TEGENGESTELDE KRACHTEN OP DE GRONDSTOFFENMARKTEN

Op de grondstoffenmarkten werken momenteel tegengestelde krachten op elkaar in. De spanningen tussen vraag en aanbod kunnen snel opnieuw tot hogere prijzen leiden.

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIEEL ANALIST)

De volatiliteit op de financiële markten is de voorbije maanden erg hoog. Dit geldt voor alle activacategorieën: de prijzen van zowel aandelen, obligaties als grondstoffen schommelden fors. Wat deze laatste categorie betreft, is er wel iets opvallends. Tot 2008 was de correlatie tussen de prestatie van grondstoffen en aandelen klein of zelfs negatief. Dit maakte de grondstoffen uitermate geschikt als diversificatie binnen een portfolio. Met het uitbreken van de financiele crisis in het najaar van 2008 nam ook de correlatie tussen grondstoffen en aandelen sterk toe. Net als de aandelenprijzen corrigeerden ook de grondstoffen, alvorens vanaf het voorjaar van 2009 weer sterk op te veren.

Sinds een aantal weken is die correlatie opnieuw gedaald. De grondstoffen waren niet immuun voor de recente correctie op de financiële markten, maar hebben het wel relatief beter gedaan dan de aandelen. De Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) staat sinds begin dit jaar een kleine 3 procent in de plus tegenover een verlies van 8 procent voor de MSCI World-aandelenindex. De prestatie van de grondstoffen onderling is overigens erg divers. Zo noteert de GSCI Precious Metals-subindex ruim 30 procent boven het niveau van begin dit jaar. Ook de landbouwgrondstoffen en de granen hebben een positief rendement. Dit is niet het geval bij de industriële metalen (-9%), terwijl ook energie (-1,5%) en vee (-2%) goedkoper werden.

FUNDAMENTALS VERSUS SENTIMENT

Ondanks de outperformance tegenover aandelen noteren de grondstoffenindexen (GSCI, CRB) 12 procent onder het topniveau dat begin mei werd bereikt. Gunstige ontwikkelingen aan de vraag- en aanbodzijde werden hierbij geneutraliseerd door een verslechterend macro-economisch sentiment. Een aantal bepalende elementen op een rijtje.

De economische groeiprognoses werden de voorbije maanden voor verschillende regio's neerwaarts bijgesteld. Morgan Stanley schroefde de groeiverwachting voor de Chinese economie (2012) terug van 9 naar 8,7 procent. Volgens Deutsche Bank zal de groei beperkt blijven tot 8,3 procent. Enerzijds is er de lagere groei en zelfs een dreigende recessie in de voornaamste afzetmarkt (Verenigde Staten). De groei van de Amerikaanse economie zal volgens Morgan Stanley volgend jaar beperkt blijven tot 2,1 procent. Daarnaast zetten de monetaire maatregelen om de inflatie te beteugelen ook een rem op de interne groei. Citigroup verwacht voor dit en volgend jaar een globale economische groei van 3,8 en 4 procent, telkens 0,2 procent onder de eerdere prognoses. UBS gaat voor 2012 uit van een globale groei tussen 3,3 en 3,8 procent.

De vrees voor een terugval naar een nieuwe recessie (dubbele-dipscenario) is niet nieuw en steekt eigenlijk al vanaf het begin van de herstelbeweging (voorjaar 2009) de kop op. Toch bleven de correcties tot nog toe beperkt in omvang en in tijd. De voorbije maanden is de situatie wel verslechterd. De verlaging van de Amerikaanse kredietrating zond een schokgolf door de financiële markten. Ook de Europese schuldencrisis evolueert van kwaad tot erger en er is op korte termijn geen beterschap in zicht. Bovendien is in China de groei van de verwerkende industrie sterk afgenomen, waardoor de monetaire overheden voorlopig geen renteverhogingen meer plannen.

De verslechtering van de macro-economische indicatoren gaat ook overal gepaard met een daling van het vertrouwen bij consumenten, bedrijfsleiders en investeerders. Met name het feit dat er voor overheden weinig mogelijkheden meer zijn om de economie te stimuleren is zorgwekkend. Regeringen zitten in een strikt budgettair keurslijf om de begrotingstekorten zo veel mogelijk te beperken. Besparen en stimu-