



GOLD EN DE NIEUWE WERELD- WANORDE

GEVOLGEN VAN VERSCHUIVINGEN IN
CENTRAAL BANKIEREN

2025-2026 Vooruitzichten



Gold Republic

GOUD EN DE NIEUWE WERELD- WANORDE



Official Monetary and Financial Institutions Forum

6-9 Snow Hill, London,
EC1A 2AY
T: +44 (0)20 700 27898

enquiries@omfif.org
omfif.org

OVER OMFIF

Met vestigingen in Londen, Washington en New York, is OMFIF een onafhankelijk forum over centraal bankieren, economisch beleid en overheidsinvesteringen. Een neutraal platform voor samenwerking en uitwisseling tussen de publieke en private sector op mondiaal niveau.

REDACTIE EN PRODUCTIE

Simon Hadley
Directeur Productie

William Coningsby-Brown
Productie manager

Sarah Moloney
Hoofd subredactie

Janan Jama
Subredacteur

© 2024 OMFIF Limited. Alle rechten voorbehouden.

Fotokopiëren is toegestaan. Het reproduceren, opslaan in een centraal gegevenssysteem of verzenden van de inhoud van deze publicatie, elektronisch of anderszins, zonder voorafgaande toestemming van de uitgever, is illegaal. Hoewel uiterste zorg is besteed aan het verstrekken van nauwkeurige informatie, kan de uitgever geen aansprakelijkheid aanvaarden voor eventuele fouten of weglatingen. De uitgever aanvaardt geen verantwoordelijkheid voor enig verlies dat een individu lijdt door handelen of nalaten op basis van de inhoud van deze publicatie. Voor specifieke kwesties dient advies te worden ingewonnen bij een geschikte adviseur.

Bedrijfsnummer: 7032533. ISSN: 2398-4236

Dit verslag is een vertaling vanuit het engels en afgerond op 10 december 2024.

INHOUD

3

INTRODUCTIE

Goud en de goudstandaard

4

VOORWOORD

Goud en de nieuwe wereld(wan)orde

6

HOOFDSTUK 1

GOUD: EEN HISTORISCHE SAMENVATTING

‘Goud heeft misschien geen officiële status, maar het is niet impopulair.’

8

HOOFDSTUK 2

OORLOG, INFLATIE EN SANCTIES

Hoe de houding van centrale banken ten opzichte van goud is veranderd

10

HOOFDSTUK 3

ZEVEN FASEN VAN GOUD

Schommelingen van goud door de eeuwen heen

12

HOOFDSTUK 4

GOUDAANKOPEN VAN DE CENTRALE BANK

De nieuwe standaard

14

HOOFDSTUK 5

OPBOUWEN VAN RESERVES

Veranderende machtsstructuren

16

HOOFDSTUK 6

OPKOMENDE MARKTEN

BRICS en fysiek goud

18

HOOFDSTUK 7

EUROPESE GOUDAANKOPEN

Goud verkopen? ‘Geen denken aan’

20

HOOFDSTUK 8

MARKTVERSTORING

De short squeeze

21

HOOFDSTUK 9

DOOR GOUD GEDEKTE DIGITALE VALUTA

Zoeken naar alternatieven

22

HOOFDSTUK 10

NAWOORD

De monetaire reset komt er mogelijk aan - maar het zal tijd kosten

GOUD EN DE GOUD- STANDAARD

$$\frac{a+b}{a} = \frac{b}{a} = 1.618$$



Goud biedt een sterke bescherming tegen inflatie, maar een terugkeer naar de goudstandaard zou moeilijk te handhaven zijn, schrijft Meghnad Desai, emeritus-hoogleraar economie aan de London School of Economics and Political Science, voorzitter van de OMFIF Advisory Council en partijonafhankelijk lid van het Britse House of Lords.

'Om valuta stabiel te houden tegen inflatie is meer goud nodig dan de aarde kan leveren.'

NA de Tweede Wereldoorlog werd goud als wereldvaluta afgeschaft en werden de VS de dominante wereldmacht van de internationale economie. Naarmate het streven naar volledige werkgelegenheid steeds belangrijker werd, werd inflatie een nieuw probleem. Ondanks dat goud niet meer gebruikt werd als handelsvaluta, gebruikten de VS het tot 1971 om haar betalingstekorten te dekken. In 1971 kondigde president Richard Nixon aan dat de VS tekorten voortaan in papieren dollars zouden afhandelen. De wereld begon aan een tijdperk van marktgedreven wisselkoersen, waarbij inflatie een grote macro-economische uitdaging werd voor veel landen.

Goud is het ultieme middel tegen inflatie. Sinds de jaren '30 is de waarde ervan in dollars maar liefst 90 keer toegenomen, terwijl de prijzen in Amerikaanse winkels slechts achttien keer zijn gestegen. Tijdens het hoogtepunt van het Keynesiaanse gedachtengoed van de jaren '50 en '60 werd goud als een belemmering voor centrale banken en de bredere wereldeconomie gezien. Een gebrek aan cashgeld zou een factor zijn die de recessie zou verergeren. Om de nutteloosheid van goud te demonstreren, begonnen centrale banken massaal hun goud te verkopen.

Aangezien inflatie aanhield, zijn centrale banken weer goud - de beste bescherming tegen politieke en economische onzekerheid - gaan kopen en opslaan. Het besef is ontstaan dat alleen goud, in vergelijking met andere assets, zijn werkelijke waarde behoudt.

Terwijl sommigen pleiten voor een terugkeer naar de goudstandaard, zou dit moeilijk te implementeren en te handhaven zijn. De wereld wil hoge werkgelegenheid en continue groei in reële inkomens, maar is niet bereid de roep om hogere lonen te reguleren. Om valuta stabiel te houden tegen inflatie is meer goud nodig dan de aarde kan leveren. Dit zou de enige manier kunnen zijn om de goudprijs te verlagen naar stabiele niveaus van voor de Eerste Wereldoorlog. Enkel dit gegeven ondersteunt al een stijgende goudprijs.

GOUD EN DE NIEUWE WERELD-(WAN)ORDE



Met een zichzelf versterkende golf van goudaankopen, voeden centrale banken de vraag naar goud, schrijven Willem Middelkoop, auteur van *The Big Reset*, lid van de OMFIF Advisory Board en oprichter van het Commodity Discovery Fund, en David Marsh, voorzitter van OMFIF.

WANNEER conflict en onzekerheid overheersen ontploft de goudprijs. De oorlog die werd ontketend door de grootschalige inval van Rusland in Oekraïne in februari 2022 heeft geleid tot een scherpe en ogenschijnlijk zelfversterkende toename van het aantal centrale banken dat goud aankoopt. En dit geldt niet alleen voor China, Rusland, India en andere landen met interesse in het opzetten van alternatieve systemen ten opzichte van de op de dollar gebaseerde monetaire orde. De drijvende kracht achter de goudaankopen van centrale banken is gegroeid naar een grotere wens voor vermogensdiversificatie.

Een deel hiervan komt ongetwijfeld voort uit ongenoegen over de door de VS geleide sancties tegen Rusland vanwege de oorlog in Oekraïne, zoals de Westerse inbeslagname van 300 miljard dollar aan Russische bezittingen. Zelfs trouwe Amerikaanse bondgenoten vrezen verstrikt te kunnen raken in de indirecte effecten van sancties, wat hun bezittingen in dollars of andere Westerse valuta-assets in bepaalde jurisdicties in gevaar zou kunnen brengen.

De verschuiving naar goud is versterkt door twijfels over andere alternatieven als reservevaluta, net als de aanhoudende vrees

voor een nieuwe inflatiegolf. De euro, renminbi, pond en yen dragen risico's die de volle commitment van centrale banken tegenhoudt. In deze situatie wegen de bekende nadelen van goud als investering – zoals het gewicht, de opslag- en verzekeringskosten, en het ontbreken van rendement – niet op tegen het grootste voordeel: er is geen tegenpartijrisico.

Het brede scala aan landen dat goud koopt – van Tsjechië tot Qatar, van Egypte tot Polen, en van Ierland tot Singapore – is een belangrijke factor voor de prijsstijging in de afgelopen drie jaar. De recente vlucht naar goud begon echter al in 2008 en markeerde het begin van Fase VII, de 'Heropbouwfase' volgens het OMFIF's 'Seven Ages of Gold' over de afgelopen twee eeuwen.

Tot de Lehman-crisis van 2008 verkochten centrale banken per saldo goud. Vervolgens gingen centrale banken over op netto aankopen van 400 tot 700 ton goud per jaar tot het einde van 2021. En vanaf 2022 zijn de aankopen door centrale banken verder toegenomen. Het totale volume aan goudaankopen was meer dan 1.000 ton in 2022 en 2023, en zal in 2024 naar verwachting minstens 750 ton bedragen (na netto aankopen van 694 ton in de eerste negen maanden, volgens de World Gold Council,

‘Een door onvoorspelbaarheid gekenmerkte president betreft het Witte Huis. Goud zou kunnen profiteren van de mogelijke turbulentie die daarmee gepaard gaat.’

gebaseerd op gegevens van het Internationaal Monetair Fonds).

In de anderhalve decennia sinds de Lehman-crisis hebben centrale banken wereldwijd nieuwe reserves opgebouwd die bijna gelijk staan aan de omvang van de officiële goudvoorraad van de VS, die met 8.134 ton nog steeds veruit de grootste ter wereld is.

Bij de huidige hoeveelheid van goudaankopen zou tegen het einde van 2026 de totale wereldwijde officiële goudvoorraad van centrale banken het recordniveau van 38.300 ton uit 1965 kunnen evenaren – een belangrijke mijlpaal. Dit zou een opmerkelijke terugkeer van goud naar het centrum van het mondiale monetaire systeem betekenen, een halve eeuw na een officiële door de VS geleide demonetiseringscampagne.

Voor de Lehman-crisis wilden de VS de wereld doen geloven dat goud niet langer een noodzakelijke monetaire asset was, maar eerder een grondstof. In de drie decennia na het verbreken van de goudconvertibiliteit van de dollar door president Richard Nixon in 1971, verkochten Amerika's naaste bondgenoten, het Verenigd Koninkrijk en Canada, grote delen van hun goudreserves, met sommige verkopen dicht bij het dieptepunt van de goudprijs van rond de \$250 per ounce. Veel Europese landen – maar niet de grootste bezitters, Duitsland, Frankrijk en Italië – deden ook aanzienlijke verkopen. Nederland verkocht 1.100 ton van de 1.700 ton die het in de jaren zeventig in bezit had.

Niet-eurolanden in Europa, aangevoerd door Polen, Hongarije en Tsjechië, bekleedden recentelijk een voortrekkersrol in goudaankopen. Naast diversificatieoverwegingen zouden sommige van deze landen mogelijk geleid kunnen worden door speculatie over een toekomstige herwaardering van de rol van goud. Zij zijn zich bewust van hoe de Duitse en Nederlandse centrale banken goudherwaarderingsrekeningen hebben gebruikt om verliezen op de balans te compenseren, die in de afgelopen jaren zijn veroorzaakt door kwantitatieve versoepeling (QE). Om hun balansen te versterken kopen Centraal- en Oost-Europese centrale banken nu goud tegen veel hogere prijzen dan waarmee oudere goudbezittende landen in de jaren vijftig en zestig goud hebben verworven. Toch lijkt het motto van de nieuwere goudkopers ‘Beter laat dan nooit’ te zijn.

De Hongaarse Magyar Nemzeti Bank legde de zelf-genererende aard van centrale bankgoudactiviteiten uit: “Goud blijft wereldwijd een van de belangrijkste reserve-activa, zoals blijkt uit de aanzienlijke goudaankopen door centrale banken in de afgelopen jaren.” Gebaseerd op huidige waarderingen hebben Hongarije en Polen beide hun goudreserves opgebouwd tot ongeveer 3% van het bruto binnenlands product. Mogelijk zien zij 4% als een passend referentieniveau, hetzelfde als Nederland, maar iets lager dan 5%, 6% en 8% in respectievelijk Duitsland, Frankrijk en Italië.

De officieel gemelde goudreserves van China bedragen 2.260 ton, slechts 0,9% van het BBP. Dit onderschat vrijwel zeker de werkelijke officiële Chinese bezittingen, waarvan wordt aangenomen dat deze zowel in een binnenlands als een extern reserveaccount zijn opgenomen. Maar het relatieve belang van goud in de Chinese reserves is aanzienlijk lager dan dat van de toonaangevende Westerse houders – wat erop wijst dat een verdere Chinese inhaalslag vele jaren in beslag zou nemen. Zoals het Chinese voorbeeld aangeeft, maken goudtransacties deel uit van een langetermijntrend. Rusland en China stopten halverwege het vorige decennium met netto aankopen van Amerikaanse staatsobligaties. Mogelijk koopt China echter wel nog steeds Amerikaanse obligaties via agentschappen of depots in België of Luxemburg.

De wereld wacht mogelijke radicale maatregelen van de aankomende Amerikaanse president Donald Trump af, waarvan sommige gevolgen kunnen hebben voor het monetaire beleid. Maatregelen die hij tijdens zijn verkiezingscampagne aangaf, zoals het creëren van een National Bitcoin Reserve, kunnen niet worden uitgesloten – hoezeer dat ook zou botsen met de huidige doctrine van het Amerikaanse ministerie van Financiën. Er zal gespeculeerd worden dat de goudreserves van het ministerie van Financiën op een of andere manier gebruikt kunnen worden om de Amerikaanse federale schuld te onderschrijven. Eén ding is zeker: een door onvoorspelbaarheid gekenmerkte president betreft het Witte Huis ten tijde van grote internationale spanningen. Goud zou kunnen profiteren van de mogelijke turbulentie die daarmee gepaard gaat.’

'GOUD HEEFT MISSCHIEN GEEN OFFICIELE STATUS, MAAR HET IS NIET IMPOPULAIR.'

René Larre, General Manager, Bank for International Settlements, 1980

De terugkeer van goud als centrale bankreserve maakt deel uit van een nieuw multipolair monetair kader, dat waarschijnlijk chaotischer en vatbaarder voor verstoringen is dan in het verleden.

ALS gevolg van de veranderingen in geopolitiek en financiële markten de afgelopen 10 jaar heeft goud een solide en onofficiële rol in het internationale monetaire systeem herwonnen. Dit is onderdeel van een lange weg terug naar de voorgrond van het globale financiële systeem, na decennia van door de VS geleide pogingen om het metaal uit zijn ooit zo cruciale positie te verdrijven.

De verschuiving komt door een verandering in de houding van centrale banken tegenover goud, die de fundering van het monetaire systeem vormt. Een grotere acceptatie van goud als een kern-asset leidt tot een verdere herstructurering van het wereldwijde monetaire kader, waardoor de dollar geleidelijk zijn machtige centrale rol verliest.

De tijd is gekomen om te onderzoeken of de verschuiving de komende jaren een formelere rol zal krijgen, als onderdeel van een verdere beweging naar 'wereldwijde monetaire chaos'. En of goud een belangrijker positie in de wereldeconomie zal gaan verwerven. Dit zou gepaard kunnen gaan met wereldwijde pogingen om de goudvoorraden in de officiële reserves te herwaarderen.

Dit pad is verre van een gepland en voorspelbaar proces. Het ongecoördineerde tempo van deze verandering zal waarschijnlijk worden versterkt door de unilaterale 'America first'-benadering van de gekozen president Donald Trump, die op 20 januari zijn ambt zal aanvaarden na zijn overwinning in november 2024.

Goud's nieuwe belang

De prijs van goud is tussen 2022 en 2024 met 50% gestegen, voornamelijk door een toename van officiële goudaankopen. De afgelopen drie jaar hebben centrale banken en andere institutionele partijen jaarlijks gemiddeld ongeveer 900 ton goud gekocht – bijna drie keer zoveel als het lange termijn gemiddelde van 350 ton.

Sommige centrale banken aarzelden vanwege de historisch hoge prijzen, terwijl andere ervoor kozen om winst te nemen op hun goudreserves.

1965

'De hoeveelheid goud in de officiële reserves zal naar verwachting terugkeren naar het niveau van 1965.'

Maar de impuls achter deze aankopen lijkt sterk genoeg om deze trend de komende jaren voort te zetten. Een trigger voor het formaliseren van de rol van goud zou aan het einde van 2026 kunnen ontstaan, wanneer het totale volume van goud in de wereldwijde officiële reserves naar verwachting terugkeert naar niveaus die we sinds 1965 niet meer hebben gezien. Dat vormt het voormalige hoogtepunt in goudreserves in de wereldeconomie na de Tweede Wereldoorlog.

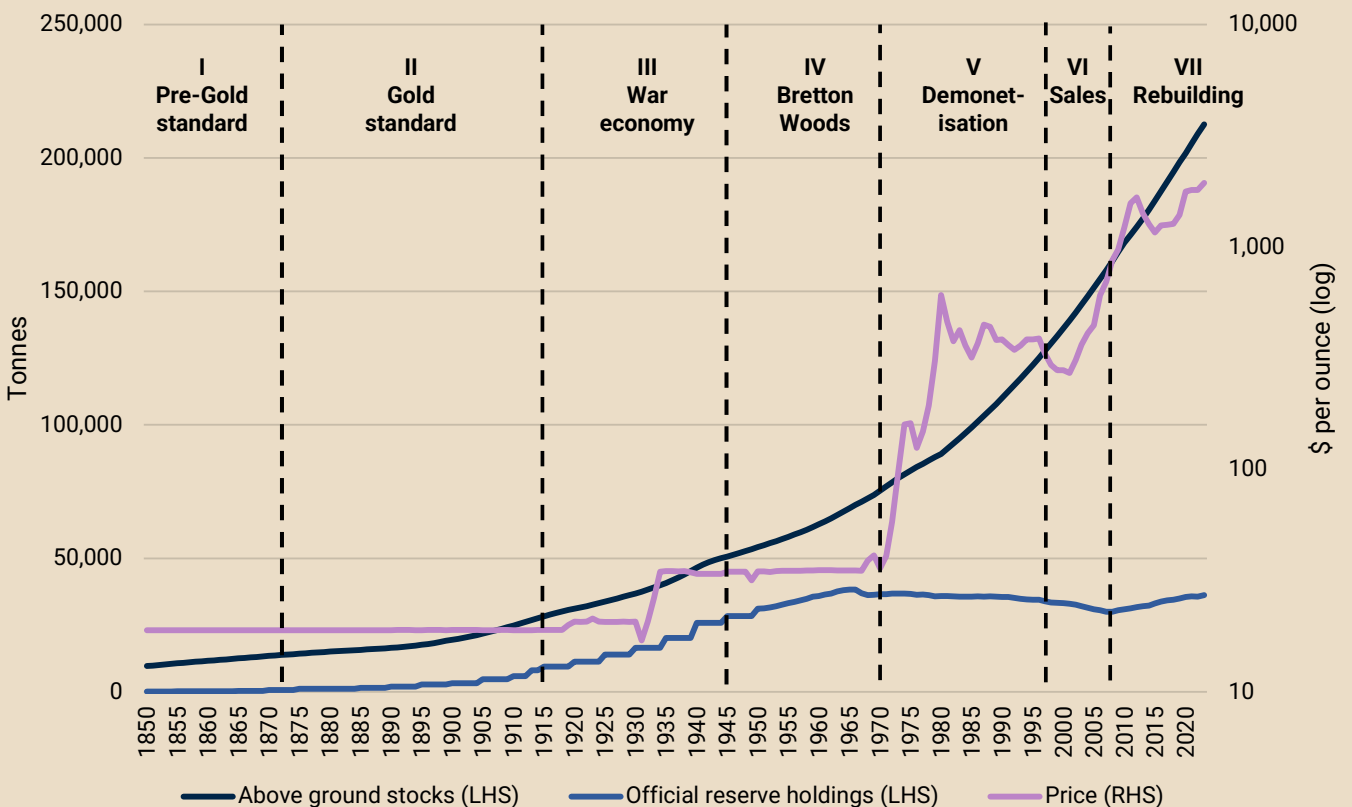
De geschiedenis biedt een duidelijk inzicht in wat er momenteel aan de hand is. Langetermijnveranderingen in het beleid van centrale banken met betrekking tot het kopen en verkopen van goud vallen in zeven verschillende perioden, verdeeld over de afgelopen twee eeuwen; de Zeven Fasen van Goud. Elk heeft een gemiddelde duur van

ongeveer 30 jaar. De zevende en meest recente fase – de 'Heropbouw' Fase VII – begon na de financiële crisis van 2008. Sindsdien ontstond er nieuwe interesse vanuit centrale banken in zowel ontwikkelde als ontwikkelingslanden voor het gele metaal, en is het accumuleren van goud als basis voor buitenlandse reserves van veel landen begonnen.

Na vier decennia sinds 1970, waarin centrale banken hun goudreserves over het algemeen afbouwden, zijn ze nu teruggekeerd naar de historische norm van de afgelopen 100 jaar; aankoop boven verkoop. Het tempo van verandering is in de afgelopen drie jaar aanzienlijk versneld en uitgebreid naar veel meer landen dan in het verleden. Gezien al het beschikbare bewijs lijkt dit waarschijnlijk door te zetten.

Figuur 1. De zeven fasen van goud

Goudprijs, \$; officiële voorraden en bezit, ton



Bron: World Gold Council, Our World in Data, OMFIF analysis

HOE DE HOUDING VAN CENTRALE BANKEN TEN OPZICHTE VAN GOUD IS VERANDERD

Door deel te nemen aan wat vaak wordt aangeduid als een 'vlucht naar veiligheid', bedreigen centrale banken hun eigen belang als hoeders van monetaire stabiliteit.

'Goud wordt beschouwd als een van de veiligste activa, omdat het niemands aansprakelijkheid is.'

DE houding van centrale banken ten opzichte van goud is veranderd, zo ook de externe omstandigheden. Door goud te kopen, of door geen intentie te tonen om de opgebouwde voorraden te verkopen, benadrukken ze hun vertrouwen in een asset dat ooit werd afgedaan als een 'barbaarse relikwie zonder officiële monetaire rol'. Dit ondermijnt het belang van het fiatsysteem dat centrale banken proberen te handhaven.

De heropleving van goud is in gang gezet door drie onderling verbonden factoren, die allemaal de blijvende waarde van goud als een 'veilige haven' promoten tijdens periodes van economische spanning en politieke chaos. De eerste is de uitbraak van de oorlog in Oekraïne. De tweede, hoewel nu grotendeels onder controle, is de wereldwijd opgelaaide inflatie, aangedreven door het post-Covid-19 herstel, en de sterk gestegen energieprijzen als gevolg van de oorlog. Tot slot, en misschien wel het meest verraderlijke, heeft het gebruik van de dollar als financieel wapen voor Amerikaanse sancties centrale banken ertoe aangezet hun reserves te diversifiëren en zich af te wenden van de dollar.

De vlucht naar goud is nu uitgebreid naar

centrale banken die niet uit ontwikkelingslanden afkomstig zijn en landen zonder vijandige betrekkingen met de VS. Een groter aantal landen ziet goud als een diversificatiemiddel en als een manier om een voet aan de grond te krijgen in een potentieel toekomstig monetair systeem, in het geval de invloed van de VS vermindert.

Goud wordt gezien als een van de meest veilige assets omdat er geen sprake is van 'counter-party-risk'. Het wordt daarom als een bescherming tegen mogelijke sancties gezien. Dergelijke sancties kunnen worden opgelegd aan landen die in strijd handelen met Amerikaanse belangen of betrokken zijn bij handel met en investeringen in landen die op de Amerikaanse zwarte lijst staan.

Een Europese centrale bankier merkte op dat zijn bank tien jaar geleden overwoog om een substantieel deel van de goudreserves te verkopen. Maar ze werden daarvan weerhouden door het besef dat de goudreserves een belangrijke hedge vormden tegen risico's op de balans. Risico's die kunnen voortkomen uit leningen aan landen met veel schulden, zoals Italië (binnen het Target-2 intra-centrale

banksysteem). Een decennium later zou deze bank nooit meer overwegen goud te verkopen, zelfs niet als een theoretische mogelijkheid.

Een andere prominente Europese centrale bankier uit zijn persoonlijke scepsis over goud, maar zegt: "Ik begrijp degenen die goud kopen. We leven in een wereld die anders is dan voor de tijd dat het financiële systeem als wapen werd gebruikt. Centrale banken reageren op een voorspelbare manier. Het is niet makkelijk om uit de greep van de dollar te ontsnappen. Er zijn weinig andere opties. Goud is een van die opties, net als grondstoffen en crypto-assets zoals bitcoin."

Een derde bekende centrale bankier, nu met

pensioen, biedt een vergelijkbaar perspectief: "In de loop van de tijd zal het dollaraandeel in officiële valutareserves geleidelijk dalen. Het percentage van andere valuta's zal stijgen, zoals ook de afgelopen tien tot vijftien jaar het geval is geweest. De door de VS geleide sancties hebben invloed gehad op de dollarmarkten wereldwijd. Ik praat met de autoriteiten in veel landen en heb gemerkt dat centrale banken – niet alleen de Russen en de Chinezen – steeds vaker praten over het plaatsen van hun reserves in andere assets dan de dollar. Goud is een van die alternatieven. Het is de ultieme bron van liquiditeit. Als er een Derde Wereldoorlog uitbreekt, kan goud heel nuttig worden."



'Het is niet gemakkelijk om aan de dollar te ontsnappen. Er zijn niet veel opties.'

Een Europese centrale bankier

SCHOMMELINGEN VAN GOUD DOOR DE EEUWEN HEEN



Annunciatrice Engel, tussen 1450-55, Fra Angelico. Detroit Institute of Arts

Dat een steeds groter aantal landen goud koopt, kan gezien worden als een goudrenaissance, passend binnen de Zeven Fasen van Goud.

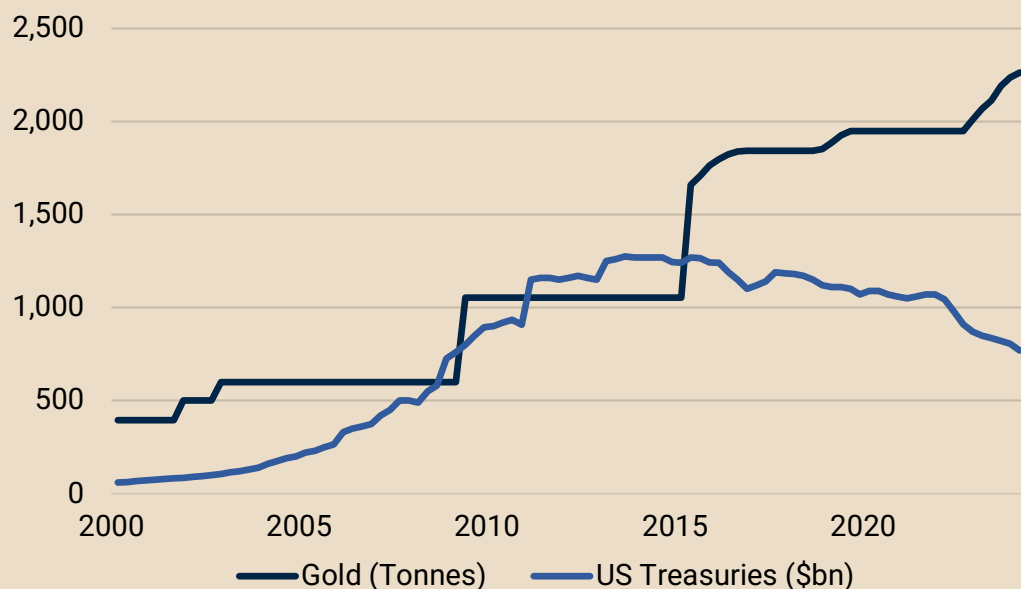
DE Zeven Fasen van Goud begon met de 'Pre-Gouden Standaard' Fase I, vóór de eerste Duitse eenwording in 1871. Dit was de introductie van het systeem waarin de goudverkopen en -aankopen door centrale banken tegen een vaste prijs de wereldeconomie reguleerde.

De brede internationale acceptatie van de goudstandaard vanaf 1871 luidde de Tweede Fase in. Centrale banken werden de hoeders van het systeem met een vaste goudprijs. Hierdoor begon de opbouw van de Australische, Zuid-Afrikaanse en Amerikaanse mijnproductie die de ontwikkeling van de geïndustrialiseerde wereldeconomie aandreef. Fase II, het 'Gouden Standaard'-tijdperk, eindigde in 1914 toen de Eerste Wereldoorlog uitbrak. Dit leidde tot de afschaffing van het internationale goudsysteem.

De volgende fase was die van de 'Oorlogseconomie' tussen 1914 en 1945, waarin de goudstandaard opnieuw werd ingevoerd. Deze periode werd gekenmerkt door economische

Figuur 2. Goudreserves van China groeien, terwijl het bezit van Amerikaanse staatsobligaties afneemt

China's goudreserves versus bezit van Amerikaanse staatsobligaties



Bron: US Treasury, International Monetary Fund

'Een versnelling lijkt waarschijnlijker dan een vertraging.'

recessies tussen de twee wereldoorlogen en de uiteindelijke ineenstorting van de goudstandaard in de jaren '30. De ontwrichting door de Tweede Wereldoorlog leidde tot de opkomst van de VS als dominante monetaire macht.

De Vierde Fase was die van 'Bretton Woods', van 1945 tot 1973. Een dynamische tijd van de naoorlogse wederopbouw en stijgende goudreserves. Europese landen en Japan vergaarden aanzienlijke hoeveelheden goud toen centrale banken overtollige dollars, gecreëerd door beleid bedoeld om de economie te stimuleren, inwisselden voor goud bij het Amerikaanse ministerie van Financiën.

De Vijfde Fase, van 1973 tot 1998, was het tijdperk van de demonetisatie van goud, ingeleid door het verbreken van de officiële koppeling tussen de dollar en goud en het aflopen van het vaste wisselkoerssysteem van Bretton Woods in 1971. Dit was een tijd van dalende goudreserves en schommelingen in de goudprijs als reactie op geopolitieke spanningen, zoals de Sovjet-Afghaanse oorlog in 1980. Maar in deze periode onstonden ook de eerste tekenen van een fenomeen, waaraan in de jaren 2000 steeds meer landen deelnamen: repatriëring van goud

door landen zoals Iran en Irak, die bezorgd waren dat het aanhouden van goudreserves in het buitenland hen kwetsbaar zou maken voor Amerikaanse sancties.

De Zesde Fase, van 1998 tot 2008, was de tijd van goudverkoop door geïndustrialiseerde landen, voornamelijk als gevolg van aanpassingen in vermogensbeheerstandaarden, zoals in het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland. Als gevolg van de verkopen in deze periode, en ondanks wijdverspreide netto-aankopen door centrale banken in de afgelopen zestien jaar, liggen de officiële goudreserves in de 'Heropbouw' fase (VII), die begon in 2008, nog steeds ongeveer 2.000 ton onder de piek van 38.300 ton in 1965.

Als deze trend zich voortzet kunnen de wereldwijde internationale goudreserves eind 2026 weer de recordniveaus van de jaren '60 bereiken. Een versnelling in de toename in goudreserves lijkt waarschijnlijker dan een vertraging. De aankopen tijdens de Zevende Fase zijn uitgebreid naar landen die niet langer alleen moeilijkheden of vijandige relaties hebben met de VS, zoals Rusland en China, maar omvatten een veel breder scala aan centrale banken, waaronder die uit het Midden-Oosten en Europa.

DE NIEUWE STANDAARD

Weinig landen willen nog goud verkopen. Meer Europese, Aziatische en Midden-Oosterse centrale banken zijn aan het kopen.

'Een consolidatie van de prijs vertraagde de goudopmars tussen 2020 en 2024, tot de goudprijs aan het einde van dat jaar uitbrak en tot zo'n \$2.800 klom.'

EEN belangrijke mijlpaal in de houding van centrale banken ten opzichte van goud kwam in 2019 toen de Central Bank Gold Agreement (CBGA) – oorspronkelijk ondertekend in 1999, om geplande goudverkoop te coördineren – kwam te vervallen. Na drie vernieuwingen in 2004, 2009 en 2014 besloten de Europese Centrale Bank en 21 andere CBGA-ondertekenaars dat er geen formele overeenkomst meer nodig was, aangezien de goudmarkt 'ontwikkeld en volwassen' was. Heel weinig centrale banken wilden nog goud verkopen, waardoor een belangrijk kenmerk van de Fase VI 'Verkoop'-jaren niet langer van toepassing was.

De laatste periode van goudaankopen door centrale banken vormt een scherp contrast met de demonetisatie (Fase V, 1973-1998), toen de rol van goud onduidelijk was nadat het officieel uit het monetaire systeem was verwijderd. De goudtransacties van centrale banken stonden vaak los van de schommelingen in de goudprijs.

Tijdens het grootste deel van de goudfluctuaties in de vijfde en zesde fasen waren centrale banken netto-verkopers, ondanks de stijgende goudkoers. In de zevende fase zijn centrale banken sinds 2008 elk jaar netto-kopers van goud geweest. Ontwikkelde landen, die het grootste gedeelte van de totale officiële reserves bezitten, hebben hun goudreserves in die periodes gehandhaafd en in sommige gevallen verhoogd. Ontwikkelingslanden, geleid door China en Rusland, hebben hun reserves opgebouwd. Dit is de langste opeenvolgende periode van goudaankopen sinds 1950-1965, toen centrale banken en schatkistbeheerders netto meer dan 7.000 ton kochten tijdens het economische herstel na de Tweede Wereldoorlog.

Vanaf 2008 gebeurde er dan ook veel rondom de goudprijs. Na de bodem in 2008 op \$700 per ounce topte de goudprijs pas op

\$1.900 per ounce in 2011. De scherpe correctie die volgde eindigde in 2016 op \$1.000 per ounce. De daaropvolgende rally tot halverwege 2020 leverde een goudprijs van ruim \$2.000 per ounce op. Een consolidatie van de prijs vertraagde de goudopmars tussen 2020 en 2024, tot de goudprijs aan het einde van dat jaar uitbrak en tot zo'n \$2.800 klom. Aangezien officiële goudaankopen een belangrijke factor waren achter het prijsherstel vanaf 2016, besloten centrale banken met relatief kleine goudvoorraden dat ze weinig risico liepen door zich bij de trend aan te sluiten, en hun reserves op te bouwen.

Rusland en China (met goudreserves van respectievelijk 2.336 en 2.264 ton) zijn de vijfde en zesde grootste bezitters van goud, na de VS, Duitsland, Italië en Frankrijk. Na eerder de leiding te hebben gehad, speelden Rusland en China relatief gezien een kleine rol in de officiële aankopen in de afgelopen vijf jaar. De gemelde goudreserves van Rusland zijn met 3% gestegen (een nauwkeurige rapportage wordt belemmerd door de oorlog), terwijl die van China met 15% is gestegen. Een veel groter aantal landen dan algemeen wordt gedacht heeft zich bij de goudaankopen aangesloten, met aanzienlijk hogere procentuele stijgingen, zij het vanaf een lager niveau.

Op basis van IMF-statistieken heeft Tsjechië zijn goudreserves sinds eind 2019 met 418% verhoogd, gevolgd door andere grote stijgingen uit de Verenigde Arabische Emiraten (240%), Hongarije (200%), Qatar (152%), Ierland (100%), Brazilië (92%), de Kirgizische Republiek (79%), Singapore (78%), Polen (65%) en Jordanië (60%). Andere opmerkelijke stijgingen zijn geregistreerd door Egypte (59%), Turkije (54%), Thailand en Irak (elk 52%), Servië (33%), India (33%), Libië (26%) en Ecuador (18%). Kleinere stijgingen van 10% of minder zijn geregistreerd door Wit-Rusland, Japan en Oezbekistan.



VERANDERENDE MACHTSSTRUCTUREN

Goud verschuift naar de spotlights in de nieuwe multipolaire wereldeconomie.



DE acties van centrale banken rondom goud zijn nauw verbonden aan de geleidelijke verschuiving in de internationale economische macht, die van ontwikkelde naar opkomende landen beweegt. Tegelijkertijd nemen de zorgen over de overheidsbudgetten van de VS toe, vooral met de verwachte stijging van de begrotings- en lopende rekeningtekorten, wanneer Trump in januari in het Witte Huis terugkeert. Daarbovenop komt de afkeer van de Amerikaanse sancties tegen Rusland vanuit veel toonaangevende opkomende landen. Deze factoren maken het steeds waarschijnlijker dat goud weer een belangrijke rol krijgt binnen een multipolaire wereldeconomie.

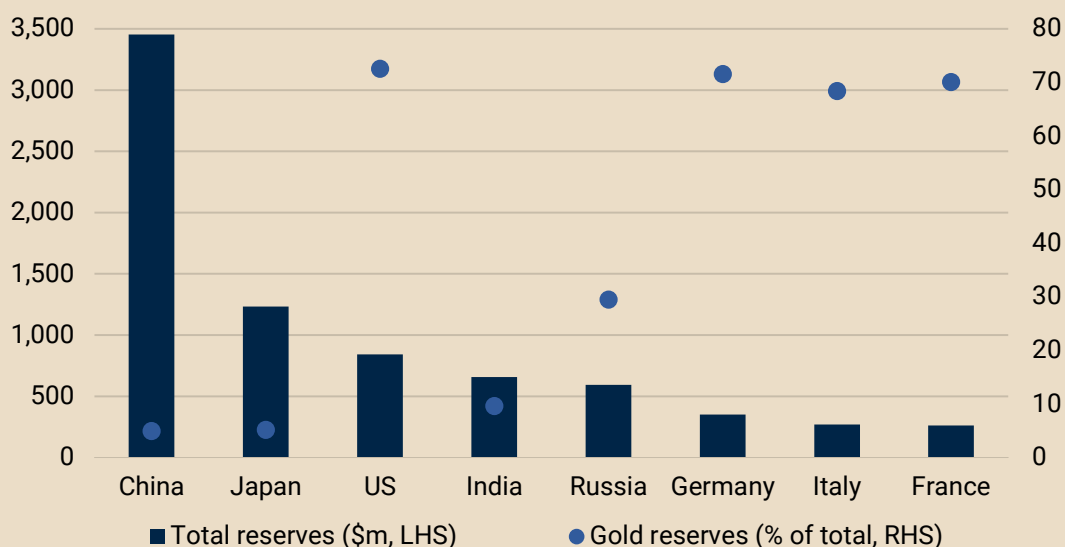
Sinds eind 2021 hebben de snelle rentestijgingen tot grote verliezen voor obligatiehouders geleid. En dit geldt niet alleen voor commerciële banken en vermogensbeheerders, maar ook in het bijzonder voor veel centrale banken. Want deze hebben grote hoeveelheden staatsobligaties in opeenvolgende ronden van kwantitatieve versoepeling (QE) verworven.

Het heeft de waarde van staatsobligaties als kern van centrale bankreserves aangetast. En dat heeft een belangrijk neveneffect. Centrale banken die goud bezitten lijken in Europa (hetzij formeel of informeel) namelijk gebruik te maken van hun goudherwaarderingsreserves. Dat doen ze om verliezen op de balans te dekken die in de komende jaren aan het licht zullen komen. Centrale banken beschouwen dit als een betere optie dan het alternatief: hun regeringen vragen om hen bij een begrotingstekort opnieuw te financieren.

Deze herkapitalisatie zou de onafhankelijkheid

Figuur 3. China verhoogt goudreserves maar aandeel goud blijft nog steeds laag

Relatief belang van goud in de reserves van landen



Bron: World Gold Council. Latest data available: 2024 Q2

'De bevroering van tegoeden bevestigde het geloof van president Vladimir Poetin dat goud een veiliger reserveactief is.'

van centrale banken ondermijnen, omdat het de noodzaak tot reddingsmaatregelen ('bail-outs') door de overheden blootlegt. De goudrevaluatie-optie die het meest voor de hand ligt, kan echter onprettige effecten hebben. Door het 'nieuwe' monetaire belang van goud dat al decennia ongebruikt in hun reserves ligt te demonstreren kunnen centrale banken het vertrouwen in hun eigen nationale valuta's in gevaar brengen.

Toonaangevende centrale banken zouden verdere verschuivingen van fiduciaire valuta's naar goud kunnen uitlokken bij centrale banken van opkomende markten. Deze proberen hun meer gevestigde Europese tegenhangers na te bootsen.

Veel voornamelijk Oosterse landen zijn in het afgelopen decennium goud gaan accumuleren, als reactie op de geldontwaarding door kwantitatieve verruiming (QE). Vooral opvallend zijn de gestegen goudreserves van de Chinese centrale bank, omdat die samenvallen met een scherpe daling in de door China gerapporteerde aangehouden Amerikaanse staatsobligaties.

Volgens statistieken van de US Treasury stopte China in 2014 met het opkopen van staatsobligaties. Dat gebeurde na de eerste Amerikaanse sancties tegen Rusland vanwege de overname van de Krim. China gaf de laatste jaren de voorkeur aan alternatieve investeringen en bezit nu minder dan \$780 miljard aan

Amerikaanse staatsobligaties. Dit is 40% minder dan negen jaar geleden. Een kanttekening is dat deze cijfers geen dollarinvesteringen via Europese banken bevatten.

Rusland handelde nog agressiever en verkocht de afgelopen vijftien jaar al zijn Amerikaanse staatsobligaties. De bevroering van \$300 miljard aan activa bevestigde de overtuiging van president Vladimir Poetin dat goud een veiligere reserve is.

De twee Europese centrale banken met de grootste boekverliezen op hun QE-aankopen zijn de Deutsche Bundesbank en De Nederlandsche Bank. Beide banken wijzen echter op de omvang van hun goudreserves die hun balansen ondersteunen.

Om technische en boekhoudkundige redenen zullen centrale banken goudreserves eerder als psychologische steun zien dan deze daadwerkelijk te gebruiken om hun kapitaal te versterken. Voor de VS kan dat overigens wel interessant zijn, omdat dat land het goud nog steeds tegen de historische kostprijs van \$42,22 per ounce waardeert. De goudreserve van de Amerikaanse Treasury wordt gedeeltelijk gecompenseerd door een verplichting voor goudcertificaten, uitgegeven aan de regionale Federal Reserve Banks tegen de wettelijke rente, die de schatkist op elk moment kan terugkopen. Dit betekent dat 8.000 ton goud op beide balansen wordt gebruikt.



BRICS EN FYSIEK GOUD

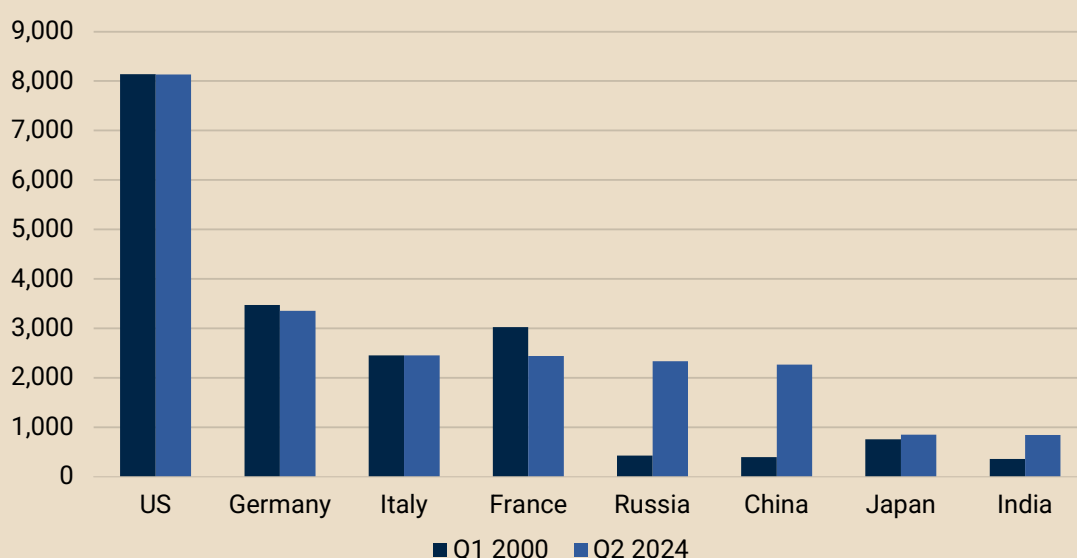
De goudaankopen van de BRICS-landen leiden tot bredere goudaankopen.

DE verspreiding van Westerse sancties over het financiële systeem, vaak aangeduid als het 'gebruik van de dollar als wapen', heeft veel grote opkomende markteconomieën aangespoord om hun buitenlandse reserves in goud om te zetten. Fysieke voorraden worden, afhankelijk van de opslagplaats, als minder vatbaar voor confiscatie gezien. Het draagt bij aan de aantrekkingskracht van goud als 'veilige haven'.

Sinds de piek van de financiële crisis eind 2008 heeft een groep van twaalf invloedrijke opkomende landen, voornamelijk uit de 'Global South', hun geregistreerde goudreserves met 6.000 ton uitgebouwd. Dit vertegenwoordigt het belangrijkste onderdeel van de 'Wederopbouw'-transacties tijdens de zevende fase.

Vier landen – China, Rusland, India en Turkije – zijn goed voor ongeveer 5.000 ton aan geregistreerde extra reserves. De andere landen – Kazachstan, Oezbekistan, Thailand, Mexico, Singapore, Brazilië, Qatar en Verenigde Arabische Emiraten – waren goed voor ongeveer 1.000 ton. Sindsdien is deze trend overgenomen

Figuur 4. Opkomende markten verhogen goudreserves gedurende kwart eeuw
Goudbezit van 2000-24, ton



Bron: World Gold Council. Latest data available: 2024-Q2

'Vier landen – China, Rusland, India en Turkije – zijn samen goed voor ongeveer 5.000 ton van de geregistreerde extra reserves.'

door een bredere groep landen, zoals de Europese landen Polen, Hongarije, Tsjechië, Servië en Ierland.

Op basis van lange termijn cijfers zijn de goudvoorraden die in handen zijn van officiële instellingen (centrale banken, overheid en instanties zoals het Internationaal Monetair Fonds) gestabiliseerd op ongeveer 17,3% van de totale bovengrondse voorraden. Dit is gedaald van 22% in 2000 en 44% in 1970, maar markeert stabilisatie in het afgelopen decennium, na een eerdere periode waarin centrale banken netto-verkopers waren. De lange termijn grafieken plaatsen de huidige bovengrondse goudvoorraden op 213.000 ton. Als gevolg van moderne mijnbouwtechnologie en nieuwe producerende landen is bijna twee derde van al het goud dat ooit is gewonnen geproduceerd sinds 1970.

Volgens de World Gold Council (WGC), op basis van cijfers van het IMF, bedragen de netto-aankopen van centrale banken in het derde

kwartaal van 2024 186 ton, waardoor het totaal van de eerste negen maanden op 694 ton komt. Dat is lager dan het niveau van 2023, maar in lijn met dezelfde periode van 2022.

Narodowy Bank Polski, de centrale bank van Polen, was de grootste koper, met 42 ton aan nieuwe goudreserves. De scherpe stijging van de goudprijs sinds maart 2024 'belemmerde enige aankopen', en moedigde een aantal centrale banken aan om vanuit tactische overwegingen goud te verkopen, aldus de WGC. Hongarije voegde 16 ton aan reserves toe, de eerste aankoop sinds maart 2021, terwijl India tijdens het vierde kwartaal van 2024 elke maand goud toevoegde. Het State Oil Fund van Azerbeidzjan was een andere bescheiden koper, evenals Turkije, Oezbekistan, Servië, Tsjechië, Qatar, Jordanië en Irak. De verkopen waren 'gematigd', aldus de WGC, met slechts drie centrale banken die een daling van het volume van één ton of meer registreerden: Kazachstan, gevolgd (minder sterk) door de Filipijnen en Mongolië.

GOUD VERKOPEN? 'GEEN DENKEN AAN'

Centrale banken zien goudreserve als de ultieme 'veilige haven'.

TIJDENS een periode van sterk stijgende goudprijzen, tussen 1998 en 2008, verkochten centrale banken over de hele wereld tussen de 3.000 en 4.000 ton goud. Het was de 'verkoopperiode' (Fase 7) van OMFIF's 'Zeven Fasen van Goud'. Het is geen actie die centrale banken nu zouden willen herhalen. De Deutsche Bundesbank, samen met de Banca d'Italia, was een van de grote centrale banken die niet deelnam aan de grote gouduitverkoop. En de Bundesbank is nu de op één na grootste goudbezitter, na de Amerikaanse Treasury. Daarmee heeft het een belangrijke rol in het geven van informele richtlijnen met betrekking tot het goudbeleid van centrale banken. Het was dan ook niet verrassend dat een verklaring van Joachim Nagel, de president van de Bundesbank, op 23 februari 2024 veel aandacht trok.

Tijdens een persconferentie waarin de financiële resultaten van de bank over 2023 werden besproken, kondigde Nagel aan dat hij niet 'voor een nanoseconde' zou overwegen om ook maar iets van de 3.350 ton goud van de Bundesbank te verkopen. Deze verklaring kwam kort nadat de bank een verlies van €21,6 miljard over 2023 had aangekondigd, veroorzaakt door haar grote voorraad laag renderende Duitse staatsobligaties. De centrale bank maakte ook duidelijk hoe waardevol de goudvoorraden zijn om de zwakte van de balans te compenseren. Door de goudprijs van eind 2023 toe te passen – een stijging van 9,5% in euro's – werd het goud

van de Bundesbank effectief geherwaardeerd. Het resulteerde in een herwaarderingsoverschot van €193 miljard – negen keer hoger dan bij de invoering van de euro in 1999. Dit was meer dan genoeg om de bank te beschermen tegen de nadelige invloed op de balans van haar QE-transacties in de afgelopen jaren. Op basis van pure risicoanalyse is goud voor centrale banken nu dus weer 'back in business' als de ultieme veilige asset.

Nagels opmerking over de 'nanoseconde' was slechts een van de factoren die de prijs in de volgende acht maanden met 37% opdreef – van \$2.030 per ounce op 23 februari tot \$2.780 eind oktober. Hoewel de goudprijs direct na de verkiezingsoverwinning van Trump op 5 november daalde door een stijgende dollar, was de algemene trend dit jaar er een van aanzienlijke prijsstijgingen. Deze prijsbeweging bood de Bundesbank extra bescherming voor de verzwakte balans.

De groeiende erkenning van goud als een instrument voor balansbescherming heeft invloed gehad op de centrale banken van Duitse buurlanden. Een opmerkelijk voorbeeld van Europese goudinkopen vond plaats in Polen. Daar verklaarde Adam Glapiński, president van Narodowy Bank Polski, dat de bank het aandeel van goud in de totale reserves naar 20% zal verhogen.

Volgens centrale bankpresident Glapiński zullen de goudreserves van de Poolse centrale

‘De goudaankopen door de NBP hebben niet alleen de reputatie van de Poolse centrale bank vergroot, maar ook de financiële veiligheid van Polen.’

Adam Glapiński, president van Narodowy Bank Polski

bank tot bijna 600 ton worden uitgebreid, vergelijkbaar met Nederlandse goudreserves. Dit is een verdere substantiële toename van de 427 ton die eind september 2023 werd aangehouden – wat Polen al één van de tien grootste nationale goudhouders ter wereld maakte. Glapiński voegde eraan toe: ‘De goudaankopen van de NBP hebben niet alleen de reputatie van de Poolse centrale bank vergroot, maar ook de financiële veiligheid van Polen, wat ontzettend belangrijk is gezien de huidige geopolitieke spanningen.’

Soortgelijke motivaties komen in Hongarije naar voren. In een verklaring over een hernieuwde intrede op de goudmarkt in september 2024 zei Magyar Nemzeti Bank het volgende: ‘In een tijd van toenemende onzekerheid in de wereldeconomie is de rol van goud als veilige haven en waarde opslag van bijzonder belang, omdat dit het vertrouwen in het land versterkt en de financiële stabiliteit ondersteunt. Goud blijft een van de belangrijkste reserveactiva wereldwijd, zoals blijkt uit de aanzienlijke goudaankopen door centrale banken in de afgelopen jaren.’

In procenten gemeten is de meest spectaculaire toename van goudvoorraden in Europa te zien bij de Tsjechische Nationale Bank. Aleš Michl, gouverneur van de bank, heeft een beleid uitgezet waarbij de goudreserves tot 100 ton worden verhoogd. Een vertienvoudiging vergeleken met de periode vóór de inval

in Oekraïne. Sindsdien heeft Tsjechië zijn goudreserves verviervoudigd, tot 46 ton eind september, en verwacht het de komende drie jaar verdere gestage aankopen te doen. Volgens Michl is het plan om de goudreserves te verhogen naast investeringen in aandelen, bedoeld om het rendement op de reserveportefeuille te verbeteren en bescherming te bieden tegen een potentiële verliesgevende positie. ‘We moeten de volatiliteit verminderen, en daarvoor hebben we een asset nodig zonder correlatie met aandelen. En die asset is goud.’

De vermogensbeheerstrategie van de Tsjechische Nationale Bank vormt een goed voorbeeld van hoe centrale banken op veranderingen in de externe omgeving reageren. Michl heeft verklaard hoe de bank zich moet aanpassen aan de gevolgen van een hoge centrale bankbalans, als gevolg van beleid dat probeert de stijging van de koruna, de Tsjechische munteenheid, tegen te houden. ‘Het verwachte rendement op onze activa dekte niet de verwachte kosten van onze verplichtingen – vandaar het geërfde recordhoge verlies van de Tsjechische Nationale Bank.’ De bank lijkt geleerd te hebben van de Duitse en Nederlandse ervaringen met betrekking tot de balansbeschermende eigenschappen van een relatief hoge goudreserve, en trekt de conclusie: grotere goudvoorraden bieden relatieve veiligheid met het oog op de turbulente internationale verwickelingen.

DE SHORT SQUEEZE

Het scenario dat de financiële markten zou kunnen opschudden.

HET idee van een potentiële 'short squeeze' van goud, die de internationale financiële markten zou kunnen verstoren, wint terrein naarmate de prijsvolatiliteit van het metaal toeneemt. Een dergelijk fenomeen doet zich voor wanneer short-sellers tijdens een scherpe prijsstijging gedwongen worden om posities terug te kopen, waardoor de prijs nog verder omhoog gaat.

Een bekend voorbeeld is de aardappel-short squeeze van 1976, die ontstond nadat aardappelleveranciers er niet in slaagden om 83 miljoen pond aan aardappelen te leveren, wat leidde tot een historische verstoring op de New York Mercantile Exchange. Aardappelfutures zouden daar nooit meer verhandeld worden.

Een vergelijkbare squeeze ontstond in 2019 met palladium, gedreven door de toegenomen vraag en beperkingen in het aanbod. Palladium-shorters leden enorme verliezen toen de prijs verdubbelde, en de handel in palladium-futures daalde met 80% in de daaropvolgende jaren.

Met een recordvraag naar goud, waarvan een groot deel afkomstig is van BRICS-gerelateerde landen, nemen de risico's van een dergelijke squeeze toe. Dit zou verschillende oorzaken kunnen hebben.

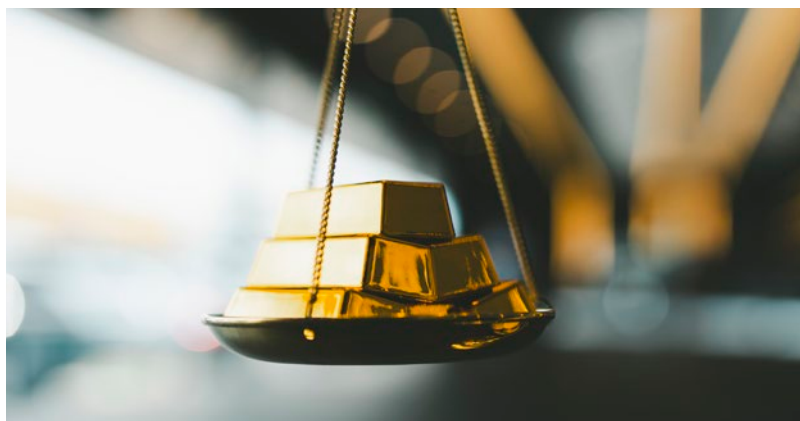
Edelmetaalbanken, die geconcentreerde short-posities in goud aanhouden, zouden gedwongen kunnen worden om tijdens een

nieuwe prijsstijging edelmetaal terug te kopen. Analisten beweren al langer dat deze short-posities duiden op marktmanipulatie, waarbij de disproportionele controle van enkele entiteiten wordt aangehaald. Rechtszaken tegen banken, voor het manipuleren van de edelmetalenmarkten, hebben de afgelopen jaren enig succes opgeleverd. Tijdens deze rechtszaken hebben enkele voormalige edelmetaalbankhandelaren beschreven hoe deze goudmarktstrategieën de markt kwetsbaar kunnen maken voor een short squeeze – zowel onbedoeld als opzettelijk.

Academische en andere studies leveren bewijs dat 'shorting gold' historisch gebruikt is om de goudprijs te onderdrukken, vaak in verband met centrale bankverkopen en het gebruik van futures-contracten op grondstoffenbeurzen. Er is ook ruimte voor marktverstoring door onevenwichtigheden die voortkomen uit op naam gezette (allocated) en niet-toegewezen (un-allocated) goudrekeningen, waarbij marktdeelnemers slechts een claim op goud bezitten in plaats van specifieke goudbaren. Recent onderzoek suggereert dat de verhouding tussen niet-toegewezen en toegewezen goud op de London Bullion Market Association kan variëren van 20:1 tot zelfs 100:1. Voor elke ounce fysiek goud die deze rekeningen dekt, zouden er 20 tot 100 ounces niet-toegewezen papieren goudclaims kunnen zijn.

Dit wijst op een systeem van fractionele reserve waarbij toekomstige claims veel groter kunnen zijn dan het fysiek beschikbare goud. Het voorspellen van het moment van zo'n squeeze is speculatief, gezien de omvang van sommige van deze posities en de groeiende wereldwijde financiële en economische spanningen. Echter, met de groeiende verdenkingen dat sommige BRICS-landen overwegen om goud als 'wapen' tegen het Westen in te zetten, kunnen de financiële markten een hobbelige rit tegemoet gaan.

'Voor elke ounce fysiek goud die deze rekeningen dekt, zouden er 20 tot 100 ounces niet-toegewezen papieren goudclaims kunnen zijn.'



ZOEKEN NAAR ALTERNATIEVEN

Als zelfs maar de helft van de intra-BRICS-handel zou verschuiven naar een goud-gedekte digitale valuta, zouden de kostenbesparingen van 1-2% per transactie oplopen tot miljarden dollars, schrijft Alexej Jordanov, content architect bij GoldRepublic.



‘Medio 2024 hadden de BRICS-landen gezamenlijk 5.700 ton goud in bezit, wat neerkomt op 16% van de wereldwijde reserves.’

DE verschuivende dynamiek van de wereldhandel en financiën heeft de zoektocht naar een stabiele, wereldwijd geaccepteerde rekeneenheid voor internationale afwikkelingen geïntensiveerd. Geopolitieke spanningen, die bijvoorbeeld tot de uitsluiting van Rusland uit het Swift-betalingssysteem leidden, hebben de inspanningen om alternatieven voor de dollar te vinden versneld. De BRICS-landen onderzoeken de creatie van een gezamenlijke valuta die gedeeltelijk aan goud en gedeeltelijk aan een mandje van hun eigen valuta's gekoppeld zou zijn. Het initiatief, dat gedistribueerde ledger-technologie, zoals die van Bitcoin, als basis zou kunnen dienen, heeft al scherpe kritiek uitgelokt. Donald Trump heeft gedreigd met 100% invoerrechten voor BRICS-landen die een valuta ontwikkelen die de dominantie van de dollar uitdaagt. Het is nog onduidelijk of hij deze koers daadwerkelijk zal volgen.

Het BRICS-blok beschikt over aanzienlijke economische macht. Het is goed voor ongeveer 40% van de wereldbevolking, en meer dan 30% van het wereldwijde bruto binnenlands product, wat iets meer is dan de economische output van de G7. Desondanks blijven hun valuta's ondervetegenwoordigd in de wereldhandel, waarbij de dollar de buitenlandse wisseltransacties domineert. Toch vertegenwoordigde de intra-BRICS handel 37% van hun totale transacties in 2022 – een stijging van 56% sinds 2017 – wat de vastberadenheid van het blok onderstreept om de financiële onafhankelijkheid te versterken.

Voor de BRICS-groep zou een goud-gedekte digitale valuta een groot verschil kunnen maken. Lagere transactiekosten en minder volatiliteit van de wisselkoersen behoren tot de tastbare voordelen. Als zelfs maar 50% van de intra-BRICS handel naar een dergelijke valuta zou verschuiven, zouden de kostenbesparingen van 1-2% per transactie oplopen tot miljarden dollars. Deze besparingen zouden opnieuw geïnvesteerd kunnen worden om de economische groei aan te

wakkeren en de handelsefficiëntie te verbeteren. Gedistribueerde ledger-technologie biedt de transparantie, veiligheid en efficiëntie die nodig zijn om een dergelijke valuta te ondersteunen.

Door goudreserves te tokeniseren, zou elke digitale eenheid worden gedekt door tastbare activa die in beveiligde kluisen zijn opgeslagen, met regelmatige audits ten behoeve van de controleerbaarheid. Slimme contracten zouden dynamisch de valutawegingen kunnen aanpassen, afhankelijk van handelsstromen en economische omstandigheden. Dit zou real-time afwikkelingen mogelijk maken, vertragingen verminderen en het vertrouwen onder deelnemers bevorderen. Een dergelijk systeem zou zelfs landen buiten het blok kunnen aantrekken die op zoek zijn naar alternatieven voor dollar-gebaseerde netwerken, wat mogelijk de BRICS' wereldhandelsparticipatie verder zou vergroten voorbij de huidige 18%.

Sommige elementen van deze visie zijn al in werking. Vanaf midden 2024 bezaten de BRICS-landen gezamenlijk 5.700 ton goud, goed voor 16% van de wereldreserves. In de afgelopen twee decennia zijn deze reserves verdrievoudigd, wat wijst op een poging om de afhankelijkheid van de dollar te verminderen en de financiële stabiliteit van hun eigen landen te versterken. Toch is de goudmacht nog steeds in handen van de G7-landen, die gezamenlijk 17.500 ton goud, oftewel 49% van de wereldreserves, bezitten.

Sommige potentiële voordelen van een goud-gedekte digitale valuta zijn duidelijk, maar de implementatie zal niet eenvoudig zijn. Effectieve coördinatie tussen de BRICS-landen is vereist, naast investeringen in technologische infrastructuur. Geopolitieke obstakels, zoals mogelijke sancties en invoerheffingen, maken de zaak nog ingewikkelder. Niettemin is het waarschijnlijk dat de BRICS-groep, met zijn strategische goudreserves en economische invloed, zal blijven streven naar ideeën om de wereldfinanciën te herstructureren en een alternatief te bieden voor de dollar-gecentreerde orde.

DE MONETAIRE RESET KOMT ER MOGELIJK AAN - MAAR HET ZAL TIJD KOSTEN

De 'bewapening' van valuta maakt de weg vrij voor een prominentere rol van goud, schrijven Willem Middelkoop en OMFIF-oprichter David Marsh.

'Goud eindigt 2024 op een historisch hoog niveau.'

DE Chinese president Xi Jinping heeft herhaaldelijk tegen de Russische president Vladimir Poetin gezegd dat de twee landen veranderingen in gang zetten die 'in geen 100 jaar meer zijn voorgekomen'. Geopolitieke verschuivingen zijn symptomatisch voor een overgang die nu plaatsvindt in het mondiale monetaire systeem. Tijdens het 19e-eeuwse Britse Rijk was het pond de belangrijkste valuta. De Bretton Woods-conferentie, in 1944, markeerde het begin van de naoorlogse dollarsuprematie. Nu, 80 jaar later, naderen we misschien geleidelijk een nieuwe monetaire reset met de mogelijkheid dat goud een prominentere rol gaat spelen.

Veel gezaghebbende figuren geloven dat de buitengewone stijging van de goudprijs niet alleen door conventionele economische en geopolitieke overwegingen kan worden verklaard. Volgens Mohamed El-Erian, gerenommeerd econoom en voormalig functionaris van het Internationaal Monetair Fonds, wijzen de aankopen van edelmetaal door centrale banken op een verschuiving weg van reserves die gedomineerd worden door de dollar. El-Erian stelt dat de goudkooptrend wordt gedreven door ontevredenheid over het economische beleid van de VS, bezorgdheid over het gebruik van de dollar als wapen, en een groeiend verlangen - vooral binnen de BRICS-alliantie - om financiële systemen op te bouwen die de Amerikaanse munt omzeilen. Igor Sechin, CEO van de Russische oliemaatschappij Rosneft, is een groot voorstander van een

anti-dollaralliantie en zei op 5 december dat beperkingen op de afwikkeling van betalingen in dollars meer mogelijkheden bieden voor het gebruik van nationale valuta en de ontwikkeling van nieuwe universele instrumenten. Hij voegde eraan toe dat dit een duidelijke rol voor goud in het wereldbetalingsverkeer zou kunnen betekenen.

Niet alle landen staan achter het idee van een anti-dollarcoalitie. India, een opkomende economische grootmacht en nu 's werelds dichtstbevolkte natie, ziet de BRICS niet als een anti-dollar groepering. De Indiase minister van Buitenlandse Zaken Subrahmanyam Jaishankar zei op 7 december: 'Het idee dat BRICS de dollar wil ondermijnen is misplaatst. Onze focus blijft liggen op versterking van de financiële samenwerking, niet op concurrentie.'

Toch werpen sancties een lange schaduw vooruit. 'Anekdotisch bewijs en uitspraken van centrale banken in de afgelopen jaren wijzen op een verschuiving richting de repatriëring van goudreserves, weg van de Federal Reserve Bank of New York en de Bank of England.' Het opslaan van goud op eigen grondgebied, weg van de twee grote internationale financiële centra, kan de haalbaarheid van goudtransacties zoals swaps en uitleentransacties beperken. Het zorgt er echter wel voor dat de reserves fysiek buiten het bereik van mogelijke sancties onder leiding van de VS liggen. Als gevolg van dit soort stappen zien waarnemers zoals El-Erian een geleidelijke verandering in de richting van grotere fragmentatie en erosie van de internationale



29%

van de respondenten van centrale banken in een enquête van de World Gold Council gaf aan dat ze van plan zijn hun goudreserves in de komende 12 maanden te vergroten.

omzeild. Aangezien de BRICS-landen een groot aandeel hebben in de wereldhandel in grondstoffen, zou dit kunnen helpen bij het opbouwen van een nieuw multipolair landschap waarin ze meer invloed zouden hebben op het Westen.

Een dergelijke overgang lijkt vergezocht. Zelfs als het haalbaar zou worden geacht, zou het jaren duren voordat er een alternatief komt en zou het de steun moeten krijgen van de relatief conservatieve centrale bankiers in de betrokken landen. Bovendien zouden de VS, om de basis voor zo'n systeem tot bloei te laten komen, verder moeten gaan op de weg van economische roekeloosheid en ongedisciplineerdheid die neerkomt op een zelfvernietiging van de centrale rol van de dollar.

De centrale positie van de dollar geeft Amerika immense geopolitieke macht. Geen enkele Amerikaanse regering, of die nu geleid wordt door Trump of door iemand anders, zou zich vrijwillig neerleggen bij een fundamentele ondermijning van de munt. Haar positie kan minder veilig worden. Maar Amerika zal waarschijnlijk niet snel afstand doen van de troon van het wereldgeld.

Ondertussen lijken centrale banken die in goud geïnteresseerd zijn zich te laten leiden door meer praktische overwegingen. Volgens het laatste onderzoek door de World Gold Council van juni 2024 worden potentiële kopers gemotiveerd door een mix van nuchtere redenen: het herstellen van het evenwicht naar een hoger strategisch niveau van goudreserves, hogere aankopen uit binnenlandse goudproductie, en bezorgdheid over economische risico's in economieën met reservevaluta's (stijgende begrotingstekorten in de VS, tragere groei in ontwikkelde economieën). In de laatste enquête gaf 29% van de respondenten van centrale banken aan dat ze van plan zijn om hun goudreserves in de komende twaalf maanden te verhogen, het hoogste percentage sinds de WGC in 2018 met enquêtes begon.

Goud eindigt 2024 op zeer hoge historische niveaus, zelfs na de prijsdaling na de overwinning van Trump in november. Wat er ook gebeurt op de langere termijn, het metaal gaat 2025 in met een blijkbaar onverminderd koopmomentum.

invloed van de dollar en het Amerikaanse financiële systeem.

De praktijk van het 'bewapenen' van de dollar begon twee decennia geleden. Na de terroristische aanslagen van september 2001 voerde het Amerikaanse ministerie van Financiën een vorm van financiële oorlogsvoering waarbij de macht van de dollar werd ingezet tegen criminele netwerken, malafide regeringen en terroristische organisaties. Financiële instrumenten zoals sancties zijn essentieel voor het buitenlands beleid van de VS in landen als Noord-Korea, Rusland, Iran en Venezuela geworden.

Er zijn aanwijzingen dat de BRICS-alliantie om die reden goud zou kunnen gaan 'bewapenen'. De aanzienlijke stijging van het goudbezit van de BRICS zou kunnen helpen om een alternatief systeem te ondersteunen dat niet langer afhankelijk is van de dollar, mogelijk gecentreerd op de renminbi. China voert al meer dan 50% van zijn bilaterale handel in zijn eigen valuta - een scherpe stijging in de afgelopen tien jaar.

Sommige monetaire experts zien een scenario voor zich met een aan goud gekoppeld alternatief betalingssysteem voor de BRICS. Goud zou kunnen worden gebruikt om internationale transacties af te wikkelen, waarbij de traditionele op de dollar gebaseerde mechanismen worden



OMFIF's onderzoek naar de 'Zeven Fasen van Goud' werd op 18 september 2016 gelanceerd met een artikel van David Marsh en Ben Robinson, dat ook verscheen in de Financial Times. Met de kop 'Aankopen door centrale banken terug naar historische norm', veronderstelt het artikel dat de laatste 'Wederopbouw'-periode, Fase VII, vanaf de financiële crisis in 2008, een terugkeer naar de historische trend van de rol van goud als een 'veilige haven' markeert. Het artikel eindigde als volgt: 'In de komende jaren, naarmate de economische macht verschuift van ontwikkelde economieën, zullen ontwikkelingslanden waarschijnlijk meer goudreserves opbouwen als percentage van het totale officiële voorraden. In de verdere ontwikkeling van de 'Tijdperken van Goud' kan de monetaire renaissance van het metaal, die begon in 2008, nog wel even duren.'

omfif.org



Sinds 2008 brengt Commodity Discovery Fund wereldwijd de nieuwste grondstofontdekkingen in kaart. Het fonds investeert alleen in de 50 meest succesvolle exploratiebedrijven. Deze bedrijven ontwikkelen projecten in edelmetalen, zoals goud en zilver, transitimetalen, zoals koper, nikkel en lithium, of energie (uranium). Jaarlijks creëren deze beursgenoteerde bedrijven miljarden aan waarde, omdat nieuwe grondstofontdekkingen steeds belangrijker worden vanwege de toenemende schaarste.

Met belangrijke vondsten worden deze exploratiebedrijven bijna altijd binnen een paar jaar tegen hoge premies overgenomen door grotere producenten. Commodity Discovery Fund is een van de weinige beleggingsfondsen ter wereld met een zeer nadrukkelijke focus op deze nieuwe grondstofontdekkingen.

cdfund.com

Gold Republic

GoldRepublic is Europa's meest prominente platform voor de aan- en verkoop en opslag van fysiek edelmetaal. GoldRepublic beheert bijna €700 miljoen aan goud, zilver en platina voor meer dan 70.000 beleggers, die op GoldRepublic vertrouwen om hun kapitaal te beschermen tegen de onvoorspelbare aard van de financiële markten.

In 2010 kreeg GoldRepublic als eerste aanbieder van edelmetaal een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). GoldRepublic is de enige aanbieder in Nederland die goud op een dergelijke - veilige en transparante - manier aanbiedt. Inmiddels is GoldRepublic uitgegroeid tot een van de meest vooraanstaande aanbieders van fysiek edelmetaal ter wereld.

goldrepublic.com