

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

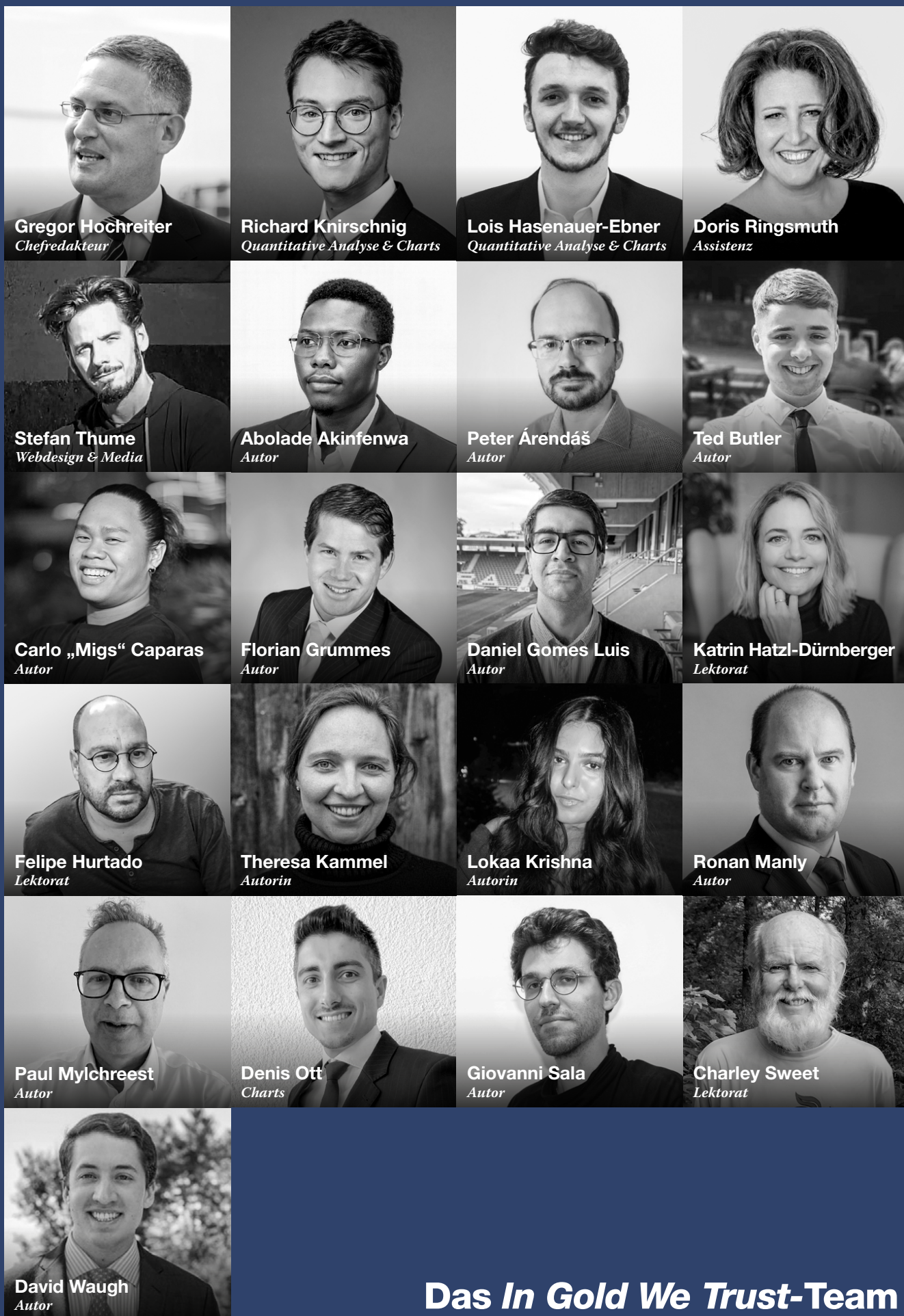
Wir bedanken uns herzlich bei unseren
Premium-Partnern für die Unterstützung des
In Gold We Trust-Reports 2026



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.



Das *In Gold We Trust*-Team

Status quo von Gold – Fazit



Key Takeaways

- Fünf Säulen tragen den Goldbullenmarkt: die rapide Verschlechterung der Staatsfinanzen, das zunehmende Anti-USD-Sentiment, die erodierende Glaubwürdigkeit der Federal Reserve, die wachsende Rolle institutioneller Investoren und die Inflationsvolatilität.
- Staatsanleihen: Aus der „risikofreien Anlage“ wird die „renditefreie Risiko-Anlage“. Die globale Verschuldung erreichte Ende 2025 den Rekordwert von 348 Bill. USD, die USA durchbrachen am 17. März 2026 die 39-Bill.-USD-Marke.
- De-Dollarization im Mainstream angekommen: Mit 56,9 % ist der Anteil des US-Dollars an den globalen Währungsreserven so niedrig wie zuletzt vor rund drei Jahrzehnten. Auch wenn der jüngste Rückgang teilweise wechsellkursbedingt ist – die strukturelle Diversifikationsbewegung bleibt unverkennbar.
- Die Allokationslücke bleibt groß: Unsere Langzeitanalyse verortet die optimale Goldquote zwischen 14 und 20 %, Morgan Stanley empfiehlt mittlerweile 20 % Gold im 60/20/20-Portfolio. Die Allokationen institutioneller Investoren verharren jedoch im niedrigen einstelligen Bereich – die Diskrepanz war selten so groß. Gold entwickelt sich vom Satellite-Investment zum Core-Investment.
- Rohstoffe bleiben historisch extrem günstig: Das GSCI/S&P 500-Ratio notiert bei 0,81 – weit unter dem langfristigen Median von 3,87. Selten waren Sachwerte gegenüber Finanzwerten derart unterbewertet.
- Das System kollabiert nicht, es schmilzt: *Denominator Decay* macht Gold zur Schweiz der Währungswelt – nicht günstig, aber verlässlich, neutral und vertrauenswürdig.
- Die *Incrementum*-Ratios (Wiesnbier, iPhone, Skiticket) bestätigen: Die Kaufkraft von Gold steigt kontinuierlich.



All roads lead to gold.

Kiril Sokoloff

Nach unserer Tour de Force durch das vielfältige Golduniversum wollen wir die wichtigsten Gedanken abschließend zusammenfassen. Der Goldbullenmarkt ist kein Strohfeuer, sondern das sichtbare Resultat tektonischer Verschiebungen im globalen Finanzsystem. 2025 und die ersten Monate des Jahres 2026 haben nicht einzelne Datenpunkte verändert, sondern ganze Fundamente ins Wanken gebracht: die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen, den Weltreservestatus des US-Dollars, die Glaubwürdigkeit der Federal Reserve, die Portfolio-Architektur institutioneller Investoren und die mentale Inflationskalibrierung einer ganzen Anlegergeneration. **Fünf Säulen, fünf Kippunkte — und Gold ist der rote Faden, der sie verbindet.**

Die 5 Säulen des Gold-Bullenmarkts

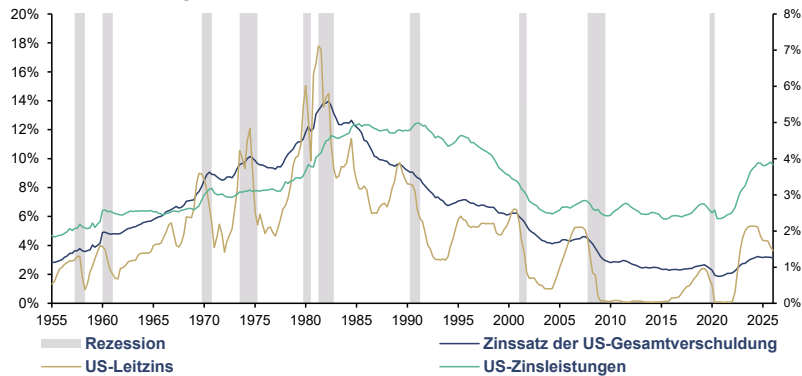
1. Rapide Verschlechterung der Staatsfinanzen

Die globale Verschuldung erreichte per Q4/2025 mit 348 Bill. USD ein neues Rekordniveau und legte binnen eines Jahres um 29 Bill. USD zu. Die USA durchbrachen am 17. März 2026 die Marke von 39 Bill. USD bei einer Staatsschuldenquote von bereits mehr als 120 %; das Fiskaljahr 2025 schloss mit einem Defizit von 1,8 Bill. USD, und die Nettozinszahlungen übertrafen neuerlich den Verteidigungshaushalt. Wohin das Auge in der OECD-Welt auch blickt: Staatsschuldenquoten deutlich im dreistelligen Prozentbereich, Deutschlands Abschied von der fiskalischen Vorbildfunktion — **die risikofreie Anlage mutiert zusehends zur renditefreien Risiko-Anlage.**

» *Do you have enough non-debt money?*

Ray Dalio

Zinssatz der US-Gesamtverschuldung und US-Leitzins (lhs), und US-Zinsleistungen (rhs), in % des US-BIP, Q1/1955–Q1/2026



Quelle: CBO, Federal Reserve St. Louis, LSEG, Incrementum AG

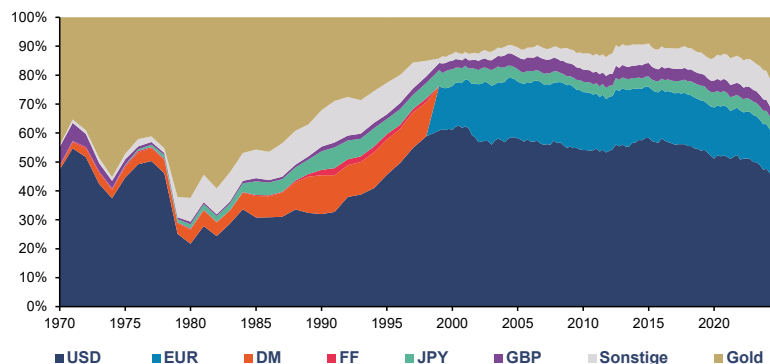


2. Beschleunigung des Anti-US-Dollar-Sentiments

Das Einfrieren der russischen Währungsreserven 2022 war der Paradigmenwechsel, der das Fass zum Überlaufen brachte. Plötzlich war die unangenehme Wahrheit nicht mehr zu ignorieren: US-Treasuries sind weder „risikofrei“ noch unbedingt verfügbar. Seit-her diversifizieren insbesondere Schwellenländer-Zentralbanken beschleunigt weg vom Dollar hin zu Gold – dem einzigen Reservemedium ohne Gegenpartei-Risiko.

Die Statistik bestätigt diesen monetären U-Turn aus zwei Blickwinkeln: Inklusive Gold ist der US-Dollar-Anteil an den globalen Zentralbankreserven auf rund 43 % gefallen – der niedrigste Wert seit 1994. Ohne Gold, also in der reinen Devisenreserven-Optik, sind es 56,9 % – so wenig wie seit rund 30 Jahren nicht mehr. **Welche Linse man auch wählt: Die De-Dollarization ist im Mainstream angekommen.**

Zusammensetzung der globalen Gesamtreserven, 1970–Q3/2025



Quelle: IWF, World Gold Council, Incrementum AG



3. Erodierende Glaubwürdigkeit der Federal Reserve

Die Federal Reserve hat seit September 2024 den Leitzins kumuliert um 175 Basispunkte gesenkt – von 5,25–5,50 % auf 3,50–3,75 %. Die 10-jährige Treasury-Rendite ist im selben Zeitraum jedoch um rund 50 Basispunkte gestiegen, auf zuletzt 4,4 %. Eine solche Konstellation – Zinssenkungen bei gleichzeitigen Allzeithochs von S&P 500, M2, Staatsschulden und Gold – ist historisch beispiellos.

” *Americans are getting stronger: 20 years ago, it took 2 people to carry ten dollars worth of groceries. Today a five-year-old can do it.*

Henny Youngman

Fünf Säulen, fünf Bruchstellen — und alle weisen in dieselbe Richtung: zurück zu Gold als Zentrum des monetären Universums.

Das implizite 2%-Inflationsziel hat die Federal Reserve damit faktisch begraben, ohne es offiziell beerdigen zu müssen. Der Bondmarkt hat das längst verstanden: Die Renditekurve preist nicht mehr Glaubwürdigkeit, sondern Misstrauen ein. Bestätigt wird dieser Kurswechsel durch Äußerungen von Kevin Warsh, der während der Senatsanhörung am 21. April 2026 explizit einen „regime change“ und ein „new framework for inflation“ ankündigte. **Wer ein neues Framework braucht, hat das alte stillschweigend aufgegeben.**

4. Institutionelle Investoren wachen langsam auf

Gold-ETFs machen lediglich 0,17 % der US-Privatportfolios aus und liegen damit 6 Basispunkte unter dem Peak von 2012. JPMorgan sieht Potenzial für einen Anstieg der Allokation von derzeit 2,8 % auf 4–5 %, und Morgan Stanley empfiehlt mittlerweile ein 60/20/20-Portfolio, bestehend aus 60 % Aktien, 20 % Bonds, 20 % Gold. **Für uns steht fest: Gold entwickelt sich vom Satellite-Investment zum Core-Investment.**

5. Inflation: Der fiskalische Brandbeschleuniger

» *The path of least resistance is inflation.*

Paul Tudor Jones

Wie sehr der Bondmarkt dennoch in die alte 2 %-Welt vertraut, zeigen die Break-even-Spreads: Per April 2026 notieren sie bei 2,58 % auf 5 Jahre, 2,38 % auf 10 Jahre und nur 2,24 % auf 30 Jahre. Die invertierte Form ist verräterisch: Je länger der Horizont, desto niedriger die erwartete Inflation – als ob die strukturellen Treiber der vergangenen Jahre über Nacht verschwinden würden. Investoren kalibrieren ihre Zukunftserwartungen an einer Vergangenheit, die 2022 strukturell zu Ende ging und ignorieren dabei, dass das 20. Jahrhundert allein in den USA drei wuchtige Inflationswellen kannte: 1940–47, 1966–70 und 1973–82. Eine intellektuelle Wette mit asymmetrischem Auszahlungsprofil – und genau hier liegt die strategische Chance für Gold.

Fünf Säulen, fünf Bruchstellen — und alle weisen in dieselbe Richtung. Was sich hier vollzieht, ist kein zyklisches Phänomen, sondern ein Regimewechsel: Das monetäre System der vergangenen Jahrzehnte verliert seine Ankerpunkte, und Gold rückt dorthin zurück, wo es über Jahrtausende stand — ins Zentrum.

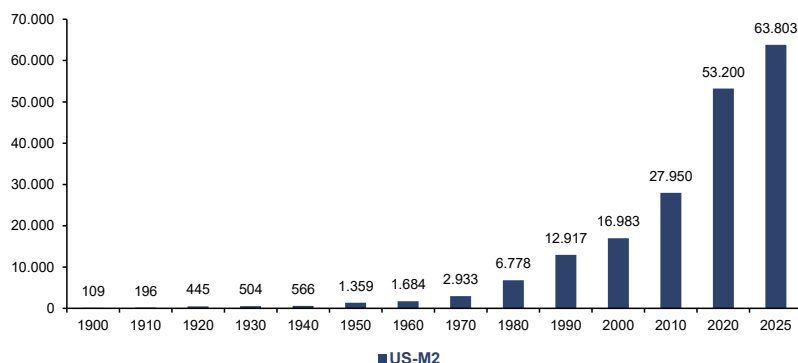
Diese Rückkehr ist kein Zufall, sondern die logische Konsequenz ökonomischer Grundgesetze, die sich nicht wegregulieren lassen. **Treue Leser wissen:** Wir stellen stets die monetäre Funktion von Gold in den Vordergrund unserer Analysen. Geld unterliegt denselben ökonomischen Grundprinzipien wie alle Güter: Sein Wert wird durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Das Vertrauen in die Kaufkraft von Geld hängt somit maßgeblich von der Erwartung hinsichtlich des zukünftigen Geldangebotes ab. Steigt die Geldmenge stärker als das Waren- und Dienstleistungsangebot, sinkt über kurz oder lang die Kaufkraft. Dieses Grundgesetz der Ökonomie erklärt, warum Gold als natürliche Gegenposition zu ungedeckten Währungen fungiert: Sein Angebot kann nicht willkürlich ausgeweitet werden.

» *The dollar is an excellent tool for commerce but a poor tool for savings.*

Ray Dalio

Der nächste Chart verdeutlicht die Entwicklung eindrucklich: **Während die US-Bevölkerung seit 1900 von 76 auf knapp 344 Mio. um den Faktor 4,5 wuchs, explodierte die Geldmenge M2 von 9 Mrd. auf fast 23 Bill. USD um mehr als das 2.500-Fache.** Pro Kopf bedeutet dies einen Anstieg um mehr als das 540-Fache von 109 USD auf über 63.000 USD. Die Geldmenge ist zu einer Hülle ohne Substanz geworden – nominell gewachsen, real entwertet.

US-M2-Geldmenge pro Kopf, in USD, 1900–2025



Quelle: Nick Laird, LSEG, Incrementum AG

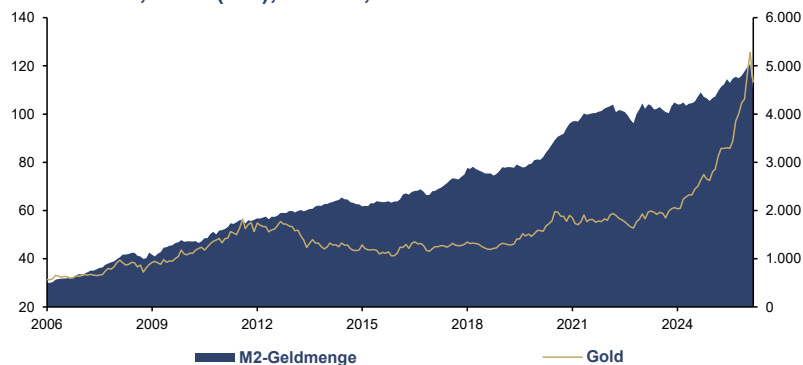


Das Geldmengenwachstum ist langfristig ein zentraler Treiber des Goldpreises. Nach drei Jahren mit mitunter negativen Wachstumsraten legt die globale Geldmenge nun wieder rascher zu, bewegt sich aber weiterhin am unteren Ende der historischen Bandbreite. Im langfristigen Durchschnitt ist M2 in den G20-Ländern um 6,6 % pro Jahr gewachsen. Dass es zu einer signifikanten Beschleunigung kommen wird, ist die These unseres Freundes Larry Lepard in seinem empfehlenswerten Buch „*The Big Print*“. **Wenn es tatsächlich zum Big Print kommt, wird dieser als zusätzlicher Katalysator für den Goldpreis wirken.**

„*Inflation is as violent as a mugger, as frightening as an armed robber, and as deadly as a hit man.*“

Ronald Reagan

Aggregierte M2-Geldmenge der Top-20-Volkswirtschaften (lhs), in Bill. USD, Gold (rhs), in USD, 01/2006–03/2026



Quelle: LSEG, Incrementum AG



In unseren Interviews und Vorträgen betonen wir stets: Gold ist keine (Ersatz-)Religion, keine eierlegende Wollmilchsau und kein Allheilmittel für jedes Portfolioproblem. Umso berechtigter ist die Frage nach der richtigen Gewichtung. Ein pragmatischer Bezugspunkt für Privatanleger ist der Goldanteil an den Währungsreserven der Zentralbanken: **Weltweit liegt dieser bei rund 24 %, in den westlichen Industrienationen jedoch noch deutlich höher.**

„*Gold is the ruler that refuses to stretch.*“

Tony Deden

Goldreserven, Q3/2025

	Pro Kopf, in USD	Anteil der Gesamtreserven	% des BIP
China	201,07 USD	7,7%	1,4%
Eurozone	3.770,24 USD	69,4%	7,4%
Japan	839,23 USD	7,8%	2,3%
Kanada	0,00 USD	0,0%	0,0%
Russland	1.996,15 USD	40,0%	11,1%
Schweiz	14.202,18 USD	12,1%	12,3%
UK	551,26 USD	18,3%	1,0%
USA	2.941,13 USD	80,4%	3,3%
Welt	550,72 USD	24,2%	3,8%

Quelle: IWF, Weltbank, World Gold Council, Incrementum AG

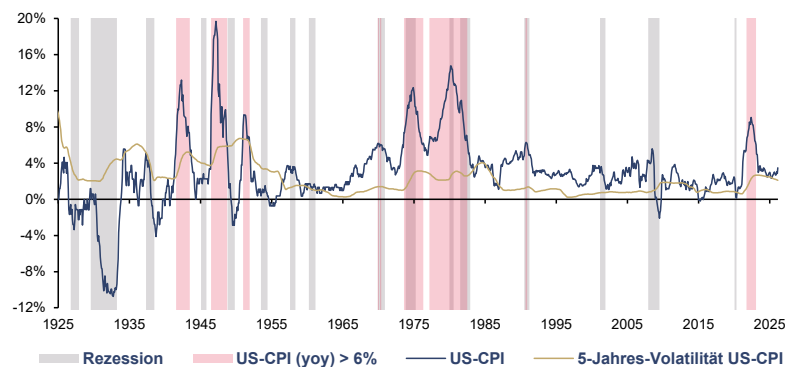
Unsere eigene quantitative Langzeitanalyse für den Zeitraum 1970 bis 2024, die wir im *In Gold We Trust*-Spezial „**The Optimal Gold Allocation**“ vorgestellt haben, bestätigt diesen Befund: Die idealen Goldquoten bewegen sich je nach Risikoaversion zwischen 14 und 20 %.

„Volatility is the academic's choice for measuring risk, but I don't think most investors fear volatility. They fear losing money.“

Howard Marks

Westliche Investoren – privat wie institutionell – sind davon aber noch weit entfernt; gemessen an dieser Benchmark könnte man sagen: so weit entfernt wie Wacker Innsbruck vom Champions-League-Sieg. Spät, aber doch scheinen nun auch westliche Finanzinvestoren Gold wiederzuentdecken. Das zeigt das markante Anziehen der ETF-Nachfrage in den vergangenen Monaten. Ein wesentlicher Grund dafür scheinen die latenten Inflations- bzw. Stagflationssorgen zu sein. Wie wir zuvor erläutert haben, erwarten wir in den nächsten Jahren eine erhöhte Inflationsvolatilität und mindestens eine weitere Inflationswelle. Deshalb gehen wir davon aus, dass die Korrelation zwischen Aktien und Staatsanleihen positiv bleibt, was die Argumente für negativ korrelierte Portfolio-Hedges wie Gold umso stärker untermauert.

US-CPI, yoy, und 5-Jahres-Volatilität US-CPI, 01/1925–03/2026



Quelle: LSEG, Incrementum AG

Wie im *In Gold We Trust*-Report 2025 „**The Big Long**“ prognostiziert, sind nach Gold ebenfalls Silber und Minenaktien sowie letztlich auch Rohstoffe aus ihrem Dornröschenschlaf erwacht. Grundsätzlich bietet eine Rohstoffallokation Investoren drei potenzielle Vorteile:

- langfristig positive Renditen,
- geringe Korrelationen zu Aktien und Anleihen und
- Absicherung gegen Inflationsdruck.

Der Rohstoffanalyst und Investor Craig Tindale argumentiert in seinem Substack-Artikel „[Copper: Limits to Growth in the Age of Demand Simultaneity](#)“, dass die physische Welt den digitalen Ambitionen des KI-Zeitalters harte Grenzen setzt.¹ **Seine These: Zentralbanken können Geld drucken, aber sie können weder das Kupfer, noch die Schmelzhütten, noch die Minen drucken, die für den Aufbau der Infrastruktur eines KI-Booms benötigt werden.** Die Minen sind nicht erschlossen, die Schmelzhütten nicht gebaut, doch die Nachfrage ist bereits da.

Zentralbanken können Geld drucken — Kupfer, Minen und Schmelzhütten aber nicht. Der KI-Boom stößt an die harte Wand der physischen Welt.

Mit zunehmender Verknappung, so Tindale, werde Kupfer vom Industrierohstoff zum strategischen Gut aufsteigen — mit Exportbeschränkungen, strategischer Bevorratung und staatlicher Zuteilung an bevorzugte Industrien. Verteidigung und kritische Infrastruktur werden priorisiert, der private Markt kämpft um die Reste. Tindales Schlussfolgerung ist markig: Die derzeit im Bau befindlichen KI-Rechenzentren könnten die letzte Welle sein, die vor dem Engpass noch fertiggestellt wird. **Die digitale Welt ist ein Mieter der physischen Welt — und die Miete ist fällig.**

Dass die Kapitalmärkte diese physischen Realitäten noch kaum eingepreist haben, zeigt ein Blick auf die relative Bewertung von Rohstoffen zum Aktienmarkt. Der folgende Chart ist treuen Lesern seit Jahren ein Begleiter. Er zeigt, dass Rohstoffe gegenüber Aktien weiterhin historisch extrem günstig bewertet sind. Der GSCI-Commodity-Index (TR) hat sich gegenüber dem S&P 500 von seinem historischen Tief im April 2020 bislang kaum erholt. Das Ratio beträgt aktuell 0,81. Es ist damit meilenweit von den Höchstständen entfernt und weiterhin deutlich unter dem langfristigen Median von 3,87.

„Supply chains will move from just in time to just in case.“

Paul Singer

„There aren't any commodity managers left from the carnage in commodities from 2011 to 2020. As such, it has been a challenge to convince real money allocators that they need commodity managers.“

Marko Papic

S&P GSCI-Total-Return-Index/S&P 500-Ratio, 01/1970–04/2026



Quelle: LSEG, Incrementum AG

incrementum

Zur Bewertung des Goldpreises: Schon zu teuer oder immer noch günstig?

In Folge des markanten Goldpreisanstiegs der letzten Monate drängt sich nun die Frage auf: Ist Gold nun bereits zu teuer?

¹ Siehe auch die Debatte „[Shovels, Not Spreadsheets](#) – Eine Debatte zwischen Luke Gromen und Craig Tindale“ in diesem *In Gold We Trust*-Report

„Value does not exist outside the consciousness of men.

Carl Menger

„Confidence is suspicion asleep.

John Exter

„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

Treue Leser unseres Reports wissen: Wert ist subjektiv. Objektive Faktoren wie zum Beispiel die Produktionskosten spielen bei der Bewertung nur eine untergeordnete Rolle. So liegt der Marktwert eines Meisterwerks von Vincent van Gogh weit über dessen Herstellungskosten, ein Glas Wasser inmitten der Wüste wird anders bewertet als am Ufer des Wolfgangsees, und das erste Bier nach einer ausgedehnten Wanderung hat einen höheren Grenznutzen als das fünfte.

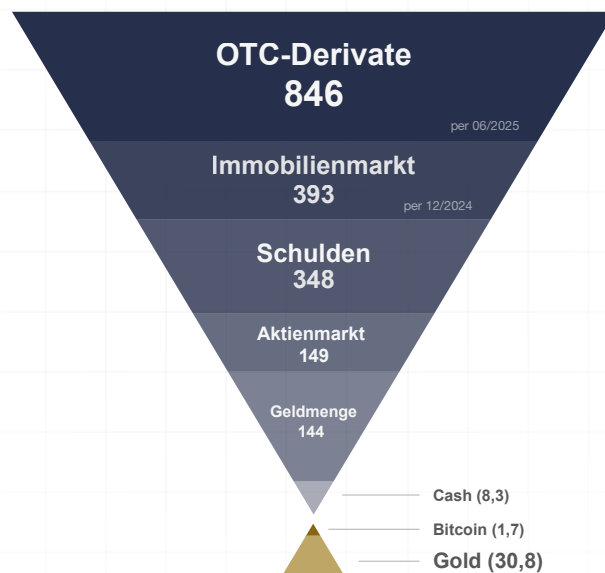
Bereits im *In Gold We Trust*-Report 2019 „Gold im Zeitalter der Vertrauenserosion“ haben wir uns im Kapitel „Die wegweisende Bedeutung der Exter-Pyramide“ ausführlich mit den Thesen von John Exter befasst.² Er sah Gold als Spitze einer umgekehrten Schuldenpyramide, die in Wahrheit jedoch gar nicht Teil dieser Pyramide ist: Während sämtliche Elemente der Pyramide Schulden sind – selbst Bargeld stellt eine Verpflichtung der Zentralbank dar – ist Gold keine Verbindlichkeit und damit die einzige echte Alternative zu Fiat-Geld.

Bis dato führten Krisen eher zu einer Flucht in US-Staatsanleihen als in Gold, was die Schuldenpyramide stabil hielt. Dies hat sich im Zuge der Marktturbulenzen nach dem *Liberation Day* und dem Ausbruch des Iran-Kriegs grundlegend geändert. Trotz zwischenzeitlich starker Verluste an den Börsen wurden zeitgleich auch US-Treasuries abgestoßen. Ob diese Entwicklung eine nachhaltige Veränderung der Reaktionsfunktion bedeutet, ist aktuell noch nicht absehbar. **Doch schwindet einmal das Vertrauen in US-Staatsanleihen, so würde die Pyramide kollabieren, und Gold würde zum letzten Zufluchtsort aufsteigen.**

Exter-Pyramide

Globale Marktkapitalisierung von Asset-Klassen

IN BILL. USD | 12/2025



Quelle:

BIS, Econovis, IIF, IMF, Savills Research, TradingView, World Gold Council, MiningVisuals, Incrementum AG

„What's the difference between a liquidity and a solvency event? Usually about an hour and a half.

Russell Napier

Exters zentrale Warnung gilt heute mehr denn je: Was geschieht, wenn Finanzwerte, deren Liquidität als selbstverständlich galt, plötzlich keine Nachfrage mehr finden? Dann fällt das Kartenhaus zusammen – und Gold steht bereit, die Rolle des letzten Liquiditätsankers zu übernehmen.

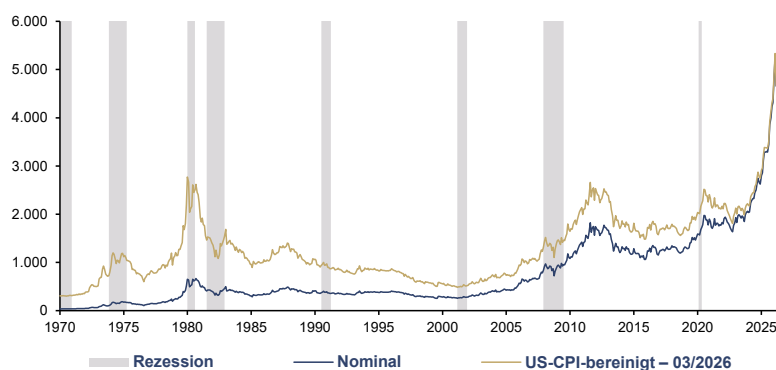
² Das Kapitel enthält auch ein Exklusivinterview mit Barry Downs, dem Schwiegersohn von John Exter.

Was geschieht, wenn die selbstverständliche Liquidität plötzlich versiegt?

Gold wechselt die Rolle: vom Diversifier zum letzten Liquiditätsanker.

Eine Möglichkeit, das Problem der Unvergleichbarkeit von Preisen im Zeitverlauf zu lösen, sind inflationsbereinigte Zeitreihen. Nachfolgend stellen wir den Goldpreis sowohl nominell als auch inflationsbereinigt dar. In der inflationsbereinigten Betrachtung auf Grundlage der offiziellen CPI-Zahlen hat Gold das reale Allzeithoch auf Monatsendbasis von 2.772 USD aus dem Jahr 1980 im Oktober 2024 überschritten.

Gold, Nominal, und US-CPI-bereinigt, in USD, 01/1970–04/2026



Quelle: LSEG, Incrementum AG



Fazit

Das System kollabiert nicht — es schmilzt. Was wir erleben, ist kein dramatischer Zusammenbruch, sondern ein schleichender Zerfall des Nenners. Die Recheneinheit selbst — das Fiat-Geld, in dem wir Werte beziffern — verliert an Substanz. Wir nennen diesen Prozess *Denominator Decay*: eine Erosion, die sich nicht in Schlagzeilen, sondern in stiller, beharrlicher Kaufkraftvernichtung vollzieht.

Die Konsequenzen sind alles andere als still. In einer instabilen Welt suchen Menschen nach Anker — nach Wertträgern, deren Substanz nicht von der Glaubwürdigkeit eines Emittenten abhängt. Wenn Anleger, die ihr Leben lang an DCF-Modelle und die Effizienzmarkthypothese geglaubt haben, plötzlich Gold kaufen, geschieht mehr als eine taktische Portfolioentscheidung: Es ist die Psychologie der Berührung — das Bedürfnis nach einem Asset, das man anfassen, wiegen, in der Hand halten kann.

Gold ist kein Panik-Trade. Es ist ein Preparedness-Trade — die Schweiz der Währungswelt: nicht günstig, aber verlässlich, neutral und vertrauenswürdig.

„The dollar still exists, but it's silently losing its meaning as a stable reference point. Governments, media, and markets still talk in USD – but it's like benchmarking to a melting ice cube.

SightBringer

In Gold We Trust-Spezial: Incrementum Gold/Wiesnbier-Ratio³

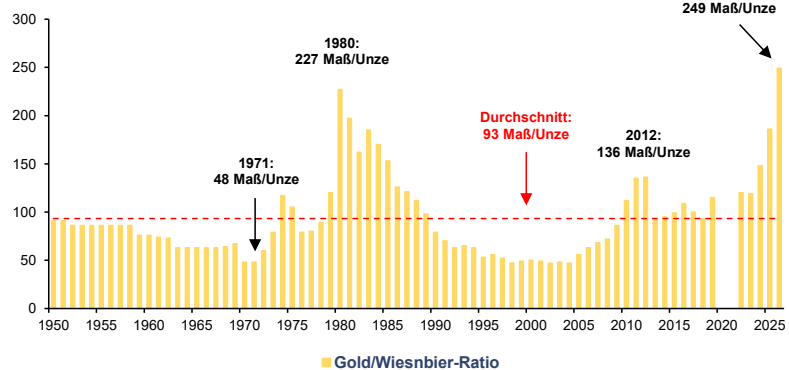


Mit freundlicher Genehmigung von: Exithamster

Am 19. September heißt es auf der Münchner Theresienwiese wieder: „O'zapft is!“. Der Bierpreis für das Oktoberfest 2026 steht noch nicht fest — aber eines schon: Die Bierkaufkraft des Goldes wird erneut deutlich höher liegen. Ende August 2025 notierte Gold bei 2.950 EUR, Mitte April 2026 bereits bei knapp 4.100 EUR — ein Plus von mehr als einem Drittel in einem halben Jahr.

Hätte das Oktoberfest Mitte April seine Pforten geöffnet, läge das Gold/Wiesnbier-Ratio bereits bei 249 Maß, nach 186 Maß am Oktoberfest 2025. Das ist ein Anstieg um ein Drittel, selbst wenn wir einen weiteren Anstieg des Euro-Preises für eine Maß im Ausmaß der bislang letzten Preiserhöhung auf bis zu 16,30 EUR unterstellen. 2024 kaufte eine Unze Gold 148 Maß, 2023 waren es nur 119 und damit weniger als halb so viele wie aktuell.

Gold/Wiesnbier-Ratio, 1950–2026



Quelle: Statista, LSEG, Incrementum AG

incrementum

„Without question, the greatest invention in the history of mankind is beer. Oh, I grant you that the wheel was also a fine invention, but the wheel does not go nearly as well with pizza.“

Dave Barry

Weil die Preisentwicklung einer Maß Wiesnbier in den vergangenen Jahren so steil nach oben zeigte – seit 2019 beträgt das Plus mehr als ein Drittel – wird bislang Unmögliches offen zur Diskussion gestellt. Der Präsident des Bayerischen Brauerbundes schlug nämlich vor, einen Eintrittspreis für das Betreten des Festgeländes auf der Theresienwiese zu verlangen. Den Wirten soll diese zusätzliche Einnahmequelle die Möglichkeit eröffnen, den Bierpreisanstieg zu dämpfen.

Ist Gold auf der Wiesen somit bereits maßlos überteuert? Das alte Rekordhoch von 227 Maß aus dem Jahr 1980 wurde mittlerweile deutlich übertroffen, vom 77-jährigen Durchschnitt von 93 Maß ganz zu schweigen. Insofern heißt es, ein wenig Acht zu geben, zumindest auf die eigene Leber.

³ Ausführlicher widmen wir uns dem Gold/Wiesnbier-Ratio alljährlich im Herbst in einem In Gold We Trust-Special. Für das In Gold We Trust-Special aus dem Vorjahr siehe „O'zapft is! – Das Gold/Wiesnbier-Ratio 2025“, In Gold We Trust-Spezial, September 2025

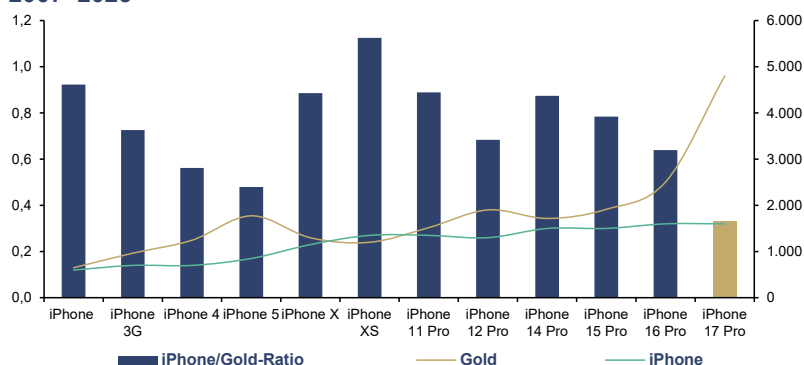
In Gold We Trust-Spezial: Incrementum iPhone/Gold-Ratio⁴

„iPhone zum Schleuderpreis“ – so müsste die Schlagzeile lauten. Mitte April kostete das iPhone 17 Pro Max mit 1 TB Speicher nur mehr 0,33 Unzen Gold – der niedrigste Preis in der gesamten iPhone-Geschichte. Für das allererste iPhone waren 0,92 Unzen fällig, fast drei Mal so viel wie heute. In US-Dollar hingegen blieb der Listenpreis mit 1.599 USD unverändert – ein kleiner Trost für jene iPhone-Liebhaber, die nicht in Gold investiert waren.

„You realize how old you are when you tell a kid you had phones attached to the wall. They look at you like you just said you rode dinosaurs to the iPhone store.“

Chris Rock

iPhone/Gold-Ratio (lhs), und Gold und iPhone (rhs), in USD, 2007–2025



Quelle: venturebeat.com, LSEG, Incrementum AG

incrementum

Auf US-Dollar-Basis beläuft sich die Preissteigerung im Schnitt 5,5 % pro Jahr. Für den Goldanleger sieht die Welt deutlich glänzender aus: Im selben Zeitraum legte der Goldpreis durchschnittlich um 11,4 % pro Jahr zu. In Gold gerechnet ist das iPhone somit jährlich um 5,5 % billiger geworden. Für dieses Weniger an Gold hat der Käufer allerdings Jahr für Jahr mehr iPhone erhalten. Die Leistungsverbesserungen sind enorm, wie die nachfolgende Tabelle illustriert.

„There's no chance that the iPhone is going to get any significant market share. No chance.“

Steve Ballmer, April 2007

	2007	2012	2017	2022	2025
	iPhone	iPhone 5	iPhone X	iPhone 14 Pro Max	iPhone 17 Pro Max
Prozessorleistung (Geekbench)	100–150 (Schätzung)	~2.000	~12.000	~19.000	~46.000
Arbeitsspeicher	128 MB	512 MB	4 GB	6 GB	12 GB
max. Speicher	16 GB	16 GB	512 GB	1 TB	2 TB
Kameras	1 (2 MP)	2 (8 MP; 1,2 MP)	3 (2 x 12 MP; 1 x 7 MP)	4 (1 x 48 MP; 3 x 12 MP)	4 (3 x 48 MP; 1 x 18 MP)
Videoqualität	n. v.	1080p @ 30 fps	4K @ 60 fps	4K @ 60 fps	4K @ 120 fps
Akku	1.150 mAh	1.440 mAh	3.174 mAh	3.200 mAh	4.823 mAh
Auflösung	480 x 320 (163 ppi)	640 x 1.136 (326 ppi)	2.436 x 1.125 (458 ppi)	2.556 x 1.179 (460 ppi)	2.868 x 1.320 (460 ppi)
Preis in USD	599 USD	849 USD	1.149 USD	1.499 USD	1.599 USD
Preis in oz Gold	0,92	0,48	0,89	0,87	0,33

⁴ Ausführlicher widmen wir uns dem iPhone/Gold-Ratio wieder in diesem Herbst in einem In Gold We Trust-Special, wenn das neue iPhone präsentiert wird. Für das In Gold We Trust-Special aus dem Vorjahr siehe „Das iPhone/Gold-Ratio-2025“, In Gold We Trust-Spezial, September 2025

In Gold We Trust-Spezial: Incrementum Gold/Skiticket-Ratio⁵

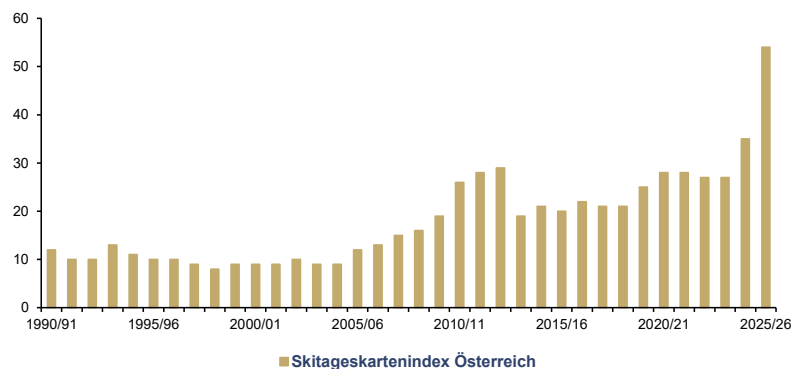
» *Skiing: the art of catching a cold and going broke while rapidly heading nowhere at great personal risk.*

Henry Beard & Roy McKie

„Skiticketpreise im freien Fall“. Noch nie konnte man mit einer Unze Gold in den vergangenen 35 Jahren auch nur annähernd so viele Tagesskikarten erwerben wie heuer, nämlich 48 Stück. In der vergangenen Wintersaison waren es lediglich 35 Tageskarten eines gleichgewichteten Index aus 11 Skigebieten⁶ gewesen, und damit um 13 Stück weniger. Dabei legte bereits im Vorjahr das Gold/Skiticket-Ratio um 29,6 % zu.

Noch günstiger wurde das Frühlingskifahren. Die Fortsetzung der Goldpreisrally führte dazu, dass Goldanleger Mitte April für eine Unze 54 Tageskarten und damit 6 Tageskarten mehr als drei Monate zuvor erhielten. **Anders gesagt: Kostete im Jänner eine Tageskarte noch 0,021 Unzen, waren es Mitte April nur mehr 0,019 Unzen.**

Gold/Skiticket-Ratio, WS1990/91–WS2025/26



Quelle: ZUKUNFT SKISPORT, LSEG, Incrementum AG

 incrementum

» *Life is like skiing. Just like skiing, the goal is not to get to the bottom of the hill. It's to have a bunch of good runs before the sun sets.*

Seth Godin

Bemerkenswert ist der Vergleich zu den wesentlich teureren Skigebieten in Nordamerika. Für eine Unze Gold hätte man in Vail Mitte April gerade einmal 14 Tage lang die Pisten runterwedeln können, in Whistler immerhin 20 Tage. Im Vergleich dazu erweisen sich die österreichischen Top-Skigebiete als Okkasione.

Das trifft auch für jene Skifahrer in Österreich zu, die nicht auf Gold setzten. Der Teuerungstrend setzte sich im Vergleich zum Vorjahr zwar fort, im Schnitt um 4,8 %. Im Vergleich zur Wintersaison 2019/20 sind Tageskarten insgesamt um beachtliche 41,8 % teurer geworden. Mit Tagespreisen unter 80 EUR kostet ein Tag Skivergnügen in den österreichischen Alpen allerdings deutlich weniger als in den Bergen Nordamerikas. ■

⁵ Für das *In Gold We Trust-Spezial* aus diesem Winter siehe „Schifoan – Das Gold/Skiticket-Ratio 2026“, *In Gold We Trust-Spezial*, Jänner 2026. Ein Update publizieren wir zu den Hahnenkammrennen in Kitzbühel Ende Jänner 2027.

⁶ Das sind die Skigebiete Stubai Gletscher, Kitzbühel, Obertauern, Kleinwalsertal, Arlberg, Wilder Kaiser, Sölden, Wagrain/Snow Space, Fiss, Steinplatte und Schmittenhöhe. Wir danken Günther Aigner von ZUKUNFT SKISPORT, einem der renommiertesten Experten und Top-Speaker zum Thema Wintersport, für die Daten.



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.

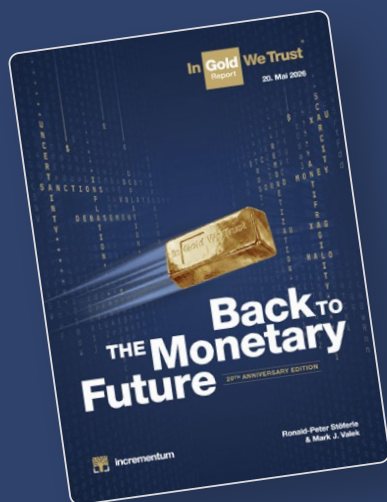




incrementum

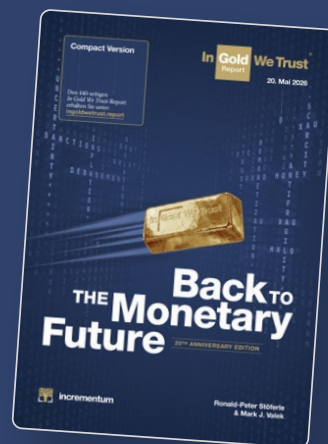
In Gold We Trust[®]
Report

Begleiten Sie uns auf unserer goldenen Reise!



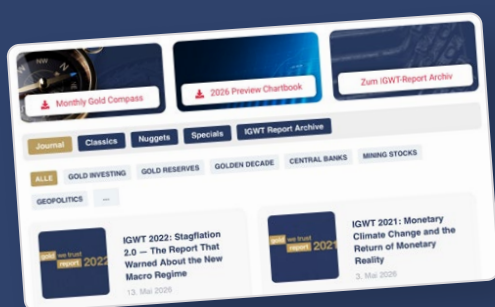
In Gold We Trust-Report 2026

<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

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-lizenziertes 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 Kammer, 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.firstmininggold.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 „SII“.

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 haus eigene Edelmetall-Handelsabteilung, Logistikkösungen sowie 25 Jahre Erfahrung.

www.vongreyerz.gold

