



Naast inkomenssteun staan onder meer grootschalige infrastructuurwerken op het programma. Met Covid-19 als alibi is van enige begrotingsdiscipline geen sprake meer. Dit speelt reële activa als goud in de kaart.

NEGATIEVE REËLE RENTE

Het missen van (rente-)inkomsten was tot voor kort een klassiek argument tegen goudbezit in een beleggingsportefeuille. Dit is niet langer zo omdat de geldgroei gepaard gaat met een negatieve reële rente. In vrijwel alle grote muntzones is de nominale korte rente extreem laag of zelfs negatief. Steeds meer commerciële banken rekenen die negatieve rente ook op hun spaardeposito's door. Amerikaanse overheidsobligaties brengen na hedgingkosten evenmin nog iets op voor buitenlandse investeerders. In een dergelijke marktomgeving zou men goud zowaar als *high yield* kunnen omschrijven.

Wereldwijd staat voor 16,5 biljoen dollar aan obligaties uit met een negatieve nominale rente. Dit is een vijfde van het totale aantal uitstaande obligaties. Maar er is meer. Een kenmerk van fiscale stimuli of 'helikoptergeld' is dat het de inflatie verhoogt. Dit proces begint traag, maar gaat steeds sneller. De Amerikaanse centrale bank liet al weten dat ze de nominale rente ook bij een oplopende inflatie laag zal houden. Anders gesteld: de reële rente zal nog dieper negatief worden, wat de koopkracht van valuta verder aantast. Daar tegenover staat goud als schaars actief zonder tegenpartijrisico.

**HET MISSEN
VAN RENTE
WAS ALTIJD
HET ARGUMENT
TEGEN
BELEGGEN IN
GOUD, NU NIET
MEER**

DXY, die de waarde van de Amerikaanse munt afzet tegen zes andere valuta, begin september terug naar het laagste peil sinds het voorjaar van 2018. Wereldwijd hebben centrale banken sinds de start van vorig decennium gezamenlijk voor 19 biljoen dollar aan obligaties gekocht via verschillende programma's van kwantitatieve versoepeling.

Daar blijft het niet bij, want zowel in de eurozone als in de Verenigde Staten draaien de motoren warm voor een nieuwe lading stimuli die de negatieve economische gevolgen van de tweede Covid-golf moeten verlichten. In de eurozone liet ECB-voorzitster Lagarde al weten dat er een nieuwe reeks monetaire en fiscale maatregelen in de maak is. Met een democratische president aan het roer is ook een nieuw steunpakket in de Verenigde Staten een zekerheid. Dit komt bovenop de 3 biljoen dollar van het eerste steunpakket.

KLEINE VERSCHUIVING, GROTE GEVOLGEN

Goudbeleggers zijn op online internetfora en sociale media traditioneel erg actief. Ze houden er vaak ook een uitgesproken mening over andere activa op na, waardoor het een erg luidruchtige groep is. Dit zou de indruk kunnen wekken dat heel veel investeerders goud bezitten. Niets is echter minder waar. Institutionele investeerders als verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen en hefboomfondsen mogen in veel gevallen statutair niet eens in goud investeren. Dit geldt meestal ook voor goudmijn-aandelen. Met de aankoop van een bescheiden positie in Barrick Gold door Warren Buffett's investeringsfonds Berkshire Hathaway kan daar in de toekomst misschien verandering in komen. De gecombineerde marktwaarde van de aandelen- en obligatiemarkten bedraagt op dit moment ongeveer 220 biljoen of 220.000 miljard dollar. De totale hoeveelheid bovengronds goud wordt geschat op 200.000 ton, goed voor een marktwaarde van ongeveer 12 biljoen dollar. Daarvan is minder dan een vijfde beschikbaar als investeringsgoud onder de vorm van staven, munten en trackers (etf) die in fysiek goud investeren. In verhouding tot de omvang van de aandelen- en obligatiemarkten gaat het dus om slechts 1 procent. Dit betekent dat zelfs een kleine verschuiving van allocatie in investeringsgeld in de richting van investeringsgoud grote gevolgen kan hebben voor de vraag en dus ook de prijzen.

VERGEET OOK ZILVER NIET

Zilver presteerde drie opeenvolgende jaren minder goed dan goud, maar dit jaar zijn de rollen omgedraaid. Het goedkoopste edelmetaal laat sinds de start van 2020 een klim met 40 procent optekenen

