

Toch is dat wat kort door de bocht, zo blijkt uit een rondgang over de diverse grondstofmarkten.

## ENERGIE

De onrust in opkomende landen is het directe gevolg van aantrekkende groei in ontwikkelde economieën als de VS en Europa. De economieën van deze landen zijn veel energie-intensiever dan die van de emerging markets omdat consumptie voor het grootste deel van de groei zorgt. Het terug verschuiven van het zwaartepunt van de groei van de opkomende landen naar de ontwikkelde landen is daarom gunstig voor de vraag naar energie.

Grote instellingen zoals het Internationaal Energie Agentschap en de OPEC zijn het er dan ook over eens dat de mondiale vraag naar ruwe olie en afgeleide producten dit jaar opnieuw zal toenemen. Het gevaar komt op de energiemarkten eerder van de aanbodzijde. Met name de grote producenten die niet tot het oliekartel OPEC behoren – zoals Rusland, Canada en de Verenigde Staten – zullen dit jaar meer olie en gas produceren. Indien de OPEC haar productie niet verlaagt, kan een overaanbod ontstaan. Dit kan, gekoppeld aan een eventuele daling van de consumptie in bepaalde opkomende markten, op korte termijn voor neerwaartse prijsdruk zorgen. De groeiende bevolking en de toename van de levensstandaard in de emerging markets staan echter garant



28 januari 2014. Tijdens een persconferentie belooft de gouverneur van de Turkse centrale bank alles te doen om een verdere val van de lira te voorkomen.

voor een stijging van de energieconsumptie op iets langere termijn.

## METALEN

Op de metaalmarkten liggen de zaken duidelijk anders dan in de energiesector. 'Westerse' groei is veel minder grondstofintensief dan die in opkomende landen. Een tijdelijke groeivertraging bij emerging markets leidt dan tot een lagere vraag.

Dat geldt vooral voor basismetalen als aluminium en nikkel, waarin de nodige overcapaciteit moet worden afgebouwd. De impact op de edelmetalen is minder eenduidig. Een toegenomen onzekerheid bij de inwoners van de emerging markets doet de vraag naar goud stijgen. Dit is vooral het geval in China en Turkije en zelfs in India waar een importverbod de bevolking er niet van weerhoudt om goud te blijven kopen. De vraag naar

fysiek goud is op korte termijn echter niet echt relevant voor de prijs van goud. Daarvoor is de invloed van 'papier' goudhandel via derivaten te belangrijk geworden.

Op de platinamarkt is de prijsimpact van het fysieke vraag- en aanbodevenwicht groter. Ondanks een nieuwe grootschalige mijnstaking in Zuid-Afrika geeft de platina-prijs nauwelijks een krimp. Dit lijkt op het eerste gezicht vreemd omdat Zuid-Afrika in zijn eentje voor bijna driekwart van de wereldwijde platinaproductie instaat. Een vorige staking in de Zuid-Afrikaanse mijnsector in de zomer van 2012 leidde toen wel tot prijsstijgingen. Een groot deel van de verklaring ligt bij de muntevolutie. De Zuid-Afrikaanse Rand of ZAR was in ruim een decennium niet

goedkoop tegenover de dollar. Dit betekent dat platina in ZAR niet goedkoper maar duurder is geworden. Voor producenten, die hun kosten in lokale valuta afrekenen, is er dus geen vuiltje aan de lucht zolang de daling van de grondstofprijzen in dollars niet groter is dan de muntdepreciatie tegenover de dollar.

Eenzelfde dynamiek is zichtbaar in Kazachstan, de grootste producent van uranium ter wereld. Het land devalueerde begin februari zijn lokale munt met 19 procent tegenover de dollar. De uraniumprijs bevoog niet op het nieuws, maar de lokale productiekosten daalden wel.

## LANDBOUWGRONDSTOFFEN

Landbouwgrondstoffen hebben meestal een heel eigen dynamiek waarin de wisselwerking tussen de oogstverwachtingen, consumptie en de beschikbare voorraden prijsbepalend is. Valuta-effecten zijn minder prijsbepalend maar kunnen een bepaalde trend wel versterken. Zo was de Braziliaanse real in vijf jaar niet meer zo goedkoop tegenover de dollar, terwijl de prijzen van koffie en suiker, twee grondstoffen waarvan Brazilië de grootste producent is, laag zijn. Braziliaanse boeren moesten meer koffie en suiker verkopen om de prijsdalingen te compenseren, wat het bestaande overaanbod op de koffie- en suikermarkt nog verder in de hand werkte. Een lagere munt kan echter ook het omgekeerde effect hebben. Zo hielden in Argentinië veel sojaboeren begin dit jaar hun oogsten achter totdat de peso stabiliseerde. Pas toen kwam de verkoop weer op gang.

## OVER DE AUTEUR

- Koen Lauwers is onafhankelijk financieel analist, gespecialiseerd in grondstoffen
- Lauwers heeft geen belangen in genoemde producten en bedrijven