

Inleiding

De goudprijs wordt bepaald door een *complexe mix van factoren*. Dit systeem dient *in zijn geheel bekeken* te worden om al de factoren die de goudprijs sturen *in perspectief* te kunnen zetten, en de *onderlinge samenhang en beïnvloeding* van deze factoren te verduidelijken.

De goudprijs wordt bepaald door een veelvoud van factoren *die de neiging hebben elkaar onderling enigszins te compenseren (stabiliserende componenten)*, wat scherpe bewegingen in bepaalde mate uitvlakt. Daarom is de goudprijs doorgaans iets minder volatiel dan alle andere grondstoffen, wat niet wegneemt dat er zich op langere termijn een duidelijke trend kan aftekenen. We gaan dieper in op het complexe systeem waarin de goudprijs wordt gevormd.

GOUD PER GRAM 0,9999 (fysiek)



Bron: Dierickx Leys

Conventie

Aangezien het grootste gedeelte van goud gebruikt wordt voor juwelen (zie verder), en slechts een kleiner deel gebruikt wordt voor industriële toepassingen, *is de "waarde" van goud een pure conventie*. De dag dat goud "uit de mode" raakt of de dag dat centrale banken iets anders als onderpand gebruiken, klapt de koers van het goud in elkaar. We achten de kans dat dat gebeurt klein, maar een "zwarte zwaan" mag nooit worden uitgesloten.

En met de vraag naar juwelen raken we reeds een eerste stabiliserende component aan die zorgt voor een tempering van de koersbeweging van goud. Als de goudprijs plots verviervoudigt, zal de vraag (naar juwelen) sterk afnemen. We kunnen immers zorgeloos leven zonder juwelen. Dit staat in contrast met olie : als de olieprijs verviervoudigt, zal de vraag eveneens afnemen, maar (initieel) veel minder sterk omdat tal van machines en auto's volledig afhankelijk zijn van olie. Uiteraard is ook hier de komst van een "zwarte zwaan" mogelijk (als men bv. een alternatieve brandstof ontdekt).

Voorraad

In totaal werd er in de geschiedenis van de mensheid *158.000 ton goud* opgehaald, waarvan 66% werd bovengehaald sinds 1950. In tegenstelling tot veel andere grondstoffen wordt goud *niet* echt "verbruikt". Bovendien is het ook *vrij gemakkelijk recupereerbaar* (uit juwelen of industriële toepassingen) waardoor er normaal gezien geen voorraden "verloren" geraken.

De totale goudvoorraad zit als volgt verdeeld :

TOTALE WERELDVOORRAAD GOUD

Juwelen	52%
Investeringen	16%
Industriële toepassingen	12%
Officiële sector (IMF, centrale banken,..)	18%
Overige	2%
TOTAAL	100 %

Aanbod

Het aanbod van goud is als volgt verdeeld (over de afgelopen 5 jaar) :

AANBOD GOUD

Mijnen	61%
Centrale banken	14%
Recyclage	25%
TOTAAL	100 %

Zuid-Afrika is met voorsprong de *grootste goudproducent*, maar het belang neemt wel jaar na jaar af (momenteel +/- 15% van de wereldproductie). De *nieuwe goudmijnen* (Australië, Latijns-Amerika, China) die wereldwijd worden geopend *compenseren* dit verlies wel ruimschoots. Er zou in de grond nog zo'n **14 jaar** aan goudproductie zitten, maar er is een groot verschil met olie : *de nieuwe vondsten compenseren* meestal de reeds geëxploiteerde bronnen.

Vraag

De vraag van goud is als volgt verdeeld (over de afgelopen 5 jaar) :

TOTALE WERELDVOORRAAD GOUD

Juwelen	69%
Investerings	19%
Industriële toepassingen	12%
TOTAAL	100 %

Op jaarbasis bedraagt de totale vraag naar goud = aanbod = +/- 3.700 ton

Prijs

Factoren die de goudprijs op middellange en lange termijn beïnvloeden (positief (+) of negatief (-))

+	Aanbodfactor	Er is in de afgelopen decennia <i>systematisch te weinig geïnvesteerd</i> in de mijnbouw (door de lage goudprijs) en dit tekort kan niet snel worden opgevuld.
-	aanbodfactor	Op iets <i>langere termijn</i> ziet het er naar uit dat het <i>aanbodtekort uit mijnen wél kan worden opgevuld</i> : de productie in Zuid-Afrika verkleint wel jaar na jaar, maar de productie in nagenoeg alle andere landen vult dit tekort ruimschoots op
+	Aanbod-/Vraag-factor	<i>Centrale banken</i> vormden lange tijd een niet onbelangrijk deel van het aanbod. Met onder andere China en Rusland, die hun goudreserves wensten uit te breiden, werd een trendommekeer ingezet en tegenwoordig zijn de centrale banken doorgaans nettokoper.
+	Vraagfactor	Gezien de <i>stijgende populatie en de stijgende welvaart valt het te verwachten</i> dat de vraag naar juwelen zal toenemen (en ook gedeeltelijk de vraag naar investeringen).
+	Vraagfactor	<i>Economische onzekerheid</i> zal de <i>investeringsvraag</i> naar goud doen toenemen, <i>economisch herstel</i> zal de <i>juwelenvraag</i> naar goud doen toenemen.
+	Externe factor	Het <i>bijdrukken van geld</i> zorgt normaal gezien voor een stijging, in monetaire termen, van de goudprijs.
+	Externe factor	Hoe hoger de <i>intrestvoeten</i> , hoe minder mensen geneigd zijn om in goud te investeren. Goud brengt immers géén rente op. Het omgekeerde geldt eveneens.

Stabiliserende componenten

(Aanbodfactor/Vraagfactor) Zowel in aanbod (vooral *recyclage* en in iets mindere mate (op langere termijn) mijnbouw) als in vraag (*juwelen*) zitten stabiliserende componenten.

Een stijgende (resp. dalende) goudprijs doet de *recyclage*-activiteit en de mijnbouwactiviteit immers sterk toenemen (resp. afnemen), zodat de prijsbeweging wordt tegengewerkt. Ook de vraag naar juwelen wordt sterk beïnvloed door de prijs. Zo trekt de vraag naar juwelen in India, grootafnemer van goud, sterk aan bij een dalende goudprijs.

Vraag en aanbod evolueren dus steeds vrij snel naar elkaar toe zodat zware prijsschokken doorgaans uitblijven. Dit is een sterke verschilfactor met olie waar zowel vraag als aanbod doorgaans en zeker op korte termijn niet flexibel reageren op gewijzigde parameters (hierdoor fluctueert de olieprijs dan ook meer in extremen).

Kostprijs

De totale productie-kostprijs voor 1 ounce goud zou tegenwoordig rond *750 USD* liggen. Een daling onder dat niveau zal sterk afgeremd worden door een dalende productie en (tijdelijke) sluiting van mijnen. De kostprijs legt normaliter een bodem onder de markt.

Verband tussen goudprijs en groei de economie

Er is *GEEN aanwijsbaar verband* tussen goudprijs en groei van het BNP. Een recessie kan zowel gepaard gaan met een stijgende als een dalende goudprijs ! *Daarmee is goud een interessante diversificatiebelegging.*

BESLUIT

- * ***Goud is interessant als diversificatie*** aangezien de goudprijs geen correlatie vertoont met de economische groei.
- * ***Meer als een belegging, is goud eigenlijk te beschouwen als een soort eeuwigdurende, interessante verzekering (tegen inflatie).***
- * Geïnteresseerde beleggers mogen zeker 5% van hun portefeuille in goud investeren, ***waarvan de helft in fysiek goud, de andere helft in "instrumenten"*** (aandelen, trackers, ...). Voor de speculatieve beleggers zijn "instrumenten" wellicht de betere keuze;
- * ***Investeringsmogelijkheden :***
 - *Fysiek:* goud (munten en staven);
 - Aandelen: *Gold Fields*;
 - ETC (exchange traded commodity): *Gold Bullion Securities*: genoteerd op Euronext en gedekt door fysiek goud (1/10de van één ons goud).

Disclaimers

- Dit dossier is een publicatie van Dierickx, Leys & Cie. Het is opgesteld op basis van zorgvuldige geselecteerde bronnen en eigen onderzoek volgens degelijke hypothesen, zonder dat de juistheid en volledigheid ervan gegarandeerd kan worden. Ze bevat opinies die op datum van publicatie geldig zijn maar in de toekomst kunnen wijzigen. De bank is niet verantwoordelijk voor enige schade die uit deze adviezen zou voortvloeien.
- Deze publicatie betreft geen gepersonaliseerde beleggingsaanbeveling. De beleggingsinstrumenten vermeld in deze publicatie zijn niet geschikt voor alle beleggers. Er dient rekening gehouden te worden met het beleggersprofiel van de belegger. Vraag raad aan uw beleggingsadviseur.
- Deze studie is uitgewerkt volgens interne en wettelijke richtlijnen i.v.m. onafhankelijk onderzoek die opgevraagd kunnen worden bij de juridische dienst van de bank.
- De vermelde historische resultaten en prognoses zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten.
- Overname uit deze publicatie is toegelaten mits bronvermelding.