

SPECULANTEN WEER DE GEBETEN HOND

Als gevolg van de gestegen grondstoffenprijzen is net als in 2008 het debat over de invloed van speculanten op de grondstoffenmarkten weer volop actueel.

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIËEL ANALIST)

Eerder deze maand publiceerde de Food and Agriculture Organization (FAO), een onderdeel van de Verenigde Naties, haar maandelijkse index van de voedselprijzen. Deze index is gebaseerd op de groothandelsprijzen van 55 grondstoffen, waaronder rijst, maïs, tarwe, soja, plantaardige oliën, zuivel, suiker en vlees en vormt dus een goede graadmeter voor de prijzen van de basisgrondstoffen voor voedsel. De index steeg in januari met 3,4 procent naar 231 punten en dit was het hoogste niveau sinds de FAO in 1990 startte met het berekenen ervan.

Net als in 2008 wordt opnieuw een beschuldigende vinger uitgestoken naar speculanten, die uit winstbejag de prijzen steeds verder omhoog zouden jagen. Maar klopt dit beeld wel met de realiteit? In 2008 kwam de positie van de speculanten op de financiële markten onder vuur te liggen na de voedselrellen die uitbraken in verschillende ontwikkelingslanden. De recente onrust in verschillende Arabische landen wordt ook voor een groot deel toegeschreven aan de gestegen voedselprijzen, naast de ontevredenheid over de politieke en sociale toestand.

Het is geen toeval dat de discussie weer oplaait nu met name de voedselprijzen opnieuw hoge toppen scheren, zelfs al zijn de recordniveaus van begin 2008 nog lang niet bereikt. Zo noteert de maïsprijs nog ongeveer 20 procent onder de recordprijs. In het geval van tarwe bedraagt het verschil zelfs meer dan 30 procent. Wel noteren de prijzen van verschillende andere grondstoffen intussen nieuwe hoogtepunten. De bevol-

king gaat echter niet de straat op voor een recordhoge tinprijs en een historisch hoge koperprijs, omdat men er in het dagelijkse leven op korte termijn geen last van heeft. Dit is anders wat betreft de voedselprijzen, want in ontwikkelingslanden gaat een groot gedeelte van het beschikbare inkomen naar voeding. In de industrielanden sijn de hogere groothandelsprijzen slechts met vertraging door naar de consument. Het aandeel van voeding in de totale gezinsbestedingen is in het Westen nog steeds historisch laag.

HOGERE PRIJZEN, LAGERE INVESTERINGEN

De oorzaak van de hogere prijzen wordt dus net als in 2008 opnieuw gezocht op de financiële markten. Om gefundeerde uitspraken te kunnen doen, is het nodig om relevant cijfermateriaal te bekijken. En dit levert soms wel verrassende conclusies op. Cijfers van Barclays Capital tonen aan dat de waarde van de grondstoffenactiva onder beheer (Assets Under Management, of AUM) is toegenomen van 270 miljard dollar eind 2009 naar 376 miljard dollar eind 2010. Deze aangroei is wel 4 miljard dollar minder hoog dan tussen eind 2008 en eind 2009.

Van de totale stijging in 2010 was 62 miljard dollar afkomstig van vers investeringsgeld. De resterende 44 miljard valt toe te schrijven aan de hogere grondstoffenprijzen zelf. Iets meer dan de helft van de nettoinstroom (33 miljard dollar) ging naar investeringen in indexgerelateerde producten. Ongeveer 19 miljard dollar vloede naar trackers en de resterende 10 miljard dollar naar ander schuld papier met grondstoffen

als onderliggende waarde.

Opgesplitst naar sector gingen de edelmetalen er met het grootste deel van de koek vandoor (\$ 23,6 miljard), gevolgd door energie (\$ 20,4 miljard) en landbouw (\$ 12,2 miljard). De prijzen van de grondstoffen die tot deze categorieën behoren zijn vorig jaar fors geklommen, zodat het op basis van deze cijfergegevens verleidelijk is om deze prijsstijgingen toe te schrijven aan de verse stroom investeringsgeld. De vergelijking met 2009 laat echter een totaal ander beeld zien. Bij de edelmetalen bleef de instroom op jaarbasis ongeveer gelijk, maar in energie werd in 2010 netto 6,5 miljard dollar minder geïnvesteerd dan een jaar eerder. Ook bij de landbouwgrondstoffen, de categorie waar de prijzen het hardst stegen, was er een achteruitgang met 1,4 miljard dollar.

TEGENSTRIJDIGE SIGNALLEN

De cijfergegevens van de investeringsstromen geven dus tegenstrijdige signalen. Er zijn bovendien ook nog steeds grondstoffen waaraan de recente prijshausse compleet voorbij is gegaan. Vee is daarvan het meest sprekende voorbeeld. De voorbije weken gingen in verschillende Europese landen de varkensboeren de straat op om hun ongenoegen te uiten over de lage varkensprijzen. Nochtans bestaat er ook een gereguleerde futuresmarkt voor vee. Als de grondstoffenmarkten dan toch zo aantrekkelijk zijn voor speculanten, waarom hebben ze zich dan nog niet op de niche van de veefutures gestort? Er zijn voldoende fundamentele argumenten om aan te nemen dat de