

12 juni 2012 • Nummer 12

INHOUD

Editoriaal	1
Nieuwe bankbiljetten.....	2
Nederland	2
België	3
List van Prins Karel.....	5
Europa, zieke man	6
JP Morgan.....	7
Bitcoin	8
Franse revolutie redux?	12
Goud & zilver	15
Beleggingsrooster.....	16

MACROTRENDS is een uitgave van:

Mr. Market bvba
Lindendorp 44/B
3990 PEER
BELGIË

Ondernemingsnummer: 859.787.808

Abonnementen:

e-mail : support@macrotrends.be

Afgifte LEUVEN 1
P409341

Hoe slagen in crisistijd: *productive paranoia*

De meeste mensen vandaag willen de sussende woorden van in de kranten en op de televisie geloven. Ze willen geloven dat er van achter de gouden muur van de politiek gewerkt wordt om 'de crisis' te bezweren, en dat alles verder zijn dagelijkse gangetje zal blijven gaan.

De waarheid is dat insolventie niet te bezweren valt, je kan dat enkel langzaam uitzweten. Achter de schermen wordt er weliswaar druk gepraat en worden vele plannen gemaakt, maar die activiteit is er voornamelijk op gericht om het vel te redden van zij die zichzelf jarenlang op de borst hebben geklopt als de grote roergangers, en nu moeten vaststellen dat de ijsberg geraakt is en de Titanic zinkende is—deze plannen zullen Europa niet redden van het bankroet. Mensen die blijven vasthouden aan de zoethouderij, lijden m.i. aan *pronoia*, het utopische geloof in een samenzwering die erop gericht is je te helpen.

De uitdaging van dit scharnier in de tijd bestaat erin om te weerstaan aan de zoete verleiding van de utopie, en deze in te ruilen voor wat Jim Collins 'productive paranoia' noemt. Collins deed voor zijn boek *Great by Choice* negen jaar lang onderzoek naar de meest taaie bedrijven en bedrijfsleiders, en kwam tot de vaststelling dat zij die consistent uitmuntend presteerden in de meeste chaotische omstandigheden, zonder uitzondering over vier eigenschappen beschikken:

1. fanatieke discipline
2. 'level 5'-ambitie
3. empirische creativiteit
4. 'productive paranoia'



Wat Jim Collins 'productive paranoia' noemt, is de gewoonte om zich op verschillende manieren voor te bereiden op mogelijke crisissituaties. Het hebben van 'productive paranoia' staat ambitie en risico's nemen niet in de weg, het zorgt er integendeel voor dat men bij het opsteken van een onverwachte storm die de bestaande plannen door elkaar haalt, toch zijn doelen kan blijven nastreven.

Dat is in een notendop wat ik nastreef met MacroTrends: om deze economische depressie financieel te overleven door gedisciplineerd te blijven bij stormachtig koersgeweld en door productieve paranoia aan de dag te leggen voor wat de spreiding van het vermogen betreft, en om bovendien, door blijvend nuchter-creatief te zijn, onze ambitie om op een eerlijke manier rijk te worden te blijven nastreven—tot we vaststellen hierin geslaagd te zijn.

Wie in Europa bestelde net bankbiljetten?

Op 7 juni meldde Landqart, een grote Europese producent van bankbiljetten, dat **een grote bestelling die in het vierde kwartaal van 2011 geannuleerd was, nu toch herbevestigd is.**¹ Is dit een nieuwe bestelling van Duitsland? Of van een ander land dat uit de euro wil stappen? Wie weet gaan de Zwitsers met een hernieuwde Frank uitpakken... Op de website van moederbedrijf Fortress Paper staat over de Landqart-papierfabriek te lezen:

“De Landqart Mill is een producent van bankbiljetten en high security papers inclusief ePassport, en heeft een reputatie als industrieleider binnen de sector van veiligheidspapier. De fabriek in Landquart, Zwitserland, ongeveer 100 kilometer ten oosten van Zürich, stelt meer dan 200 mensen te werk en heeft een klantenbasis doorheen Europa, Afrika, en het Midden-Oosten. ... Sedert 1979 was de Landqart Mill de enige producent van bankbiljettenpapier voor Zwitserland... en heeft papier voor bankbiljetten geproduceerd voor meer dan 100 munteenheden voor meer dan 50 landen. ... De productie ... voldoet aan de veiligheidsnormen van de Europese Centrale Bank.”

Ondertussen horen we ook uit verschillende hoeken dat Griekenland een exit-plan heeft, en bezig is met de voorbereidingen voor een parallelle munteenheid. Daarnaast is het zoeken naar een euroland dat zich geen zorgen maakt over, bijvoorbeeld, de net goedgekeurde Spaanse bankbailout van €100-miljard: ongelooflijk genoeg zijn er aan deze giga-bailout (het equivalent van een Amerikaanse bailout van \$1600 miljard) géén voorwaarden verbonden. Redenen genoeg dus om uit de ‘economische gevangenis’ van de euro te willen ontsnappen. Duitsland kan de eerste worden, maar mogelijks wil Merkel nog wat tijd zodat ze eerst nog wat goud uit de zuidelijke eurolanden los kan priegelen.

Nederland: huizenmarkt is een kruitvat

Hypotheekadviseur Jos Koets sprak begin juni enkele mensen uit de bankwereld, die hem vertelden dat *“de kans heel erg groot is dat banken op grote schaal gaan hertaxeren”*,² dat wil zeggen dat banken de waarde van woningen die als onderpand voor leningen werden gegeven, zullen herbekijken en er een nieuwe ‘executiewaarde’, dat is de verkoopprijs bij gedwongen verkoop, op zullen kleven. **Dit heeft potentieel enorme gevolgen voor de Nederlandse woningmarkt en de economie op zijn geheel, omdat banken volgens hun contracten bij lagere executiewaardes de leners onder extreme financiële druk kunnen zetten.**

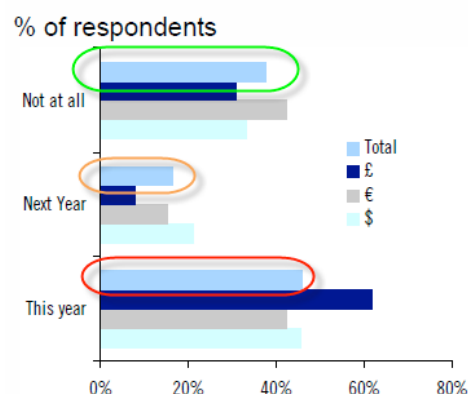
In een column uit 2009 heeft Koets een voorbeeld beschreven.³ Stel, je hebt een huis gekocht voor €200.000, en de executiewaarde was op dat moment €180.000 (is altijd een tiental procent minder dan de marktwaaarde). Je hebt ook voor €180.000 geleend, dus 100% van de executiewaarde. Stel nu dat het huis daalt in waarde, en dat de executiewaarde wordt vastgesteld op €160.000. Dan zijn er hypotheekverstrekkers die kunnen eisen dat je onmiddellijk €20.000 euro aflost om opnieuw bij een lening van 100% van de executiewaarde (€180.000 - €20.000 = €160.000) uit te komen. Voor veel jonge gezinnen betekenen zulke eisen het persoonlijk bankroet.

Koets is zo grondig om in zijn laatste column een overzicht te geven van hoe de verschillende banken volgens de voorwaarden van hun standaard hypotheekcontract kunnen reageren op executiewaardes die door de

“Sterke eurolanden moeten onderzoeken of er een parallelle munt kan komen en een Grieks vertrek uit de eurozone is onvermijdelijk.”

Frits Bolkestein, 23 mei 2012

Figure 4. When do you expect Greece to leave the Euro?



Source: Citi Investment Research and Analysis

Een poll van Citi Group onder haar klanten laat zien dat +40% dit jaar nog een exit verwacht.

“Het aantal verkochte woningen is ... in april gedaald [met] 18,2% vergeleken met dezelfde maand vorig jaar. ... Het aantal geregistreerde hypotheekleningen nam in april 2012 met 34% af t.o.v. april 2011...”

Kadaster.nl, 16 mei 2012

“De komende jaren zullen de eisen voor de Nationale Hypotheekgarantie (NHG) fors omhoog gaan. Dit zal ertoe leiden dat minder dan de helft van de aanvragen nog maar in aanmerking zal komen voor deze regeling. ... Van alle huizenkopers neemt nu ruim 80 procent een NHG-hypotheek. Voor de kredietcrisis was dit nog 30 procent. ... De overheid garandeert met de NHG-regeling de aflossing van bijna 140 miljard euro aan hypothecaire kredieten.”

Versch. berichten op fintool.nl, mei-juni 2012

¹ Voor het persbericht: <http://tinyurl.com/printeuro>, voor de website van Landqart: <http://tinyurl.com/lqcustomers>.

² Zie de column van Koets op IEX: <http://tinyurl.com/koetstaks>.

³ Zie de column van Koets op IEX: <http://tinyurl.com/koetstaks>.

³ Zie de column van Koets op AEX: <http://tinyurl.com/koetsvoorbeeld>.

afzwakkende huizenmarkt gedaald zijn. Mijn samenvatting:

Bank	Mogelijke eis bij verlaagde executiewaarde (EW)
ABN/Florius	renteverschoning en/of vervroegde aflossing
ING	extra onderpand en/of extra aflossing
Rabobank	vervroegde aflossing
Obvion	extra onderpand of extra aflossing
SNS	kost taxatie betalen + extra afloss. tot EW hersteld is
BLG	opzegging lening en/of extra aflossing
ARS	kost taxatie betalen + extra aflossing / extra onderpand
Westl./Nation.	extra onderpand of extra aflossing
Argenta	renteverschoning en/of vervroegde aflossing, kan ook "eenzijdig ... verdere bepalingen van de geldlening herzien"

De Nederlandse hypotheekschuld is met 107% van het BBP momenteel de hoogste in de Westerse (en mogelijks de hele) wereld. Waar de Belgen een gemiddelde hypotheekschuld per gezin van €35 500 hebben, torsen de Nederlandse gezinnen er een mee van gemiddeld €84 000. **Met bovenstaande clausules in hun hypotheekcontracten, hebben de Nederlandse banken een machtig wapen in handen om hun eigen geldnood af te wentelen op de Nederlandse bevolking, door de hypotheekleners die onder water zitten als een spons leeg te persen.**

Als ik Koets goed lees, dan zouden wel niet alle hypotheekleners onmiddellijk gevaar lopen. Hij spreekt over een contract uit 2005 bij de Rabobank, waar men pas om de vijf jaar een hertaxatie kan doen (vroeger was dit de standaardpraktijk, 5 à 10 jaar). Maar alle recente contracten zouden wel clausules hebben die onmiddellijke hertaxering mogelijk maken. Het kan dus zeker lonen om de kleine lettertjes van je hypotheekcontract nog eens grondig door te nemen.

Het gegeven van de hertaxering werpt ook een ander licht op de vraag of het wijs is om nu de rentevoeten laag staan nog snel een lening aan te gaan en een huis te kopen. Persoonlijk zou ik me daar enkel comfortabel bij voelen als ik desgewenst ook meteen de volledige hoofdsom op tafel kan leggen.

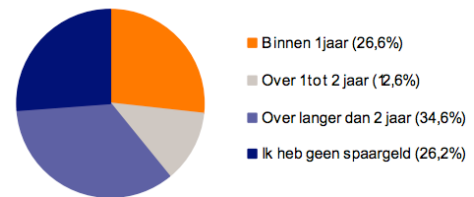
Tot slot: ook de hypotheekafrek staat vanaf januari 2013 op de tocht, met grote implicaties voor de prijzen op de markt. Opnieuw is Jos Koets een goede bron van informatie: <http://tinyurl.com/kokunduz>.

Belgistan: insolvabel op vele terreinen

De Belgische staat is in hoge mate insolvabel, en politici zijn als er als de dood voor dat hun project zomaar in het rijtje achter Griekenland, Ierland, en Portugal zou worden geplaatst. Immers, een rentevoet in de categorie van de PIIGS zou de interesten op de staatsschuld onbetaalbaar en het overheidsfaillissement onafwendbaar maken. Daarom heeft men het op een akkoordje gesloten met de banken: "wij bezorgen jullie steun door bailouts en nationalisaties, en in ruil daarvoor kopen jullie ons schuld papier op". Dat is althans wat ik afleid uit de cijfers.

We zien bijvoorbeeld dat **Ageas** het voorbije kwartaal €3,1 miljard aan staatspapier ingekocht heeft⁴, en **KBC** ook nog eens voor €1,3 miljard.⁵ En na het uitpluizen van de jaarrapporten van een aantal banken kwam ik ook nog tot volgende ontdekkingen: **Axa** had eind 2010 voor zo'n €21 miljard

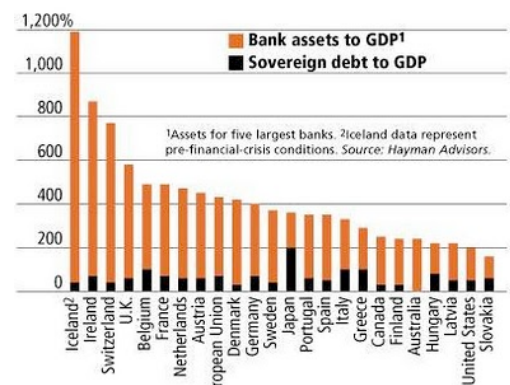
Wanneer verwacht u uw spaargeld grotendeels aan te spreken?



Uit het ING weekoverzicht, 30 mei 2012. Een kwart van de ondervraagden zegt helemaal geen financiële buffer te hebben.

"De binnenlandse kredietverlening door NL banken is ongeveer 500 miljard euro meer dan de binnenlandse deposito's van huishoudens en kleine bedrijven. Om dit verschil op te vangen zijn banken afhankelijk van markt-financiering, wat ze kwetsbaar maakt voor ontwikkelingen op financiële markten. ... Ongeveer tweederde van de geconsolideerde Nederlandse bankbalans wordt gefinancierd op de financiële markten"

DNB.nl, 6 juni 2012



De Nederlandse en Belgische banken zijn lemen reuzen: hun activa (en dus ook hun betalingsverplichtingen) zijn +400% van het bbp. Enkel pre-crisis IJsland, Ierland, Zwitserland, en Engeland zitten in nog grotere penarie.

"De overheid zit sinds de crisis met een enorm gat in de begroting en heeft gezegd dat ze aanvankelijk een beroep wou doen op twee sectoren om met geld over de brug te komen. De banken en de elektriciteitsproducenten. ... Het was zwijgen en goedkeuren, want de grootbanken hingen compleet in de touwen en hadden net staatssteun gekregen."

Luc Versele, topman Landbouwkrediet, 28 april 2012

⁴ Zie: http://www.ageas.com/Documents/NL_IFS_3M_2012.pdf.

⁵ Zie: <http://tinyurl.com/KBCbonds>.

aan Belgische staatsobligaties, eind 2011 was dat €25,5 miljard.⁶ **Triodos** verhoogde in dezelfde periode haar Belgische staatsobligaties van €143 tot €258 miljoen.⁷ **Argenta** spaarbank, zelfde periode: stijging van €6,6 naar €7,3 miljard.⁸ Maar de echt grote klapper is waarschijnlijk **Dexia**, nu omgedoopt tot Belfius. Waar Dexia eind 2010 nog voor €109 miljard aan Belgische ‘uitstaande bedragen’ op de boeken had staan, was dat tegen eind 2011 gestegen naar €124 miljard.⁹ Ik heb geen specifiekere cijfers kunnen vinden, maar ik maak me sterk dat een flink stuk van deze extra €15 miljard naar Belgische staatsobligaties gevloeid zijn.

Er zijn ook openlijke maatregelen waaruit blijkt hoe wanhopig de Belgische staat aan het worden is:

- Reynders wil miljardenlening aangaan bij de bevolking via speciale obligaties voor financiering infrastructuurwerken;
- Er werd in maart een renovatiestop voor de sociale woningen afgekondigd (waardoor nu al meer dan 500 woningen leeg staan);
- Zware criminelen die geld op tafel leggen kunnen voortaan een deel van hun straf afkopen;
- De staat wil een nieuwe bankentaks invoeren (0,05%/jaar op deposito's)

En het gepraat in de media over de Belgische belegger die enthousiast staatsobligaties zou kopen, is grotendeels gebakken lucht. In 2012 werd tot nog toe bij **particulieren** 59,3 miljoen euro opgehaald—een grote flop, want na vier maanden is dat nog maar 1% van de 6 miljard waar de Nationale bank op hoopte tegen eind 2012. Om deze 59 miljoen in perspectief te plaatsen: om de schuldensneeuwbal in beweging te houden moest België in 2011 voor €29 miljard aan staatsobligaties verkopen, en in 2012 is dat door de hoge interestkosten, dalende belastinginkomsten en de bailouts van banken al tot €38 miljard gestegen.

Met de Belgische **verzekeringsector** die in 2011 voor €900 miljoen verlies maakte,¹⁰ BPost die voor 57 miljoen rode cijfers zag, en ook de **NMBS** die €344 miljoen verlies liet (zit nu al op een schuldenput van €3 miljard) moeten we ons afvragen hoe lang het duurt eer ook hier lijken uit de kast vallen: verzekeraars nationaliseren? NMBS privatiseren? In september 2008 zat minder dan 40% van het Belgische schuld papier in Belgische handen, vorige maand was dat al tot 47% gestegen.¹¹ Dat maakt de private sector in België van langsom kwetsbaarder tegenover, en afhankelijker van, haar insolvable overheid.

Op een dag zal de muziek stoppen en zal de overheid zichzelf failliet moeten verklaren—waarmee ook alle staatsobligaties waardeloos zullen worden, en er een faillissementendomino zal ontstaan in de sectoren die het meest van de overheidssubsidies en –bailouts afhankelijk zijn.

Tot slot een aantal berichten uit de vastgoedsector. Eerst een grafiek uit ING's jongste rapport over de Belgische woningmarkt, hiernaast afgebeeld.¹² Waar huizenkopers eind jaren 1990 maar 20% van de koopsom van een huis

“Dexia balanceert weer op de rand van de afgrond. De holding vraagt dringend 10 miljard extra waarborgen, waarvan 6 miljard van België moet komen.”

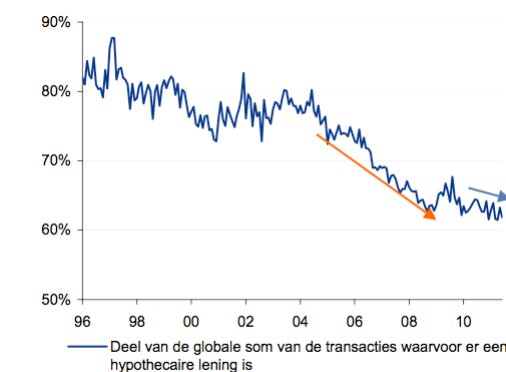
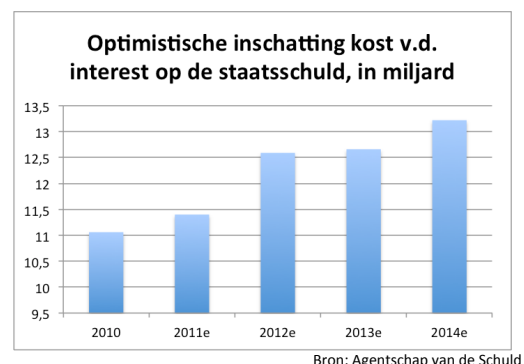
De Standaard, 26 mei 2012

“De restbank Dexia heeft tijdens het eerste kwartaal van dit jaar een nettoverlies geleden van 431 miljoen euro.”

De Standaard, 9 mei 2012

“Ik heb het ooit eens als volgt geformuleerd: wie geld heeft, krijgt lekkers. Dat wil zeggen dat verdachten die hun straf kunnen afkopen de mogelijkheid gaan krijgen om veroordelingen voor de rechtbank te vermijden.”

Onderzoeksrechter Karel Van Cauwenberghe, 26 mei 2012



⁶ Zie: <http://tinyurl.com/axareport2011>, p. 216 (en het rapport van 2010).

⁷ Zie: <http://tinyurl.com/triodosannual2011>.

⁸ Zie: <http://tinyurl.com/argenta2011>, p. 57.

⁹ Zie <http://tinyurl.com/dexreport2011> en <http://tinyurl.com/dexreport2010>.

¹⁰ dit is nog maar het voorspel, wacht tot de sector grote verliezen moet nemen op de €165 miljard aan staatsobligaties op haar boeken—78% van het geheel van de activa. Voor de kerncijfers van de sector, zie: <http://tinyurl.com/verzbel>.

¹¹ Zie hier: <http://tinyurl.com/beigenschuld>.

¹² Zie hier: <http://tinyurl.com/ingvastgoedbel>.

zelf inbrachten, is dat vandaag alweer 40%. Dit cijfer zal nog sterk stijgen omdat de banken steeds hogere rentevoeten zullen moeten aanrekenen. Dit gebrek aan goedkoop krediet zal, in combinatie met stijgende werkloosheid, de oorzaak worden van de crash in de Belgische vastgoedmarkt. Met deze stelling vloek ik blijkbaar niet meer in de kerk, want vandaag is zelfs ING negatief over de vastgoedmarkt—de bank voorspelt voor de komende jaren een (m.i. te voorzichtige) daling van 15%. Minister Van den Bossche lanceert binnenkort een database waar burgers de huurprijzen kunnen vergelijken om zeker te zijn dat ze een “faire prijs” krijgen. Dit is een mogelijke eerste stap richting maximumhuurprijzen, wat de aantrekkelijkheid van vastgoed als investering sterk zou doen afnemen.

De beleggings-list van Prins Karel

Doordat tijdens de Tweede Wereldoorlog het Belgische goud uit de Nationale Bank gedeeltelijk gestolen en verdwenen was,¹³ en doordat er bankbiljetten waren bijgeprint, was de Belgische overheid gedwongen om de Belgische Frank te devalueren. Deze maatregel werd getroffen in 1944, en raakte bekend onder de naam ‘operatie Gutt’, naar de toenmalige minister van financiën Camille Gutt. De regering, toen nog in ballingschap in Londen, had besloten om de Frank met 33% te devalueren ten opzichte van goud, en met 50% ten opzichte van de Amerikaanse dollar (Frankrijk en Nederland devalueerden ook, maar niet zoveel als België).

Toen de regering in september naar België terugkeerde, waren de nieuwe bankbiljetten echter nog niet klaar. De monetaire hervorming werd dan maar met een maand uitgesteld. Over deze periode schrijft historicus Herman Van Der Wee:¹⁴ “... er was een vlucht weg uit bankbiljetten en munten, en een overeenkomstige stormloop richting tastbare goederen. Er werden zeer hoge prijzen betaald voor juwelen, diamanten, munten en andere objecten in edelmetaal, voor horloges, postzegelcollecties, schilderijen en antiek, en zelfs voor vachten, piano's, fietsen, koloniale goederen, niet te vergeten ook voor huishoudlinnen, bakstenen, en vensterglas. Mensen kochten de voorraden aan postzegels op uit de postkantoren en er was zelfs een toeloop op de seizoenstickers van de tram en de trein. Het omgekeerde van deze situatie was dat vele boeren hun producten niet wilden verkopen, omdat ze bang waren opgezadeld te worden met virtueel waardeloze bankbiljetten. Ook begonnen sommige speculanten bankbiljetten van 50 en van 20 frank bijeen te sparen.”

Uiteindelijk arriveerden de bankbiljetten dan toch uit Engeland, en op maandag 9 oktober ging operatie Gutt van start. Alle biljetten van 100 frank en hoger werden waardeloos, behalve voor wat betrof de 2000 frank die iedere Belg mocht omwisselen voor nieuwe bankbiljetten. Verder werden alle deposito's bevroren, en transacties met buitenlands geld werden aan banden gelegd, terwijl ondertussen de waarde van het oude geld wegsmolt—een bankvakantie met andere woorden. **Prins Karel** was indertijd regent, en hij wist op voorhand wat er komen zou. Hij was dan ook sluw genoeg om valiezen vol biljetten van 50 frank te vergaren, waardoor hij zijn vermogen intact wist te houden.

(hat tip voor deze anekdote: Thierry Debels)

“Zonder cijfers is het moeilijk beleid voeren. ... Als we de huurmarkt betaalbaar willen houden, dan moeten we die ook zo veel als mogelijk organiseren.”

Minister Freya Van den Bossche, 15 mei 2012

“De vraag wordt nu gesteld of Europese overheden in staat zullen zijn hun schuldverplichtingen na te komen ... Deze onzekerheid hangt als een zwaard van Damocles over de banken, die uiteraard hun overvloedige liquiditeiten als een goede huisvader hebben belegd in overheidspapier.”

Jaarverslag 2011, Landbouwkrediet



1944, Brussel: een massa mensen staat blokke rond aan te schuiven om nog snel tot 2000 BEF bankbiljetten in te ruilen bij de Nationale Bank. (foto: nbb.be)

“Op het einde van de oorlog wist ik dat het geld niets meer waard zou zijn behalve de biljetten van 50 frank. Ik heb dan ook volledige valiezen gevuld met die briefjes.”

Uit het boek ‘Le Prince Charles m’a dit’ van Louise Bricmont, goede kennis van de prins



Een van de nieuwe bankbiljetten uit 1944 die in Londen gefabriceerd waren. (foto: nbb.be)

De les van Karel: zoals we ook vorige maand stelden, het kan een goed idee zijn om cash aan te houden in kleine bankbiljetten, €5 of €10.

¹³ Voor het fascinerende verhaal van de lotgevallen van het Belgische goud, zie: <http://tinyurl.com/goudndrift>.

¹⁴ Zie ‘A Small Nation in the Turmoil of the Second World War’, p. 420: <http://tinyurl.com/vdweegutt>.

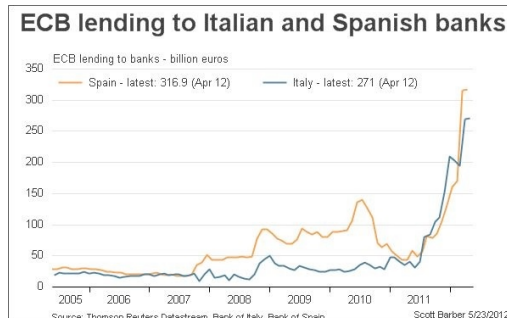
Berichten over de zieke man Europa

Onderstaand mozaïek onderschrijft de algemene trend van desintegratie, en maakt het duidelijk dat de PIIGS feitelijk al in een Depressie met een 'D' zitten, en dat de zeurobanken binnenkort giga-bailouts nodig hebben:

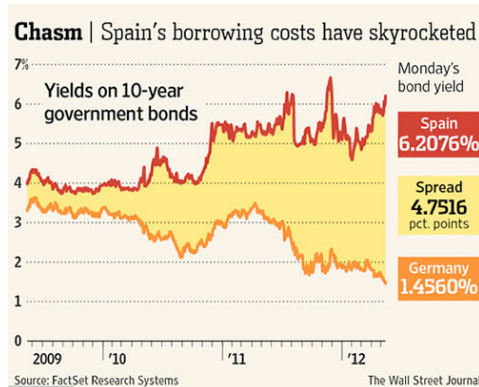
- In **Italië** laait politieke terreur op, doelwitten o.m. belastingdienst en nucleaire industrie. De Standaard: <http://tinyurl.com/italcellen>.
- Sardinië (**Italië**) veilt vuurtorens om rekeningen te betalen: <http://tinyurl.com/torensar>.
- Zoals verwacht werd **Griekenland** na een eerdere upgrade, deze maand opnieuw gedowngraded: <http://tinyurl.com/gridown>.
- **Griekse** nationale bank creëert heimelijk +€100 mia aan leningen uit het niets: <http://tinyurl.com/gnbbail>.
- President: “**Grieken** halen dagelijks €85 miljoen van hun rekening” (totaal Gri deposito's: €170 mia): <http://tinyurl.com/gripresrun>
- €18 mia **Griekse** bankbailout om aan energiebedrijven te kunnen lenen—tekorten dreigen: <http://tinyurl.com/energribail>.
- John Ward meldt dat de **Griekse overheid** €1,35 miljard minder belastingen dan verwacht heeft opgehaald, omdat naar schatting 27% van de bevolking weigert zijn volledige belastingen te betalen: <http://tinyurl.com/gritekort>.
- **Spaanse** banken ijveren voor een nieuw verbod op short selling: <http://tinyurl.com/spabashortban>
- **Ierland** hengt naar dezelfde bailoutvoorwaarden als Spanje (geen besparingsvereisten): <http://tinyurl.com/irispain>.
- Citibank verwacht dat buitenlanders nog minstens €400 miljard uit **Spaanse** en **Italiaanse** deposito's en obligaties zullen wegtrekken: <http://tinyurl.com/citispait>.

Maar ook de Noordelijke eurolanden blijven niet buiten schot:

- Moody's verlaagt de ratings van 6 **Duitse** en 3 **Oostenrijkse** banken: <http://tinyurl.com/moodgeraus>.
- **Duitse overheid** geeft 2-jarige obligaties uit zonder rente (dus 0%), doodlopend straatje loopt dood m.a.w.: <http://tinyurl.com/dui2j0>.
- De Bazelse BIS rapporteert over opdroging kredietmarkten: internationale leningen aan banken in **Spanje** -€45mia, **Italië** -€36mia, **Duitsland** -€83mia, **Frankrijk** -€44mia: <http://tinyurl.com/bispait>.
- Banken spelen met geld dat ze niet hebben: ze gebruiken onder meer de deposito's van hun klanten daarvoor. Hoe meer ze dat doen, hoe sneller ze omvallen bij een kapitaalsvlucht. Eurobanken zijn hierin kampioen, en hebben het allermeeste geld uitgeleend t.o.v. de deposito's. Binnen Europa spannen **scandinavische** (bv. Danske 220%, Swedb. 220%, Nordea, 180%), **Spaanse** (Bankia 160%), en **Italiaanse** banken de kroon. Meest riskante **benelux**-bank op dit vlak is KBC, met een *loan to deposit ratio* van bijna 110%. Bron: <http://tinyurl.com/euroltd>.
- Professionele **geldsmokkelaars** brengen cash geld uit Frankrijk, Italië, en Rusland binnen in **Zwitserland**, om het daar op de bank te zetten. Bron is Bruce Krasting: <http://tinyurl.com/zwitsmokkel>.
- In **IJsland** circuleert een voorstel om de Canadese Dollar te gaan gebruiken, Groenland zou volgen: <http://tinyurl.com/iceloony>.



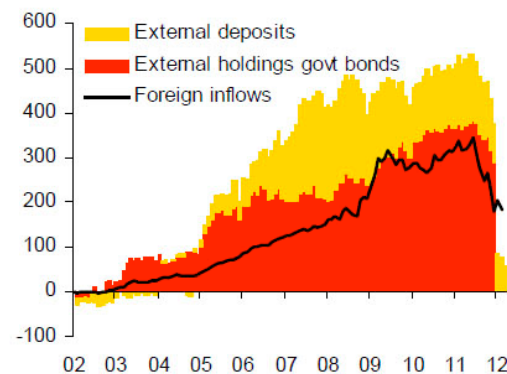
De ECB leent honderden miljarden aan It. & Sp. Banken.



Spanje betaalt steeds meer om geld te lenen...

“Onze grootste handelspartner, de eurozone, scheurt zichzelf aan stukken zonder nakende oplossing. ... Wat zo deprimerend is, is dat dit een herhaling is van de debatten in 2007/08. Dit zijn geen liquiditeitsproblemen, dit zijn solvabiliteitsproblemen.”

Gouverneur Bank of England Mervyn King,
17 mei 2012



Ook uit Italië vloeien heel wat deposito's weg.

“Bij een exit zal de verwarring in Griekenland enorm zijn. ... Het begrotingstekort verdwijnt ook niet. Nu kunnen ze het nog financieren, met veel problemen, via het IMF en Europa. Maar dan is er niemand meer die hun nog een cent leent.”

Europees Commissaris Karel de Gucht,
18 mei 2012

JP Morgan, nagel aan de \$-doodskist?

De zakenbank-gigant JP Morgan was vorige maand in het nieuws wegens een **miljardenverlies**, zogenaamd door weddenschappen met Europese Credit Default Swaps (papier dat verzekert tegen het risico van een crash van staatsobligaties van een bepaald land). Er zijn echter aanwijzingen dat het in werkelijkheid zou kunnen gaan om verliezen op interestderivaten (interest rate swaps), wat het begin van het einde van de Amerikaanse staatsobligatie en daarmee van de dollar zou kunnen betekenen.

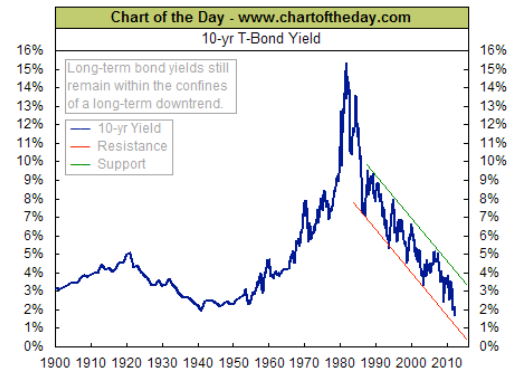
In zijn nieuwsbrief wijst Rob Kirby erop dat de Europese staatsobligaties tijdens de periode voor het JP Morgan-verlies in feite nauwelijks in waarde gedaald zijn—behalve die van Griekenland, maar dat was te verwachten. Bovendien maken CDS-gerelateerde derivaten maar 6% van de markt uit, terwijl **rentevoet-gerelateerde derivaten 81% van de markt** uitmaken. Als JP Morgans' derivatenpositie een beetje marktconform is (en dat moet bijna, aangezien het zo'n mastodont in de sector is), dan zouden van de in totaal \$70 biljoen aan derivaten minstens zo'n \$50 biljoen uit interest rate swaps moeten bestaan (dat is \$50.000 miljard).

Kirby stelt verder vast dat de 10-jarige Amerikaanse staatsobligatie in 2012 eerst met 25% gestegen is, om daarna met 25% te dalen. Dit moet de interest rate swaps van JP Morgan en de andere Amerikaanse grootbanken enorm onder druk hebben gezet, en Rob Kirby en Jim Willie speculeren dan ook dat de recente miljardenverliezen eigenlijk geleden zijn in de interestderivatenportefeuille van JP Morgan. De implicaties hiervan zijn potentieel bijzonder groot.

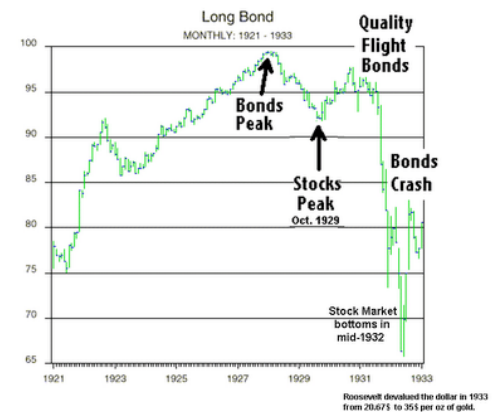
De klassieke Amerikaanse interest rate swap is in essentie een weddenschap waarbij men een long-positie inneemt op langetermijnstaatsobligaties (T-bonds), en een shortpositie inneemt op de kortetermijnstaatsobligaties. Hierdoor worden er meer obligaties aangekocht, en als dat op grote schaal gebeurt, dan wordt de rentevoet op de langetermijnstaatsobligaties naar beneden geduwd. Dat komt neer op winst voor instellingen die grote dollarposities hebben. Dalende langetermijninterestvoeten zorgen dus voor tijdelijk stabielere financiële instellingen (in Europa bestaat niet zo'n grote derivatenzwendel, vandaar ook dat onze langetermijninterestvoeten stijgen). **Als de trade met de interest rate swaps nu zou afgewikkeld worden, en het is mogelijk dat JP Morgan precies dat aan het doen is, dan kan de hele derivatenmarkt in elkaar klappen**¹⁵—met als gevolg een Lehman-crisis in het kwadraat—, en dan is de kans ook groot op een crash van de Amerikaanse staatsobligaties, wat vervolgens het lot van de dollar zal bezegelen. Dit alles zou het globale financieel systeem op de knieën dwingen en ongeziene chaos veroorzaken.

Wat nu als dit gegoochel met interest rate swaps nog een tijdje kan worden volgehouden? Dan zal het rendement op de 10-jarige en andere langetermijnobligaties naar 1,25%, en misschien zelfs naar 1% of lager bewegen (waarbij ze wat kortetermijnwinsten voor banken en beleggers zullen opleveren), waardoor dit papier uiteindelijk door de inflatie verlieslatend zal worden—en beleggers wereldwijd het zullen dumpen.

Conclusie: hoe veel geld de centrale banken ook in het systeem pompen om alles draaiende te houden, uiteindelijk zal het toenemend systeemrisico en de dreiging van inflatie mensen doen vluchten, obligaties doen crashen, banken doen omvallen, en de goudkoorts doen oplaaien.



De rentevoet op de 10-jarige Am. staatsobligaties.



Tijdens de aandelencrash in 1929 was er een vlucht richting staatsobligaties. Daarna kwam de crash van de obligaties, in 1932—opmerkelijk genoeg tegelijk met een tweede neerwaarts been in de aandelenmarkten.

“De crash is zeker. Het kan niet gestopt worden. Het zal doorgaan tot het eindpunt bereikt is. ... Er zal een groot zwart gat worden gevormd, compleet met gigantische kracht om alle activa met zich mee te zuigen. Het proces is al begonnen, met zwakke staatsobligaties en junk-bedrijfsobligaties die in de diepte worden gezogen. ... De financiële nieuwsankers en analisten begrijpen niet dat de Amerikaanse staatsobligatie de laatste zeepbel is, en hoe de stijging ervan ons vertelt dat andere activa aan het falen zijn, hoe de implosie door de Fed zelf wordt bewerkstelligd door het beleid van nulrentevoeten.”

Jim Willie, 20 mei 2012

“De financiële sector heeft een geweldige dertig jaar gehad. Dat is nu voorbij.”

Jim Rogers, 14 mei 2012

¹⁵ Of verschuiven naar het Oosten, waar China bezig is met het opzetten van een alternatief: <http://tinyurl.com/chinasachs>.

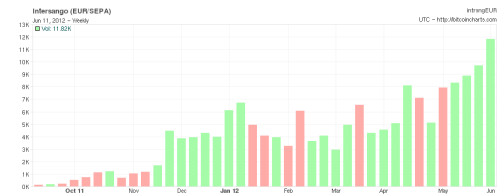
Bitcoin ontwikkelt zich razendsnel

Terwijl ons oude financiële systeem kreunt onder geïnstitutionaliseerde fraude (creatie van ongedekt waardepapier, fractioneel reservebankieren, en dies meer), zien we tegelijk de groene sprietjes van een nieuw, gedecentraliseerd en marktgestuurd systeem waarin kopers en verkopers elkaar makkelijk en goedkoop kunnen vinden, al dan niet met de hulp van tussenpersonen. Ik heb het over het bitcoin-universum, waar de ontwikkelingen elkaar in hoog tempo opvolgen, en dat uiteraard niet gespend is van de nodige kinderziektes. Net zoals het Amerika van de 19^e eeuw of het China vanaf het jaar 2000 zit bitcoin in een enorm dynamische periode van experiment en groei. In dit artikel analyseer ik een paar nieuwe ontwikkelingen en kijken we ook naar wat bitcoin zoal te bieden heeft voor beleggers en ondernemers.¹⁶ Ondertussen schat ik ook de kans vrij hoog in dat het als een veilige haven gezien zal beginnen worden. **“Euro fears boost virtual currency bitcoin”**—dat is de kop van een artikel in de Financial Post op 8 juni. In het artikel wordt de CEO van BitInstant geciteerd: **“Het Europees volume gaat hier door het dak. ... We krijgen aanvragen van mensen [uit Griekenland, Italië, Spanje, en zelfs Nederland] die letterlijk zeggen ‘kunnen we je euro’s per post opsturen?’—wettelijk gezien kunnen we dat niet toestaan, maar de mensen blijven het vragen.”**¹⁷

Decentralisatie: de grote troef van bitcoin

Wat bitcoin als betaalmiddel uniek maakt, is **dat het niet door een centraal clearing house moet** om van de ene persoon naar de andere te worden overgemaakt.¹⁸ Nadeel van centrale clearing, de manier waarop het huidige financiële systeem werkt, is dat het een flessenhals is waar vanalles fout kan lopen. Bovendien jaagt het de kosten de hoogte in, en maakt het transacties veel trager. Centrale clearing is de reden dat wij in het digitale tijdperk nog altijd drie dagen moeten wachten eer onze overschrijving bij de bestemming is aangekomen—bij bitcoin duurt dat gemiddeld een uur. Terwijl tussen de gecentraliseerde en dus kwetsbare financiële grootmachten een ware handelsoorlog woedt (denk bv. aan Iran, dat uit het SWIFT-systeem wordt gedrukt), glippen gedecentraliseerde alternatieven als bitcoin vrijwel moeiteloos door de mazen van het net.

Nu, **dat wil niet zeggen dat bitcoin onkwetsbaar is**. Als één partij erin slaagt om 51% van de rekenkracht van het gehele netwerk in handen te krijgen, kan hij het systeem naar zijn hand kan zetten ten nadele van alle gebruikers. Dit netwerk, waar ook alle bitcoin-transacties op een gedecentraliseerde manier worden geregistreerd, wordt gedomineerd door de zogenaamde ‘*bitcoin miners*’, gebruikers die de bitcoin client hebben geïnstalleerd en hun computer zeer veeleisende berekeningen laten doen om zo door het systeem bitcoins toegekend te krijgen (de totale productie van bitcoins wordt automatisch beperkt, ieder jaar komen er minder bitcoins bij en er zullen er nooit meer dan 21 miljoen van bestaan). Hoe groter de rekenkracht van een ‘miner’, hoe groter zijn aandeel in het gehele netwerk is. In 2011 kwam de bitcoin miner *Deep Bit* dicht bij een meerderheidspositie, toen het aan marktaandeel van 40% had. Nu echter zijn er alweer veel meer spelers, de grootste hebben een marktaandeel van slechts zo’n 10% van het volledige netwerk. Ook uit andere evoluties blijkt de toenemende



Het wekelijkse handelsvolume in euro op het handelsplatform intersango, september 2011-juni 2012.

“We werken met de aanname dat virtuele valuta [zoals bitcoin en de valuta gebruikt in videogames] mainstream zullen worden binnen drie tot vijf jaar. ... Ik denk niet dat cash of kredietkaarten in minder dan vijf jaar zullen verdwijnen, maar deze zullen minder dominant worden.”

Andrew Davis, HSBC global head of e-channels strategy and innovation, 5 juni 2012

“Er bestond [tot nog toe] geen mechanisme om betalingen te maken via een communicatiekanaal zonder een vertrouwde tussenpersoon. Wat nodig is, is een elektronisch betaalsysteem gebaseerd op cryptografisch bewijs in plaats van vertrouwen, waardoor eender welke twee partijen die rechtstreeks met elkaar willen handel drijven dat kunnen zonder nood aan een derde partij.”

Uit Satoshi Nakamoto’s originele paper uit 2009, waarin hij de basisprincipes van bitcoin uiteen zette.

“De enige manier om de afwezigheid van een transactie te bevestigen, is om op de hoogte te zijn van alle transacties. In het [systeem van centrale clearing], was de centrale bank op de hoogte van alle transacties, en besliste welke het eerste arriveerde. Om dit zonder een tussenpersoon te bereiken, moeten transacties publiek aangekondigd worden, en hebben we een systeem nodig waarbij deelnemers akkoord gaan met één versie van de transactie-geschiedenis. De ontvanger van de betaling heeft bewijs nodig dat op het moment van iedere transactie de meerderheid van de knooppunten [in het netwerk] ermee instemden dat dit de eerst ontvangen transactie was.”

Uit dezelfde paper van Satoshi Nakamoto

¹⁶ Voor mijn eerdere artikelen over Bitcoin, zie de MacroTrends van januari en april 2012. Deze infographic geeft een overzicht van hoe bitcoin functioneert als geld: <http://tinyurl.com/btcinfog>.

¹⁷ Lees het artikel hier: <http://tinyurl.com/btcfip>.

¹⁸ Kenneth Bromberg, hoofdprogrammeur bij Bloomberg, maakt dit op heldere manier duidelijk in zijn presentatie: <http://tinyurl.com/brombtc>.

decentralisatie: zo daalde het marktaandeel van bitcoin valutabeurs MtGox van 90% in 2011 naar 62% vandaag, en kalfde het aandeel van de US dollar in de bitcoin-valutamarkt af van 88% in 2011 tot 74%.¹⁹

Bloei in het oosten, weg van westerse bureaucratie

In het Westen **rekenen bedrijven als Paypal vergoedingen van 2-5% aan voor verkooptransacties**.²⁰ Excuus hiervoor is dat de betaling altijd omkeerbaar is en dat de verkoper zo meer vertrouwen wekt bij zijn klanten. Bitcoin laat echter zien dat het anders kan. Bij een normale BTC-transactie is er geen omkeerbaarheid en er is ook geen centrale clearing voor nodig, waardoor het vaak gratis kan. Wil je de optie van omkeerbaarheid (zodat je geld geblokkeerd/terugbetaald wordt bij een conflict met een handelaar over zijn toegestuurde product), dan maak je gebruik van een escrow-service zoals btcrow.com, die er 1% voor aanrekent.

In werkelijkheid zijn de hoge transactiekosten en lange wachttijden het gevolg van de **bureaucratisering en monopolisering van het financiële systeem**: hierdoor zijn er maar weinig grote spelers, en vaak worden mensen dan ook diensten opgedrongen die ze niet nodig hebben. Het is geen toeval dat de grote bitcoin-bedrijven zich buiten de V.S. en Europa bevinden: MtGox bijvoorbeeld, heeft haar zetel in Japan, Bitcoinica opereert vanuit China/Singapore. Bedrijven die het toch in de V.S. proberen, zoals FaceCash en BitInstant, krijgen al snel last met de autoriteiten. De toekomst van bitcoin in het westen wordt bemoeilijkt doordat PayPal, Mastercard, Visa, en Google Checkout regels hebben die het voor handelaren bijzonder moeilijk maken om bitcoins te verkopen. In China kan men via Alipay, de grootste online betaalprovider van het land, wél probleemloos bitcoins kopen en verkopen.

De opmars van bitcoin zal mijns inziens niet veel gehinderd worden door dwarsliggende autoriteiten in het westen: de bedrijven zullen dan maar vestigen in het oosten, en de consumenten in het westen zullen altijd manieren vinden om er gebruik van te maken.

Kinderziektes

Zoals te verwachten kampt het prille bitcoin-systeem met de nodige kinderziektes.²¹ Eerst zijn er **onervaren gebruikers** die door slordigheid hun bitcoin-portefeuille verliezen—er zijn drie dergelijke gevallen bekend van boven de BTC 1000. Het meeste geld verdween tijdens verschillende **diefstallen**. Onlangs nog vond er een van de grootste bitcoin-bankovervallen plaats, toen 43 554 BTC (t.w.v. \$200.000) werden onttrokken van het bitcoinica handelsplatform. Dan zijn er de **fraudezaken**: bijvoorbeeld het fictieve bedrijfje Ubitex genoteerd op de GLBSE-beurs die geld afhandig maakte van beleggers, of een e-shop op het Silk Road-platform die zijn producten niet afleverde. Het is bovendien ook mogelijk dat één van de populairdere bitcoin-beleggingen van het moment, de 'Bitcoin Savings & Trust', waar men bitcoins kan deponeren tegen een wekelijkse (jawel, wekelijkse) rentevoet van 4 tot 7%, een ponzifraude is.²² Op de GLBSE-beurs noteren verschillende effecten waarmee men in deze 'trust' kan beleggen. Toch zal ik de GLBSE in het oog blijven houden (ik ben er zelf aan het experimenteren met een aantal kleine beleggingen), want het is een dynamisch platform en het concept van een bitcoin-beurs is veelbelovend.

“Onze marges zijn te klein, en onze risico’s zijn te groot, om te moeten voldoen aan altijd maar lastiger regulering. We zullen ofwel uit elkaar vallen, of we zullen gedwongen worden ergens anders heen te trekken.”

Erik Voorhees van BitInstant,
24 februari 2012

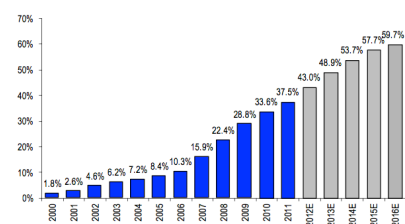
“...aan de basis van alle omkeerbaarheid ligt het Visa/Mastercard-systeem dat door de Amerikanen gebruikt wordt. Het Chinese banksysteem werkt compleet anders. Chinezen gebruiken geen Visa/Mastercard voor binnenlandse aankopen. [Online betalingen] vereisen strikte authenticatie, banken zijn meestal niet verantwoordelijk voor het verlies van fondsen, enzovoort. Alles lijkt erg op hoe het er bij bitcoin aan toe gaat, niet-omkeerbaar ook.”

Zhoutong, oprichter Bitcoinica, 24 feb 2012

“Alipay is de grootste online payment provider in China. Momenteel is hun marktaandeel 50,6% volgens consultancy iResearch.”

Forbes magazine, 4 mei 2011

China Internet Penetration



Source: CNNIC, JPMorgan estimates.

“... deze digitale overvallen zijn niet de fout van het peer-reviewed cryptografische protocol van bitcoin, maar wel het bewijs van een tekort aan ervaring met veiligheidsprocedures en slechte inschatting vanwege de bedrijven in kwestie. Deze kloppartijen zullen blijven voorkomen tot de beveiliging verbetert. Het vertrouwen in de algemene infrastructuur wordt hier misschien tijdelijk wat door aangetast, maar net zoals de gildenstructuur [in de Middeleeuwen] opbloei, zal de verbeterde 'lex mercatoria' die als gevolg hiervan opkomt uiteindelijk bitcoin doen versterken.”

Jon Matonis in Forbes magazine, 28 mei 2012

¹⁹ Zie het artikel in bitcoinmagazine.net: <http://tinyurl.com/btcdecent>.

²⁰ Zie hier bv. de paypal tarieven voor handelaren: <http://tinyurl.com/paypmfees>.

²¹ Voor een overzicht van de grootste bitcoin-overvallen en -fraudezaken, zie <http://tinyurl.com/btccheists>.

²² Zie het uitstekende artikel hierover op bitcoinmagazine: <http://tinyurl.com/btcponzi>.

Tegenstanders en sceptici zijn gretig om bitcoin vandaag te vergelijken met de Far West, waar de legende wil dat daar naar believen vermoord en geplunderd werd. Net zoals de historische feiten laten zien dat het Wilde Westen helemaal niet zo 'wild' was²³, zien we hier ook dat zelfs in deze ongereguleerde omstandigheden **de geleden schade al bij al erg meevalt**: in totaal waren er sinds het opkomen van bitcoin maar 14 gevallen van verlies, diefstal, of fraude waarbij meer dan 1000 bitcoins verdwenen, op een totaal van ondertussen +9 miljoen bitcoins. Telkens was het antwoord erop dat bedrijven die met bitcoins werken, zich beter gingen beveiligen door bijvoorbeeld meer bitcoins offline te bewaren, of door strengere identificatievereisten op te stellen en meer versleutelingsopties aan te bieden.

Prijs, volume, liquiditeit in stijgende lijn

De voorbije maanden leek de bitcoin-prijs een rustig kabbelend beekje; dat gaf een wat misleidend beeld van de sterk toenemende interesse in het digitale betaalmiddel. The Bitcoin Trader stelt vast²⁴ dat er steeds meer geld voor nodig is om de koers naar boven of naar beneden te doen bewegen:

Effect op Bitcoin-koers van een transactie t.w.v. \$50.000		
Datum transactie	Aankoop	Verkoop
16/10/2011	+ 15,3%	-10,9%
27/11/2011	+5,7%	-6,5
26/05/2012	+1%	-1%

De liquiditeit neemt met andere woorden toe, vraag en aanbod stijgen. Dit is de totale marktkapitalisatie van bitcoin sinds haar ontstaan in 2009:



Er gaat momenteel zo'n \$50 miljoen in om. Een andere indicator van de groeiende populariteit is het aantal dagelijkse transacties, dat nu boven de 30.000 zit:



Nieuwe mogelijkheden om bitcoins te kopen

Colombia	BitMarket.co
Rusland	via Qiwi & Cyberplat
Brazilië	via Boleto & Banco Rendimento
Mexico	via btc-direct.fr
Zuid-Afrika	via btc-direct.fr

Bron: bitcoinmoney.com

"Carena Bar & Restaurant biedt Griekse en mediterrane keuken aan, je kan er ontbijten en dineren. ... Wij accepteren bitcoins met korting van 20%!"

Bericht op bitcoin.travel,
Carena ligt in Kefalonia, Griekenland

"Luna Luna [is een bed & breakfast] langs het stadskanaal, in het historische hart van Mechelen. ... Wij accepteren betaling in bitcoin, facturen worden opgesteld in euro."

Bericht op bitcoin.travel / thebitcoinreview.com

"Ik voorspel dat bitcoin algemeen gebruikt zal worden ergens rond 2019. Ik baseer die voorspelling op eerdere verstorende technologieën: bloggen begon te verschijnen in 1994 en bereikte de mainstream in 2004; het delen van bestanden op het net begon in 1989 en Napster werd populair in 1999, ... streaming video bestond in 1995, ... youtube werd in 2005 opgericht."

Rick Falkvinge, 31 januari 2012

1. Finland	100
2. Sweden	81
3. United States	71
4. Canada	64
5. Russia	63
6. Australia	60
7. Poland	57
8. Germany	53
9. Netherlands	50
10. Ukraine	47

Via google trends, de relatieve regionale interesse in het lemma "bitcoin". Nederland staat in de top 10, onder Duitsland. Overigens is bitcoin.de het derde grootste euro-handelsplatform voor btc—na [intersango](http://intersango.com) en [mtgox](http://mtgox.com).

²³ Zie bijvoorbeeld het boek 'The Not So Wild, Wild, West': <http://tinyurl.com/notsowww>, en het Forbes-artikel over hoe bitcoin zelfregulerend werkt: <http://tinyurl.com/btcselfr>.

²⁴ Zie het artikel 'Bitcoin's liquidity: a third look': <http://tinyurl.com/btcliqui>.

De sterke stijging in volume is het gevolg van de populariteit van nieuwe diensten als satoashidice, een BTC-loterij die veel transacties genereert.

Hoe discreet en veilig bitcoins kopen en bewaren

De makkelijkste manier om bitcoins te kopen is via een exchange (=valutabeurs). De grootste is **MtGox.com**, maar sommigen verkiezen **Intersango**, omdat men daar een account aan kan maken louter met een emailadres—dit Britse handelsplatform vereist geen andere identificatie.

Eens je je bitcoins hebt gekocht, kan je ze aanhouden op je account bij MtGox of Intersango, of bij een bitcoinbank als flexcoin. Je kan ze met andere woorden **door derden laten bewaren**. Dat is handig, maar brengt een bepaald soort risico met zich mee (gelijk aan dat van het gebruikmaken van bewaardiensten voor goud): faillissement, fraude, diefstal, confiscatie.

Net zoals bij goud kan het een goed idee zijn om ook **bitcoins in eigen beheer** te bewaren. Vroeger moesten gebruikers die dat wilden doen de vrij zware bitcoin-client downloaden, software die vervolgens het 'wallet.dat'-bestand aanmaakte, waarin je bitcoins bewaard werden—en vervolgens moest die data best ook nog eens digitaal versleuteld worden voor de veiligheid. Tegenwoordig bestaat er echter software die dat proces helemaal geautomatiseerd heeft, en veilige toegang en bewaring, ook offline, mogelijk maakt met behulp van een webbrowser of smartphone. Voor een overzicht van de alternatieven, zie: <http://www.btcwallet.org>.

Ikzelf ben gevallen voor een **tussenvorm** tussen de exchanges en de volledig eigen bewaring: de 'my wallet'-service van blockchain.info, die je wallet volledig versleuteld voor je bewaart (het bedrijf kan er dus zelf niet in)—ik hoef dus enkel mijn wachtwoord te bewaken. Dit is hoe het werkt:

- koop bitcoins aan (bv. via een exchange)
- maak een account aan op <https://blockchain.info/wallet>
- klik na inloggen op 'account details', en voer de gewenste veiligheidsniveaus in
- klik op 'receive money', en kopieer het adres met 'ctrl+c'
- log in bij je exchange, ga naar 'send money', en voer daar het adres in
- In enkele minuten staan je bitcoins digitaal versleuteld op je account, of eender waar je je wallet bewaart.
- Vergeet niet om een backup te maken, die is veilig want versleuteld

Voor maximale veiligheid bij 'my wallet' of mtgox, kies ofwel een moeilijk wachtwoord (bv. via <http://strongpasswordgenerator.com>) dat je enkel op papier bewaart, of kies een makkelijk te onthouden wachtwoord dat je dan gebruikt in combinatie met een yubikey.

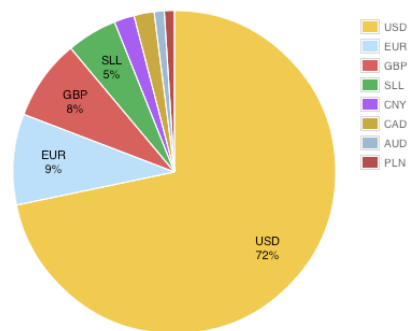
Een greep uit de vele bitcoin-toepassingen

In de MacroTrends van april besprak ik een bitcoin-bankkaart waar je overal cash uit de muur mee kan halen (aangeboden door aurumxchange.com).

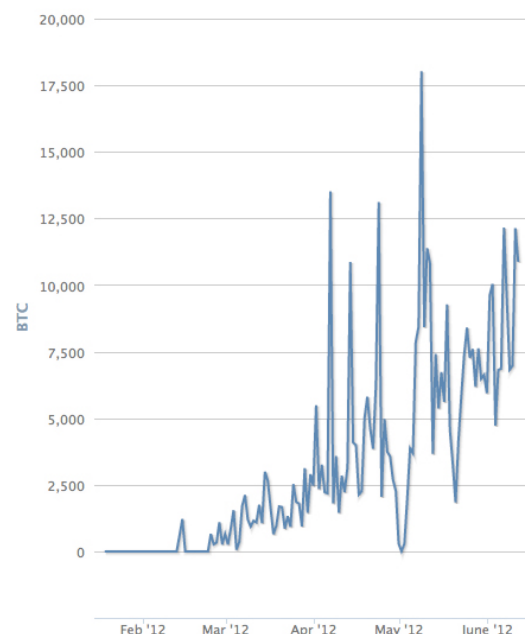
Hier zijn nog een aantal interessante nieuwe initiatieven:

- www.flexcoin.com
een full reserve bitcoinbank, deposito's worden niet uitgeleend
- www.ultimafund.com
een fonds waarvan de aandelen in bitcoin kunnen gekocht worden
- www.bitinstant.com
instant transacties van en naar bitcoin

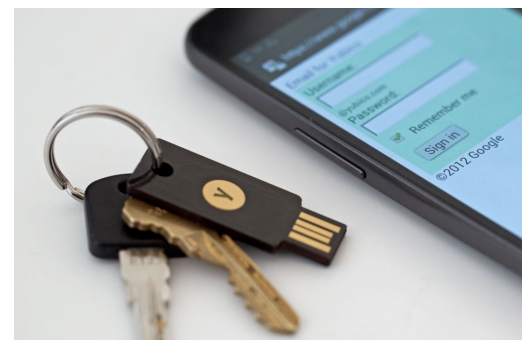
by currency



Sinds kort is er meer vraag vanwege euro-gebruikers om bitcoin te kopen, dan vanwege gebruikers van het Britse pond (de voormalige n°2).



Het transactievolume van 'my wallet' groeit sterk.
(bron: blockchain.info)



De yubikey steek je in je usb-poort en genereert zo automatisch een telkens wisselend wachtwoord. Bedrijven zoals Microsoft en Agfa maken er ook gebruik van voor hun werknemers. Let wel: voor gebruik op mtgox moet je je yubikey via de site van mtgox zelf aankopen (heb het nagevraagd bij yubico & mtgox—de mtgox-yubikey heeft een unieke fabrieksinstelling). De mtgox-yubikey kan je vervolgens wel ook gebruiken om je 'my wallet' portefeuille te beveiligen.

- www.bitcoinary.com
een (pas gelanceerde) gedecentraliseerde (P2P) bitcoin-valutabeurs
- www.bitcoinopx.com
een optiemarkt voor bitcoins, gebruikers creëren zelf opties
- www.cryptoxchange.com
Na mtgox de grootste bitcoin exchange, verkoopt ook goud
- <http://betsofbitco.in/>
Plaats een weddenschap in bitcoin
- <https://www.spendbitcoins.com/convert/>
shop op amazon, ebay, zelfs op apmex (goud&zilver) met bitcoins
- www.bitcoinbullbear.com
technische analyse van de bitcoin-koersen

De geschiedenis ‘rijmt’ vaak: krijgen we een heruitgave van de Franse revolutie?

De eerste grote inflatoire depressie van de moderne tijd vond plaats vlak voor en tijdens de Franse Revolutie. In dit artikel wijs ik op de parallellen tussen het Frankrijk van toen, en de Westerse wereld vandaag.²⁵

Fase 1: Toren hoge overheidsschulden

Hoge staatsschuld wordt vandaag als iets normaal gezien. Echter vroeger hadden overheden geen schulden op naam van hun burgers. Toen ze dat wel begonnen te krijgen, werd de omvang en het gevaar van die schulden zoveel mogelijk verborgen gehouden voor het grote publiek.

De kiem van de Franse staatsschuld werd gelegd in het jaar 1522, toen de oorlogszuchtige Frans I ontdekte dat zijn schatkist leeg was. Nadat hij geld had afgeperst van verschillende steden, handelaren, bankiers en ook bij de Kerk (waarvan hij zelfs gouden heiligenbeelden tot muntgeld liet omsmelten), kwam hij op het idee om voor 200.000 livres schuld papier uit te schrijven, gegarandeerd door de staat zelf—dat wil zeggen, door de Franse belastingbetalers. Dat alles om zijn persoonlijke vete met de vorst Karel de Vijfde, Keizer van het toenmalige Duitsland, te financieren. Het was het begin van een opeenstapeling van staatsschuld, die daarna van de ene generatie heersers aan de andere doorgegeven werd.

Tot aan de vooravond van de Franse Revolutie was er echter officieel geen vuiltje aan de lucht. Zo beweerde voormalig bankier en toenmalig minister van financiën Jacques Necker in 1781 in zijn wijdverspreide ‘Financieel rapport aan de koning’ dat de balans van de Franse staat positief was, met zelfs een jaarlijks overschot van 10 miljoen livres. Niets was echter minder waar. Het positieve rapport was enkel bedoeld om de Franse staat als kredietwaardig voor te stellen. **De grote opdracht voor Necker, die in een vorig leven een rijke bankier was geweest, was namelijk om via zijn internationale contacten nieuwe kredieten voor het virtueel failliete Frankrijk aan te trekken.** Hij wijdde zich met grote toewijding aan deze taak. Zo leende hij van Genève, van Nederland en van de opkomende Verenigde Staten. Historici schatten dat Necker in de vier jaar na 1777 maar liefst 520 miljoen livres aan nieuwe leningen had afgesloten. Met 1 livre = 0,34 gram goud, maakt dat 176.800 kilogram goud.

Parallel met vandaag

Net zoals Frankrijk toen, torst de Westerse wereld vandaag toren hoge staatsschulden met zich mee. Vaak worden die staatsschulden ook

“Als je me mijn mening over de Nasdaq in december 1999 gevraagd had, dan zou ik gezegd hebben dat dit de grootste zeepbel ooit was. En toch ging de Nasdaq vanaf toen nog 30% omhoog tot 21 maart 2000. En wat gebeurde toen, en wat overkwam mensen sedert hun belegging in de Nasdaq in de laatste maanden van 1999 en in de vroege maanden van 2000? Het is een ramp geweest. En ik denk dat de zeepbel van de staatsobligaties ook zal barsten, maar ik weet niet of het morgen zal zijn of binnen drie maanden. Ik verwacht eigenlijk dat het eerder vroeger dan later zal zijn, omdat de consensus is dat staatsobligaties nu koopwaardig zijn.”

Marc Faber, juni 2012

“Europese topambtenaren uit het departement financiën hebben als een worst case scenario de optie besproken om de [cash] geldafhaling uit pinautomaten te beperken, grenscontroles in te voeren, en het invoeren van capital controls in op z’n minst Griekenland, mocht Athene beslissen om de euro te verlaten. ... Belgisch minister van financiën Steven Vanackere stelde eind mei dat het een basisfunctie was van iedere eurozone-lidstaat om voorbereid te zijn op problemen. Deze discussies lijken in die lijn te liggen. Vanackere stelde: ‘alle noodplannen (voor Griekenland) komen op hetzelfde neer: je verantwoordelijkheid als overheid opnemen betekent voorbereid zijn op zelfs dat wat je hoopt te vermijden.’”

Reuters artikel, 11 juni 2012



²⁵ Voor meer achtergrond en bronvermeldingen, zie mijn artikel uit 2010: <http://tinyurl.com/frarevo>.

onderschat, omdat men enkel de aangegane leningen optelt, en niet de toekomstige schulden meerekent die overheden zullen opbouwen als ze hun welvaartsprogramma's zoals ziekenzorg, pensioenen, onderwijs, enz. willen verderzetten.

Fase 2: Geld bijprinten om de interesten te betalen

Om alle interesten op de schuld te kunnen blijven betalen liet de regering onder koning Lodewijk XVI **papiergeld** drukken. Dit nieuwe geld werd 'assignats' genaamd. Als symbolisch onderpand voor dit papiergeld werden de in beslag genomen landerijen van de kerk gebruikt. Daarbij decreteerde de koning dat alle burgers voortaan verplicht waren het nieuwe geld bij al hun betalingen te gebruiken.

In de maanden na de eerste uitgifte van de assignats was de euforie groot: *"Een deel van de overheidsschuld was betaald; crediteuren werden aangemoedigd; de uitgifte van krediet leefde op; er was geld om dagelijkse kosten te betalen, en gezien dat een aanzienlijk deel van dit papiergeld op deze manier van de overheid in de handen van het volk belandde, namen de handelsactiviteiten toe en alle moeilijkheden schenen te verdwijnen."*—aldus historicus Andrew Dickson White. Maar al na een half jaar had de overheid de vierhonderd miljoen uit het niets bijeengeprinte assignats opgemaakt, en zat ze opnieuw in nauwe schoentjes.

Parallel met vandaag

Om te voorkomen dat de banken en overheden failliet gingen, werden in 2008 grootschalige 'éénmalige' stimulusprogramma's op poten gezet. Daarna leefden de beurzen op, er werden weer kredieten verleend, en de algemene teneur was dat de economie aan haar definitieve herstel begonnen was. Echter in 2011 begonnen de Westerse banken en overheden opnieuw in ademnood te komen.

Fase 3: Méér geld bijprinten

Op dezelfde manier als dat een beginnend drugsverslaafde verlossing vindt in zijn eerste roezen, hunkerden de elites en het volk al snel naar een nieuw shot. Hier is opnieuw Dickson White aan het woord:

"Mensen dachten al snel opnieuw aan de oude remedie. Doorheen het ganse land klonk de roep naar een nieuwe uitgifte van papiergeld. Bedachtzame mensen echter herinnerden zich wat hun vaders hen hadden verteld over de verleiding van het drukken van papiergeld in de tijd van John Law, alsook de voorspellingen die zijzelf hadden gehoord in het debat over de eerste uitgifte van assignats, minder dan zes maanden daarvoor. [White verwijst hier naar de Mississippi Bubble]"

"In die tijd hadden de tegenstanders van papier voorspeld dat, eens de natie zich op het neerwaartse pad van inflatie bevond, ze niet meer in toom kon worden gehouden en dat meer uitgiften zouden volgen. De mensen die de eerste uitgifte hadden gesteund, beweerden dat dit lasterlijk was: nu was de macht in handen van het volk en het volk kon dan ook wanneer het dat maar wenste een rem zetten op de uitgiften van nieuw geld."

Parallel met vandaag

Het 'succes' van de ene bailout roept al gauw om de volgende. Zo zien we ook in het Westen vandaag hoe na die eerste grote wankelende bank ook de andere vol met nieuw uitgegeven geld gepompt werd. En hoe nu ook de landen 'too big to fail' worden, waarbij opgeroepen wordt om ook die te 'redden' met nieuw schuldpapier.

"De overheid heeft adequaat gereageerd op de huidige crisis door schuld uit te geven. De fouten uit de jaren dertig zijn niet herhaald. Maar de tekorten mogen zeker niet versneld weggewerkt worden, anders verzeilen we in een nieuwe recessie."

Prof. Paul de Grauwe, 11 maart 2010

"Het enige meningsverschil tussen [de intellectuelen en politici] gaat over of er een grotere of kleinere hoeveelheid assignats op de schouders van het grote publiek moet geladen worden. Zelfs die lieden wiens gezond verstand en kennis van economie voldoende argumenten biedt tegen deze waanbeelden, besluiten hun pleidooi steeds met het voorstel om meer assignats uit te geven."

Edmund Burke, in zijn 'Reflections on the Revolution in France'

"Dus wat, vroeg ik me af, zou hij doen als hij de baas was? Hij zei me dat hij misschien nog \$2 biljoen aan de balans van de Fed zou toevoegen, door een brede waaier aan activa te kopen, inclusief meer schuldpapier uit de private sector."

FT-journalist Martin Wolf vertelt over zijn lunch met Paul Krugman, 26 mei 2012

"Ik geloof dat het tijd is dat de grote centrale banken, inclusief de Bank van Engeland, naast staatsobligaties ook andere activa gaan opkopen. Ze zouden ook agressief moeten gaan lenen tegen een brede waaier aan activa uit het banksysteem."

Bank of Englands' Adam Posen, 11 juni 2012

"Er moet iets gedaan worden omdat de dingen gewoon uit de hand lopen dezer dagen. Ik bedoel, de bank runs die we zien kunnen niet aanhouden. ... ik denk dat de markt toch gewoon blijft liquideren, onafgezien of de autoriteiten dat willen of niet. Ik denk dat dit proces een tsunami aan het vormen is, en dat de wereld opnieuw edele metalen onder de aandacht zal brengen."

Eric Sprott, 18 mei 2012

Fase 4: Hyperinflatie en prijscontroles

Wat volgde op de fase van overloos geld drukken is een klassiek scenario van exponentiële inflatie: tussen 1790 en 1795 verloren de assignats 80% van hun waarde. De omvang van de fraude met het geld werd voor iedereen duidelijk, en **de kunstmatig opgeblazen economie van Frankrijk ging tegen een hoog tempo inkrimpen** tot een activiteit die meer in lijn lag met dat van een land uitgeput door decennialange oorlog en verspillings. Het was uiteraard de bevolking die hier het meest onder leed.

Echter dit was nog maar het begin van de rampspoed. Want wat deed de overheid in antwoord op de populaire roep om meer koopkracht? Wel, eerder dan het geld zelf te repareren, ging ze de producenten van basisgoederen onder druk te zetten door **maximumprijzen** op te leggen. Dit draaide uit op ongeziene tekorten en nog meer armoede. Dit is hoe historicus Florin Aftalion de gebeurtenissen omschrijft:

“De schijnbaar onophoudelijke prijsstijgingen en de toenemende tekorten aan basisgoederen mondde uit in wijdverbreide rellen, waarbij menigtes van enorm verarmde mensen steeds radicalere eisen stelden. In de Assemblée, in de clubs en in de pers zaten er mensen die hun spreekbuis werden en zo de wil van het volk vertegenwoordigden. De ‘suikercrisis’, die aan het begin van 1792 uitbrak, was hier een zeer levendig voorbeeld van. Gedurende de maand januari steeg de prijs van suiker in Parijs plotsklaps, van ongeveer 22 tot 25 sous per pond tot 60 sous per pond.”

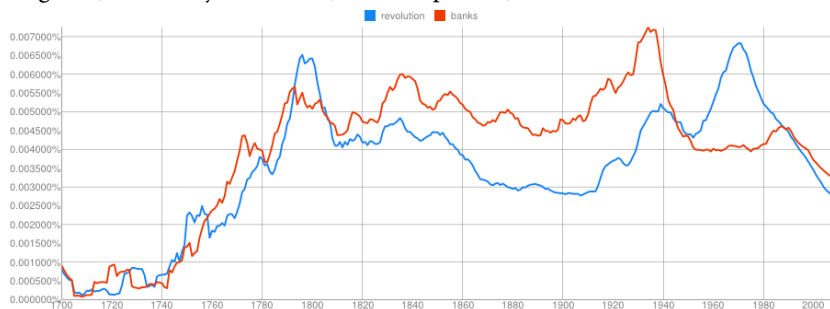
Kortom: uit deze cocktail van inflatie, chaos, en geweld, ontstond wat we vandaag kennen als de Franse Revolutie.

Parallel met vandaag

Dit is de gebeurtenis die nog grotendeels komen moet. We hebben wel al hoge inflatie gezien in IJsland en hyperinflatie in Wit-Rusland, maar het is nog wachten op een afscheuring van een euroland voor dat dichterbij huis gaat gebeuren. Wel zien we al vanuit verschillende hoeken oproepen tot de invoering van maximumprijzen.

Krijgen we ook revolutie in Europa?

Moderne technologie helpt ons om te zien wat voor gevolgen algehele verprutsing in de geld/bankwereld heeft in de wereld van stof en aarde. Ik heb het over google’s ‘ngram viewer’. Dit online werktuig laat je toe om te zien hoe vaak bepaalde woorden voorkomen in het archief van de 14 miljoen door google ingescande boeken, en daarmee biedt het een bijzonder precieze manier om na te gaan wat mensen zoal bezighield in de verschillende tijdsperiodes. Hier zie je aan de hand van de woorden “revolution” (blauw) en “banks” (rood) hoe **problemen met de banken sociale onrust veroorzaken**, zowel eind de jaren 1700 (Franse Revolutie en failliet Bank of England), als eind jaren 1920 (Grote Depressie):



De jaren 1960 lijken een uitzondering, maar daar werd het woord revolutie vooral gebruikt om te spreken over de anti-oorlogsbeweging en de onafhankelijkheidsbeweging in de kolonies van het Westen. Jammer genoeg gaat de viewer maar tot 2008, en kunnen we de laatste vier jaar dus niet zien.

The Greek run

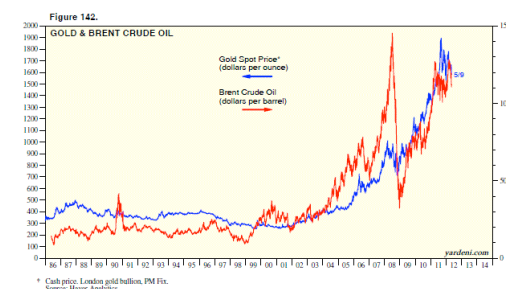


“CEO James zegt dat zijn bedrijf de middelen klaar heeft om de 69 winkels-in-eigendom en de 29 franchisewinkels in Griekenland dicht te timmeren en ze op de korte termijn te sluiten om ze zo te beschermen tegen de dreiging van sociale onrust en een overgang naar een nieuwe drachme. ... [Het bedrijf] Dixons gebruikt zijn ervaring met de rellen in Londen vorige zomer —grote flatscreen-televisies waren de favorieten onder de plundersaars— waardoor hij nu al genoeg rolluiken heeft besteld om zijn winkels te beschermen, en werkt samen met de Griekse politie en veiligheidsfirma’s.”

28 mei 2012, International Herald Tribune

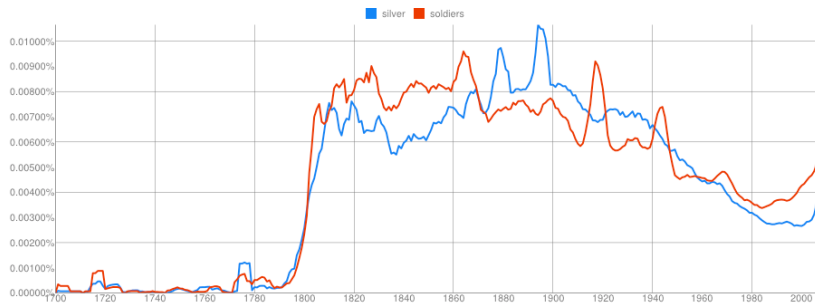
“Iedere maand komen er uit het niets ingenieuze ideeën over hoe de crisis te bestrijden, om dan een maand later opnieuw te verdwijnen. ... Het geloof dat euro-obligaties de huidige crisis zouden kunnen oplossen is een illusie. ... Indien nodig, zou de hulp moeten gestopt worden. De beslissing ligt nu in het kamp van de Grieken.”

Jens Weidmann, voorzitter van de Bundesbank, 28 mei 2012



Goudprijs en de olieprijs: goud bood de voorbije tien jaar een uitstekende bescherming tegen inflatie.

Google's Ngram naat ons ook zien hoe in de nasleep van de Franse revolutie, met het Franse volk volledig bankroet, Napoleon erin slaagde om een leger bij elkaar te krijgen door de soldij in zilver uit te betalen in plaats van in papiergeld—zoekwoorden zijn “silver” (blauw) en “soldiers” (rood):



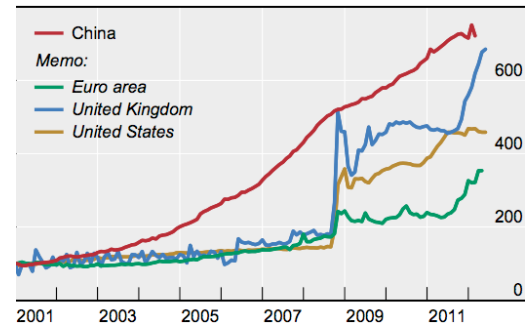
Voor het eerst in 200 jaar zien we nu opnieuw een gelijkaardige heropleving in beide trends. **Is dit het teken dat bankroete overheden binnenkort hun verarmde bevolking naar het leger zullen lokken met de belofte van betaling in goud, zilver of andere natura?** Het is mogelijk, want het zou niet meer zijn dan de herhaling van de bekende politieke strategie om in het zadel te blijven in tijden van economische chaos: creëer een gemeenschappelijke vijand en betaal je soldaten goed. In Europa zijn er verschillende mogelijke doelwitten denkbaar: de moslims, de rijken, andere eurolanden zoals Duitsland,... Het valt nog te bezien hoe dit allemaal zal uitdraaien, en zo'n gebeurtenissen gebeuren niet van de ene dag op de andere, maar dit is alvast een reden waarom ik mijn 'plan b', het voorbereiden op een mogelijke verhuis naar het buitenland, ernstig neem.

Goud & zilver kortnieuws

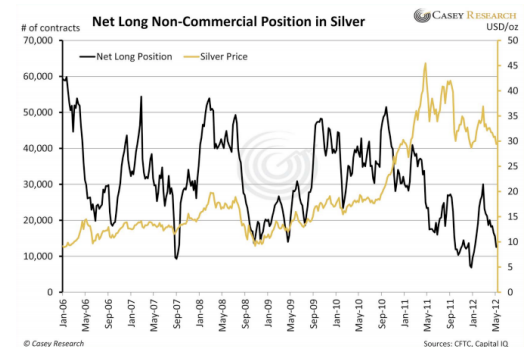
- Duitsland hengelt naar het goud van de PIIGS-landen als onderpand voor nieuwe leningen: <http://tinyurl.com/gerg>²⁶
- Het Zwits. parlement besprak op 22/5 een voorstel voor het invoeren van een parallelle goudfrank naast de bestaande Zwitserse frank—het werd met 17 stemmen tegen 7 afgevoerd: <http://tinyurl.com/goldfrank>
- In India loopt een rechtszaak om 200 ton Indiaas goud uit Engeland naar India te halen: <http://tinyurl.com/suitingold>
- Import van goud door Iran stijgt van \$7500 in naar \$1,2 miljard op een jaar tijd: <http://tinyurl.com/tirangold>
- Von Greyerz: 'Toegewezen' goud bleek niet aanwezig in Zwitserse bank: <http://tinyurl.com/greyswigo>
- De Shanghai Futures Exchange lanceerde een zilvercontract, het eerste van dit soort in China: <http://tinyurl.com/shasilver>.
- Sandstorm Gold sloot twee nieuwe royaltycontracten af, een 2,5% NSR en een 1% NSR, op projecten in Brazilië: <http://tinyurl.com/roybras>.
- Nieuw bewijsmateriaal dat er in de kluisen van GLD goud ligt dat geswapt werd met de Bank of England. Ned Naylor-Leland ontdekte toevallig dat de baar uit de GLD-kluis die op CNBC kwam, in feite toebehoort aan een andere goud-ETF: <http://tinyurl.com/nedetf>

“Griekenland zou wel eens veel gevaarlijker kunnen zijn na de exit dan het ooit was ervoor—want kan zal het een model zijn voor succesvol herstel.”

Arvind Subramanian in de Financial Times, 14 mei 2012



De balans van de grootste centrale banken: printen doen ze allemaal. (bron: BIS)



De netto long-positie in zilver staat historisch laag: een signaal van onderwaardering.



Graffiti aan de ingang van een Italiaanse bank.

²⁶ Ik ben het overigens niet eens met Jim Rogers dat dit de waarde van goud zou kunnen doen dalen, want het komt niet zomaar op de markt terecht—het wordt enkel versluisd van de kluis van Papandreou naar de kluis van frau Merkel, om daar als versterking van de machtsbasis van Duitsland te dienen.

Beleggingsrooster

Instap	Naam	Beurs *	Symbool	Prijs bij instap	Low risk koers	Risico	Koers op 11/06/12	€ %Winst (verlies)	Advies
Aandelenselectie									
30/06/11	Franco-Nevada	TSE	FNV.TO	37	30	Laag	45,69	+26,92%	Dips kopen
30/06/11	Royal Gold	NASDAQ	RGLD	58,57	40	Laag	78,47	+33,98%	Dips kopen
04/10/11	Goldcorp	TSE	G	47,77	35	Laag	39,95	-16,37%	Dips kopen
30/06/11	Sandstorm Gold	TSXV	SSLV	5,95	3,75	Middel	8,97	+50,76%	Dips kopen
07/01/12	Eldorado Gold	TSE	ELD	14,12	10	Middel	12,00	-18,92%	Dips kopen
30/06/11	Golden Pred. Corp.	TSXV	GPD.TO	0,96	0,75	Hoog	0,415	-56,77%	Dips kopen
30/08/11	Gold Res. Corp.	AMEX	GORO	23,40	15	Middel	26,19	+12,05%	Dips kopen
30/06/11	Silver Wheaton	TSE	SLW.TO	31,85	20	Laag	27,78	-12,78%	Afbouwen
30/06/11	First Majestic	TSE	FR.TO	17,84	10	Middel	15,74	-11,77%	Dips kopen
07/01/12	Silvercorp	TSE	SVM	6,95	5	Middel	6,55	-5,76%	Dips kopen
30/06/11	Prophecy Coal	TSE	PCY	0,630	0,43	Hoog	0,24	-61,90%	Dips kopen
27/01/11	Peyto	TSE	PEY	19,68	15	Hoog	17,60	-10,57%	Dips kopen
19/08/11	Allana Potash	TSE	AAA	1,34	0,8	Hoog	0,61	-54,48 %	Dips kopen

Cash									
30/06/11	Fysiek goud	-	XAU**	1046,74	-	Laag	1282,46	+22,52%	Kopen
30/06/11	Fysiek zilver	-	XAG**	23,23	-	Laag	23,17	-0,25%	Kopen
07/11/11	Remnimbi/Yuan	-	CNY	0,1137	-	Middel	0,1256	+10,46%	Kopen
19/08/11	Noorse Kroon	-	NOK	0,1281	-	Middel	0,1313	+2,49%	Houden
19/08/11	Zwitserse Frank	-	CHF	0,8777	-	Middel	0,8325	-5,15%	Houden
19/08/11	Canadese Dollar	-	CAD	0,7056	-	Middel	0,7745	+9,76%	Houden
04/10/11	US Dollar	-	EUR	0,7510	-	Middel	0,7952	+5,88%	Kopen
07/01/12	Bitcoin	-	BTC	5,3600	-	Middel	4,45	-16,97%	Kopen

Watchlist (aandelen die eventueel later in de aandelenselectie opgenomen zullen worden)									
25/07/11	Golden Queen	TSE	GQM	3,04	-	Hoog	2,28		
09/08/11	Gold Fields	NYSE	GFI	14,65	-	Laag	13,39		

Kleurlegende: goud, zilver, gas, olie, steenkool, landbouw, speculatief, cashpositie

* De gesuggereerde beurs is maar een startpunt. De meeste aandelen noteren op meerdere beurzen.

** XAU en XAG zijn de valutasymbolen van goud en zilver (geen financiële producten). Met 'fysiek' bedoel ik munten of baren.