



van een explosief koersherstel bij de goudmijnaandelen. Die hebben trouwens de traditie om vanaf een bodem fors te herstellen. Na het dieptepunt klom de Van Eck Gold Miners Index in minder dan zes maanden 150 procent hoger.

WINSTHEFBOOM

Gouddelvers zijn aan de inkomstzijde afhankelijk van de goudprijs. Maar op deze parameter hebben ze zelf helemaal geen invloed, want de goudprijs wordt door de markt bepaald. Er zijn geen productieafspraken in de sector, waardoor lagere prijzen niet automatisch tot een lagere output leiden. Dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld de energie- en meststoffenmarkt, waar wel aanbodkartels zijn. De mijnbedrijven hebben dus zelf geen prijszettingmacht. De goudprijs noteert een derde onder de top die intussen al ruim zeven jaar geleden werd neergezet. Bij zilver is de achteruitgang met 70 procent nog extremer. Zolang de goudprijs niet door de grens van 1370 dollar

kan breken, is er koerstechnisch geen sprake van een doorbraak. De voorbije jaren zijn alle herstel pogingen stukgelopen op dat niveau.

De hogere dollar is veruit het belangrijkste element dat op de goudprijs weegt. De dollar-index klom in november naar het hoogste peil sinds juni 2017. Omwille van de monetaire politiek van de Federal Reserve loopt het renteververschil met andere valutablokken op. De Fed heeft in 2018 meerdere keren de rente verhoogd. Voor goud is in de eerste plaats de reële rente van belang en niet de nominale. We gaan ervan uit dat samen met de nominale rentestijging ook de inflatie zal toenemen en een eventuele stijging van de reële rente erg beperkt zal blijven. De dollar profiteert ook van zijn status als reservemunt. Daardoor is de dollarmarkt de meest liquide ter wereld. Bij onrust in de opkomende markten, zoals in de tweede helft van 2018 het geval was in onder meer Turkije, Argentinië en Brazilië, vlucht er geld richting de

Amerikaanse munt. In het afgelopen jaar zetten speculatieve investeerders ook massaal in op een verdere daling van de goudprijs. De shortpositie op de termijnmarkten was sinds 2001 niet meer zo hoog.

Een lagere goudprijs zorgt voor minder inkomsten voor de gouddelvers, maar de winstmarge werd bijkomend onder druk gezet door oplopende energie- en arbeidskosten. Het verschil tussen de totale productiekosten en de gemiddelde ontvangen goudprijs bepaalt het hefboomeffect. Zo verwacht het Amerikaanse Newmont Mining, de grootste gouddelver ter wereld, voor dit jaar gemiddelde productiekosten in de buurt van 1000 dollar per troy ounce. Bij een goudprijs van 1370 dollar (april) bedroeg de brutomarge dus nog 370 dollar. Vier maanden later was dit gedaald naar minder dan de helft.

De sleutel voor de mijnbouw aandelen ligt dus vooral bij een hogere goudprijs. Er kwamen de voorbije maanden verschillen-

**IN HET
AFGELOPEN
JAAR ZETTEN
SPECULATIEVE
INVESTEERDERS
MASSAAL IN OP
EEN VERDERE
DALING VAN DE
GOUDPRIJS**

