

Wereldbank verwacht dat de groei vorig jaar uiteindelijk op 9,4 procent is uitgekomen en ziet deze in 2009 verder afnemen tot 7,5 procent. Hierbij is geen rekening gehouden met de steunmaatregelen die de Chinese overheid aankondigde om de groei een duwtje in de rug te geven. China plant voor bijna 600 miljard aan investeringen in infrastructuur (bruggen, wegen, gebouwen) die op hun beurt ook de vraag naar grondstoffen (vooral metalen) zullen doen toenemen.

De Wereldbank ziet ook nog andere redenen om pessimistisch te zijn over de ontwikkeling van de grondstoffenprijzen. Als gevolg van de crisis op de financiële markten is er bij investeerders en banken minder bereidheid om risico's te nemen en kredieten te verlenen. Dit zal gevolgen hebben voor de investeringen in ontwikkelingslanden, waarvan de bank verwacht dat deze dit jaar met amper 3,5 procent zullen toenemen. Een opmerkelijke voorspelling is dat de omvang van de wereldhandel in 2009 met 2,1 procent zal afnemen. Als deze prognose uitkomt, zou dat de eerste daling zijn sinds 1982. Volgens de Wereldbank kan daarom van een schaarste aan grondstoffen geen sprake zijn, juist vanwege de lagere economische groei die automatisch ook een lagere vraag met zich meebrengt.

EENZIJDIGE RAPPORTAGE

De studie van de Wereldbank benadert, net zoals vele andere recente rapporten, de grondstoffenmarkten nogal eenzijdig. Er kan geen twijfel over bestaan dat de impact van de economische crisis op de vraag naar grondstoffen ook in 2009 nog erg groot zal zijn. Daarnaast zullen vele andere factoren die verantwoordelijk waren voor de prijsdalingen sinds de zomer van 2008 ook dit jaar nog een grote rol spelen. Te denken valt aan de geringe liquiditeit, de verminderde bereidheid van investeerders om risico's te nemen en de schommelingen van de koers van de Amerikaanse dollar. Dit laatste element wordt nogal eens over het hoofd gezien, maar de klim van de Amerikaanse munt tijdens de tweede jaarhelft van 2008 had een grote negatieve impact op de grondstoffenprijzen.

De grootste kritiek op de pessimistische scenario's is de overdreven aandacht voor de vraagzijde van de grondstoffenmarkt. De recente ontwikkelingen aan de aanbodzijde worden hierbij als irrelevant beschouwd. Ten onrechte, want juist hierin liggen de kiemen voor nieuwe tekorten en

mogelijk forse prijsstijgingen als de vraag weer aantrekt. In een (snelle) reactie op de dalende prijzen hebben heel wat grondstoffenproducenten hun productie drastisch teruggeschroefd. Dit fenomeen is met name bij de basismetalen en op de energiemarkten erg uitgesproken.

Wat de industriële of basismetalen betreft, is het aanpassingsvermogen van de producenten opmerkelijk. Sinds het najaar van 2008 verschijnen er vrijwel dagelijks persberichten van mijnbedrijven die besluiten de bestaande productie af te bouwen, al dan niet gecombineerd met het uitstellen of schrappen van geplande projecten. Tijdens de laatste vier maanden van 2008 werd bijna een tiende van de jaarproductie van nikkel, aluminium en zink geschrapt. Bij andere metalen als koper, lood, zink en tin is de afname (voorlopig) iets bescheidener.

GEEN BUFFERVOORRADEN

Op korte termijn zijn de gevolgen van deze productiedalingen op de prijs erg beperkt omdat de vraag nu eenmaal ook afneemt. Het lagere aanbod zorgt er wel voor dat de voorraden niet te hoog oplopen. De prijzen kunnen dus snel weer stijgen als de econo-

mische situatie stabiliseert en nadien een herstel van de vraag op gang komt. Het weer uitbreiden van de capaciteit zal tijd kosten, terwijl er dankzij de productiebeperking geen buffer van overtollige voorraden zal zijn. Aan een concrete timing voor het herstel kan geen zinnig mens zich wagen.

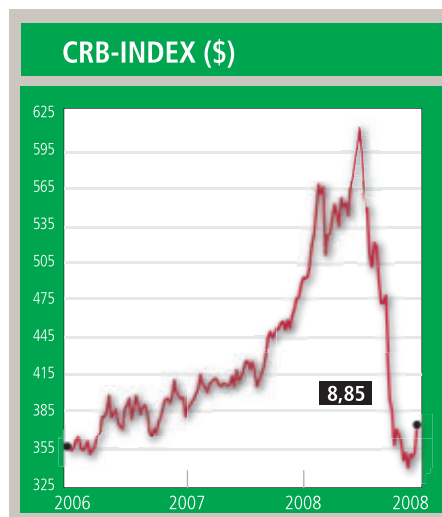
Op de energiemarkten was de forse daling van de olieprijs opmerkelijk. Terwijl een vat ruwe olie in juli vorig jaar nog bijna 150 dollar kostte, was de prijs eind december teruggevallen tot minder dan 40 dollar. 2008 was dan ook het eerste jaar sinds 1993 waarin de wereldwijde olieconsumptie op jaarbasis afnam. Ook voor dit jaar voorspellen sommige instellingen een verdere daling van de vraag naar olie, terwijl andere van een status-quo uitgaan.

De olieproducerende landen, die door de lagere olieprijs heel wat inkomsten aan hun neus voorbij zien gaan, waren er snel bij om de productie te verlagen. Sinds september daalde de output van de Opec met 4,2 miljoen vaten per dag. Ook grote olieproducerende landen die geen lid zijn van het kartel, onder andere Rusland, lieten weten hun productie te zullen verlagen. De olieprijs reageerde tot nu toe nauwelijks op het lagere aanbod als gevolg van de hoge voorraden en de verwachting dat de vraag nog een hele tijd ondermaats zal blijven.

Maar naast de afname van de bestaande productie is een ander fenomeen veel interessanter, namelijk de gedaalde investeringen in exploratie en ontwikkeling van nieuwe olievelden. Bij de huidige lage olieprijs zijn heel wat projecten niet langer rendabel. Net als bij de basismetalen leggen de huidige productiebeperkingen de basis voor (fors) hogere prijzen zodra de vraag weer aantrekt.

VOORBARIGE DOODVERKLARING

Niemand kan zeggen welke richting de grondstoffenprijzen op korte termijn zullen uitgaan. Daarvoor zijn de onzekerheden momenteel nog te talrijk. Beleggers kunnen daarom het beste rekening houden met een hoge prijsvolatiliteit tijdens de komende maanden. Een fors herstel, gevolgd door een nieuwe daling, is bijvoorbeeld een scenario dat niet valt uit te sluiten. De agressieve manier waarop bij een aantal grondstoffen in het aanbod wordt gesnoeid en de gunstige vraag- en aanbodfundamenten op langere termijn (groeiende wereldbevolking, industrialisatie van de opkomende markten, relatief lage voorraden) maken het echter erg voorbarig om de stierenmarkt in grondstoffen dood en begraven te verklaren. ■



	28-11-08	05-01-09	mutatie
CRB-index*	363,19	372,61	2,6%
Aluminium (\$/ton)	1755,50	1545,25	-12,0%
Goud (\$/tr.oz.)	814,50	853,50	4,8%
Koffie (\$-cts/lb)	114,10	107,70	-5,6%
Koper (\$cts/pond)	162,35	144,20	-11,2%
Nikkel (\$/ton)	9702,50	12402,50	27,8%
Olie (\$/vat)	53,49	49,62	-7,2%
Suiker (\$cts/lb)	12,85	12,81	-0,3%
Tarwe (\$cts/bushel)	542,50	616,75	13,7%
Zilver (\$/tr.oz.)	10,30	11,23	9,0%

*CRB-index: grondstoffenfuturesindex van het Commodity Research Bureau