

# Gold2Silver ratio

Na de wereldwijde crash in maart 2020 ten gevolge van de COVID-19 uitbraak, hebben we mogen meemaken dat de Gold-to-Silver-ratio (hierna te noemen G2S) een ongekennde piek zag van 124. Anders gezegd, 1 kilo goud stond qua prijs gelijk aan 124 kilo zilver.

In mijn verhalen over edelmetalen heb ik meermaals duidelijk gemaakt dat in duizenden jaren de ratio ongeveer 20 was, in honderden jaren deze ratio ongeveer 30 deed en in tientallen jaren 50 het getal was in de verhouding tussen goud en zilver. De laatste jaren stonden er ongeveer zo'n 80 eenheden zilver tegenover 1 eenheid goud. Maart 2020 gaat dus als meest extreme (overtrokken) verhouding de geschiedenisboekjes in.

## HISTORIE:

Zilver is net als goud een monetair metaal. Al wordt dit de laatste tientallen jaren niet meer zo gezien, blijkens het feit dat je bij aankoop van een zilver-baar 21% BTW verschuldigd bent (aankoop bij bedrijf, niet bij particulier) en het feit dat een goudbaar geen BTW kent. Maar in de historie waren beide metalen edel en voornamelijk bedoeld om de munt van een land extra waarde te gunnen, aangezien eventuele devaluaties van het bedrag op de munt werden opgevangen door de intrinsieke waarde van de munt zelf. De zilveren guldens en rijksdaalders bijvoorbeeld kenden respectievelijk 6½ en 15gram puur zilver (999/000) en zijn tegen de actuele eurokoers van zilver (€512 p.kg) minimaal €3,32 en €7,68 waard.

Tegenover de guldenwaarde krijgen we anno 2020 het volgende plaatje:

- f 1,00 (gld) zilver TOEN = f 7,31 NU waard
- f 2,50 (rks) zilver TOEN = f 16,92 NU waard

De toename van de waarde vond dus niet plaats in de valuta (NLG), maar in de intrinsieke metaalwaarde (Ag).

Terug naar de historie van de G2S. Meteen maar even een overzicht van zo'n 5.200 jaren !

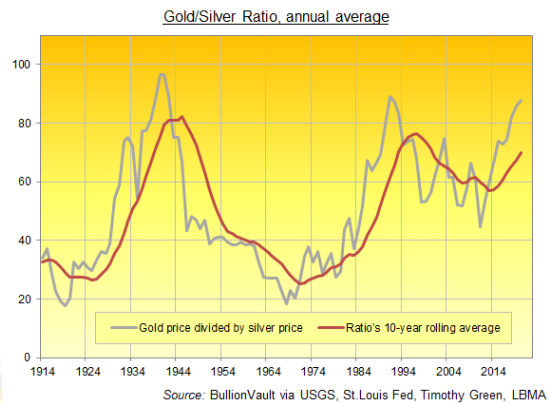
TIME FRAME / ERA	Sell 1 oz Gold	To buy X oz of Silver	TIME FRAME / ERA	Sell 1 oz Gold	To buy X oz of Silver
Menes, Egypt 3200 BC	1	2.5	Spain, 1497 AD, Edict of Medina	1	10.07
Egypt, 2700 BC	1	9	Germany, 1500 AD	1	10.05
Hammurabi, Mesopotamia 2700 BC	1	6	1600 - 1620 AD	1	12.1
Egypt 1000 BC	1	10.0	1700 - 1720 AD	1	15.1
Croesus, Lydia 550 BC	1	13.33	1800 - 1820 AD	1	15.3
Persia under Darius, son of			1821 - 1840 AD	1	15.6
Hystaspes (father of Xerxes)	1	13.0	1841 - 1860 AD	1	15.6
Plato, ca. 445 BC	1	12.0	1861 - 1870 AD	1	15.6
Xenophon (in Persia)	1	11.66	1871 - 1880 AD	1	16.7
Menander, ca. 341 BC	1	10.0	1881 - 1882 AD	1	17.6
Greece, ca. 300 BC	1	10.0	1883 - 1884 AD	1	18.4
Rome, 207 BC	1	14.5	1885 - 1886 AD	1	19.9
Rome, 189 BC	1	10.0	1887 - 1888 AD	1	21.2
Rome, 40 BC, Julius Caesar	1	7.5	1890 AD	1	18.3
Rome, Claudius	1	12.5	1932 AD	1	75.0
Constantine the Great	1	10.5	1940 - 1941 AD	1	100.0
Theodosian Code	1	14.4	1980 AD	1	16.0
Medieval England	1	11.1	1991 AD (February)	1	100.0
Medieval Italy	1	12.6	1994 AD (July)	1	73.25
			2020 AD (March-Corona)	1	124.0

Verklaringen voor de G2S zijn maar mondjesmaat te vinden, maar rond 1880-1885 was er een enorme run op edelmetalen en werden er flinke zilver-vondsten gedaan die het begin vormden van een stijging van de G2S. De absolute piek van de G2S werd in 1939 opgetekend, namelijk (heel kort) **153**. De bodem van de G2S staat genoteerd in 1864 en bedroeg toen **7** (G2S voor onze jaartelling niet meegerekend).



In de Romeinse tijd was de G2S dus vastgesteld tussen 12 en 15, hetgeen een juiste weergave is van de hoeveelheden die gedolven worden. Voor iedere kilo goud zijn er ongeveer 12 kilo's zilver boven de grond gehaald. Vanuit de productiezijde spreekt men over een SGR (Silver-to-Gold Ratio) van 12. Vanuit de prijs kijken we naar de G2S-ratio.

In de grafiek hiernaast zien we dat er wel vaker "spikes" zijn geweest, waarbij goud in verhouding veel hoger werd gewaardeerd dan zilver. 1940 en 1992 zijn duidelijke uitersten, echter beide lang niet zo extreem als wat we recent in Maart 2020 hebben gezien.



Zijn er in de historie ook redenen aan te wijzen die een verklaring kunnen opleveren waarom deze G2S periodiek zo'n schommeling moet meemaken?

We kijken naar natuurlijke oorzaken (vraag-aanbod=VA) kunstmatige oorzaken (overheids/regulering=OV).

- Zoals gezegd was er een silver-boom vanaf 1880 in voornamelijk Noord Amerika. Productie van zilver steeg jaar-in-jaar-uit waardoor de G2S telkens stapjes omhoog zette. (VA)
- Roosevelt devalueerde de US-dollar in 1934 door de goudprijs te fixeren op \$35 (was ongeveer \$26), waardoor een nieuwe stijging van de G2S werd ingeluid. (OV)
- Omdat de zilveren munten uit 1963-1966 door de daling van de USD steeds duurder werden, werd de uitgifte daarvan gestaakt en viel een belangrijke vraagcomponent naar zilver weg. (VA+OV)
- De prijsfixatie van Goud op \$35 hield grosso-modo aan tot 1972-1973 toen de dekking van goud onder de US-dollar werd weggehaald; het einde van de gouden-standaard en het begin van fiatgeld (bijdrukken zonder de nodige dekking van goud). Zonder de dwingende klauwen van de US-overheid klom goud in 1974 naar zo'n \$184 oftewel +500% in ongeveer 2 jaar tijd, al is die stijging van het goud eerder een gevolg van de daling van de US-dollar (monetaire expansie) De G2S zette de klim voort (OV).

### ...DOOR NAAR DE 20<sup>ste</sup> EEUW:

- Eind 2004 begon GLD (grootste goud-tracker), gevolgd door SLV (grootste zilver-tracker) in 2006, aan een flinke opmars en vele beleggers belegden hun edelmetaalbelangen in deze trackers. Omdat goud en zilver in fysieke vorm uit de grond gehaald worden en niet oneindig beschikbaar zijn, hebben zowel GLD als SLV in de kleine lettertjes staan dat de dekking niet alleen uit fysiek metaal hoeft te bestaan. Hierdoor is het beschikbare beleggingskapitaal wat naar edelmetaal stroomt flink verwaterd, aangezien GLD en SLV ingeschat maar door 30%-40% fysiek metaal wordt gedekt. Alhoewel hier geen overheidsingreep achter schuilt, betekent dit toch een onnatuurlijk fenomeen dat de VA aantast en daarom OV wordt bestempeld.
- Vanuit de industrie is de vraag naar zilver stijgend en is er eigenlijk al vanaf 2010 een tekort aan gemijnd/geproduceerd zilver (bron: WorldSilver Survey GFMS Thomson Reuters). De laatste 2 jaren is het tekort evenwel terug gelopen en zijn vraag en aanbod redelijk in evenwicht. Aangezien de vraag naar goud flink blijft oplopen, alleen al vanuit landen als China, Rusland, Turkije, Iran e.d., heeft de fysieke trend van beide metalen ertoe geleid dat de G2S in maart 2020 een piek van 124 heeft neergezet...

We kunnen ons bedienen van oude adagiums zoals "what comes up, must come down" maar dat biedt weinig houvast om je een beeld te kunnen vormen van de huidige G2S. Het feit dat zilver altijd werd gezien als een "poor-mans gold" levert eigenlijk meer een ondersteuning op om een verdere opgang van de G2S te veronderstellen, aangezien het financiële geweld van de kopers van goud (Centrale Banken & overheden) nimmer zoveel groter is geweest dan de kopers van zilver (particulieren en industrie). De schier oneindige stroom aan nieuw fiatgeld (created out of thin air) zit immers bij de geldscheppers en niet bij het publiek.

Omdat de overheden ook wel zien dat dit een onhoudbare situatie is en vroeg-of-laet zal leiden tot een enorme geldontwaarding, probeert men tastbaar bezit te verkrijgen. In het geval dat er ooit een systeemcrisis zou ontstaan, waarbij munten in een inflatiespiraal zouden komen, ben je met tastbare bezittingen beter af, dan zonder dergelijke onderpanden.



Gaandeweg het schrijven, lijkt de G2S misschien wel een relikwie uit een ver verleden te worden, met een steeds mindere relevantie voor vandaag de dag. Deze twijfel zal in 1929 (piek G2S) en 1992 (piek G2S) mogelijk niet anders zijn geweest en moeten we daarom categoriseren als “waan van de dag”, ook al duurt een dergelijke onbalans (tussen de goud- en zilver-prijzen) in de regel vele jaren. Het zijn immers geen substitutiegoederen, zoals de ratio tussen auto's en paard-en-wagens, waarbij de auto uiteindelijk de paard-en-wagen geheel verdrong. Het zijn beide schaarste artikelen met beide unieke eigenschappen. Daarnaast zijn de beide kopers ook geheel verschillend; overheden & Centrale Banken aan de goud-kant, publiek en industrie aan de zilver-kant.

Wanneer zou het publiek door krijgen dat de overheden niet meer bij machte zijn om monetair bezien het zinkende schip drijvende te houden? Zou dat dan de aanjager kunnen zijn voor een normalere G2S? De laatste paar dagen (half mei 2020) zien we dat zilver flink aantrekt, terwijl goud mondjesmaat stijgt. Op moment van schrijven zien we zilver op \$17.50 en goud op \$1750 per Tr.Ounce noteren, waardoor de G2S op 100 uit komt.

De professionele partijen in edelmetaal hebben de neiging om zich terug te trekken. AbnAmro heeft al aangegeven dat hun edelmetaalcontracten allemaal een cash-settlement zullen kennen, ook al stond er bij sommige producten bij aangaan daarvan dat er fysieke levering kon worden gekozen. Ook heeft AbnAmro de edelmetaalrekeningen van klanten opgezegd oftewel: “zoek maar een andere bank voor dergelijke producten”.

Een oudgediende in de edelmetaal business, ScotiaBank (Bank of Nova Scotia), heeft eind april 2020 aangegeven alle edelmetaalactiviteiten te staken.

Dit is groot nieuws, want ScotiaBank was wel één van de belangrijkste partijen die onder meer short-selling mogelijk maakte. In 2016, bij de prijsstijging van goud en zilver verloor ScotiaBank naar verluide honderden miljoenen dollars op de shortposities, omdat er gewoonweg onvoldoende dekking was achter de contracten die men had uitgegeven. Frappant dus, dat slechts enkele weken geleden deze afdeling is opgedoekt en dat de zilverprijs in de eerste 2 weken van mei 2020 met zo'n 15% wist te klimmen.



### **Samengevat:**

De G2S heeft een piek neergezet van 124 en zweeft momenteel rond de 100. Nog steeds een absurd hoge waarde, wanneer we dit tegen de historie afzetten. Belegt u in edelmetaal, dan is een extra accent in zilver geen vreemde keuze. Een startpositie (naast uw gouden en zilveren munten en/of baren) zou mogen bestaan uit de tracker CEF, het voormalige Canadian Gold and Silver Trust, inmiddels omgedoopt tot Sprott Physical Gold and Silver Trust. Alhoewel deze tracker op meerdere beurzen genoteerd staat, is de CEF notering in New York de meest liquide notering. Het fysieke goud en zilver (100% gedekt) ligt opgeslagen buiten USA, namelijk bij de Canadese Mint. Hierdoor is het risico van confiscatie door een panikerende overheid (USA heeft deze wetgeving namelijk nog steeds niet ingetrokken) een minder punt van zorg. Naast CEF kunt u kijken naar PHYS, PSLV en PHAG.L trackers die eveneens 100% fysiek gedekt (behoren te) zijn. De allergrootste trackers GLD en SLV zijn dit met zekerheid niet! Daar loopt u zeker het risico van het uiteenlopen van fysieke- en girale goud- en zilverprijzen.

Voor een verkennend gesprek of een second opinion op uw beleggingen belt u 't best: 06-24977190.

Met hoogachting en vriendelijke groeten,  
Gijs van Doorn, 20 mei 2020.

Met dank aan:

Investopedia, Adam Hamilton (ZealLLC.com),  
Martin Armstrong, SDBullion en kitco.com

De publicaties van Gijs zijn informatief van aard en dienen door (aspirant) beleggers niet te worden gezien als beleggingsadvies, omdat het veelal een gedeelte van een complete beleggingsportefeuille kan betreffen. Overleg met uw eigen beleggingsadviseur of vermogensbeheerder is raadzaam alvorens posities in te nemen. Er wordt gebruik gemaakt van betrouwbaar geachte bronnen, toch is alle aansprakelijkheid over de juistheid en volledigheid van een artikel uitgesloten. Rendementen (en opinies) uit het verleden geven nooit enige garantie richting de toekomst.

Reproductie slechts toegestaan na uitdrukkelijke toestemming van de auteur. COPYRIGHT 2020.