

GOUD BLINKT WEER

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIEEL ANALIST)

Sinds het uitbreken van de financiële crisis is goud een van de weinige activa die in waarde gestegen zijn en dit in vrijwel alle mogelijke valuta. Toeval, of is er meer aan de hand?

De Britse econoom John Maynard Keynes omschreef goud ooit als een barbaars relikwie ('barbarous relic'). De man is intussen al meer dan zestig jaar niet meer onder de levenden, maar zijn economische recepten worden meer dan ooit toegepast. Een van de kernpunten van de Keynesiaanse economische theorie is het belang van overheidsinvesteringen om de economie uit een crisis te helpen, wat nu massaal gebeurt. Maar tegelijk is het 'barbaars relikwie' bij de investeerders populairder dan ooit...

GOUD ALS VEILIGE HAVEN

De correlatie tussen de ontwikkeling van de goudprijs en die van de aandelen- en obligatiekoersen is vrij laag. Dit betekent dat de goudprijs zich vaak in tegengestelde richting beweegt. Zowel tijdens en na de beurskrach van 1987 als bij de koersdalingen in 1998 na de Azië-crisis werd het gele metaal duurder. Omgekeerd was de periode tussen 1982 en 2000 een haussemarkt voor aandelen, terwijl goud het in die periode niet goed deed.

Toch gaat de regel, op korte termijn althans, niet altijd op. Tijdens de tweede helft van 2008 kreeg goud net als alle activa een flinke tik. Goud was (net als andere grondstoffen) een van de weinige activa die nog met een mooie winst geliquideerd konden of moesten worden om andere verliezen te compenseren. Het verschil is nu dat goud zich relatief snel heeft hersteld en dit is grotendeels te danken aan de investeerdersvraag.

Een goede graadmeter van de interesse van particuliere en institutionele investeerders is de hoeveelheid goud onder beheer van de trackers of ETF's waarvan de waarde

gedekt wordt door fysiek goud. Tijdens de eerste tien weken van 2009 was de instroom in goud-ETF's groter dan over heel 2008! De grootste tracker, de SPDR Gold Shares, had eind maart bijna 1.130 ton goud onder beheer. Ter vergelijking: de jaarlijkse mijnproductie bedraagt ongeveer 2.500 ton.

De populariteit van goud heeft verschillende redenen. Enerzijds zijn de rentevoeten momenteel historisch laag. Dit elimineert het 'nadeel' van goud dat het geen rente opbrengt. Veel belangrijker echter is het toegenomen wantrouwen in het financieel systeem. Veel investeerders verkiezen daarom een fysiek actief waar geen tegenpartijrisico aan verbonden is. Goud voldoet perfect aan deze omschrijving, want de waarde van het metaal is niet afhankelijk van de kredietwaardigheid van een bedrijf, bank of overheid. Naast het succes van 'papieren' goud in de vorm van trackers, certificaten of andere afgeleide producten is ook de fysieke vraag hoger dan ooit. Heel wat verkopers van gouden munten of kleinere staven kunnen hun voorraden niet snel genoeg aanvullen.

GEEN GEWONE GRONDSTOF

Goud wordt door velen nog steeds ten onrechte als een gewone grondstof beschouwd. Net als andere metalen wordt goud geproduceerd door de ontginning van ertsen maar daarmee houdt de vergelijking ook op. Het industriële verbruik van goud is in vergelijking tot de totale vraag eerder verwaarloosbaar. Goud is wel een monetair metaal dat in de wereldgeschiedenis een functie als universeel betaalmiddel heeft.

Een groot deel van de vorige eeuw was de internationale monetaire stabiliteit te danken aan de koppeling van de valuta van de economische grootmachten aan goud. In

Bretton Woods werd in 1944 een overeenkomst afgesloten waarbij vastgelegd werd dat valuta's binnen een bepaalde bandbreedte konden bewegen tegenover goud. De Verenigde Staten kwamen als grote overwinnaar uit de Tweede Wereldoorlog en konden de dollar doordrukken als internationale reservemunt. De dollar werd vrij inwisselbaar in goud waarbij de ruilverhouding werd vastgelegd op 35 dollar voor één troy ounce goud (31,1 gram).

Het systeem werkte uitstekend zolang de Amerikanen hun geldhoeveelheid onder controle hielden. Maar de Verenigde Staten gaven (toen al) te veel geld uit om de oorlogen te financieren. Verschillende handelspartners roken onraad en wisselden hun dollars om in goud. Het gevolg was dat de goudvoorraad van de Verenigde Staten in een onhoudbaar tempo wegsloak. Eind jaren zestig kwamen er barsten in het systeem, dat uiteindelijk in 1971 overboord werd gegooid. Sindsdien is de waarde van de dollar niet meer dan een papieren belofte om de geldhoeveelheid en de inflatie onder controle te houden.

Momenteel is een troy ounce goud 930 dollar waard. Dit betekent dat sinds 1971 de dollar ten opzichte van goud de facto met 96 procent is gedevalueerd! Het vertrouwen in de dollar (en bij uitbreiding ook in papiergeld van om het even welk land) staat of valt met het vertrouwen dat de centrale banken die het geld uitgeven erin zullen slagen om de koopkracht van dit papieren geld op peil te houden.

De relatie tussen goud en de dollar is dubbelzinnig. Goud wordt verhandeld in dollar en de meeste consumptie van goud (zij het door juweliers of door investeerders) gebeurt buiten de Verenigde Staten. Dit bete-