

# Edelmetalen

Georgette Boele, Edelmetalen Strateeg  
georgette.boele@nl.abnamro.com

## Stijging van de goudprijs is voorbij

- ▶ **We hebben onze ramingen voor de Amerikaanse economie aangepast: een sterkere economisch groei, een minder verruimingsgezinde Fed, hogere rentes en een hogere dollar**
- ▶ **Deze factoren zijn negatief voor de goudprijs**
- ▶ **Maar bezorgdheid over het grote Amerikaanse begrotingstekort geeft wat steun**
- ▶ **Onze raming voor eind 2021 is verlaagd naar USD 1.700 per ounce (was 2.000)**

### Inleiding

Op 16 december publiceerden wij onze vooruitzichten voor de goudprijs voor 2021 met de titel "[De vooruitzichten voor goud zijn vooralsnog positief](#)". Sindsdien is er veel gebeurd. Een lagere Amerikaanse dollar zorgde voor een stijging van de goudprijs richting USD 1.960 per ounce. De opmars stopte net voor het vorige hoogtepunt van USD 1.963 per ounce. Daarna daalde de goudprijs. De rente op Amerikaanse staatsobligaties steeg, net als de dollar. Beide factoren zijn negatief voor goud. De goudprijs staat inmiddels op het niveau van het tweehonderdduizend voortschrijdend gemiddelde. Dit is een belangrijk niveau. Als de koers er ver onder zakt, dan is naar onze mening de opwaartse trend van de goudprijs voorbij.

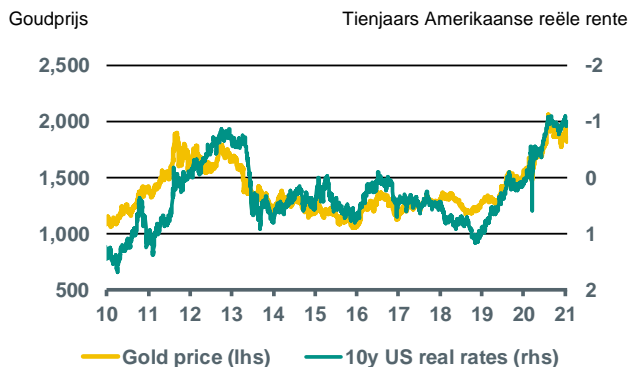
### Nieuwe visie voor goud

De vooruitzichten voor de goudprijs zijn aanzienlijk verslechterd. We denken zelfs dat de stijging voorbij is. Hiervoor zijn verschillende redenen aan te voeren. Ten eerste hebben we onze visie ten aanzien van het beleid van de Fed aangepast. We verwachten dat het opkoopprogramma met de huidige snelheid doorgaat tot tenminste eind 2021. Voor 2022 verwachten we dat de Fed gaat *taperen*, oftewel dat de hoeveelheid aankopen afneemt. We houden er rekening mee dat de eerste renteverhoging in 2023 volgt. We denken dat de Fed uiterst langzaam de rente zal verhogen. Het is niettemin veel eerder dan in ons vorige scenario. Een minder verruimingsgezinde Fed is negatief voor de goudprijs.

Ten tweede hebben we onze ramingen voor de rente op Amerikaanse staatsobligaties naar boven bijgesteld. Voorheen verwachtten we een lagere rente op Amerikaanse staatsobligaties en een lagere rente gecorrigeerd voor inflatie. Nu denken we dat zowel de rente op Amerikaanse staatsobligaties als de rente gecorrigeerd voor inflatie gematigd gaat stijgen. Dit is een verandering in de richting. Dus voorheen waren deze factoren positief voor de goudprijs en nu negatief. De goudprijs heeft een heel sterke, negatieve relatie met de Amerikaanse rente gecorrigeerd voor inflatie (zie de linker grafiek op de volgende pagina).

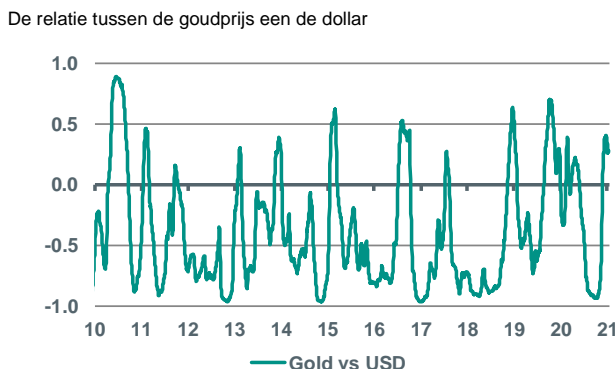
Ten derde verwachten we dat de dollar gematigd zal stijgen in plaats van dalen ([zie FX weekly](#)). Een sterkere dollar is over het algemeen negatief voor de vooruitzichten van de goudprijs (zie de rechter grafiek op de volgende pagina).

### De goudprijs en de reële rente



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

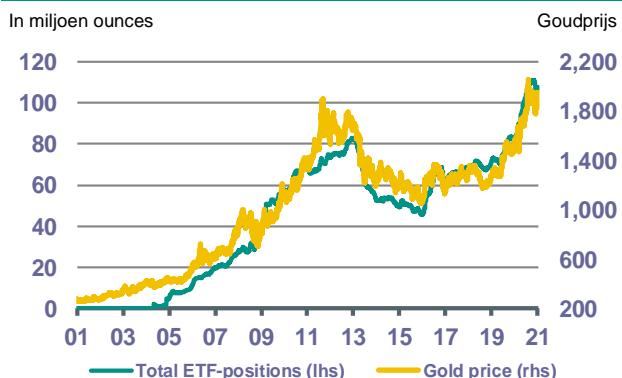
### Goud daalt vaak als de dollar stijgt



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Ten vierde houden beleggers nog steeds heel grote goudposities aan. De totale ETF-posities zijn sinds 15 oktober weliswaar met 3,5% gedaald, maar ze zijn nog steeds 30% hoger dan het vorige record van 20 december 2012. In 2013 deden beleggers 36% van de totale ETF-posities van de hand. De goudprijs daalde toen met 30%. Dus de huidige grote posities vormen een risico voor de toekomstige goudprijs.

### Veel beleggers hebben goud-ETF's gekocht



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

### Beleggers hebben ook veel goud-futures gekocht



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Tot slot beweegt de goudprijs op een manier die beleggers weinig hoop geeft op een hernieuwde stijging. De prijs staat nu op het tweehonderddaags voortschrijdend gemiddelde. Over het algemeen geldt dat als de prijs onder dit niveau komt, de opwaartse trend voorbij is.

Zijn er dan helemaal geen factoren meer die goud kunnen steunen? Die zijn er zeker! De rente gecorrigeerd voor inflatie is in een groot aantal landen nog steeds negatief. Verder zijn beleggers nog steeds bezorgd over het grote Amerikaanse begrotingstekort. Deze factoren kunnen een daling van de goudprijs afremmen.

## ABN AMRO goudprijsramingen

<b>New</b>										
End period	21-Jan	Dec 20	Mar 21	Jun21	Sep 21	Dec 21	Mar 22	Jun 22	Sep 22	Dec 22
Gold	1,873	1,894	1,800	1,750	1,725	1,700	1,650	1,600	1,550	1,500
Average	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2021	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022
Gold	1,857	1,775	1,738	1,713	1,771	1,675	1,625	1,575	1,525	1,600
<b>Old</b>										
End period	21-Jan	Dec 20	Mar 21	Jun21	Sep 21	Dec 21	Mar 22	Jun 22	Sep 22	Dec 22
Gold	1,873	1,894	1,925	1,950	1,975	2,000	2,025	2,050	2,075	2,100
Average	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2021	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022
Gold	1,918	1,938	1,963	1,988	1,951	2,013	2,038	2,063	2,088	2,050

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

### DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hierboven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden. © Copyright 2021 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").