

prijsvork evolueren met 55 en 75 dollar als nieuwe onder- en bovengrens. Het grootste gevaar schuilt in een gebrek aan productiediscipline wanneer de prijzen blijven stijgen. Er kan een moment komen dat het voor bepaalde landen politiek niet langer houdbaar is om vrijwillig marktaandeel af te staan door de productie te beperken.

### EDELMETALEN

Bij de edelmetalen springt de opvallende prestatie van palladium in het oog. Het edelmetaal was vorig jaar de best presterende grondstof met een koersstijging van meer dan 40 procent. Goud deed het ondanks de aangekondigde verstrakking van het monetaire beleid nog relatief goed. Gemeten in euro's was het rendement wel negatief door de sterke daling van de dollar. Zilver liet in euro's het vierde verliesjaar van de voorbije vijf jaar optekenen.

Op de mondiale palladiummarkt zal er ook in 2018 meer vraag zijn dan aanbod. Toch menen we dat het meeste goede nieuws al lijkt ingeprijsd. De recordhoge long-posities van speculanten zijn in die zin een teken aan de wand. Bij platina is de situatie precies omgekeerd. De prijs houdt al rekening met een lager marktaandeel voor diesel, dat de vraag naar platina (gebruikt in de katalysatoren, red.) drukt. Een verdere toename van het prijsverschil tussen beide edelmetalen is weinig waarschijnlijk.

Voor goud en zilver blijft de reële rente de belangrijkste parameter. De geplande renteverhogingen zijn niet bij voorbaat negatief. Wanneer de inflatie niet volgt, zullen deze wellicht ook weer snel worden teruggedraaid. Bezorgdheid over de waarderingen en de duur van de schuldgedreven groei kan beleggers opnieuw in de richting van edelmetalen duwen.



**CRYPTO-  
MUNTEN ALS  
DE BITCOIN ZIJN  
GEEN GROND-  
STOFFEN,  
MAAR ZE  
WORDEN WEL  
'GEMIJD'.  
DAARMEE  
HOUDT DE  
VERGELIJKING  
OP**

### INDUSTRIËLE METALEN

De London Metal Exchange (LME) index van basismetalen steeg vorig jaar met bijna een kwart. Sinds het dieptepunt van begin 2016 klom de index zelfs met ruim 60 procent. Naast de gestegen vraag is het marktevenwicht veel krappier dan enkele jaren geleden. Aan de aanbodzijde werd de overproductie aangepakt, waardoor de voorraden sterk afgebouwd werden. Verschillende basismetalen als koper, aluminium en zink lieten vorig jaar nieuwe hoogtepunten optekenen. Bij sommige metalen, zoals zink, werd het aanbodoverschot ingeruild voor een deficit. Zolang de wereldeconomie op het groeipad blijft, ziet het er goed uit voor de industriële metalen. Op korte termijn zijn er geen tekenen die op iets anders wijzen. Het grootste gevaar schuilt in tijdelijke overdrijvingen door speculatieve investeerders die zich massaal in dezelfde richting positioneren.

### CRYPTOVALUTA'S

Cryptomunten als de veelbesproken bitcoin zijn geen grondstoffen, maar ze worden wel 'gemijnd', zij het door computerkracht. Daarmee houdt de vergelijking ook op, want in tegenstelling tot fysieke (edel)metalen hebben deze virtuele munten geen enkele intrinsieke waarde. Als toepassing van de blockchaintechnologie blijft enkel het speculatieve aspect overeind, want als betaalmiddel is er voor de cryptovaluta's niet meer dan een rol in de marge weggelegd. De explosieve prijsevolutie valt te verklaren door kunstmatige schaarste en het gedrag van investeerders die wanhopig op zoek zijn naar rendement in een omgeving met historisch lage rentevoeten. Omdat beleggers langere tijd irrationeel kunnen handelen, valt niet te voorspellen welke richting het op korte termijn zal uitgaan met de cryptovaluta's.

instantie tegen, omdat het positieve effect van de lagere productie door een aantal elementen teniet werd gedaan. De belangrijkste kwam van de Verenigde Staten: door de groei van de schalie-industrie is de Amerikaanse olieproductie gestegen naar een recordniveau.

Maar de toename van de vraag is positief. De verwachting is dat de mondiale oliemarkt op weg is naar een nieuw evenwicht tussen vraag en aanbod. Dit kan op termijn doorschieten naar een tekort, want oliemaatschappijen hebben sinds de zware prijscorrectie van 2014 hun investeringen drastisch verlaagd. We zien ruwe olie in 2018 naar een hogere

