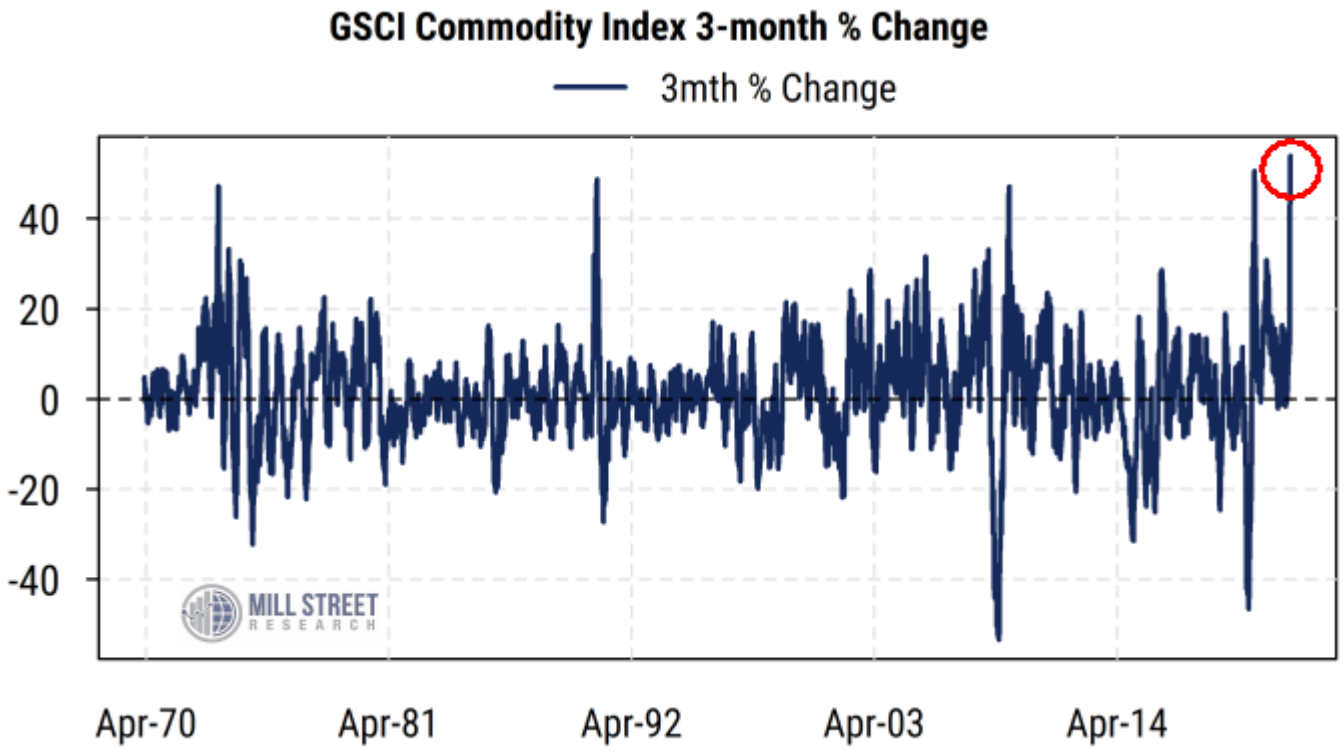
Grondstoffen versus aandelen

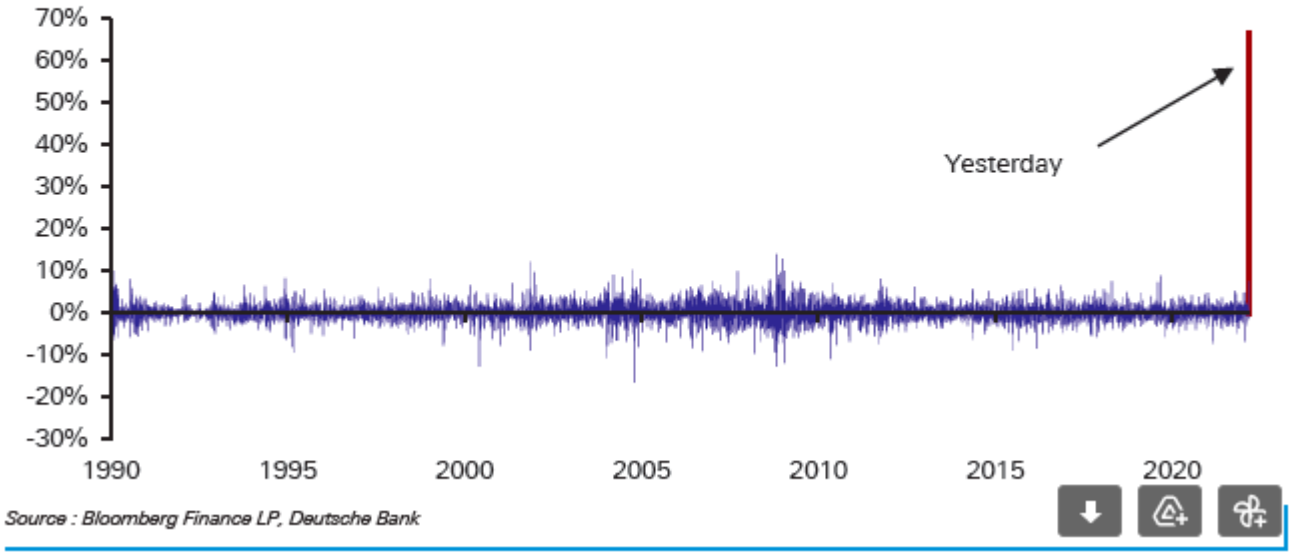
Beschrijving

De investment case voor grondstoffen is door de oorlog in de OekraÃ¯ne duidelijk verbeterd en dat is ook de markt niet onopgemerkt gebleven. Afgelopen week was er sprake van een euforische piek in verschillende grondstoffen. We zitten nog maar in de eerste fase van de grondstoffensupercyclus. De voorraden zijn nog altijd laag en er wordt nog altijd onvoldoende geÃ¯nvesteerd. Reken niet op meer aanbod, de prijzen kunnen eigenlijk alleen maar dalen door vraaguitval. Nu is het lastig te bepalen waar dat punt ligt. In het verleden gaven we een groter deel van ons inkomen uit aan grondstoffen, waaronder energie. Bovendien reageren overheden dit keer op stijgende energieprijzen door consumenten en ook bedrijven daarvoor te compenseren. Door dergelijke subsidies kunnen grondstoffenprijzen verder stijgen. Tegelijkertijd is elke grondstoffensupercyclus geen rechte lijn naar boven. Op het moment dat er sprake is van zoâ??n euforisch moment als afgelopen week, is het tijd om even gas terug te nemen. Bovendien is er een goed alternatief in de vorm van aandelen die grondstoffen produceren. De zijn de laatste tijd duidelijk achtergebleven.

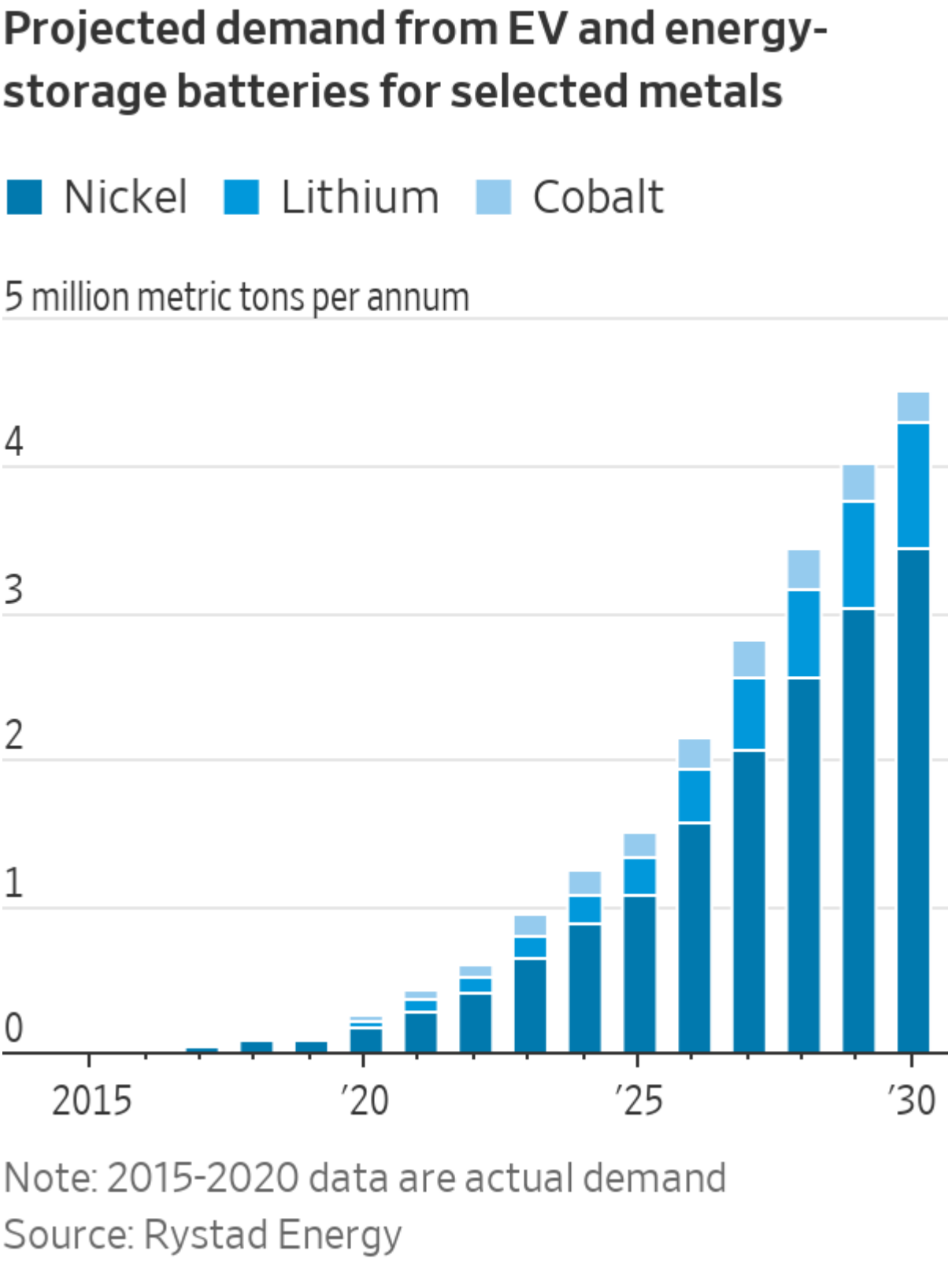


De euforie was afgelopen week goed zichtbaar in de nikkelprijzen. Op de London Metal Exchange (LME) werd de handel in nikkel zelfs stilgelegd nadat het metaal in twee dagen tijd was verdubbeld. De stijging werd versterkt door een grote shortpositie bij Xiang Guangda, oprichter van de producent van roestvrij staal Tsingshan Holding Group. Xiang ging er van uit dat de nikkelprijs zou dalen, maar de markt ging tegen hem in.

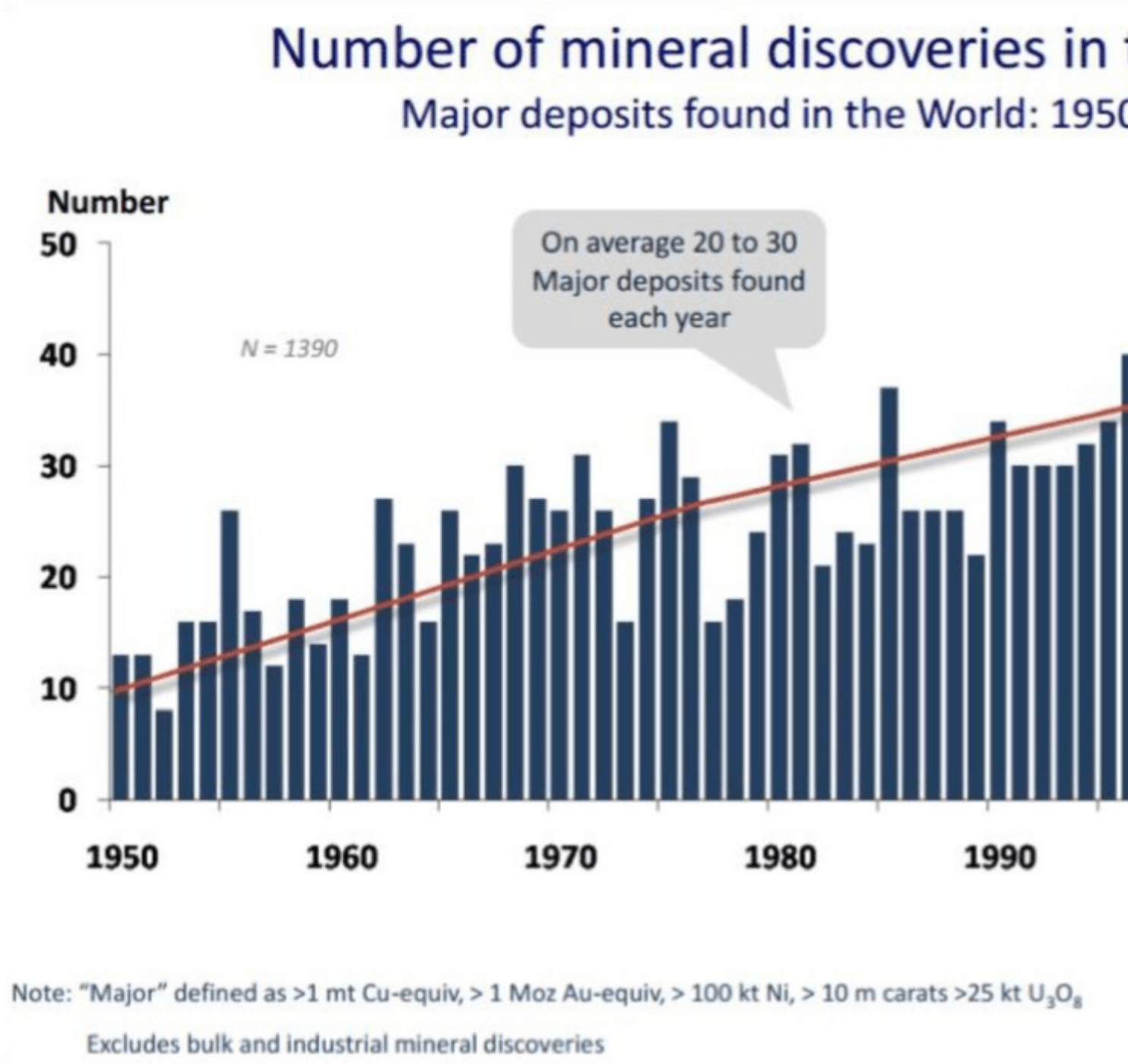
Figure 1: Daily percentage change in nickel on the London Metal Exchange - another extraordinary market move..



Nikkel wordt vooral gebruikt om roestvrij staal te produceren, maar het is ook een belangrijk metaal in de energietransitie. Ongeveer 9 procent van al het nikkel komt uit Rusland, maar het overgrote deel gaat naar Europa. Ook hier speelt de oorlog in de OekraÃ¯ne en de sancties tegen Rusland dus een grote rol.

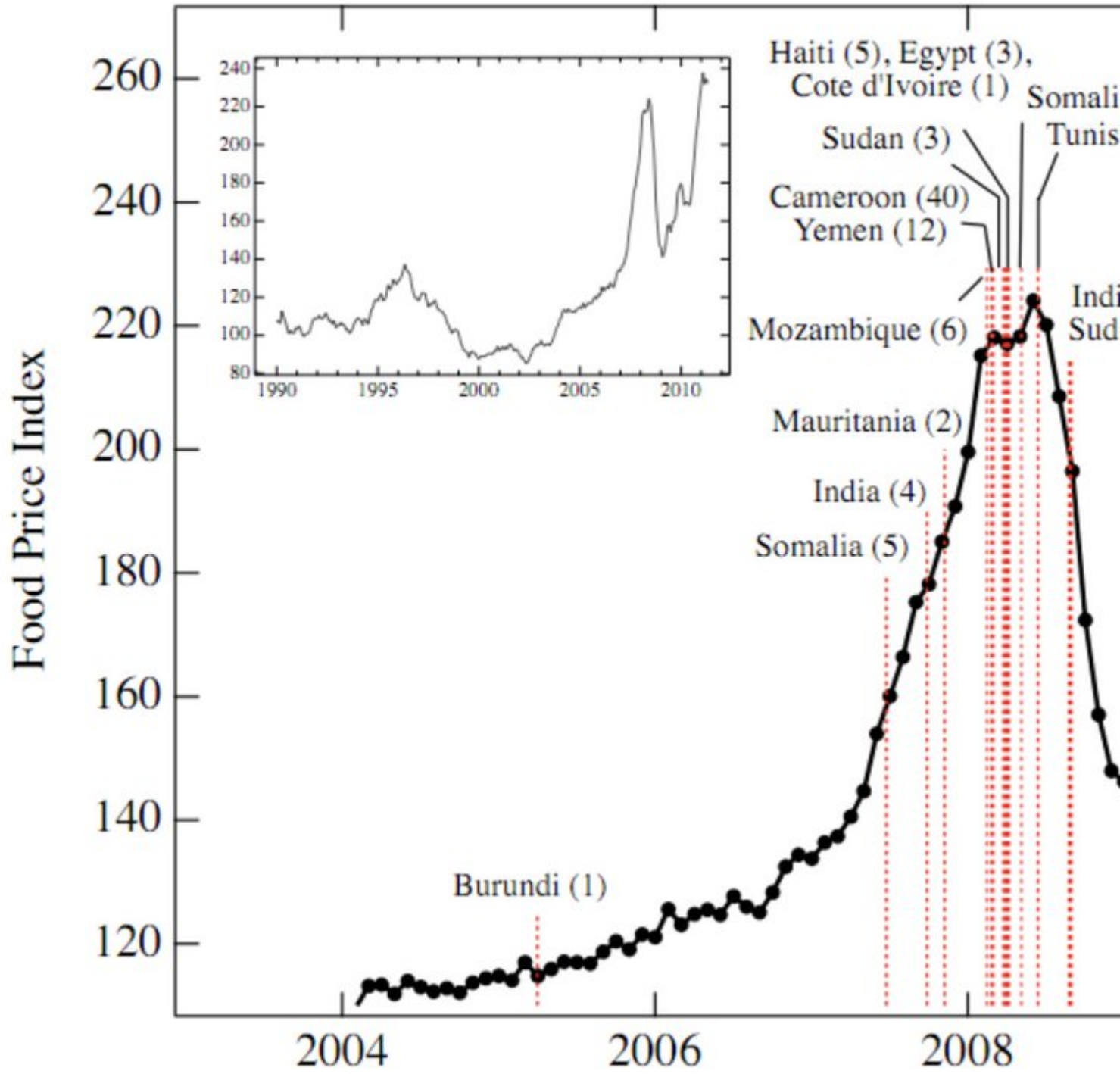


Er zijn meerdere metalen vereist voor de energietransitie. Ook hier zijn de voorraden laag. De vraag neemt toe, maar het aanbod kan of wil het niet bijbenen. Er is een consolidatie geweest in grote mijnbouwbedrijven waardoor de marktvorm lijkt te zijn gewijzigd naar een oligopolie met als gevolg een veel grotere kapitaalsdiscipline. Bovendien gaan milieueisen steeds zwaarder wegen, want mijnen zijn over het algemeen zeer vervuilend. Verder is voor het mijnen van metalen veel energie vereist en dat betekent dat hogere energieprijzen zich ook vertalen in hogere metaalprijzen, zeker als de energieprijs zo hoog is dat sommige smelterijen tijdelijk worden stilgelegd.



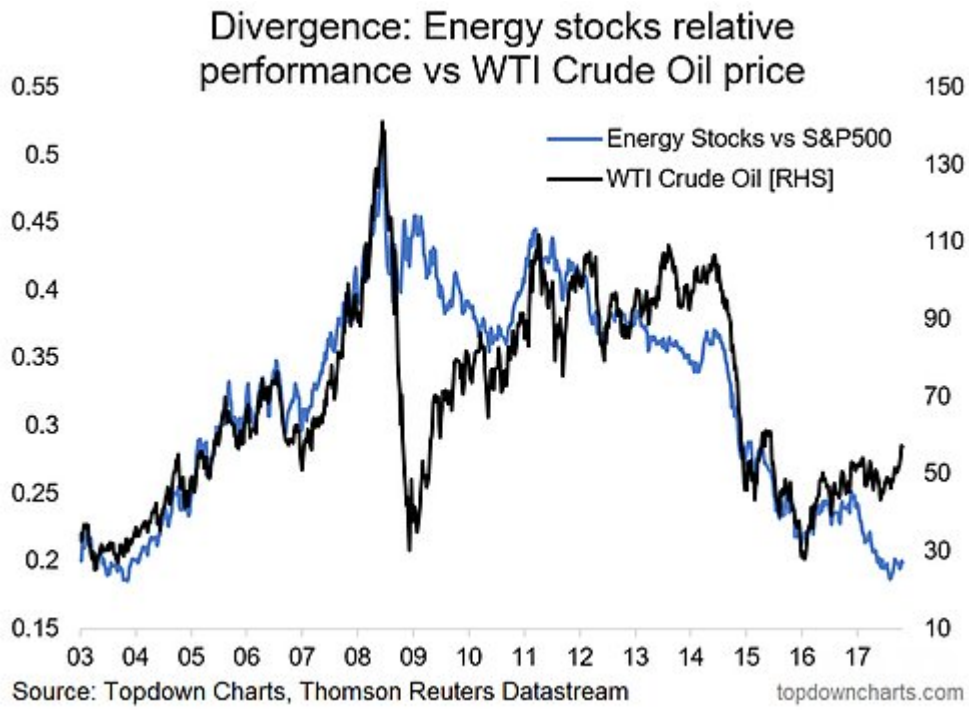
Naast energie (zowel olie, gas als steenkool) en de verschillende metalen stijgen ook de voedselprijzen sterk, zo sterk dat verwacht mag worden dat het in diverse landen onrustig zal worden. In sommige

delen van de wereld (bijvoorbeeld in grote delen van Afrika) gaat tot wel 40 procent van het besteedbaar inkomen op aan voedsel. Dat is dan in normale tijden. Vorig jaar zijn de voedselprijzen met zoâ??n 30 procent gestegen.



Doordat OekraÃ¯ne de graanschuur is van Europa stijgen door de Russische inval wereldwijd de voedselprijzen. En ook hier zijn de voorraden laag, ook al omdat de klimaatcrisis vat lijkt te krijgen op het dagelijkse weer. Er zijn meer overstromingen, meer koudegolven, meer hittegolven en langere

droogteperiodes en dat is niet goed voor de oogst. Dat terwijl we de afgelopen decennia mazzel hebben gehad dat een slecht oogstjaar altijd werd gevolgd door Ã©Ã©n of meerdere goede oogstjaren. Dat is niet altijd zo, in de jaren dertig was het langdurig te droog in het Midden-Westen van de Verenigde Staten. Deze Dust-bowl verergerde de depressie, maar werd in essentie veroorzaakt door die meerdere slechte jaren op rij. De kans daarop neemt toe door de klimaatcrisis.



Grondstoffen blijven waarschijnlijk dit hele decennium een goede belegging, maar op het moment dat de markt euforisch is, is het vaak verstandig om even pas op de plaats te maken. Bovendien zijn aandelen van energiebedrijven en mijnbouwbedrijven achtergebleven bij de ontwikkeling van de grondstofprijzen. We zitten bij veel grondstoffen op een prijsniveau waarbij de vraag normaliter begint af te nemen. Gelet op de problemen van de aandbodzijde, lijkt het scenario dan dat prijzen langere tijd op dit niveau kunnen blijven. Dan is er met een positie in grondstoffen niet meer zo veel te verdienen, al is de carry in historisch opzicht hoog doordat zoveel grondstoffen stevig in backwardation zijn. Daarmee lijkt de markt ook aan te geven dat ze deze situatie van hoge grondstofprijzen ziet als tijdelijk en dat slaat terug op de aandelen van grondstoffenproducenten. Die profiteren veel minder dan gebruikelijk van de stijgende prijzen. Op zoâ??n moment is het aantrekkelijk om een positie in grondstoffen te ruilen naar de aandelen in bijvoorbeeld de sector energie en basismaterialen (mijnbouw).

Schrijf in op de wekelijkse nieuwsbrief

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging

kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.