



## De winst van goudverkoop

**Auteur(s):**

Scholtens, L.J.R.

Vakgroep algemene economie, Universiteit van Amsterdam

**Verschenen in:**

ESB, 83e jaargang, nr. 4173, pagina 803, 23 oktober 1998

**Rubriek:**

Uit de vakliteratuur

**Trefwoord(en):**

monetaire, beleid

De kluisen van de centrale banken van de traditionele industrielanden herbergen enorme voorraden goud. De pas opgerichte Europese Centrale Bank houdt 15% van haar reserves in goud aan. Het publieke goud kan gebruikt worden als monetair instrument, als oorlogskas en als strategische voorraad. Echter, in het huidige tijdsgewricht zijn al deze functies eigenlijk niet meer van betekenis. De gouden standaard is voltooid verleden tijd en het goud heeft geen monetaire betekenis meer. Ook de andere functies zijn achterhaald. Goud is niet meer onaantastbaar of veilig: de recente crisis in Azië heeft geen halt toegevoerd aan de jarenlange geleidelijke daling van de goudprijzen en het rendement op goudbeleggingen is zeer gering<sup>1</sup>. Goud wordt is tegenwoordig vooral van nut in productieprocessen (bijv. electronica-industrie, chemie, tandheelkunde) en in sieraden, munten en medailles. Niet voor niets, houden nu opkomende industrielanden als Brazilië, China, Mexico en Taiwan relatief veel minder goud in hun officiële reserves aan dan bijvoorbeeld Duitsland, Frankrijk en de Verenigde Staten.

Gegeven de teloorgang van de publieke functies kan de vraag gesteld worden wat de overheid het best met het goud kan doen. Een kwartet economen van de Federal Reserve concludeert dat de centrale banken het goud maar beter kunnen afstoten<sup>2</sup>. Zij berekenen de welvaartseffecten van het afstoten van 'publiek' goud door te veronderstellen dat de overheid alle officiële goudvoorraden aan de eigenaren van goudmijnen verkoopt. De overheid ontvangt daarvoor een bedrag dat gelijk is aan de winningskosten van het goud (zo'n \$ 200-300 per ounce), en een recht op nog te mijnen goud. De opbrengsten worden tegen de marktrente belegd in risicovrije vermogenstitels. De auteurs vergelijken steeds twee mogelijke situaties:

- » onmiddellijke goudverkoop tegenover het blijven aanhouden van goud door de centrale banken (I);
- » goud eerst uitlenen en na twintig jaar verkopen tegenover het blijven aanhouden van goud door de centrale banken (II) en
- » onmiddellijke goudverkoop in plaats het eerst uitlenen van goud en pas na twintig jaar verkopen (III).

[tabel 1](#) toont de welvaartseffecten voor elk der marktpartijen in miljarden dollars. Steeds neemt de totale welvaart sterk toe. De grootste voordelen vallen toe aan de overheid. Ook de gebruikers van goud hebben baat bij het afstoten van het goud door de overheid. De mineigenaren verliezen altijd.

**Tabel 1. Welvaartseffecten in miljarden dollars, 1997**

Scenario	verkopen (I)	uitlenen (II)	III
totale welvaartseffect	368	238	130
overheidsopbrengsten	342	214	128
industrieel verbruik	49	41	8
verbruik voor diensten	149	155	-6
eigenaren van goudvoorraden	-102	-153	51
eigenaren van goudmijnen	-70	-19	-51

Bron: zie noot <sup>2</sup>, blz. 34.

Wat zit achter deze sterke maatschappelijke welvaartsstijging? Zolang de goudreserves niet aangewend worden, moet goud uit de mijnen gedolven worden tegen circa \$ 300 per ounce. Als de centrale banken hun goud voor productieve doeleinden beschikbaar stellen, dan kunnen deze delvingskosten uitgespaard worden. Dat is uiteraard onaantrekkelijk voor de mineigenaren en ook de goudbezitters zijn door het grotere aanbod van goud slechter af. De goudverwerkende bedrijven kunnen juist op hun kosten besparen. Verder blijkt ook de overheid veel baat te hebben bij het gebruiken van het goud van de centrale banken. Dat is niet zo gek, want het goud in de kluisen van de centrale bank levert haar nauwelijks iets op<sup>3</sup>.

Per saldo is het afstoten van goud in alle drie de scenario's vanuit maatschappelijk perspectief aantrekkelijk. Wanneer de overheid in één keer afstand doet van het beheer en het bezit van goud (scenario I), is de welvaartwinst het grootst. Maar ook het afstoten van alleen het beheer (scenario II) levert reeds een zeer fors economisch surplus op. De kosten van het publieke goudbezit in termen van misgelopen welvaartseffecten (scenario III) zijn daarmee vergeleken geringer. De centrale banken die inmiddels een deel van hun goudvoorraad hebben afgestoten, zoals die van België en Nederland, hebben dit goed ingezien.

---

**1** C. van Ewijk en L.J.R. Scholtens, The distribution of seigniorage in the Netherlands, *De Economist*, 1992, blz. 446-469; idem, Het goud van de Nederlandsche Bank, *Openbare Uitgaven*, 1997, blz. 160-167.

**2** D.W. Henderson, J.S. Irons, S.W. Salant en S. Thomas, Can government gold be put to better use?: Qualitative and quantitative effects of alternative policies, *International Finance Discussion Papers*, nr. 582, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D.C., juni 1997.

**3** Dit goud wordt soms geleased, zie: I. Cox, The gold borrowing market, *World Gold Council Research Studies*, nr. 4, Genève, maart 1994, zie ook noot <sup>1</sup>.