

- › Der Goldpreis ist in den letzten Jahren parallel zu der politischen Verbreitung des Populismus gestiegen.
- › Es gibt eine Reihe von Faktoren, die auch künftig für eine positive Korrelation zwischen Gold und Populismus sprechen. Der Goldpreis könnte weiter steigen.
- › Die Zusammenhänge sind allerdings nicht so zwingend, dass man zu viele Eier in einen Korb legen müsste.

Der Populismus greift immer mehr um sich. Rechts- und linkslastige Parteien und Strömungen werden stärker. Es gibt immer mehr Länder mit populistischen Regierungen. Da müsste es doch mit dem Teufel zugehen, wenn sich das nicht auch am Kapitalmarkt zeigen würde. Gibt es, direkt gefragt, eine "populistische Geldanlage"?

Das klingt zunächst provokativ. Wer will schon ein populistisches Investment? Trotzdem möchte ich hier die vielleicht etwas kühne These aufstellen, dass es tatsächlich eine Asset-Klasse gibt, die man als populistisch bezeichnen könnte. Es ist Gold.

Dafür spricht zunächst der unmittelbare Augenschein. Der Goldpreis ist in den letzten Jahren fast gleichzeitig mit dem Populismus gestiegen. Der Wendepunkt war das zweite Halbjahr 2015. Damals endete der dramatische Fall des Goldpreises. Es ging wieder nach oben. Das war zugleich die Zeit als die populistischen Parteien in Frankreich, den Niederlanden und Deutschland stärker wurden. In Großbritannien fing die Radikalisierung mit der Vorbereitung auf das Brexit-Referendum an. 2016 kam der Wahlkampf Trumps in den USA.

GOLDPREIS IN DEN LETZTEN 70 JAHREN



Quelle: Bundesbank

Der Goldpreis ist dabei nicht dramatisch gestiegen. Er hat sich aber relativ kontinuierlich von knapp unter USD 1.100 je Feinunze auf inzwischen über USD 1.300 erhöht. Das ist ein Anstieg von über 10 %. Das sieht ähnlich aus wie die Verbreitung des Populismus. Auch dieser ist ja nicht mit

einem Schlag gekommen, sondern breitete sich sukzessive aus.

»Der Goldpreis könnte auf über USD 2.000 je Feinunze steigen.«

Aber nicht nur die Grafik zeigt Parallelitäten. Es gibt auch sachliche Gründe. **Erstens:** Wenn es überhaupt eine Vermögensklasse für die breite Masse des Volkes gibt (und nicht nur für die gesellschaftlichen Eliten), dann ist es Gold. Es sieht schön aus. Es ist wertvoll. Es gilt als Symbol von Reichtum. Es hat eine lange Geschichte. Es wurde schon als Geld verwandt, als es Papiergeld oder Münzen (von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren ganz zu schweigen) noch nicht gab. Viele Menschen haben Gold, zu Hause oder im Tresor, obwohl es dafür keine Zinsen gibt und obwohl der Besitz physischen Goldes mit Risiken (und vielleicht auch mit Kosten) verbunden ist.

Ganz abgesehen davon war Gold in der Vergangenheit auch schon eine rentable Geldanlage. Wer seit dem Ende des Weltkrieges sein Geld in das gelbe Metall investierte, erzielte allein durch die Preissteigerungen eine Rendite von jährlich über 5 %.

Zweitens: Der wachsende Populismus führt sowohl in den einzelnen Ländern als auch in der Welt insgesamt zu Spannungen und Krisen. Gold ist aber nun einmal das traditionelle Instrument, mit dem man sich gegen Krisen schützen zu können glaubt. Je mehr Krisen, umso höher der Goldpreis.

Drittens: Populismus untergräbt das Vertrauen der Menschen in die staatliche Geldordnung. Er ist skeptisch gegenüber der Geldschöpfung durch die Banken. Er vertraut nicht auf unabhängige Zentralbanken. Menschen kaufen Gold, weil sie an ein Ende des Papiergeldes glauben und auf eine Rückkehr des Goldstandards hoffen.

Viertens: Populistische Politiker sind häufig Anhänger einer expansiven Finanzpolitik, nicht zuletzt um damit Wohltaten für das Volk zu finanzieren. Siehe etwa die massive Steuer-senkung, die der amerikanische Präsident im vorigen Jahr in Kraft setzte. Sie treibt das öffentliche Defizit und die

Staatsverschuldung nach oben und schürt gleichzeitig Ängste vor Inflation. Das kommt am Ende wieder dem Gold zugute. Denn das gelbe Metall gilt traditionell als Schutz vor Geldentwertung.

Wenn es richtig ist, dass es eine Korrelation zwischen Populismus und Gold gibt, dann hat das Konsequenzen. Denn vieles spricht dafür, dass der Populismus nicht nur eine kurzfristige Modeerscheinung ist, sondern der Beginn einer Ära, die länger dauern könnte. Gideon Rachman von der Financial Times hat vor ein paar Tagen darüber spekuliert, dass die Trump-Ära (nicht Trump selbst natürlich) in der Welt 30 Jahre dauern könnte – so lange, wie die Nachkriegszeit (bis Ende der 70er Jahre) und so lange wie die dann folgende Zeit des globalen Kapitalismus. Das wären dann gute Perspektiven für die Anlageklasse Gold. Der Goldpreis könnte auf über USD 2.000 je Feinunze steigen.

Allerdings soll man nicht übertreiben. Es gibt auch Risiken. Eines ist, dass der Populismus zwar politisch erfolgreich ist, nicht aber zwangsläufig ökonomisch. Es ist denkbar, dass der Brexit in einem wirtschaftlichen Desaster endet. Trump

könnte mit seiner Wirtschaftspolitik scheitern. Dann ginge es mit dem Populismus schnell zu Ende. Auch der Goldpreis würde wieder fallen.

Ein anderes Risiko ist, dass der Goldpreis durch andere Faktoren überlagert wird. Derzeit kaufen Zentralbanken vermehrt Gold (zum Beispiel Russland, China). Das hat nicht zwangsläufig etwas mit Populismus zu tun. Denkbar ist auch, dass sich ein Zinsanstieg negativ auf den Goldpreis auswirkt. Das würde die Zunahme des Goldpreises bremsen.

Für den Anleger

Gold ist eine gefährliche Anlageklasse. Dahinter steht nur ein einziges Metall und es wirken sehr unterschiedliche Faktoren auf der Angebots- und Nachfrageseite. Es war daher kein Wunder, dass Goldbesitzer in der Vergangenheit oft enttäuscht wurden. Jetzt sieht es aber so aus, als ob die Auftriebskräfte beim Gold stärker werden könnten.

**Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.**

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u. a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zum Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode, Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen, Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Assenagon Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ergreifen oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten bzw. zu spät oder unvollständig ankommen können.