

DR. COPPER

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIEEL ANALIST)

IN GOEDE GEZONDHEID

Binnen de grondstoffenfamilie is de vraag naar basismetalen het sterkst verbonden aan de gezondheid van de wereldeconomie. Een aparte plaats wordt ingenomen door koper.

Koper heeft een breed toepassingsgebied en geldt daarom als barometer voor de gezondheid van de wereldeconomie. Om die reden wordt koper ook vaak 'Dr. Copper' genoemd. De bouwsector staat in voor een derde van de vraag naar koper. Dat is ongeveer evenveel als de elektronica-industrie. Machinebouw (13%), de transportindustrie (11%) en consumentenproducten (10%) staan in voor de rest. Deze toepassingen vormen een brede doorsnede van de wereldeconomie.

LUCHT OPGEKLAARD

In het voorjaar stond de barometer van Dr. Copper op onweer. De prijs van een ton koper kelderde tussen april en juni met meer dan 20 procent. Deze daling viel niet toevallig samen met een correctie op de aandelenmarkten. De oorzaak was in beide gevallen dezelfde: een reeks tegenvallende macro-economische indicatoren had op de financiële markten voor een omslag in het sentiment gezorgd. Tot dan toe waren de meeste grondstofprijzen en aandelenindices al meer dan een jaar vrijwel onophoudelijk aan het stijgen. Het vooruitzicht op een vertraging van het herstel deed investeerders hoogtevrees krijgen, waarna winstnemingen volgden. De fors opgelopen prijzen zorgden ook voor een terugval in de Chinese vraag. Later zou dit maar een tijdelijk fenomeen blijken te zijn.

In het geval van koper (en ook andere basismetalen) was deze correctie vanuit fundamenteel vraag- en aanbodstandpunt niet terecht. Na een productieoverschot van 456.000 ton in 2009 stevent de globale kopermarkt dit en volgend jaar af op een

aanzienlijk tekort. Op basis van de meest recente cijfers van de International Copper Study Group (ICSG) blijkt dat de vraag naar geraffineerd koper tijdens de eerste jaarhelft 281.000 ton hoger lag dan het aanbod. De productie groeide over deze periode met 6 procent, terwijl de vraag 7,3 procent hoger uitkwam.

Stilaan begonnen investeerders opnieuw rekening te houden met de specifieke vragen aanbodsituatie voor koper en ging de prijs sinds begin juli opnieuw de hoogte in. Deze opgaande beweging versnelde nog toen bleek dat de voorraden tijdens de zomerperiode tegen de trend in waren afgenomen. Historische cijfers tonen aan dat de kopervoorraden tijdens de maanden juli en augustus gemiddeld met 30 procent stijgen. Dat komt omdat de activiteit bij de afnemers in die periode lager ligt, terwijl de productie wel op volle toeren blijft draaien. Mijnbedrijven en raffinaderijen proberen namelijk uit kostenoverwegingen een zo groot mogelijk deel van hun beschikbare productiecapaciteit te benutten.

CHINA BEPALEND

Een van de oorzaken van de prijscorrectie in het voorjaar was een verstrakking van de monetaire politiek in China. De rentevoeten werden verschillende keren verhoogd en de kredietvoorwaarden werden strenger. De Chinezen namen deze maatregelen om een oververhitting van de economie te vermijden. De stijging van de Chinese aandelenmarkt en een forse toename van de vastgoedprijzen wezen in die richting. Enkele maanden later lijkt het erop dat China erin geslaagd is om de economie een 'zachte

landing' te bezorgen. Hiermee wordt een aanhoudend hoge economische groei bedoeld, terwijl de inflatie toch niet de pan uit swingt. De People's Bank of China bevestigde recentelijk nog dat er op korte termijn geen renteverhoging komt, omdat er verschillende andere fiscale en monetaire wapens zijn om de inflatieverwachtingen te beperken.

Eind september waren de voorraden op de London Metal Exchange (LME) teruggevalen tot iets meer dan 380.000 ton, het laagste niveau sinds november vorig jaar. Dit is opmerkelijk, want half februari bevond de kopervoorraad zich nog op 555.000 ton, wat het hoogste peil sinds eind 2003 was. Op de Shanghai Futures Exchange (SHFE) zien we hetzelfde beeld. Ook daar was de hoeveelheid koper in voorraad in bijna een jaar niet meer zo laag. Sinds mei bedraagt de terugval meer dan 40 procent.

Het feit dat de voorraden zo fors afnemen, wijst op een heel sterke onderliggende vraag. In 2009 stond China in voor 37 procent van de globale vraag, gevolgd door de Europese Unie (17%) en de Verenigde Staten (9%). Gezien de bescheiden groei van de westerse economieën is het duidelijk dat China bepalend is voor het marktevenwicht. In augustus groeide de Chinese industriële productie met 14 procent tegenover dezelfde maand een jaar eerder. Tijdens de eerste acht maanden van dit jaar kwam de groei uit op 16,6 procent.

Het aanbod kan de stijgende vraag maar moeilijk volgen. De vier grootste beursgenoteerde koperproducenten zagen hun gezamenlijke mijnproductie in de eerste jaarhelft met 12 procent dalen in vergelij-