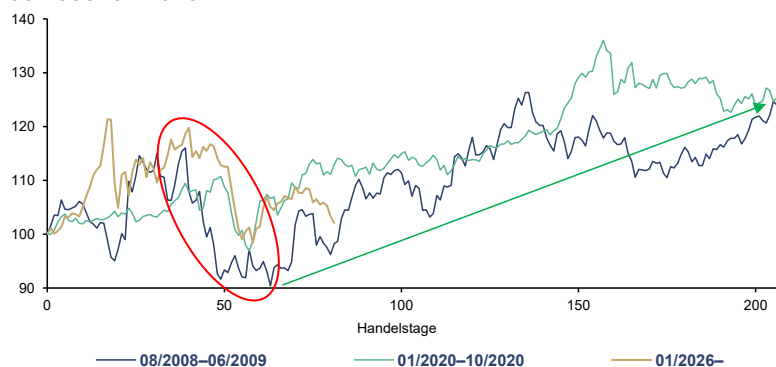
Nach der fulminanten Rally der vorangegangenen Quartale war eine Konsolidierungsphase nicht nur wahrscheinlich, sondern markttechnisch überfällig. Den Anstoß lieferte ausgerechnet jenes Ereignis, das nach Lehrbuch das Gegenteil hätte bewirken müssen: die Iran-Krise. Während ein Großteil der Marktteilnehmer auf einen weiteren Preissprung spekulierte, kippte der Markt in die andere Richtung – der Krieg wurde nicht zum Brandbeschleuniger, sondern zum Auslöser einer gesunden Bereinigung. Keine Aufwärtsbewegung verläuft linear; auch strukturelle Bullenmärkte benötigen Phasen der Bereinigung, der Positionsanpassung und des Sentimentabbaus. **Seit der Veröffentlichung des *In Gold We Trust-Reports 2025* „The Big Long“ notiert Gold ungeachtet dieser Korrektur fast 40 % höher.**

» *If you're first out the door, that's not called panicking.*

John Tuld, Margin Call

Der Goldpreis verlor im März 2026 in absoluten Zahlen so viel wie nie zuvor in einem einzigen Monat: 611 USD, ein Drawdown von 27 % vom Allzeithoch. Der Mainstream erklärte erwartungsgemäß den sicheren Hafen für gescheitert. Doch wer den Mechanismus versteht, erkennt ein vertrautes Muster: Gold wird in akuten Finanzstress-Phasen nicht *trotz*, sondern *wegen* seiner hohen Liquidität verkauft. Exakt dasselbe Muster sahen wir im Oktober 2008 mit einem Minus von 29 %, als die Lehman-Pleite Margin Calls quer durch alle Assetklassen auslöste, und im März 2020, als in der Anfangsphase der Corona-Pandemie die Liquidierungswelle rollte und Gold um 12 % nachgab.

Gold, in USD, 100 = 08/2008, 01/2020, und 01/2026, in USD,
08/2008–04/2026



Quelle: LSEG, Incrementum AG

incrementum

Die Gleichzeitigkeit zweier Mechanismen macht den jüngsten Einbruch besonders: Erstens kappte die Schließung der Straße von Hormus die Cashflows der Ölproduzenten in der Golfregion, die seit Jahren ihre US-Dollarüberschüsse auch in Gold recycelt hatten. Zweitens erzwang die Eskalation eine Welle von Deleveraging, weil steigende Renditen, anziehende Zinserwartungen und ein festerer US-Dollar Margin Calls auslösten.

Doch gerade hier liegt der entscheidende Punkt: **Die Reaktionsfunktion der Notenbanken auf genau diese Stressesequenz ist der eigentliche Goldkatalysator.** Die beiden Drawdowns 2008 und 2020 markierten nicht das Ende der Goldrally, sondern den Startpunkt der nächsten Aufschwungphase. Ein gutes Omen für 2026?

Denn was auf den Stress im Finanzsystem folgte, war immer dasselbe: mehr Liquidität. Die Maßnahmen reichten von Yield Curve Control über erneutes QE bzw. QQE, finanzielle Repression und weitere fiskalische Stimuli bis hin zu noch extremeren Vorschlägen wie MMT oder Helikoptergeld. Sollte sich die Stresssituation verfestigen oder verschärfen, ist der Einsatz einer oder mehrerer dieser Instrumente nur eine Frage der Zeit – begleitet von der weiteren Verschmelzung von Geld- und Fiskalpolitik.

Auf den Lehman-Schock folgte QE1 bis QE3 und eine Verdreifachung des Goldpreises. Auf den Corona-Crash folgte eine beispiellose fiskalische und monetäre Expansion und ein Anstieg des Goldpreises um über 70 %. Die Transmissionssequenz – Energieschock → Inflationsschock → Staatsanleihen-Stress → Kreditneubewertung → Zwangsliquidierung → Notenbankintervention – ist ein sich selbst verstärkender Kreislauf. Und Gold profitiert an jeder Station: als Inflationsschutz, als Sicherheit und ultimativ als neutraler Reservewert außerhalb der Entwertungsspirale.

Die liquiditätsgetriebenen Rücksetzer des Goldes sind keine Widerlegung der These, sie sind Kaufgelegenheiten, die von der These selbst generiert werden. März 2026 war ein monetärer Stresstest. Gold hat ihn bravurös bestanden.

” *No snowflake thinks it started the avalanche.*

Boaz Weinstein

” *You have to choose between trusting to the natural stability of gold and the natural stability of the honesty and intelligence of the members of the government. And, with due respect to these gentlemen, I advise you, as long as the capitalist system lasts, to vote for gold.*

George Bernard Shaw

Die Transmissionssequenz

Energieschock → Inflation → Anleihedruck → Kreditneubewertung → Zwangsverkäufe → Intervention



Sechs Gründe für den historischen Ausverkauf

<p>01 Dollar schoss nach oben Ölpreissprung → USD-Knappheit</p>	<p>02 Restriktive Fed Zinssenkungen ausgepreist, Renditen sprangen an</p>	<p>03 Ölpreisschock 108 USD bestätigten den restriktiven Kurs</p>
<p>04 Erzwungene Liquidation Geldflüsse aus der Golfregion unterbrochen</p>	<p>05 Überfüllter Trade wurde aufgelöst Konsens-Longpositionen wurden zur Liquiditätsbeschaffung verkauft</p>	<p>06 Pipeline unterbrochen Schließung der Dubai-Route</p>

Gold profitiert in jeder Phase der Sequenz

Liquiditätsbedingte Rücksetzer sind Kaufgelegenheiten – keine Widerlegung der These.

Quelle: MiningVisuals, Incrementum AG

Die Ilias unserer Zeit: Eine Weltordnung im Umbruch

„Our New World Disorder will be characterised by greater volatility, higher inflation and deeper financial repression.“

Alexander Chartres

„R.I.P. Pax Americana, 1945–2025.“ – so die knappe Grabinschrift von Alexander Chartres. Wie die kommende Weltordnung aussehen wird, ist offen. Klar erkennbar ist vorerst der Charakter der Übergangphase: Wir befinden uns in einem Interregnum, in dem die alte Ordnung an Bindekraft verliert, während die neue noch nicht definiert ist. Geprägt ist diese Zwischenphase von erhöhter Volatilität, multipolarer Machtverteilung und unverhohlenem Imperialismus. Nach Jahrzehnten steigender Arbeitsteilung und stetiger Kapitaloptimierung wird harte Macht zur entscheidenden Währung: Energie, Metalle, Halbleiter, Rüstungsgüter.

Dass Raum, Ressourcen und Machtzentren die Weltordnung prägen, formulierte bereits Halford Mackinder in seiner Heartland-Theorie: Wer die eurasische Landmasse kontrolliert, prägt die globale Ordnung.¹ Bereits der Krieg zwischen Russland und der Ukraine seit 2022 hat diese alte geopolitische Grammatik schlagartig in die

¹ Siehe Kapitel „Gold und die monetäre Analogie zu Mackinders Heartland-Theorie“ in diesem *In Gold We Trust*-Report

Gegenwart zurückgeholt. Zugleich zeigt sich, dass Konflikte längst nicht mehr regional isoliert bleiben, sondern Energiepreise, Lieferketten und Kapitalflüsse weltweit erschüttern.

Nun rückt auch der Iran in den Fokus dieser tektonischen Verschiebungen.

Niall Ferguson liefert den historischen Rahmen. Seine Kernthese: Die Zeit steht nicht auf der Seite eines überdehnten Hegemons, weil die ökonomischen Kosten eines Krieges schneller steigen als dessen strategische Erträge. Ferguson zieht die Parallele zur Suez-Krise 1956: Nicht die sowjetische Bedrohung zwang Premierminister Anthony Eden zum Einlenken, sondern ökonomische Zwänge.

Eine eskalierende Iran-Krise könnte daher zu einem Suez-Moment für die USA werden – und jenen monetären Rubikon markieren, an dem sich das Petrodollar-System schrittweise dem Petroyuan oder gar Petrogold annähert. Akzeptiert Teheran im Ölexport künftig ausschließlich Renminbi, ist der 1973 etablierte Eckpfeiler der US-Dollar-Hegemonie endgültig brüchig; regionale Mächte würden sich einer Iran-China-Russland-Achse zuwenden, die Straße von Hormus würde so vom geopolitischen Nadelöhr zum geökonomischen Wendepunkt. Der überraschende und umgehend vollzogene Austritt der Vereinigten Arabischen Emirate aus der OPEC per Anfang Mai erschüttert eine weitere lang etablierte Institution – mit unklaren Folgen.

Was als Reihe isolierter Schocks begann – Sanktionen, eingefrorene Reserven, Zollkriege –, verdichtet sich zu einer strukturellen Neubepreisung des gesamten Währungsgefüges. Peking, so Ferguson, wird jede Krise nutzen, um seine parallele Finanz- und Zahlungsinfrastruktur via Petroyuan-Handel und digitale Zentralbankwährungsbrücken zum Nahen Osten auszubauen. Die Abkehr vom US-Dollar vollzieht sich nicht als Klippe, sondern als Gefälle – und jede Krise erhöht die Neigung.

Jahrzehntelang beruhte die internationale Ordnung auf Freihandel, freiem Kapitalverkehr und global integrierten Lieferketten, gerahmt von US-Hegemonie und US-Dollar-Hegemonialität. Dieses Geflecht aus Vertrauen, Verträgen und stillen Übereinkünften hat tiefe Risse bekommen. Die Märkte treten in ein neues Regime ein, definiert von Geopolitik und einer Neuordnung der globalen Handelsbeziehungen. Stefan Zweigs *Welt von Gestern* – jene Ordnung, deren Beständigkeit ihre Bewohner für selbstverständlich hielten, bis sie über Nacht verschwand – ist als Metapher leider so aktuell wie nie.

Wenn (Geo-)Politik inflationär wird

Die Marktfolgen der Iran-Krise sind bereits sichtbar – und strukturell stagflationär. Brent-Rohöl hat die Marke von 110 USD/Barrel zwischenzeitlich durchbrochen. Die IEA spricht von der größten Angebotsunterbrechung in der Geschichte des globalen Ölmarktes: Rund 20 % des weltweiten Seehandels mit Öl sowie erhebliche LNG-Volumen sind betroffen.

Es ist exakt jener stagflationäre Cocktail, vor dem wir im *In Gold We Trust*-Report 2022 „**Stagflation 2.0**“ gewarnt haben: ein angebotsseitiger Energieschock, der auf eine Volkswirtschaft trifft, die bereits chronisch ausgelaugt ist. Selbst wenn der akute Nahostkonflikt kurzfristig entschärft oder gar nachhaltig gelöst wird, sehen wir ein strukturell höheres Preisniveau für Energie – einen „*higher structural floor*“, der auch nach Konflikte bestehen bleibt.

Stefan Zweigs „Welt von Gestern“ – jene Ordnung, deren Beständigkeit ihre Bewohner für selbstverständlich hielten, bis sie über Nacht verschwand – ist als Metapher so aktuell wie nie.

” *The US government is trying to stop free markets from appropriately pricing the Iran war, while maintaining the illusion of free markets, and hoping the war will be over before physical reality makes this obvious to investors.*

Luke Gromen

” *Alle Werte waren verändert und nicht nur im Materiellen, die Verordnungen des Staates wurden verlacht, keine Sitte, keine Moral respektiert.*

Stefan Zweig, „Die Welt von Gestern“

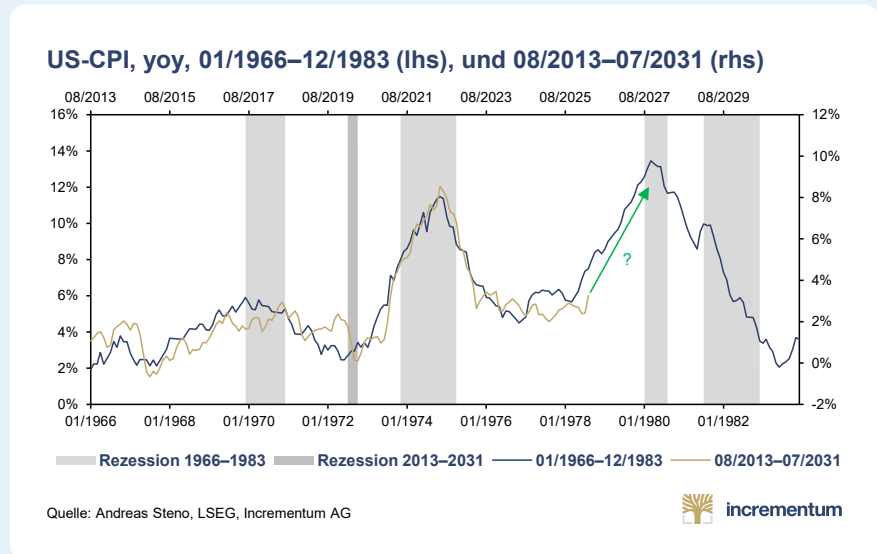
” *Stagflation ... is, of course, a very difficult thing because anything you do with interest rates will hurt one side or the other – either the inflation mandate or the employment mandate.*

Jerome Powell

» *Inflation is a choice.*

Kevin Warsh

Weiterhin schließen wir nicht aus, dass uns, wie in den 1970er-Jahren, eine zweite Inflationswelle bevorsteht. Wenn wir den Verlauf der Inflation der 1970er-Jahre als Orientierung für den künftigen Inflationsverlauf heranziehen, so kann die Vergangenheit weiterhin eine gute Indikation für die Zukunft bieten. Die Parallelität der Entwicklungen ist jedenfalls frappant.



» *Inflation volatility remains a key character in this Greek tragedy for democratic, free-market capitalism.*

Henry Maxey

Doch die inflationären Kräfte wirken nicht nur geopolitisch, sondern auch innenpolitisch. Henry Maxey, CIO von Ruffer, skizziert diese Dimension in seinem Essay „Let Them Have Cake – and Circuses“. Im Zentrum: ein US-Präsident mit dem Rücken zur Wand. Da seine Popularität erodiert und die Kongresswahlen im November zum Tribunal über seine Präsidentschaft werden könnten, greift Donald Trump zum Werkzeugkasten des Populismus: administrativer Zinsdeckel auf Kreditkartenschulden, Aufkauf von 200 Mrd. USD an Mortgage-Backed Securities, Stimulus-Schecks – finanziert durch Zolleinnahmen. Ein ökonomisches Perpetuum Mobile.

Maxey greift einen faszinierenden Gedanken von Fred Hirsch auf, den dieser in „The Political Economy of Inflation“ (1978) ausgeführt hatte: Inflation geht am häufigsten mit dem Zerfall der gesellschaftlichen Statusordnung einher:

It is then no accident that inflation has been most entrenched in societies and periods in which the underlying ideological struggle has been most intense... Put another way, containment of the latent distributional struggle without financial instability requires either sufficient authority or sufficient consensus, on the values or principles underlying the distribution of income and other aspects of income. If established authority weakens before a sufficient consensus or new authority emerges, inflation results.

Die Pointe ist so elegant wie unbequem: Wenn sich Gesellschaften nicht darauf einigen können, wer verlieren soll, übernimmt die Inflation diese Entscheidung – für alle.

» *Ich glaube nicht, dass wir je wieder ein wirklich gutes Geld haben werden, bevor wir die Sache dem Staat aus der Hand nehmen.*

Friedrich A. von Hayek

Die finale Konsequenz ist bei Ruffer die „DINOsty – Democracy In Name Only“. Was Friedrich A. von Hayek in *Der Weg zur Knechtschaft* als schleichende Aushöhlung liberaler Ordnungen beschrieb, vollzieht sich heute nicht durch Panzer, sondern durch Paragraphen: Der juristische Feldzug gegen den Vorsitzenden der Federal Reserve ist der Vorbote einer systematischen Politisierung des Geldes. Wenn die Unabhängigkeit der Notenbank zur politischen Verhandlungsmasse wird, verschmelzen Innen- und Außenpolitik, Fiskal- und Geldpolitik zu einem einzigen fiskalischen Amalgam – mit Gold als einem der wenigen Aktiva, das sich weder wählen noch entlassen lässt.

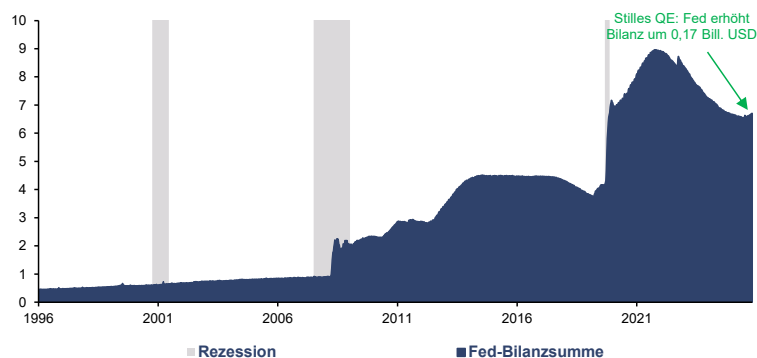
Die Remonetarisierung des Goldes

Auf die Erosion institutionellen Vertrauens folgt häufig die Suche nach neuen – oder bewährten – monetären Anker. Genau in diesem Spannungsfeld gewinnt eine Entwicklung an Bedeutung, die lange als undenkbar galt: die Remonetarisierung des Goldes.

Am 4. Juli 2026 feiern die USA ihren 250. Geburtstag. Die zeitliche Symbolkraft dieses Datums ist beträchtlich: Das *Semiquincentennial* könnte jenen historischen Anlass bieten, der immer wieder fundamentale Umbrüche in der Geldordnung hervorgerufen hat. Goldgedeckte Anleihen, eine formelle Neubewertung der Goldreserven oder gar ein partieller Schuldenschnitt – solche Optionen werden zunehmend diskutiert. Insbesondere eine Neubewertung der US-Goldreserven ist längst keine abwegige Spekulation mehr, sondern eine politische Möglichkeit, die still und leise an Plausibilität gewinnt.

Nicht zuletzt steht auch die Federal Reserve – und mit ihr Kevin Warsh, der erst seit wenigen Tagen amtierende Nachfolger Jerome Powells – vor einem geldpolitischen Dilemma: Warsh will die Bilanz schrumpfen und insbesondere langfristige Treasuries und MBS abstoßen. Das offizielle Ende des Quantitative Tightening am 1. Dezember 2025 hat jedoch gezeigt, dass die Liquidität dafür schlicht zu knapp war. Daraufhin ist die Bilanzsumme der Federal Reserve um rund 165 Mrd. USD auf 6,7 Bill. USD gestiegen. Offiziell firmiert diese Bilanzverlängerung unter dem Label des Reservemanagements, ökonomisch wirkt sie jedoch wie ein „stilles QE“.

Fed-Bilanzsumme, in Bill. USD, 01/1996–04/2026



Quelle: LSEG, Incrementum AG

incrementum

Von den 4,8 Bill. USD an Bilanzausweitung während der Pandemie wurde bis heute nur rund die Hälfte wieder abgebaut. Sollte der nächste Rezessions- oder Finanzmarktschock das fiskalische Korsett der USA sprengen – steigende Defizite bei gleichzeitig schwächerer Auslandsnachfrage nach US-Treasuries – könnte aus dem „stillen QE“ rasch *The Big Print* werden.

In einem derartig herausfordernden Umfeld sind unkonventionelle Möglichkeiten gefragt, etwa eine Neubewertung der US-Goldreserven zu Marktpreisen. Die USA halten exakt 261.498.926 Feinunzen Gold oder rund 8.133 t. Das ist der größte staatliche Goldbestand der Welt. Geführt werden diese Bestände in den Büchern jedoch noch immer zum seit 1973 gesetzlich fixierten Preis von 42,22 USD je Feinunze. Der ausgewiesene Buchwert beträgt somit gerade einmal 11,04 Mrd. USD. Eine Neubewertung zum aktuellen Marktpreis von rund 4.600 USD/oz würde diesen Wert per Federstrich auf circa 1,2 Bill. USD vervielfachen. Das entspricht etwa 3 % der gesamten US-Staatsverschuldung. Dieser Buchgewinn in Billionenhöhe stünde dem US-Finanzministerium als fiskalischer Spielraum zur Verfügung.

» *When I had my fund, people would've called me a gold bug.*

Scott Bessent

» *This is not QE. In no sense is this QE.*

Jerome Powell, 8. Oktober 2019

» *We're going to monetize the asset side of the U.S. balance sheet for the American people. We are going to put the assets to work.*

Scott Bessent

Bei der Aufstockung der Goldreserven gilt das Prinzip des deutschen Urlaubers auf Mallorca: Wer morgens um sechs sein Handtuch auf die Strandliege legt, liegt am Abend am besten.

» *In any moment of decision, the best thing you can do is the right thing. The worst thing you can do is nothing.*

Theodore Roosevelt

» *Gold price rising has helped us substantially.*

Scott Bessent

» *It is precisely when a free gold market is needed that most modern governments seek to suppress it. For it reflects and measures the extent of the lack of confidence in the domestic currency; and it exposes the fictitious quality of the „official rate“.*

Ludwig von Mises

Ein Präzedenzfall existiert, und zwar ein historisch gewichtiger: Mit dem **Gold Reserve Act vom 30. Jänner 1934 hob Franklin D. Roosevelt den offiziellen Goldpreis von 20,67 USD auf 35 USD je Unze an**. Das entspricht einer effektiven US-Dollar-Abwertung gegen Gold von 41 %. Der einmalige Seigniorage-Gewinn von rund 2,8 Mrd. USD floss in den neu geschaffenen *Exchange Stabilization Fund* (ESF) und damit in jenes bis heute existierende Treasury-Vehikel, das es dem Finanzminister erlaubt, ohne Erlaubnis des Kongresses in Devisenmärkten zu intervenieren. 1972 und 1973 folgten weitere US-Dollar-Abwertungen, zunächst auf 38 USD, dann auf die bis heute gültigen 42,22 USD.

Für die USA ist nicht nur eine einmalige Neubewertung vorstellbar, sondern auch ein Wechsel zu marktbeurteilten Goldreserven, ähnlich wie im Euroraum. Dadurch würden stille Reserven sichtbar und künftige Goldpreisanstiege laufend bilanziell wirksam. Neben dem Einmaleffekt ist die Investmentperspektive aus Sicht des Staates in diesem Zusammenhang ebenso aufschlussreich: Welche ökonomische Mechanik entsteht, wenn Zentralbanken Gold zu Marktpreisen bilanzieren?

Marktbewertete Goldreserven schaffen aus Sicht der Eigentümer ein asymmetrisches Exposure auf steigende Goldpreise. Steigt der Goldpreis, erhöht sich der Wert der Reserven unmittelbar und kann höhere Ausschüttungen, stärkere Kapitalpuffer oder zusätzlichen Handlungsspielraum ermöglichen. Fällt der Goldpreis, werden negative Effekte über Neubewertungskonten, reduzierte Gewinnvorträge oder den Verzicht auf Ausschüttungen absorbiert. Das resultierende Profil erinnert an eine historisch eingebettete Call-Option: substanzielles Aufwärtspotenzial bei begrenzter unmittelbarer Belastung für den Eigentümer. In Zeiten hoher Verschuldung und fiskalischer Restriktionen wird Gold damit vom passiven Reserveasset zur strategischen Optionalität – kurz: *Free Gold*.

Auch die Schwellenländer treiben die Remonetarisierung des Goldes eifrig voran. Unter dem Projektnamen „The Unit“ arbeiten russische Forscher an einem goldverankerten Verrechnungsinstrument für den Intra-BRICS-Handel: 40 % physisches Gold, 60 % Währungskorb der fünf Gründungsmitglieder. Noch ist es ein Forschungsprojekt, kein offizielles BRICS-Programm. Doch bereits das Konzept ist ein Signal: In jeder ernsthaften Post-US-Dollar-Architektur wird Gold eine tragende Rolle spielen.

Bernhard Matthes hat in diesem Zusammenhang auf eine faszinierende Parallele hingewiesen: Die Goldkäufe der Zentralbanken Asiens und des Nahen Ostens sind nicht bloße Diversifikation, sie gleichen einem strategischen Positionierungswettbewerb. Sollte Gold tatsächlich zum monetären Anker eines BRICS-Verrechnungssystems werden, steht jede teilnehmende Nation vor derselben Frage wie die Euro-Beitrittskandidaten der 1990er-Jahre: Zu welchem Wechselkurs wird meine Währung in das neue System aufgenommen?

Wer zu diesem Zeitpunkt über umfangreiche Goldreserven verfügt, startet mit einer stärkeren Ausgangsposition in die neue Ordnung. Die auffällige Aufstockung der Goldbestände durch China, Indien, die Türkei und eine wachsende Zahl weiterer Zentralbanken folgt in dieser Lesart einer nüchternen Logik: Es geht um eine monetäre

Dass die Idee bereits aus dem theoretischen Schatten getreten ist, belegen zwei Indizien. Erstens: US-Finanzminister Scott Bessent erklärte: „**We’re going to monetize the asset side of the US balance sheet.**“ Zweitens – und noch bemerkenswerter: Im August 2025 publizierte die Federal Reserve ein Paper mit dem programmatischen Titel „**Official Reserve Revaluations: The International Experience**“, in dem sowohl die USA als auch Belgien explizit als Länder genannt werden, in denen aktuell diese Option diskutiert wird.

Verhandlungsmasse für eine Architektur, die noch nicht steht, für die man sich aber bereits positioniert. **Oder, etwas salopper, nach dem Vorbild des deutschen Urlaubers auf Mallorca, der morgens um sechs sein Handtuch auf die Strandliege legt. Wer zuerst reserviert, liegt am besten.**

Parallel baut die *Shanghai Gold Exchange* (SGE) ihre Infrastruktur systematisch aus. Gold wandelt sich damit vom Safe-Haven-Asset zum Settlement-Instrument: repo-fähige Sicherheit, Deckungskomponente, perspektivisch neutrale Rechnungseinheit. Was sich hier klammheimlich formiert, ist der Beginn eines parallelen Finanzsystems mit Asien als Gravitationszentrum.

Die folgende Metapher drängt sich auf: China spielt Go – geduldig, strategisch, auf Einkreisung bedacht –, während die USA pokern und auf kurzfristige Bluffs und maximale Hebelwirkung setzen. Und Europa? Sitzt am Tisch, hat das Regelwerk in vierundzwanzig Sprachen übersetzt, eine Folgenabschätzung in Auftrag gegeben und einen Ethikbeirat einberufen, während die anderen längst ihr jeweiliges Spiel begonnen haben.

China spielt Go – geduldig, strategisch, auf Einkreisung bedacht. Die USA pokern. Europa hat das Regelwerk in vierundzwanzig Sprachen übersetzt und einen Ethikbeirat einberufen.

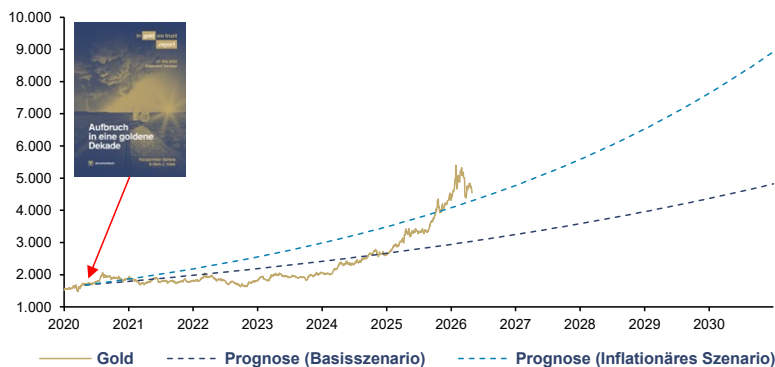
Die goldene Dekade ist in vollem Gange

Unsere Kernthese lautet: Der Goldbullenmarkt der vergangenen Jahre ist die Manifestation einer langfristigen Aufwärtsbewegung, die wir im *In Gold We Trust*-Report 2020 mit dem Titel „Aufbruch in eine goldene Dekade“ angekündigt hatten. Wir wurden dafür vom Mainstream mit Skepsis bedacht. Doch die Zahlen sprechen für sich. Seitdem wir die goldene Dekade ausgerufen haben, ist der Goldpreis in US-Dollar um 165 % gestiegen – bzw. hat der US-Dollar um fast zwei Drittel gegen Gold abgewertet.

» *When gold goes, it really goes.*

Jim Sinclair

Gold, in USD, 01/2020–12/2030



Quelle: LSEG, Incrementum AG

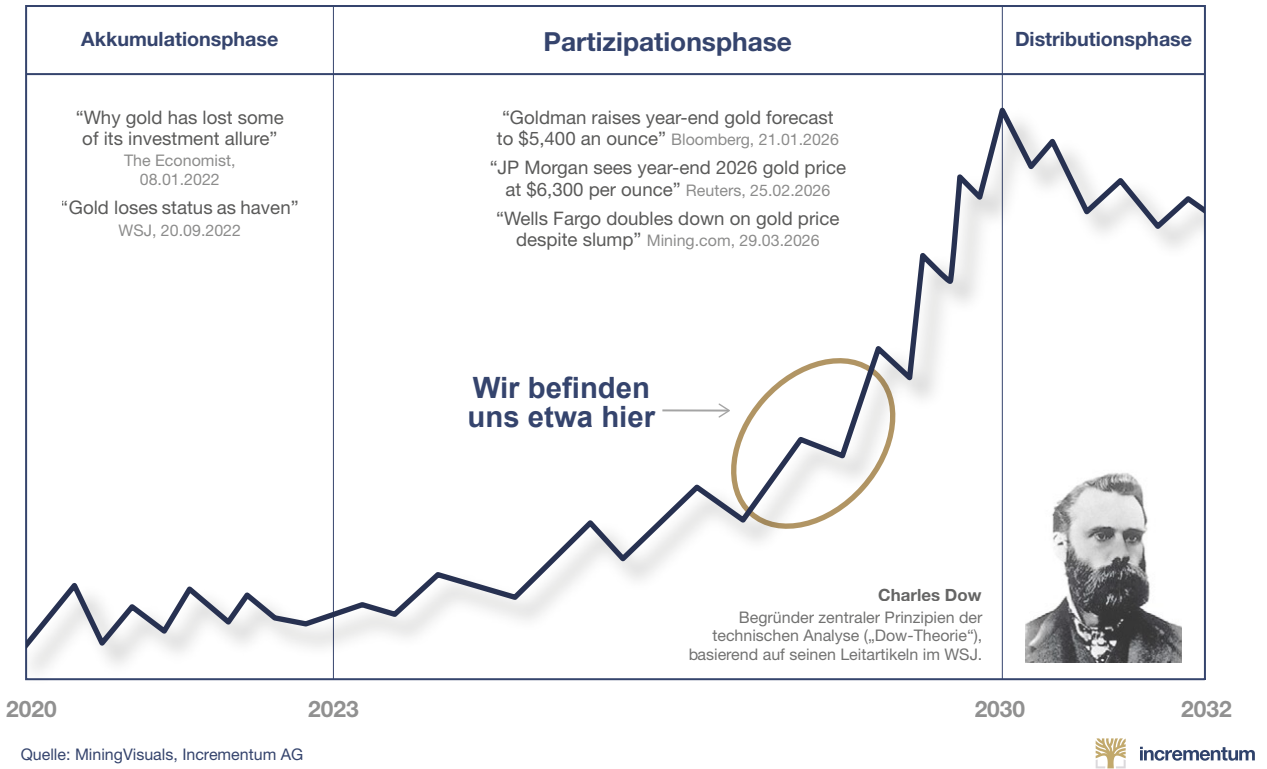
incrementum

Gemäß Dow-Theorie befinden wir uns aktuell in der Mitte der Public-Participation-Phase, der längsten und dynamischsten Etappe eines Bullenmarktes. Diese Phase zeichnet sich durch eine zunehmend optimistische Berichterstattung der Medien aus. Gleichzeitig steigen das spekulative Interesse und die Handelsvolumina deutlich an, neue Finanzprodukte werden lanciert und Analysten, die Gold jahrelang mit Skepsis begleitet haben, revidieren ihre Kursziele plötzlich aggressiv nach oben. Unserer Einschätzung nach befinden wir uns ca. in der Mitte dieser Phase, die ultimativ in einer Mania-Phase münden wird.

» *Big bull markets always find a way to keep you frightened and OUT. Big bull markets are devils with no conscience – to get in you have to ‘close your eyes, and just do it’.*

Richard Russell

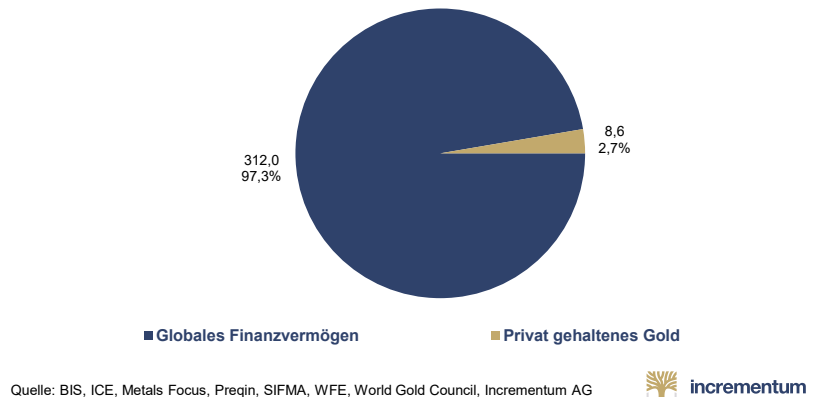
Wo wir uns im Bullenmarkt befinden (Dow-Theorie)



» *More people believe Elvis is still alive than own gold in the US.*
Gerald McMillan

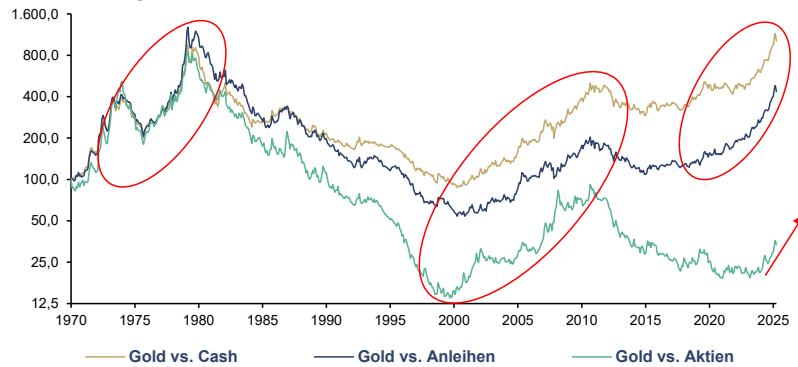
Dass wir von einer Mania-Phase noch weit entfernt sind, zeigen die Größenverhältnisse unmissverständlich: Dem globalen Finanzvermögen von 312 Bill. USD steht ein privat gehaltener Goldbestand von 8,6 Bill. USD gegenüber – 2,7 % des Gesamtvolumens. **Gold ist alles andere als ein Crowded Trade – im Gegenteil: Es ist die Party, auf der die ersten Gäste gerade erst eintrudeln.**

Marktkapitalisierung des globalen Finanzvermögens und privat gehaltenem Gold, in Bill. USD, 2025



Gold zeigt auch auf relativer Basis technische Ausbrüche. Gegenüber Cash und Staatsanleihen hat das Edelmetall bereits neue Zyklusniveaus erreicht – gegenüber US-Aktien aber steht die Aufholbewegung erst am Anfang. Der Chart illustriert dies eindrücklich: Während das Gold/Cash- und das Gold/Anleihen-Ratio die säkularen Hochs der frühen 1980er-Jahre übertroffen haben, notiert das Gold/Aktien-Ratio noch weit unter den Zyklusniveaus von 1980 und 2011.

Gold vs. Cash (US 3M TR), Anleihen (US 10Y TR), und Aktien (S&P 500 TR) (log), 100 = 31/12/1970, 12/1970–03/2026

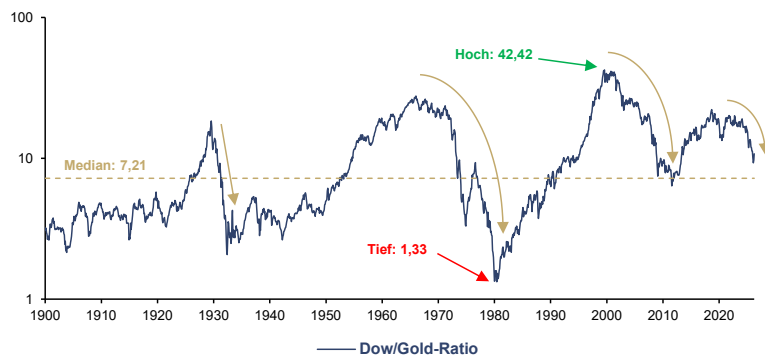


Quelle: Topdown Charts, Robert J. Shiller, LSEG, Incrementum AG

 incrementum

Nachdem Gold zuletzt gegenüber Aktien an Stärke gewonnen hat, lohnt sich ein langfristiger Blick auf das Dow/Gold-Ratio. In den vergangenen drei großen Abwärtstrends dieses Ratios – 1930er-, 1970er- und 2000er-Jahre – ging die Entwicklung stets mit einem deutlichen Anstieg des Goldpreises und stagnierenden US-Aktienmärkten einher. Aktuell liegt das Dow/Gold-Ratio bei 10,74 und damit klar über dem historischen Median von 7,21. Das ist ein Hinweis darauf, dass Gold im Vergleich zu US-Aktien nach wie vor attraktiv bewertet ist.

Dow/Gold-Ratio (log), 01/1900–04/2026



Quelle: Nick Laird, LSEG, Incrementum AG

 incrementum

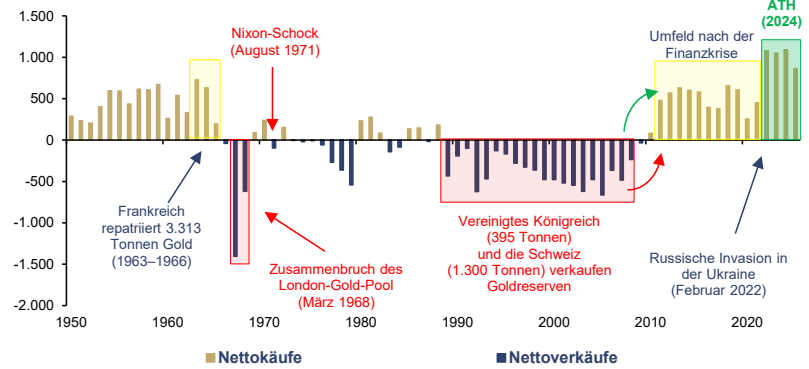
Der Staffelstab wechselt: Von Zentralbanken zu Investoren

Die Nachfragestruktur des Goldmarktes hat sich in den vergangenen Quartalen verschoben. Die Zentralbanken, jener Nachfragefeiler, der den Goldpreis seit 2022 maßgeblich getragen hat, kaufen seit vier Jahren in Folge über 850 t jährlich, drei Jahre davon sogar über 1.000 t. Wertmäßig entspricht das 60–85 Mrd. USD pro Jahr. Zur Einordnung: Die globale Minenproduktion liegt bei rund 3.600 t jährlich – die Notenbanken absorbieren also allein knapp ein Viertel der jährlichen Neuproduktion.

» *Volatility is the price you pay for performance. Corrections are not a failure of the system – they're part of it.*

Howard Marks

Weltweite Goldkäufe der Zentralbanken, in Tonnen, 1950–2025



Quelle: ICE Benchmark Administration, Metals Focus, Refinitiv GFMS, World Gold Council, Incrementum AG

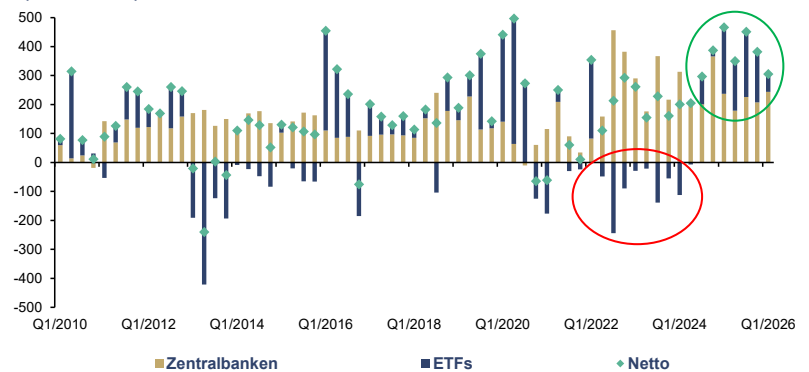


” *Those who know it best, love it least, because they have been hurt the worst.*

Don Cox

Seit einigen Quartalen beobachten wir einen Wechsel an der Spitze: Privatanleger, institutionelle Käufer und ETF-Zuflüsse haben den Notenbanken den Taktstock aus der Hand genommen. Das ist jene Staffelübergabe, die in der Dow-Theorie als Merkmal einer voll ausgeprägten Public-Participation-Phase gilt: Der Bullenmarkt, in der Akkumulationsphase noch von Zentralbanken getragen, wird nun von einer breiteren Investorenbasis geschultert. **Die Hausse ist im Mainstream angekommen.**

Zentralbank-, ETF-, und Netto-Gold-Flows, in Tonnen, Q1/2010–Q1/2026



Quelle: World Gold Council, Incrementum AG



” *Gold goes where the money is, and it came to the United States between World Wars I and II, and it was transferred to Europe in the post war period. It then went to Japan and to the Middle East in the 1970s and 1980s and currently it is going to China and also to India.*

James Steel

Doch mit diesem Wechsel verändern sich auch die Risiken. Zentralbanken sind preisunelastische Nachfrager. Sie akkumulieren getrieben von strategischen Überlegungen, nicht von Renditeerwartungen. Investoren hingegen reagieren auf Sentiment, auf Margin-Calls, auf Opportunitätskosten. Der März 2026 hat diese Dynamik schlagartig offengelegt: Laut World Gold Council verzeichneten Gold-ETFs mit 11,8 Mrd. USD bzw. 84,8 t den größten monatlichen Abfluss seit Beginn der Aufzeichnungen. Der Abverkauf konzentrierte sich fast ausschließlich auf den Westen, während Asien, angeführt von China, Nettokäufer blieb. Das Muster ist aufschlussreich: Westliche ETF-Investoren verkaufen prozyklisch in den Rücksetzer hinein, während asiatische Käufer genau diese Preisrückgänge zum Positionsaufbau nutzen. Die Frage, die sich jeder Anleger stellen sollte: In wessen Hände wandert das Gold, das der Westen abgibt?

Unsere Einschätzung bleibt differenziert: Der säkulare Bullenmarkt ist intakt, doch die Verschiebung der Nachfragestruktur mahnt zur Wachsamkeit. Korrekturen von 20–30 % waren in vergangenen Goldbullenmärkten nicht die Ausnahme, sondern die

Regel. Auf dem erreichten Niveau werden absolute Rücksetzer von 800–1.000 USD schnell als Crash tituliert – dabei entsprach das bis vor Kurzem dem *gesamten* Goldpreis.

Entscheidend ist daher die Unterscheidung zwischen *Sicherheitsgold* – dem strategischen physischen Kernbestand, der unabhängig vom Marktgeschehen gehalten wird – und *Performance-Gold*, der taktischen Komponente, die gezielt auf Kurssteigerungen setzt und entsprechend aktiv gemanagt werden muss. Wer Performance-Gold hält, braucht neben Überzeugung auch Nerven – und ein konsequentes Risikomanagement.

Genau diese Einordnung zu liefern – nüchtern, faktenbasiert, mit einer Prise Humor, jenseits von Markteuphorie und Untergangsprophetie – ist seit zwanzig Jahren unser Anspruch.

Eine nüchterne, faktenbasierte Einordnung – mit einer Prise Humor, jenseits von Markteuphorie und Untergangsprophetie. Das ist seit zwanzig Jahren unser Anspruch.

Herzlichen Dank!

Der *In Gold We Trust*-Report strebt Jahr für Jahr danach, seinem Ruf als „Goldstandard der Goldstudien“ gerecht zu werden. Unser Ziel ist es, die weltweit meistgelesene und vollumfänglichste Analyse zum Thema Gold zu verfassen. Die Galerie von 20 Jahren *In Gold We Trust*-Report ist Ausdruck dieses Anspruchs.

Das diesjährige Leitmotiv „*Back to the Monetary Future*“ haben wir sorgfältig gewählt. Die geldpolitischen Weichenstellungen vergangener Jahrzehnte – vom Abschied vom Goldstandard 1971 bis zur Nullzinsära nach 2008 – sind der Schlüssel zum Verständnis dessen, was heute an den Märkten geschieht. In „Zurück in die Zukunft“ warnt Doc Brown Marty McFly eindringlich: „*We must not interfere with the timeline!*“ Doch genau das haben die Zentralbanken getan: Mit ihrer expansiven Geldpolitik haben sie die natürliche monetäre Ordnung fundamental verzerrt. Die Konsequenzen erleben wir nun in Echtzeit – hartnäckig erhöhte Inflationsraten, Vermögenspreisblasen und eine zunehmende Flucht in reale Werte wie Gold.

Wenn unsere Analysen stimmen – und die Daten seit 2007 geben uns Anlass zu Zuversicht –, dann hat der aktuelle Gold-Bullenmarkt noch erhebliches Potenzial vor sich. Denn während Marty McFly einen DeLorean benötigte, um durch die Zeit zu reisen, genügt uns ein Blick in die Geldgeschichte, um die monetäre Zukunft zu erahnen.

Auch beim 20. *In Gold We Trust*-Report bleiben wir der Philosophie des Kaizen verpflichtet, der japanischen Kunst der stetigen, kleinen Verbesserung: Zwanzig Jahrgänge sind für uns kein Ruhepolster, sondern ein Ansporn. Der Report zeigt sich heuer in runderneuertem Design und auf einer überarbeiteten Webpage. Mit *Mining Visuals*, einem schwedischen Spezialisten für die grafische Aufbereitung von Minensektor-Daten, haben wir uns zudem kreative Verstärkung an Bord geholt. Auch unser Kernteam ist deutlich gewachsen. Wie auch schon 2025 erscheint die Kurzversion auf Deutsch, Englisch, Spanisch und Japanisch. Und erneut ist der *In Gold We Trust*-Report als gedruckte Ausgabe **über Amazon** erhältlich – denn manche Dinge, wie Gold und gute Researchreports, will man eben in der Hand halten.

Wir danken unseren mehr als 20 großartigen Kolleginnen und Kollegen auf vier Kontinenten für ihren unermüdlichen Einsatz über mehr als 20.000 Stunden und unzählige Zeitzonen hinweg.

” *If you put your mind to it, you can accomplish anything.*

George McFly

” *Trust is perhaps the fundamental First Principle.*

Tony Deden

Besonderer Dank gilt unseren **Premium-Partnern**.² Ohne deren Unterstützung wäre es nicht möglich, den *In Gold We Trust*-Report kostenfrei zugänglich zu machen und Jahr für Jahr unser Leistungsspektrum zu erweitern. Neben der jährlichen Publikation in fünf Sprachen stellen wir monatlich unseren **Monthly Gold Compass** sowie laufend Informationen auf unserer *In Gold We Trust*-Website unter ingoldwetrust.report zur Verfügung.

Wir betrachten die Auseinandersetzung mit der Vergangenheit als unabdingbar für eine erfolgreiche Vorbereitung auf die Zukunft. Daher sind wir davon überzeugt, dass der aktuelle Gold-Bullenmarkt noch nicht an sein Ende gelangt ist. Die Gründe für unsere Einschätzung wollen wir Ihnen, geschätzte Leser, als verlässliche Orientierungshilfe zum Thema Gold auf den insgesamt mehr als 480 Seiten des *In Gold We Trust*-Reports 2026 präsentieren.

Nun laden wir Sie auf unseren jährlichen Parforceritt ein und hoffen, dass Ihnen das Lesen unseres 20. *In Gold We Trust*-Reports genauso viel Freude bereitet wie uns das Schreiben.

Mit herzlichen Grüßen aus Liechtenstein,

Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek



» *If there is time to reflect, slowing down is likely to be a good idea.*

Daniel Kahneman

² Am Ende des *In Gold We Trust*-Reports finden Sie eine Übersicht unserer **Premium-Partner**, inklusive einer Kurzbeschreibung der Unternehmen.

In Gold We Trust[®] Report

2026

Dies ist die Kurzversion des *In Gold We Trust*-Report 2026.
Den vollständigen Report mit 27 Kapiteln finden Sie
kostenfrei unter ingoldwetrust.report.

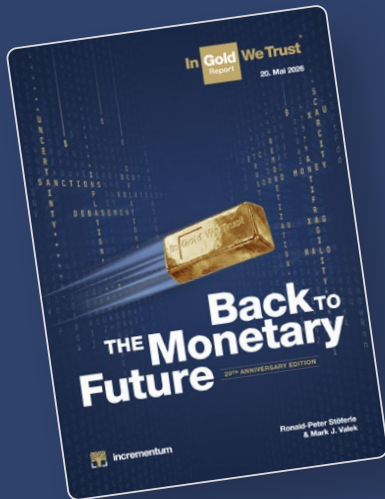




incrementum

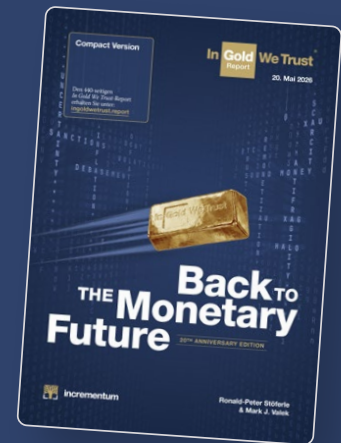
In Gold We Trust[®]
Report

Begleiten Sie uns auf unserer goldenen Reise!



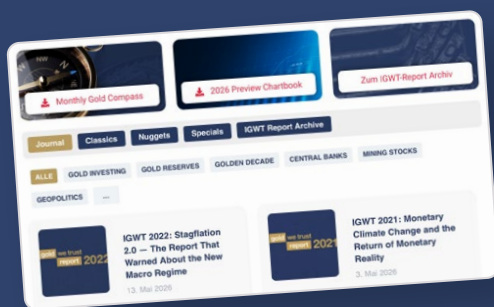
In Gold We Trust-Report 2026

<https://ingoldwetrust.report/download/55994>



In Gold We Trust-Report 2026 Compact Version

<https://ingoldwetrust.report/download/55995>



In Gold We Trust-Content Vault

<https://ingoldwetrust.report/content-vault/>



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



Newsletter

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

DE EN ES 中文

Der Goldstandard aller Goldstudien

ingoldwetrust.report

Über uns



Ronald-Peter Stöferle, CMT

Managing Partner und Fondsmanager 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.

Seit 2013 ist er Lektor am Scholarium in Wien sowie Vortragender an der Wiener Börse Akademie. 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 Advisor bei Monetary Metals.



Mark J. Valek

Partner und Fondsmanager 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.

Seit 2013 ist er Lektor am Scholarium in Wien sowie Vortragender an der Wiener Börse Akademie. 2014 veröffentlichte er das Buch „*Österreichische Schule für Anleger*“. Seit 2024 ist er Advisor bei Monetary Metals.



Incrementum AG

Die Incrementum AG ist ein eigentümergeführtes und FMA-lizensiertes Anlage- und Vermögensverwaltungsunternehmen mit Sitz im Fürstentum Liechtenstein. Unabhängigkeit und Eigenständigkeit sind die Eckpfeiler unserer Philosophie.

www.incrementum.li

Wir bedanken uns herzlich bei folgenden Helfern für ihre tatkräftige Unterstützung bei der Erstellung des *In Gold We Trust*-Report 2026:

Gregor Hochreiter, Richard Knirsch, Lois Hasenauer-Ebner, Doris Ringsmuth, Jeannine Grassinger, Stefan Thume, Theresa Kammel, Daniel Luis Gomes, Denis Ott, Carlo „Migs“ Caparas, David Waugh, Katrin Hatzl-Dürnberger, Ted Butler, Thomas Vesely, Isabella Vesely, Florian Grummes, Elizabeth und Charley Sweet, Felipe Hurtado, Matthias Flödl, Kazuko Osawa, Bruce (Yuichi) Ike-mizu, Max Urbitsch, Dr. Judy Shelton, Craig Tindale, Luke Gromen, Grant Williams, Bernd Gorbach, Wolfgang Stecher, SPiNN-WERK, Markus Hofstädter, Seasonax, Jochen Staiger, Ilse Bauer, Paul Wong, Fabian Wintersberger, Leopold Quell, Match-Maker Ventures, Richard Schodde, Silver Institute, dem World Gold Council, Mining Visuals, dem gesamten Incrementum-Team sowie unseren Familien!

Premium-Partner



Agnico Eagle

Als weltweit zweitgrößter Goldproduzent mit Sitz und Management in Kanada verfügt Agnico Eagle über eine Pipeline erstklassiger Entwicklungsprojekte, die das Wachstum in den kommenden zehn Jahren stützen werden.

www.agnicoeagle.com



Argenta Silver

Argenta Silver ist ein wachstumsorientiertes Explorationsunternehmen, das sich auf Silber für die Energiewende konzentriert. Das zu 100 % unternehmenseigene Vorzeigeprojekt El Quevar beherbergt eine hochgradige, reine Silberlagerstätte und umfasst 57.000 Hektar in einer erstklassigen Jurisdiktion: Salta, Argentinien.

www.argentasilver.com



Asante Gold

Asante ist ein auf Ghana fokussierter Goldproduzent, der die Goldminen Bibiani und Chirano betreibt, welche innerhalb der Goldgürtel Bibiani und Ashanti liegen. Beide Minen durchlaufen derzeit mehrere operative Wachstumsinitiativen, um die Goldproduktion im Jahr 2026 und darüber hinaus signifikant zu steigern.

www.asantegold.com



Barrick

Barrick ist ein weltweit führendes Minen-, Explorations- und Erschließungsunternehmen mit erstklassigen, langlebigen Gold- und Kupfer-Assets in 17 Ländern. Das Unternehmen ist der größte Goldproduzent der USA. NYSE: B | TSX: ABX.

www.barrick.com



Caledonia Mining

Caledonia Mining ist ein profitabler Goldproduzent in Simbabwe, der sich auf einen nachhaltigen Betrieb, Dividenden und diszipliniertes Wachstum durch Exploration und Erschließung konzentriert.

www.caledoniamining.com



Cerro de Pasco Resources

Cerro de Pasco Resources Inc. entwickelt das Projekt El Metalurgista in Zentralperu durch die Aufarbeitung historischer Haldenbestände. Dieser Ansatz verbindet die effiziente Wertstoffrückgewinnung mit einer nachhaltigen Umweltsanierung der Region.

www.pascoresources.com



Elemental Royalty

Elemental ist ein auf Gold spezialisiertes, wachstumsorientiertes Royalty-Unternehmen mit einem global diversifizierten Portfolio von über 200 Royalties. Dieses ist durch strategische Kernassets verankert und wird von erstklassigen Bergbaupartnern betrieben.

www.elementalroyalty.com



Elementum

Echte Werte. Mehr Sicherheit für Ihren finanziellen Wohlstand. Ihr kompetenter Partner für strategische Lösungen in physischem Gold und Silber. Für Privatpersonen, Familien, Arbeitgeber und Angestellte.

www.elementum-international.ch



Endeavour Mining

Endeavour Mining ist ein weltweit führendes Goldminenunternehmen und der größte Goldproduzent Westafrikas. Als Mitglied des World Gold Council fühlen wir uns den Grundsätzen des verantwortungsvollen Bergbaus verpflichtet und setzen alles daran, nachhaltigen Wert für alle unsere Stakeholder zu schaffen.

www.endeavourmining.com



Endeavour Silver

Endeavour Silver ist ein mittelgroßer Silberproduzent mit Minen in Mexiko und Peru. Das Unternehmen unterhält zudem ein diversifiziertes Explorationsportfolio in Mexiko, Chile und den Vereinigten Staaten, das ein organisches Wachstum sowie operative Exzellenz unterstützt.

www.edrsilver.com



Equinox Gold

Equinox Gold verfügt über ein Portfolio an hochwertigen Goldminen in Kanada sowie Nord- und Südamerika sowie über eine Pipeline an Wachstumsprojekten. Das Unternehmen setzt auf disziplinierte Umsetzung, operative Exzellenz und langfristige Wertschöpfung.

www.equinoxgold.com



First Majestic Silver

First Majestic ist ein börsennotierter Silber- und Goldproduzent mit vier Untertage-Minen in Mexiko. Über unsere zu 100% im Eigentum befindliche und betriebene Münzprägestalt First Mint, LLC, bieten wir außerdem Anlage-Edelmetalle direkt für Kunden an.

www.firstmajestic.com



First Mining Gold

First Mining ist ein Goldentwickler, der zwei der größten Goldprojekte in Kanada vorantreibt: das Goldprojekt Springpole im Nordwesten Ontarios und das Goldprojekt Duparquet in Quebec.

www.firstmininggolds.com



Fortuna Mining

Fortuna Mining ist ein kanadisches Edelmetallunternehmen mit drei produzierenden Minen und Explorationsprojekten in Argentinien, der Elfenbeinküste, Mexiko, Peru und Senegal, wo das Projekt Diamba Sud einer potenziellen Bauentscheidung Mitte 2026 entgegengeht.

www.fortunamining.com



Harmony

Harmony, Südafrikas größter Goldproduzent, ist in Südafrika, Papua-Neuguinea und Australien tätig. Die Prognose für das Geschäftsjahr 2026 (FY26) liegt bei 1,4 bis 1,5 Moz Gold und 17.500 bis 18.500 t Kupfer. Die Reserven belaufen sich auf 36,8 Moz.

www.harmony.co.za



Kinross

Kinross Gold ist ein in Kanada ansässiges, weltweit tätiges Senior-Goldbergbauunternehmen mit aktiven Minen und Projekten in den USA, Brasilien, Mauretanien, Chile und Kanada.

www.kinross.com



Luca Mining

Luca Mining ist ein kanadisches Minenunternehmen, das Gold, Silber und Basismetalle fördert und zwei Minen in Mexiko betreibt. Der Schwerpunkt des Unternehmens liegt auf der Optimierung der Betriebsabläufe, der Steigerung der Produktion sowie dem Vorantreiben hochwertiger Explorationsmöglichkeiten.

www.lucamining.com



McEwen

McEwen Inc. bietet Anlegern ein Exposure an der wachsenden Gold- und Silberproduktion in Nord- und Südamerika, mit einem Ziel von jährlich 300.000 Goldäquivalentunzen (GEOs) bis 2030. Hinzu kommt das großangelegte Kupferprojekt Los Azules in Argentinien, das sich durch eine starke Wirtschaftlichkeit und geringe Umweltauswirkungen auszeichnet (Machbarkeitsstudie 2025).

www.mcewenmining.com



Mineros

Mineros ist ein seit 50 Jahren bestehender lateinamerikanischer Goldproduzent, der Minen in Kolumbien und Nicaragua betreibt. Das Unternehmen verfügt über eine Pipeline an Erschließungs- und Explorationsprojekten, darunter das Projekt La Pepa in Chile.

www.mineros.com.co



Münze Österreich

Die Münze Österreich AG ist für die Prägung der österreichischen Münzen verantwortlich und vertreibt Anlageprodukte wie den Wiener Philharmoniker in Gold, Silber und Platin sowie Goldbarren.

www.muenzeoesterreich.at



Newmont

Newmont ist das weltweit führende Goldminenunternehmen und produziert zudem Kupfer, Zink, Blei sowie Silber. Das Unternehmen verfügt über ein erstklassiges Portfolio mit Standorten in Afrika, Australien, Lateinamerika, Nordamerika und Papua-Neuguinea.

www.newmont.com



North Peak Resources

Hinter North Peak stehen die Gründer von Kirkland Lake Gold und Rupert Resources. Das Unternehmen exploriert und entwickelt die bereits vollständig genehmigte Liegenschaft Prospect Mountain, die sich im bisher unerschlossenen Zentrum des historischen, hochgradigen Gold- und Polymetall-Bergbaureviere Eureka in Nevada (USA) befindet.

www.northpeakresources.com



Ögussa

ÖGUSSA Goldbarren „Made in Austria“ bei Österreichs erster Adresse für Edelmetalle. Seit 1862. Barrengößen von 1 bis 1.000 Gramm und bis € 10.000,- anonym. Aktuelle An- und Verkaufskurse auf oegussa.at.

www.oegussa.at



Pan American Silver

Pan American Silver verfügt über ein breit gefächertes Portfolio an Silber- und Goldminen in Nord- und Südamerika, wo das Unternehmen seit über 30 Jahren tätig ist und sich einen Ruf für Nachhaltigkeit, operative Exzellenz und finanzielle Disziplin erarbeitet hat.

www.panamericansilver.com



Pinnacle Silver & Gold

Pinnacle Silver and Gold treibt die Entwicklung des hochgradigen El Potrero-Projekts in Durango, Mexiko, zügig in Richtung Förderaufnahme voran. Dank eines erfahrenen Teams und einer hohen Insider-Beteiligung liegt der Fokus von Pinnacle klar auf der Schaffung von Mehrwert für die Aktionäre.

www.pinnaclesilverandgold.com



Royal Gold

Royal Gold ist ein margenstarkes Edelmetallunternehmen, das einen soliden Cashflow aus einem umfangreichen und gut diversifizierten Portfolio an Royalty & Streaming-Beteiligungen in bergbaufreundlichen Ländern erzielt.

www.royalgold.com



Solit

Die SOLIT Gruppe verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im Edelmetallmarkt, konnte über 15 Mrd. kumuliertes Handelsvolumen aufweisen und zählt über 500.000 Menschen weltweit zu ihren Kunden.

www.solit-kapital.de



Sprott

Sprott ist ein globaler Vermögensverwalter, der auf Investitionen in Edelmetalle und kritische Rohstoffe spezialisiert ist. Wir bieten Investmentfonds, ETFs und private Strategien an, mit Standorten in Nordamerika und einer Börsennotierung unter dem Tickersymbol „SI“.

www.sprott.com



Tudor Gold

TUDOR GOLD ist ein Explorationsunternehmen für Edel- und Basismetalle, das sich auf die Erschließung seines Projekts Treaty Creek im Golden Triangle von British Columbia (Kanada) konzentriert. Das Projekt zählt zu den bedeutendsten Gold-Kupfer-Entdeckungen der letzten 30 Jahre.

www.tudor-gold.com



U.S. Gold

U.S. Gold Corp. ist ein aufstrebender Gold-Kupfer-Developer mit Sitz in den USA, der auf dem besten Weg ist, über 110.000 Unzen pro Jahr zu produzieren. Das Unternehmen verfügt über ein Weltklasse-Assetportfolio in Wyoming, Nevada und Idaho.

www.usgoldcorp.com



Von Greyerz

Weltweit führend im Bereich Vermögenserhalt für vermögende Privatpersonen (HNWIs) und Family Offices. Wir bieten physisches Eigentum an Gold und Silber in den sichersten privaten Tresoranlagen in der Schweiz und Singapur, eine hauseigene Edelmetall-Handelsabteilung, Logistiklösungen sowie 25 Jahre Erfahrung.

www.vongreyerz.gold

