



Research-Bericht | 05.01.2026

## Debasement Trade: Gold, Bitcoin und die neue Finanzarchitektur

**Die globale Währungsordnung steht verstärkt unter strukturellem Druck. Persistente Geldmengenausweitung, hohe staatliche Defizite und eine steigende politische Einflussnahme auf Vermögenswerte schaffen ein Umfeld, in dem knappe, wertstabile und möglichst gegenpartiefreie Anlagen an Bedeutung gewinnen.**

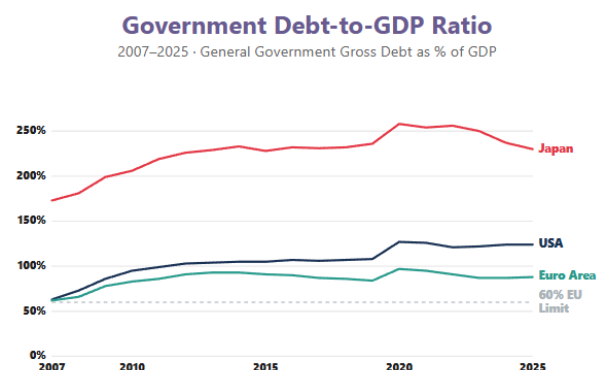
Der Begriff des Debasement Trades wird meist auf die Ausweitung von Fiat-Geldmengen und den schleichenden Kaufkraftverlust staatlicher Währungen reduziert. Aus unserer Sicht greift diese Einordnung zu kurz. Die beobachteten Allokationsverschiebungen deuten weniger auf einen taktischen Trade als auf eine schrittweise Umorientierung innerhalb eines zusehends belasteten Finanzsystems hin. Neben monetärer Entwertung rücken dabei Fragen des Gegenparteirisikos, der Verschuldungsdynamik und der institutionellen Verlässlichkeit von Finanzintermediären verstärkt in den Fokus.

Der Debasement Trade ist damit nicht nur eine Inflationsabsicherung, sondern immer stärker Ausdruck der Suche nach Vermögenswerten, deren Werterhalt möglichst unabhängig von staatlichen Zugriffen und systemischen Risiken ist. Im Folgenden ordnen wir diese Entwicklung entlang dreier zentraler Treiber ein: der anhaltenden monetären Expansion und Überschuldung, der wachsenden Verdichtung von Gegenparteirisiken in komplexen Finanzstrukturen sowie der steigenden Bedeutung geopolitischer Eingriffe in bestehende Eigentums- und Reserveordnungen.

### 1. Monetäre Ausweitung und Entwertung

Gold und Silber rückten 2025 mit einer Performance weit über ihrem historischen Durchschnitt in den Fokus – ein klassisches Alarmsignal.

Die Geldpolitik der grossen Volkswirtschaften folgt seit der Finanzkrise 2008 einem wiederkehrenden Muster: der anhaltenden Ausweitung der Geldmenge zur Stabilisierung des Finanzsystems und zur Finanzierung strukturell steigender Staatsausgaben. Das Ergebnis ist ein historisch hohes Schuldeniveau. Die weltweite Staatsverschuldung erreicht rund 94.7% des globalen Bruttoinlandsprodukts, Japan liegt bei etwa 230%, Italien bei rund 135% und Frankreich über 11%. In den Vereinigten Staaten beträgt die staatliche Schuldquote nahe 12% des BIP im Jahr 2025.



Grafik DAS / Daten: IMF, Eurostat

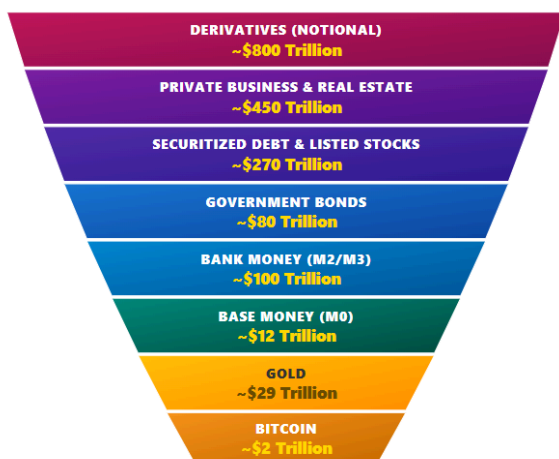
Diese Konstellation ist nicht nachhaltig. Der Punkt, an dem Haushaltsstabilität durch reales Wirtschaftswachstum und steigende Steuereinnahmen erreicht werden könnte, ist überschritten. Das System wird faktisch durch

kontinuierliches Geld drücken aufrechterhalten. Die globale Geldmenge (M2) ist seit dem Jahr 2000 von 26 Billionen auf 142 Billionen Dollar gestiegen – eine Verfünfachung in 25 Jahren bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 7%. Diese Dynamik spricht für eine anhaltende Tendenz zu negativen Realzinsen und etabliert einen strukturell kaum mehr umkehrbaren Trend monetärer Expansion und voranschreitender Währungsentwertung.

## 2. Gegenparteirisiken

Frühere Finanzkrisen haben wiederholt gezeigt, wie stark das globale Finanzsystem durch gegenseitige Abhängigkeiten verflochten ist. In Stressphasen werden systemrelevante Banken weltweit gestützt, während Investoren häufig einen erheblichen Teil der Verluste tragen. Das Prinzip „too big to fail“ hat die Stabilität des Systems kurzfristig gesichert, zugleich jedoch Risiken verlagert und neue Verwundbarkeiten geschaffen.

Ein steigender Teil dieser Risiken befindet sich heute ausserhalb klassischer Bankbilanzen, insbesondere in Schattenbankstrukturen, Derivatemärkten sowie im Private-Equity- und Private-Credit-Segment, wo begrenzte Transparenz, eingeschränkte Liquidität und regulatorische Lücken das systemische Risiko erhöhen.



DAS Exter Pyramide / Daten gerundet von IMF, WGC, JPMC

Die inverse Finanzpyramide verdeutlicht das zentrale Kontrahentenrisiko des modernen

Finanzsystems: Der überwiegende Teil heutiger Vermögenswerte besteht aus gestapelten Forderungen, Derivaten und geldnahen Ansprüchen, deren nominales Volumen die reale Basis um ein Vielfaches übersteigt. Gleichzeitig expandiert die globale Verschuldung schneller als die Wirtschaftsleistung – ein Ungleichgewicht, das die Fragilität der Pyramide weiter verschärft.

Im Stressfall muss ein kollektiver Versuch, papierbasierte Ansprüche in harte Vermögenswerte zu überführen, an der schmalen realen Basis scheitern. In diesem Kontext gewinnt der direkte, unbelastete Besitz von Vermögenswerten strategisch an Bedeutung. Physische Sachwerte und Bitcoin bieten hier einen strukturellen Vorteil: Sie existieren ausserhalb der Gegenpartei-Kaskade, ohne Abhängigkeit von Intermediären und damit von Ausfallrisiken.

## 3. Geopolitik verändert die Reserveordnung

Die geopolitischen Entwicklungen der vergangenen Jahre haben ein lange theoretisches Risiko praktisch manifest werden lassen: Staaten nutzen Währungsreserven verstärkt als geopolitisches Druckmittel. Die Einfrierung russischer Zentralbankreserven von über 300 Milliarden US-Dollar durch westliche Länder im Jahr 2022 markierte einen Wendepunkt. Erstmals seit Jahrzehnten wurden staatliche Reserven in grossem Umfang faktisch unzugänglich gemacht, ein Präzedenzfall, der international registriert wurde.

In der Folge kam es zu Verschiebungen in den Reserveallokationen. Zahlreiche Zentralbanken reduzierten ihre Bestände an US-Staatsanleihen und bauten Goldreserven aus. Damit rückte ein Aspekt in den Vordergrund, der in vielen Portfolio- und Reservekonzepten lange nachrangig war: die Zensurresistenz von Vermögenswerten, also die Frage, ob Eigentum im Krisenfall politisch oder institutionell eingeschränkt werden kann. Physisches Gold erfüllt diese Eigenschaft traditionell. Bitcoin weist als digitales, knappes Asset vergleichbare Merkmale auf und dürfte als zensurresistentes Wertaufbewahrungsmittel weiter an Relevanz gewinnen.

### Das Ende der geldpolitischen Optionen

Die beschriebenen Treiber wirken nicht isoliert, sondern verstärken sich gegenseitig. Zentralbanken verfügen kaum über Spielraum. Bei konjunktureller Abschwächung dürfte geldpolitische Lockerung nicht nur die bevorzugte, sondern faktisch unvermeidliche Reaktion sein. Parallel schreitet die geopolitische Neuordnung voran. Sollte aus den BRICS-Initiativen eine rohstoffgebundene Verrechnungseinheit entstehen, käme dies einem tektonischen Bruch gleich. Erstmals seit 1971 stünde eine auf realen Werten basierende Alternative im Raum, die den Wettbewerbsdruck auf die gängigen ungedeckten Fiatwährungen deutlich erhöht.

### Das Allokationsdilemma professioneller Anleger

Für Investoren ergibt sich daraus ein struktureller Zielkonflikt, da harte Vermögenswerte in vielen Portfolios untergewichtet sind. Das zeigt der Citi Global Family Office Report 2025, in dem Rohstoffe und digitale Vermögenswerte jeweils rund 1 Prozent der Allokationen ausmachen. Digitale Assets spielen für rund zwei Drittel der Befragten keine relevante Rolle. Die Fokussierung auf renditetragende Anlagen, insbesondere bei institutionellen Investoren, wird durch negative Realzinsen und wachsende systemische Unsicherheit zunehmend risikobehafteter. Gleichzeitig dürfte die geldpolitische Antwort auf die nächste Abschwächung in zusätzlicher Liquidität liegen, was die Entwertungsdynamik weiter beschleunigt und bei fortschreitender Reallokation Aufholpotenzial für harte Vermögenswerte impliziert.

### Die digitale Antwort auf systemische Fragilität

Bitcoin ist für ein solches Umfeld gebaut. Die begrenzte Maximalmenge und die strukturell disinflationäre Angebotskurve stehen im direkten Kontrast zur monetären Expansion staatlicher Währungen. Das Konzept allein wäre jedoch ohne Adoption wirkungslos. Genau hier ist die Entwicklung entscheidend: Regulierung, börsengehandelte Produkte, institutionelle Verwahrung und eine steigende Netzwerkstärke haben Bitcoin vom Konzept zum funktionierenden Werttransfersystem reifen lassen. Die digitale Form ermöglicht schnellen Transfer und Verwahrung unabhängig vom Volumen – Eigenschaften, bei denen Bitcoin gegenüber physischem Gold klare Vorteile bietet. Dass Bitcoin zudem Zensurresistenz mit Gold teilt, macht es zu einem strategischen Joker. Erste Bestände in nationalen Reserven und die laufende Diskussion um Bitcoin als Reserveaktivum deuten an, dass diese Entwicklung erst am Anfang steht.

Darüber hinaus adressiert Blockchain-Infrastruktur zentrale Schwachstellen des traditionellen Finanzsystems: Eigentum wird technisch abbildbar, Prozesse transparenter, Abwicklung schneller. Mit zunehmender regulatorischer Klarheit dürften Stablecoins und tokenisierte Vermögenswerte die Brücke zur Realwirtschaft stärken. Die Frage ist nicht mehr, ob sich die Finanzarchitektur verändert, sondern wie schnell – und wer positioniert ist.

