

Edelmetalen

Georgette Boele, Strateeg edelmetalen

Tel: +31 (0) 629 77 89 / georgette.boele@nl.abnamro.com

Vrije val van edelmetaalprijzen is nog niet voorbij

- ▶ **Sinds vorige week is de goudprijs 9% gedaald en zijn andere edelmetalen 30% goedkoper geworden**
- ▶ **En vermoedelijk gaan de prijzen nog verder naar beneden**
- ▶ **De vraag naar edelmetalen voor sieraden, industriële toepassingen en autokatalysatoren daalt**
- ▶ **Beleggers blijven risico's mijden; de dollar stijgt nog zo'n 5% verder in waarde**
- ▶ **Nieuwe raming goudprijs voor tweede kwartaal is USD 1.300 per ounce (was USD 1.450)**

Sinds onze publicatie van vorige week onder de titel [Edelmetalen – Aanhoudende prijszwakte ligt in het verschiet](#) zijn de prijzen van edelmetalen hard onderuitgegaan. Door de paniek op de financiële markten hebben beleggers hun open posities afgewikkeld en hebben zij hun toevlucht gezocht in de meest liquide beleggingen, zoals Amerikaanse Treasuries en contante posities in de Amerikaanse dollar en de Japanse yen. Bovendien zijn de verwachtingen voor de vraag naar edelmetalen naar beneden bijgesteld. De goudprijs is inmiddels 9% lager, terwijl de prijs van zilver, platina en palladium 30% is gedaald. Hierdoor zijn onze ramingen van vorige week nu al achterhaald. Bovendien hebben we deze week vanwege de 'coronaschok' onze economische voorspellingen verlaagd ([zie de Global Daily](#)). Wat zijn dan nu onze ramingen voor de edelmetaalprijzen?

Vrije val van edelmetaalprijzen is nog niet voorbij

We hebben onlangs ons basisscenario gewijzigd. Kort samengevat luidt dit nu als volgt:

- Onze ramingen voor de wereldeconomie hebben we verlaagd. We verwachten nu op de korte termijn een sterkere krimp, terwijl een krachtig en duurzaam herstel langer op zich laat wachten.
- Na een sterke opleving in het derde kwartaal groeit de economie in de daaropvolgende maanden in een gematigder tempo. De verstoringen aan de aanbodzijde zullen langer voortduren en het feit dat bedrijven de broekriem fors moeten aanhalen, zal nog langer een negatief effect op de arbeidsmarkt en de kapitaaluitgaven hebben.
- We verwachten dat in de loop van 2021 de groei van de wereldeconomie boven het trendmatige niveau ligt.
- Op monetair vlak heeft de Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) haar werk vooralsnog gedaan. Voor de Europese Centrale Bank (ECB) is er echter op de korte termijn nog meer werk aan de winkel.
- Beleggers blijven in het eerste kwartaal en het grootste deel van het tweede kwartaal naar verwachting risicoschuw.
- We voorzien een verdere stijging van de dollar met nog eens 5% in de komende weken en maanden, gesteund door de vlucht naar veilige havens.

Op grond van al deze elementen bij elkaar verwachten we dat de prijzen van edelmetalen de komende maanden zwak blijven. Om te beginnen is een lagere economische groei nadelig voor alle edelmetalen. Naar verwachting neemt de vraag uit India en China voor sieraden af, terwijl we ook vanuit de industrie en voor autokatalysatoren (vanuit de grote

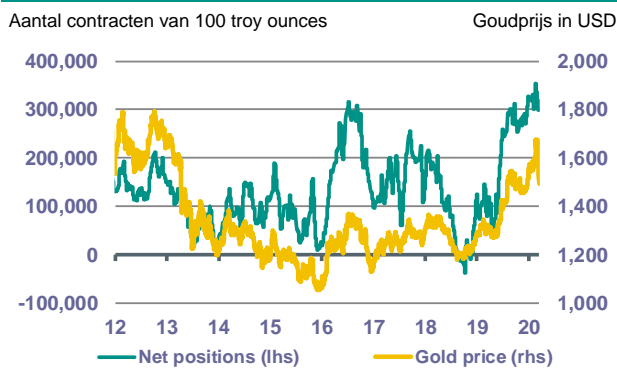
economieën) een geringere vraag voorzien. Volgens ons neemt hierdoor het aanbodtekort van palladium op de korte termijn verder af. Hoewel we verwachten dat de prijszwakte van zilver, platina en palladium nog aanhoudt, zullen de prijzen procentueel minder sterk dan vorige week dalen. Dit is gebaseerd op onze inschatting dat de speculatieve netto longposities in zilver, platina en palladium inmiddels grotendeels zijn gesloten.

Ten tweede heeft de VIX een uitzonderlijk hoog niveau van circa 75 bereikt en heeft de status van veiligheidsvaluta de koers van de dollar opgedreven. Dit is voor de goudprijs een ongunstige combinatie. We verwachten dat de financiële markten in de komende weken en maanden risicoschuw blijven, met een nog sterkere dollar en lagere goudprijs als resultaat.

Ten derde houden beleggers nog altijd uiterst grote posities in goud aan. Sommige speculatieve goudposities zijn weliswaar afgeslankt, maar dat neemt niet weg dat de posities nog altijd fors zijn. Verder hebben beleggers hun ETF-posities nauwelijks verminderd. We verwachten dan ook dat beleggers hun speculatieve netto longposities en ETF-posities verder terugbrengen en dat als uitvloeisel daarvan de prijszwakte bij goud sterker zal zijn dan bij andere edelmetalen. Ter illustratie, in 2013 werd 23 miljoen ounce ETF-goudposities afgewikkeld (namelijk van 82 miljoen naar 59 miljoen). Hierdoor maakte de goudprijs een duikvlucht van USD 1.660 naar USD 1.200 per ounce. De totale ETF-goudposities, voor zover bekend, bedragen nu 86 miljoen ounce. Gegeven de nog altijd omvangrijke longposities in goud, denken we dat de prijs sterker onder druk komt te staan.

We verwachten dat de edelmetaalprijzen in de tweede helft van het jaar weer opveren, waarbij het prijsherstel van zilver, platina en palladium sterker dan dat van goud zal zijn.

Speculatieve netto longposities in goud extreem ...



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

... evenals totale ETF-posities



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Op grond van bovenstaande overwegingen hebben we onze ramingen van edelmetaalprijzen gewijzigd. De onderstaande tabel toont de veranderingen in rood en vet.

ABN AMRO ramingen edelmetaalprijzen

Veranderingen in rood en vet

New										
End period	18-Mar	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21
Gold	1,502	1,522	1,450	1,300	1,300	1,400	1,450	1,500	1,550	1,600
Silver	12.09	17.94	11.50	11.00	12.00	12.50	13.00	13.50	14.00	15.00
Platinum	628	974	650	600	650	700	750	800	850	900
Palladium	1,590	1,941	1,500	1,400	1,450	1,500	1,525	1,550	1,575	1,600
Gold/silver ratio	124.2	84.8	126.1	118.2	108.3	112.0	111.5	111.1	110.7	106.7
Gold/platinum	2.4	2.2	2.2	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8	1.8	
Palladium /platinum	2.5	2.3	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9	1.8	

Average	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	2020	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2021
Gold	1,565	1,375	1,300	1,350	1,398	1,425	1,475	1,525	1,575	1,500
Silver	16.7	11.3	11.5	12.3	12.9	12.8	13.3	13.8	14.5	13.6
Platinum	890	625	625	675	704	725	775	825	875	800
Palladium	2,180	1,450	1,425	1,475	1,633	1,513	1,538	1,563	1,588	1,550

Old										
End period	18-Mar	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21
Gold	1,512	1,522	1,550	1,450	1,500	1,600	1,650	1,700	1,725	1,750
Silver	12.46	17.94	16.25	15.50	16.50	18.00	18.50	19.00	19.50	20.00
Platinum	663	974	850	825	1,000	1,100	1,150	1,200	1,250	1,250
Palladium	1,632	1,941	2,100	2,000	1,900	1,800	1,700	1,600	1,500	1,500
Average	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	2020	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2021
Gold	1,565	1,500	1,475	1,550	1,523	1,625	1,675	1,713	1,738	1,688
Silver	17.5	15.9	16.0	17.3	16.6	18.3	18.8	19.3	19.8	19.0
Platinum	912	838	913	1,050	928	1,125	1,175	1,225	1,250	1,194
Palladium	2,021	2,050	1,950	1,850	1,968	1,750	1,650	1,550	1,500	1,613

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

DISCLAIMER

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on economics. The information in this document is strictly proprietary and is being supplied to you solely for your information. It may not (in whole or in part) be reproduced, distributed or passed to a third party or used for any other purposes than stated above. This document is informative in nature and does not constitute an offer of securities to the public, nor a solicitation to make such an offer.

No reliance may be placed for any purposes whatsoever on the information, opinions, forecasts and assumptions contained in the document or on its completeness, accuracy or fairness. No representation or warranty, express or implied, is given by or on behalf of ABN AMRO, or any of its directors, officers, agents, affiliates, group companies, or employees as to the accuracy or completeness of the information contained in this document and no liability is accepted for any loss, arising, directly or indirectly, from any use of such information. The views and opinions expressed herein may be subject to change at any given time and ABN AMRO is under no obligation to update the information contained in this document after the date thereof.

Before investing in any product of ABN AMRO Bank N.V., you should obtain information on various financial and other risks and any possible restrictions that you and your investments activities may encounter under applicable laws and regulations. If, after reading this document, you consider investing in a product, you are advised to discuss such an investment with your relationship manager or personal advisor and check whether the relevant product –considering the risks involved- is appropriate within your investment activities. The value of your investments may fluctuate. Past performance is no guarantee for future returns. ABN AMRO reserves the right to make amendments to this material.

© Copyright 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO")