



# JA

## DE SUPERCYCLUS IN GRONDSTOFFEN IS TEN EINDE

### 1

De economische groeimotor in de opkomende markten stukt. De Chinese groei bijvoorbeeld haalt al lang niet meer het niveau van enkele jaren geleden. Ook de Braziliaanse en Indiase economieën konden afgelopen maanden niet aan de verwachtingen voldoen.

Een teruglopende groei in deze opkomende markten heeft direct impact op de vraag naar onder meer energie en metalen. Illustratief is de toename van de voorraden in de opslagplaatsen van de London Metal Exchange en de Shanghai Futures Exchange. Ook bij de meeste granen en landbouwgrondstoffen liggen de voorraden comfortabel hoog.

### 2

Na jaren is de schaarste in aanbod grotendeels voorbij. Dat is te danken aan de inhaalslag van grondstofdelvers die dankzij hogere opbrengsten gingen investeren. Sterker nog, voor een aantal grondstoffen – zoals de meeste basismetalen – dreigt zelfs een overaanbod te ontstaan. Ironisch genoeg komt veel extra productiecapaciteit beschikbaar op een moment dat dit

eindelijk niet meer nodig is. De vraag is immers afgezwakt door de kwakkelende economie én door nieuwe technologieën. Wie had jaren geleden durven vermoeden dat de Verenigde Staten dankzij schaliegas veel minder afhankelijk zou worden van energiebronnen elders?

### 3

Investeerdere keren de grondstoffen massaal de rug toe. Barclays Research rekende voor dat in de periode van januari tot april 16 miljard dollar aan grondstoffeninvesteringen werd geliquideerd. De som van de grondstoffenactiva onder beheer daalde naar 385 miljard dollar, het laagste cijfer sinds begin 2012.

Een groot deel van de prijsstijgingen van de grondstoffen tijdens het voorbije decennium werd toegeschreven aan de toegenomen investeerdersinteresse. Door de prijsdalingen bouwen deze hun posities nu opnieuw af. Daarbij wordt met name geanticipeerd op het einde van het tijdperk van goedkoop geld. Het is dan ook niet toevallig dat de grondstoffenprijzen een nieuwe tik kregen nadat Fed-president Bernanke liet weten dat de monetaire stimuli op korte termijn afgebouwd kunnen worden.



# NEE

## DE SUPERCYCLUS IN GRONDSTOFFEN IS NOG NIET VOORBIJ

### 1

Er bestaat niet zoiets als 'de grondstoffenmarkten'. Het gaat om een bonte verzameling activa, vele met een geheel eigen dynamiek. Van één grondstoffencyclus kan dus geen sprake zijn, eerder van verschillende subcycli. Zo piekten de prijzen van de meeste basismetalen in 2012. Bij de landbouwgrondstoffen was dit, met uitzondering van de granen, al een jaar eerder gebeurd. Ook de edelmetalen bevinden zich al bijna twee jaar in een dalende trend. Daar staat tegenover dat energie nu flink duurder is dan een jaar geleden. Het is dus erg kort door de bocht om de hele activaklasse ineens af te schrijven zonder rekening te houden met de specifieke dynamiek van individuele grondstoffenmarkten.

### 2

Tijdens de periode van stijgende grondstoffenprijzen nam de correlatie met andere activaprijzen toe. Grondstofprijzen 'bewogen' veel meer mee met de koersen van bijvoorbeeld aandelen dan voorheen. Daardoor werd de toegevoegde waarde van grondstoffen binnen een gespreide portefeuille steeds kleiner.

In die situatie is afgelopen maanden verandering gekomen. Terwijl de brede grondstoffenindices verder corrigeerden, stoomden de aandelenindexen vrolijk door naar nieuwe meerjarige hoogtepunten. Dit maakt dat grondstoffen binnen institutionele portefeuilles langzamerhand een interessant alternatief worden als diversificatiemiddel waardoor ook de interesse bij investeerders kan terugkeren.

### 3

De structurele trends die aan de basis liggen van de grondstoffenhousse van afgelopen jaren, zijn nog steeds

## DE SCHAARSTE AAN DE AANBODZIJDE KAN EVEN SNEL TERUGKOMEN ALS ZE IS VERDWENEN

aanwezig. Dat de groei in opkomende markten wat afvlakt, is goed voorstelbaar gezien de prestatie in voorbije jaren. Intussen groeit de wereldbevolking nog steeds waardoor ook de behoefte aan grondstoffen blijft toenemen. Deze trend wordt nog versterkt door een stijging van de levensstandaard in opkomende landen, waar het grootste deel van de wereldbevolking leeft. Er zijn theoretisch geen limieten aan de vraag naar grondstoffen. Voor wat het aanbod betreft, ligt dat anders. Grondstoffen zijn reële of tastbare activa die in tegenstelling tot het geld van de centrale banken niet zomaar uit het niets kunnen worden gecreëerd.

### 4

De schaarste aan de aanbodzijde kan even snel terugkomen als ze is verdwenen. Grote mijnbouwgroepen als Rio Tinto, BHP Billiton en Anglo American bouwden hun investeringsplannen en uitgaven voor exploratie de voorbije kwartalen fors af. Dit heeft gevolgen op langere termijn. Ook bij veel landbouwgrondstoffen is de voorraadbuffer in verhouding tot de consumptie niet zo hoog dat een langere periode met ongunstige weersomstandigheden opvangen kan worden zonder impact op de prijs.

### OVER DE AUTEUR

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