

GRONDSTOFFEN NIET OVERDREVEN GEPRIJSD

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIEEL ANALIST)

De recente stijging van de grondstofprijzen zou overdreven zijn. In feite echter hebben die grondstofprijzen hun top nog lang niet bereikt.

De Reuters/Jefferies CRB-index, die de referentiegraadmeter is voor de 'spot'-prijzen in de grondstofsector, liet in mei een stijging van 19 procent optekenen. Dit was de grootste toename op maandbasis sinds april 1974. In vergelijking met de bodemniveaus van maart staat de CRB-index nu al zo'n 30 procent hoger. Deze stijging doet sommige analisten en beheerders alweer waarschuwen voor overdreven hoge grondstofprijzen. Zij raden hun klanten aan om voorlopig niet meer in grondstoffen te investeren. Terecht of niet?

Om meteen met de deur in huis te vallen: het is veel te voorbarig om nu al te spreken van een overdreven prijsstijging bij de grondstoffen. De argumenten die daarvoor aangehaald worden zijn eenvoudig te ontcrachten en bijkomend is een aantal redenen te geven waarom de grondstofprijzen nog lang niet op hun hoogtepunt staan. Dit neemt niet weg dat voor bepaalde categorieën binnen de grondstoffamilie een adempauze of consolidatie kan optreden.

INFLATIE OF DEFLATIE

Vooraf inflatievrees zou de grondstofprijzen overdreven opgejaagd hebben. Beleggers zouden grondstoffen gekocht hebben om zich in te dekken tegen inflatie. Nu het stilaan lijkt dat er geen sprake is van inflatie, is deze bescherming niet meer nodig en zullen de prijzen weer dalen. In Nederland kwam de inflatie in mei nog uit op 1,5 procent. Het gemiddelde van de hele eurozone



bedroeg 0 procent en in bijvoorbeeld België was de inflatie voor het eerst sinds 1960 negatief. Ook de Verenigde Staten kende in maart al een negatieve inflatie.

De officiële inflatiecijfers verbloemen echter de werkelijkheid. De inflatie wordt berekend op jaarbasis en in sommige berekeningsmethodes wordt geen rekening gehouden met de energieprijzen. Rond dezelfde periode vorig jaar was met name ruwe olie dubbel zo duur als nu het geval is. Verder heeft de prijsdaling van zwaar overgewaardeerde activa, zoals aandelen en huizen, niets te maken met deflatie.

De voorbije maanden hebben centrale banken wereldwijd de geldkraan opengedraaid. Er werd nieuw geld gecreëerd om banken te redden die op omvallen stonden, deposito's en kredieten te garanderen en ook om overheidsschulden op te kopen. De monetaire geschiedenis leert dat een verruiming van de geldhoeveelheid steeds aanleiding geeft tot inflatie.

Nu is inflatie in de 'enge zin' een monetair

begrip waarmee een grotere geldhoeveelheid wordt bedoeld. Deze sijpelt op termijn door in de reële economie in de vorm van prijsstijgingen van consumentengoederen. Die termijn is afhankelijk van een aantal factoren zoals de omloopsnelheid van het geld. Deze ligt momenteel laag omdat de banken het door de overheid gekregen geld niet weer uitleenen maar gebruiken om intern orde op zaken te stellen. Het multiplicatoreffect blijft dus voorlopig uit. Deze situatie is maar tijdelijk want de geldbron

van de centrale banken is onuitputtelijk.

Niet deflatie maar inflatie blijft dus het gevaar. De link naar grondstoffen is dan snel gemaakt, want grondstoffen zijn reële activa waarvan het aanbod niet onbeperkt kan worden verhoogd door centrale banken. Grondstoffen blijven ook na de recente prijsstijgingen een uitstekende manier om zich tegen inflatie te wapenen.

HERSTEL VAN VERTROUWEN

Een andere verklaring voor de recente prijs-hausse zou de groei zijn van het aantal financiële instrumenten om in grondstoffen te beleggen. Hierover kunnen we kort zijn. Die instrumenten, zoals turbo's en aanverwanten, warrants, ETF's of trackers, ETC's, bestonden vorig jaar ook al en hebben toen de daling van de grondstofprijzen niet kunnen beletten. Er is dus geen correlatie tussen een hoger aanbod financiële instrumenten en de hogere prijzen.

Wel is het zo dat de toegenomen participatie van particuliere investeerders de voor-