

MET RECORDPRIJZEN HET NIEUWE JAAR IN

Wat moet een belegger in grondstoffen onthouden van 2010 en hoe liggen de kaarten geschud voor 2011?

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIEEL ANALIST)

Voor de grondstoffenmarkten was 2010 opnieuw een goed jaar. De CRB-grondstoffenindex klom dit jaar 24 procent hoger, maar in feite zegt dit gemiddelde cijfer niet zo veel. De prijzen van verschillende grondstoffen bereikten hun hoogste niveau in maanden en in bepaalde gevallen zelfs in decennia. Deze goede prestatie is om meer dan een reden opmerkelijk.

Het voorlopig hoogtepunt van de financiële crisis ligt minder dan twee jaar achter ons. Bovendien zijn de macro-economische zorgen ook nu nog lang niet van de baan. Dit weerhield de financiële markten er niet van om een verbazend snel herstel neer te zetten, een fenomeen dat we niet alleen zagen op de grondstoffenmarkten maar ook op de aandelenmarkten.

De kracht van het herstel heeft vooral te maken met de enorme hoeveelheid nieuw gecreëerd geld dat op zoek is naar rendement en in die zoektocht zijn weg vindt naar de financiële markten. Er zijn nog geen definitieve cijfers beschikbaar, maar toch is nu al duidelijk dat de hoeveelheid middelen die in grondstoffen is geïnvesteerd in 2010 een nieuw record zal bereiken. Daarnaast zijn er ook talrijke fundamentele factoren die de prijshausse ondersteunden.

ENERGIE WORDT DUURDER

Op de internationale energiemarkten klom de prijs van een vat ruwe olie naar het hoogste niveau sinds oktober 2008. Het lijkt aannemelijk dat in 2011 de psychologisch belangrijke grens van 100 dollar opnieuw overschreden zal worden. Dat komt omdat factoren die in 2010 verantwoordelijk waren voor de prijsstijging niet zullen verdwijnen. Zo herstelde de vraag naar ruwe olie veel sneller dan verwacht.

Instellingen als het Internationaal Energie Agentschap (IEA) en ook de Opec hebben de

voorbije maanden hun vraagprognoses voor 2010 en 2011 verschillende keren opwaarts bijgesteld. Met name de Chinese groei lijkt niet te stoppen. In oktober verbruikte China voor het eerst meer dan negen miljoen vaten ruwe olie per dag. Toch was de grootste verrassing de sterke groei in de industrielanden. Begin dit jaar lag het gemiddelde olieconsumptie van de Oesolanden nog twee miljoen vaten per dag onder het niveau van een jaar eerder. In september was dit al omgebogen naar een groei van twee miljoen vaten per dag.

Aan de aanbodzijde maakt de Opec geen aanstalten om de productiequota te verhogen. Behoudens een spectaculaire prijsstijging zit er ook in de eerste jaarhelft van 2011 nog geen productieverhoging in. Van de niet-Opec landen hoeven we al evenmin een verhoging van het aanbod te verwachten. Naast de fysieke vraag- en aanbodfactoren mogen we ook het belang van de geopolitieke situaties niet onderschatten. Het aantal potentiële conflictharden in en buiten olierijke gebieden (Nigeria, Iran, Irak, Venezuela) zal in 2011 niet afnemen.

De aardgasprijs blijft echter onder druk staan door het chronische overaanbod. Verschillende analisten kondigen al drie jaar de wederopstanding van aardgas aan, maar tot op heden is daar nog niets van gekomen. Door nieuwe en goedkopere technieken kost het ontginnen van aardgas veel minder dan enkele jaren terug voor mogelijk werd gehouden. Heel wat aardgasproducenten kochten dure concessies om aardgas te mogen ontginnen en hebben dus weinig andere keus

dan te blijven produceren. Pas als de aardgasprijs onder de marginale productiekosten zal dalen, kan er een eind komen aan de chronische overcapaciteit. Dit punt werd nog niet bereikt en het is weinig waarschijnlijk dat dit in 2011 wel zal gebeuren. Dit betekent niet noodzakelijk dat de aardgasprijs ook in 2011 zal blijven dalen. Heel wat marktpartijen zitten 'short' op aardgas, wat de kans op speculatieve 'short-covering rallies' vergroot.

SCHAARSE BASISMETALEN

Verschillende basismetalen eindigden 2010 op of nabij een nieuwe recordprijs. Dit was onder meer het geval voor koper en ook tin. Er was vorig jaar een aantal gelijkenissen tussen de basismetalen en ruwe olie. De fysieke vraag naar basismetalen kwam boven de verwachtingen uit, wat enerzijds te maken had met een aanhoudend sterke Chinese vraag, maar anderzijds ook met een sneller en sterker herstel in de industrielanden.

Vraagcijfers bij basismetalen zijn altijd moeilijk te interpreteren. Het is namelijk nooit helemaal duidelijk of het om effectieve

