

GOUD WORDT NOG VEEL DUURDER

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIËEL ANALIST)

De goudprijs bereikt recordniveaus in verschillende valuta's. Omdat het op schulden gebaseerde financiële systeem aan het doldraaien is.

Terwijl de beursindices eerder deze maand wereldwijd donkerrood kleurden en ook de meeste grondstoffenprijzen onderuitgingen, gaf goud geen krimp. Integendeel, in verschillende valuta's bereikte het gele metaal een recordprijs: Amerikaanse dollar, euro, Britse pond, Zwitserse frank, Australische dollar...

Meer dan ooit neemt goud dus zijn historische functie van veilige haven waar. Toch is het opvallend dat de krantenkoppen het vooral over de aandelen- en valutamarkten hebben en nauwelijks of niet over goud. Het voorbije decennium was nochtans een verloren decennium voor aandelen. Tussen 2000 en 2010 gingen de meeste aandelenindexen er per saldo nauwelijks op vooruit. Tegelijk werd goud in euro ongeveer drie-maal duurder.

Ondanks die overweldigende outperformance blijft goud voor de meeste deelnemers aan het financiële spel nog steeds een randfenomeen.

LEREN UIT HET VERLEDEN

Wie goud ten volle wil begrijpen, moet eigenlijk de monetaire geschiedenis van de voorbije honderd jaar aandachtig bestuderen. Dit heeft maar een beperkt aantal mensen goed gedaan en helaas zitten er in deze kleine groep erg weinig beleidsmakers en financieel journalisten. Vandaar dat in de al dan niet gespecialiseerde pers vaak een hoop onzin is te lezen over het onderwerp goud. Het is niet de opzet van dit artikel om in de geschiedenisboeken te duiken, maar wél om enkele inzichten weer te geven uit de geschiedenis, die de recente (en toekomstige) stijging van de goudprijs kunnen verklaren.

Een eerste misverstand is dat goud een gewone grondstof is en over dezelfde kam kan worden geschoren als bijvoorbeeld alumi-

nium. Puur technisch gezien is goud inderdaad een grondstof, want het metaal wordt ontgonnen uit ertsen die goud bevatten en zich onder het aardoppervlak bevinden. Het grote verschil is dat de prijsvorming van goud niet of slechts in heel kleine mate (en dan nog alleen op korte termijn) bepaald wordt door de fysieke vraag en aanbod. Bij andere grondstoffen is dat wel het geval.

Wat is goud dan wel? Is het geld? Ja en nee, afhankelijk van hoe geld gedefinieerd wordt. Goud kan inderdaad gebruikt worden als transactiemiddel. Waar ook ter wereld kunnen gouden munten of staven omgezet worden in de lokale valuta, waarmee dan weer goederen of diensten gekocht kunnen worden. Goud heeft ook een spaarfunctie. Daar komen we later nog op terug.

Waarin goud echter grondig verschilt van valuta's is dat het metaal niet naar believen bijgedrukt kan worden. Om dit te begrijpen moeten we er een stukje monetaire geschiedenis bij halen. Tijdens het grootste deel van de vorige eeuw was de uitgifte van bankbiljetten gedekt door fysiek goud. Een centrale bank kon dus in theorie alleen een expansief monetair beleid voeren (hogere geldhoeveelheid in omloop) door ook de tegenwaarde in goud verder te verhogen. In 1944, op het einde van de Tweede Wereldoorlog, werd de Amerikaanse dollar bij de Bretton Woods-akkoorden de facto tot de internationale reservemunt uitgeroepen. Elke andere munt ter wereld is direct (via een officiële 'currency peg') of indirect (bijvoorbeeld grondstoffenprijzen uitgedrukt in dollar op de internationale markten) met de dollar verbonden. Dit is tot op heden nog steeds het geval.

Bretton Woods legde de prijs van een troy-ounce goud vast op 35 dollar. Elke dollar die door de centrale bank van de Verenigde Staten werd uitgegeven, kon worden ingewisseld tegen goud. In de praktijk was

deze opvraagbaarheid er uitsluitend voor andere centrale banken en dan nog slechts gedeeltelijk. Al in de tweede helft van de jaren zestig vertoonde het systeem barsten omdat de Verenigde Staten zich niet aan de door Bretton Woods opgelegde monetaire orthodoxie hield. Pogingen om het systeem te redden door goud van andere bevriende centrale banken te lenen, mislukten en in 1971 werd Bretton Woods begraven. Vanaf dat moment was de band tussen goud en de dollar officieel doorgesneden en bestonden er geen beperkingen meer voor het creëren van geld.

OP SCHULDEN GEBASEERD

Het monetaire systeem wijzigde in 1971 van een op goud naar een op schulden gebaseerd stelsel. Economische groei werd gefinancierd door het opstapelen van schulden bij zowel gezinnen, bedrijven als overheden. In de voorbije vier decennia groeide deze schuldenberg steeds verder aan en leidde elke eenheid extra schuld tot een steeds kleinere economische groei. Zo bedraagt de overheidsschuld van de Verenigde Staten momenteel 13.000 miljard dollar. Inclusief alle garanties (beloofd maar nog niet toegekend geld) en de verplichtingen van gezinnen en bedrijven loopt de totale schuld op tot een veelvoud van dit cijfer. Andere grote muntblokken, zoals Japan en euroland, zijn in hetzelfde bedje ziek.

De schuldcrisis die de financiële markten in 2008 teisterde en nu in een nieuwe fase lijkt aanbeldend, illustreert dat de houdbaarheid van dit systeem is overschreden. De meeste, ook vooraanstaande, economen verwarren deze schuldcrisis met een ordinaire recessie zoals die eens in de zoveel jaar voorkomt. De crises van 2008 en 2010 zijn geen uitzondering, want er waren ook eerder al signalen die wezen op een overdreven schuldpbouw (Azië-crisis in 1998