



GOUD

ZELDZAAM VERLIESJAAR

Voor het eerst sinds 2000 zal de goudprijs een jaar lager afsluiten dan het startte. En niet zo'n beetje ook: de prijs van het edelmetaal daalde dit jaar met ruim een kwart, waardoor de goudprijs nu weer terug is op het niveau van eind 2009. Als de fysieke vraag- en aanbodevolutie bepalend zouden zijn voor de goudprijs, dan had het gele metaal net in prijs moeten stijgen.

Maar de conclusie is al eerder getrokken: de goudprijs heeft weinig meer te maken met vraag en aanbod. Goud is de koortsthermometer die de gezondheid van het wereldwijde monetaire systeem meet. De politiek van de centrale banken werkt echter dusdanig marktverstoring dat de signaalfunctie van vooral goud en rente in de war wordt gestuurd.

De verhouding tussen handel in fysiek goud en papiergoud, handel in termijncontracten, is inmiddels flink scheef getrokken. Op grondstoffenbeurs Comex worden enorme hoeveelheden goud via termijncontracten verhandeld zonder dat hier fysiek goud tegenover staat. Het is inmiddels zo ver gekomen dat elke troy ounce fysiek goud wordt geclaimd door meer dan 60 'eigenaren' van termijncontracten. Ook komend jaar zal het vooral de papieren handel zijn die de goudprijs stuurt.

ANDERE EDELMETALEN

ZILVER SLECHT, PLATINA GOED

De zilverprijs moest dit jaar ruim een derde prijsgeven. Behalve een hoger aanbod van zilver was de ontwikkeling van de zilverprijs vooral terug te brengen tot de hoge correlatie met goud. Er is voorlopig geen reden om aan te nemen dat dit in 2014 anders zal zijn.

Platina- en palladiumprijzen hebben veel minder last van inmenging door investeerders, ze zijn veel afhankelijker van de industriële vraag. Voor platina is die in 2013 met 12 procent toegenomen door een toegenomen consumptie uit de transport- (katalysatoren) en glasinindustrie (LCD-schermen). Ook voor palladium wordt 2014 opnieuw een deficitjaar. Omwille van de hoge voorraden en het stijgende secundaire aanbod uit recycling lijkt het opwaarts prijspotentieel beperkt, tenzij in het geval van langdurige productieonderbrekingen (bijvoorbeeld door sociale onrust).

DE ONTWIKKELING VAN DE ZILVERPRIJS WAS VOORAL TERUG TE BRENGEN TOT DE HOGE CORRELATIE MET GOUD



OVERIG

BASISMETALEN, GRANEN EN SOFT COMMODITIES

De **basismetalen** (koper, tin, nikkel, aluminium, lood, zink) zijn de meest cyclische grondstoffencategorie. Het grootste probleem waar deze groep mee af te rekenen heeft, is overcapaciteit. Behalve bij tin overstijgt het aanbod de vraag. Ondanks de lagere prijzen hebben de producenten nog niet echt werk gemaakt van vrijwillige productiebeperkingen. Dit komt omdat de prijzen nog steeds boven de gemiddelde marginale productiekosten liggen, al is het verschil met name bij aluminium en nikkel wel erg klein geworden. Aan aanbod is dus geen gebrek, zodat eventuele prijsstijgingen in 2014 zullen moeten komen van een hogere economische activiteit.

Of de verliezers van 2013 de winnaars van 2014 zullen worden, is ook bij de **granen** en de landbouwgrondstoffen hoogst onzeker. Zowel de International Grains Council als de Food and Agriculture Organisation gaan voor het lopende oogstjaar 2013-2014 uit van goede opbrengsten voor zowel maïs, tarwe als soja, waardoor het aanbodoverschot verder zal toenemen. Weliswaar neemt ook de wereldwijde granenconsumptie toe, maar de granenvoorraden zullen zowel nominaal als in verhouding tot de consumptie verder toenemen. Het sentiment bij

investeerders over granen is ook erg negatief, maar dit kan heel snel keren als bijvoorbeeld voor de oogst nadelige weersomstandigheden worden verwacht. Samengevat is het neerwaartse prijsrisico bij de granen nog niet helemaal van de baan, al zou de situatie in de loop van 2014 toch wat moeten opklaren.

Bij de **soft commodities** hebben koffie en suiker te lijden onder een overaanbod. In het geval van suiker zal het in 2013-2014 zelfs het vierde opeenvolgende surplusjaar zijn. Ook koffie kreunt onder de hoge opbrengsten, vooral uit Brazilië, Colombia en Vietnam, waardoor overtollige voorraden voor boedemprijzen de deur uitmoeten om plaats te maken voor de nieuwe oogst. Koffie was in bijna 5 jaar niet meer zo goedkoop terwijl een pond suiker voor het laatst in de zomer van 2010 aan het huidige prijsniveau noteerde. Net als bij de granen geldt ook voor koffie en suiker dat het bodenvormingsproces zich in 2014 wellicht zal voortzetten met de productiekosten en klimatologische grillen als mogelijke wildcard. Cacao was in 2013 de witte raaf bij de soft commodities. Een hogere mondiale vraag gecombineerd met bezorgdheid over de oogsten in West-Afrika liet de prijs met een kwart opveren. Een verdere klim zit enkel in de kaarten indien de ondermaatse productietrend aanhoudt.

OVER DE AUTEUR

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