

Goud is en blijft verzekeringspolis tegen chaos

Investment Officer, 20 september 2022 – Jurgen Vluijmans

De goudprijs heeft het sinds het begin van het jaar niet onder de markt en noteert onder de 1700 dollar per ounce, een besliste neerwaartse trend. 'Zolang de reële Amerikaanse rente stijgt, blijf ik tactisch onderwogen in goud'.

Dat zegt Jan Longeval, onafhankelijk consultant, senior adviseur bij Eurinvest Partners en ook auteur van 'Heavy Metal', een boek gewijd aan edelmetalen en monetaire politiek, in een gesprek met Investment Officer België. Longeval haalt de positieve reële rente in de Verenigde Staten aan als een van de belangrijkste redenen voor de correctie van het gele metaal. 'De afgelopen 150 jaar bedroeg de correlatie tussen de goudprijs en de reële rente in de VS -0,82. Er is dus een sterk invers verband tussen beide.

Tegen het licht van een middelmatig tot slecht jaar voor financiële activa, zoals aandelen, obligaties en vastgoed, wijst Longeval op een belangrijke troef voor het goud: het ontbreken van enig tegenpartijrisico. 'Goud kan niet failliet gaan en wordt daarom als een veilige haven beschouwd, net als Amerikaans staatspapier. Aangezien de Verenigde Staten niet alleen een economische en militair machtig land zijn, maar ook een monetair soeverein land dat enkel overheidsschulden in dollars heeft, kan het ook niet failliet gaan tenzij het dit zelf zou willen. Het heeft immers de "Power of the Purse".

Een monetair soeverein land kan in principe via haar centrale bank zoveel geld creëren als het wil en hoeft daarbij niet eerst belastingen te heffen of schulden te maken. Deze magische kracht wordt de "Power of the Purse" genoemd.. Landen die hun monetaire soevereiniteit hebben opgegeven, zoals alle landen uit de Eurozone, hebben daarmee ook de Power of the Purse opgegeven. Ze hebben geen eigen munt meer en kunnen dus geen geld naar believen creëren. Ze zijn monetair volledig afhankelijk van de Europese Centrale Bank, die een beperktere monetaire armslag heeft dan de Fed.

Goud, dat de afgelopen vijf weken in het defensief was in reactie op de hardnekkig hoge Amerikaanse inflatie die de dollar en de rente op Amerikaanse staatsobligaties opdreef, daalde tot onder de steun die nu weerstand wordt op 1680 dollar, toen de markt werd overweldigd door momentum en technische

verkoop in verband met het risico van een renteverhoging van 1 procent in de VS volgende week. Bovendien bleef de markt de verwachtingen verhogen over hoe hoog de Fed Funds rente in de komende maanden zal stijgen.

Ole Hansen, hoofd grondstoffenstrategie bij Saxo Bank, vermeldt in een researchpaper dat de redenen om goud aan te houden tegen een beleidsfout alleen maar sterker zijn geworden door de recente ontwikkelingen. Het risico dat het FOMC de Amerikaanse economie in een recessie stort alvorens de inflatie onder controle te krijgen, neemt toe en zodra dat gebeurt, zal de dollar waarschijnlijk sterk dalen, wat een nieuwe vraag naar edelmetalen zal ondersteunen. Voor het zover is, zou goud echter verder kunnen lijden onder de verzwakte technische vooruitzichten, met een weeksluiting onder 1680 dollar, waardoor de markt mogelijk zal mikken op het 50 procent retracement van de rally van 2018 tot 2020 op 1618 dollar.'

Op een bijna 2-½-jarig dieptepunt heeft goud moeite om een verdediging te vinden tegen de hawkish toon van het FOMC, en samen met andere beleggingsmetalen, zoals zilver en in mindere mate platina, kan het blijven worstelen tot sommige bullish drivers zich opnieuw laten gelden. De nadruk blijft liggen op de renteverhogingen door het FOMC en niet op de steeds onvermijdelijker wordende economische gevolgen - een risico dat deze week werd benadrukt door FedEx en de sterke dalingen van de kosten voor het vershippen van goederen over de hele wereld. Volgens ons kunnen de recente CPI-prints wijzen op problemen om de Amerikaanse inflatie onder de 5-6% te brengen. Als de markt dezelfde conclusie trekt, zullen we waarschijnlijk een scherpe opwaartse - en goud ondersteunende - correctie zien, waarbij forward inflation swaps nog steeds een daling tot rond de 3 procent inprijzen.

Dollars

De schatkist van de Verenigde Staten kan dus op gelijk welk moment dollars bijdrukken om haar uitstaande schulden terug te betalen. Met andere woorden: de

Goud is en blijft verzekeringspolis tegen chaos

Amerikaanse overheid kan enkel failliet gaan als ze dat zélf wil. ‘De bodem van de reële langermijnrente in de VS werd bereikt in augustus 2021 op -1,19 procent. Het valt perfect samen met de piek van de goudprijs toen, rond de 2000 dollar per troy ounce.’

Ondertussen is het financiële landschap zoals gewijzigd fors veranderd: Rusland viel Oekraïne binnen, de Amerikaanse reële rente is blijven oplopen en noteert vandaag comfortabel boven de grens van 1 procent. ‘De dollar is sinds het begin dit jaar met 13 procent gestegen tegenover de euro, en dat is ook een kopwind voor de goudprijs, in dollar tenminste.’

Niet negatief

Longeval raadt in de tactische allocatie van de klanten die hij adviseert aan om momenteel onderwogen te gaan in het goud, maar ook niet té sterk onderwogen.

‘Goud is en blijft immers een verzekeringspolis tegen calamiteiten en heeft zoals eerder aangehaald in fysieke vorm geen tegenpartijrisico.’

Doordat het risico op een recessie elke dag stijgt, Poetin een kat in het nauw kan worden die rare sprongen maakt en door het dreigende wapengekletter in Taiwan stijgt het risico op chaos en militaire onrust. ‘In het verleden is gebleken dat oorlog en een economische recessie goud goed doen presteren,’ stelt Longeval.

Ook Philippe Gijsels, de hoofdstrateeg van BNP Paribas Fortis, stelde in een recent interview dat hij een ‘goudkever’ blijft en op langere termijn blijft geloven in de voordelen van het goud, maar dat het gele metaal op kortere termijn allicht wat van zijn glans zal verliezen.



Jan Longeval

Eigenaar van Kounselor Consulting,
Senior Advisor van Eurinvest Partners

EURINVEST PARTNERS S.A.

6, Rue d'Arlon
8399 Windhof
Luxembourg
T: +352-467.267

455 Chaussée de Malines
1950 Kraainem
Belgique
T: +32-(2)-769.41.45

info@eurinvestpartners.com
www.eurinvestpartners.com