



7 december 2018 ♦ Nr. 114

INHOUD

Editoriaal.....	1
Hoofdanalyse	2
Het kwartet.....	10
Onze steraandelen	16
Lezersvragen.....	18
Uitnodiging	22
Investeringspiramide....	23

MACROTRENDS is een
uitgave van:

Capital & Trends
Janseniuslaan 64-A
44561 NN HULST
BTW: NL855987753B01

e-mail :
support@macrotrends.be

Rien ne va plus

Beste abonnee,

“Risk is the new return” was een slogan die ik een paar jaar geleden de markt in zwierde: de grootste winst, in de toekomst, zal gemaakt worden door géén kapitaal te verliezen. Ja, er zijn periodes waarin het op de beurs weer wat beter gaat, en dan betrap zélf ik er mij op dat ik weer optimistisch word. Maar de macro-economische cijfers zijn simpelweg niet te negeren.



Niet dat die onmiddellijk een effect moeten hebben op de beurs. Op de beurs worden eigenlijk géén aandelen verhandeld, maar verwachtingen. Zolang men enigszins verwacht dat de beurs nog zal stijgen, zal ze stijgen, en andersom. De werkelijke economische cijfers, die van in het begin eigenlijk al de gids hadden moeten zijn, die komen slechts van pas bij de respectievelijke rationaliseringen die men ex post rond gidsende emotie wil opbouwen.

Een voorbeeld? Goud gaat stijgen, want de centrale banken printen steeds maar meer geld. Goud gaat stijgen, want de centrale banken printen zijn nu minder en minder geld aan het printen. Ik heb in de afgelopen jaren beide standpunten gehoord, en beide werden ze met evenveel verve verdedigd. Wat we dus ook denken over de markt: ons denken volgt onze buik. En afhankelijk van hoe goed u in contact staat met die buik, zal uw oordeel al dan niet productief zijn. Het is wat Winnie de Poeh ook al wist.

Hoe moet je in zo'n context dan nog gaan beleggen? Wel, u vindt het relevant of niet, maar ik focus op het beperken van verlies. Al twee jaar, bijvoorbeeld, zaagt men mij de oren van de kop over uranium. Men wil het geloven. Er is een uitbraak. Maar die markt is zo ontransparant als wat. Zelfde met goud. De prijs gaat eens honderd dollar hoger, en men denkt dat de bull market begonnen is. Doorbraak van de weerstand en twee testen van de nieuwe steun, dat is mijn norm. Tot goud 1500 dollar bereikt is er toch simpelweg geen debat?

Ondertussen is er Jeffrey Gundlach, de Bond King van Wall Street. Die hou ik nauw in het oog, want het is in de obligatiemarkten dat de miserie zal beginnen, niet in de aandelenmarkten. En wat zegt Gundlach? Dat er iets héél raars aan de hand is. Dat, normaal gesproken, bij een beurscorrectie, je een kleine bondrally ziet. Mensen vluchten naar bonds en keren terug als het onweer op de beurs voorbij is.

Nu niet. Er is géén bondrally. Méér nog: Gundlach raadt ronduit af om nu in bonds te gaan. De Bond King van Wall Street die zegt dat obligaties een slecht idee zijn, stel u voor! Hij haalt één verschroeiend cijfer aan: in 2008 had 20 % van de obligaties een BBB-rating, net boven het niveau “junk”. Weet u hoeveel dat vandaag is? U zal mij niet geloven. Meer dan 50 procent! De helft van alle obligaties zit dus op het niveau net boven “junk”.

Fast forward naar december. Gaat de Fed de rente nog eens verhogen? Ja? Dan kun je er gif op innemen dat veel van die bonds in de problemen gaan komen. De reden dat ze die lage score in de eerste plaats al hebben, is omdat men twijfelt aan de afbetalingscapaciteit van de emittent. Gundlach die tegen zijn eigen winkel van 128 miljard spreekt? Faites vos jeux ... rien ne va plus.

Beste groeten,

Brecht

Beleggen in Amerikaanse Treasuries

Ik had nooit gedacht dat ik het zou schrijven: wellicht is het niet onverstandig om een positie te nemen in Amerikaanse Treasuries. Na maanden onderzoek van het standpunt van Diederik Schmuld moet ik hem gelijk geven: komt er een recessie of zelfs een zware depressie, dan is het zéér waarschijnlijk dat de rente op de UST's gaat zakken, en de meerwaarde erop dus gaat stijgen. Hieronder leg ik u uit waarom ik dat denk, gebaseerd op de informatie uit één van de laatste artikels van Rik.

Laat ons beginnen bij het begin: een lagere rente betekent een hogere meerwaarde op obligaties. Dat is de basisregel bij het beleggen in die activaklasse. Wanneer de marktrente namelijk daalt, dan worden obligaties die nog afgesloten zijn aan de oude rente, meer waard, want die brengen dan comparatief meer op. Wanneer de marktrente stijgt, dan loont het om die obligaties te verkopen, en de gelden die vrijkomen opnieuw te beleggen in obligaties aan een hoger tarief. Dat is de basale logica die achter de obligatiemarkten zit, en ook de bril die u moet opzetten om te begrijpen wat er gaande is.

Tweede basale wet is dat langlopende obligaties doorgaans een hogere rente vertonen dan kortlopende. Dat komt omdat het risico op de lange termijn groter is: in dertig jaar kunnen veel meer onvoorziene omstandigheden opduiken dan wanneer je je liquiditeit één jaar moet opgeven. Daarom zijn de 30-jarige Treasuries altijd hoger geprijsd qua rente dan de 10-jarige. Rente is, ik herhaal het nogmaals, NIET de prijs van geld (de prijs van geld is koopkracht), maar de prijs van risico. Daalt het risico, dan daalt de rente. Stijgt het risico, dan stijgt de rente. Daarom zijn rentes hoger na een crash: iedereen is bang.



Het derde ding dat we moeten begrijpen alvorens we de economische toestand kunnen analyseren, is het feit dat centrale banken enkel de kortetermijnrente kunnen manipuleren. De lange termijnrente wordt bepaald door de markt. De centrale bank mag dus geld bijdrukken om zo “de” rente te doen zakken, in feite is het enige wat ze écht doet zakken de zogenaamde “overnight” of “daily” rate: de rente voor één dag, wat zowat de kleinste tijdseenheid is in schuld papier. De lange termijnrente ondervindt daar wel wat invloed van, maar aan het uiteinde van de curve is de markt wel degelijk heer en meester.

Diederik Schmuld



Diederik Schmuld was eerder al te gast op de Dag van de Tips 2018, in maart dit jaar. Volgend jaar, op de volgende Dag van de Tips, editie 2019, zet ik hem opnieuw als hoofdspreker. Dit is het voorlopige programma:

Diederik Schmuld: macro-economic situation

Brecht Arnaert: micro-economic response

Dimitri Speck: the future of gold

Roeland Creve: the future of crypto

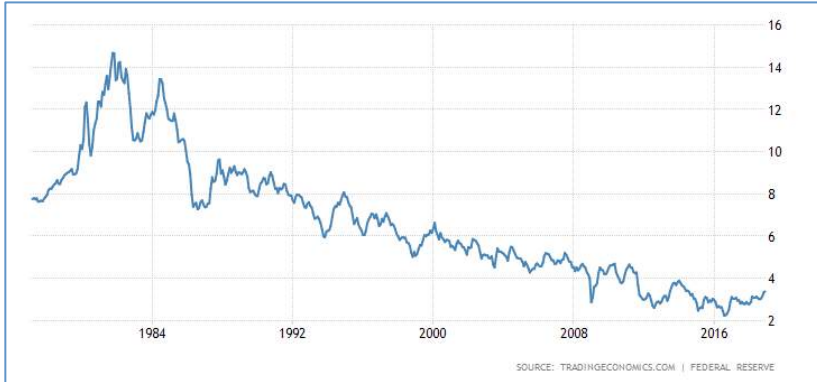
“The Future of Gold”

Deze conferentie zal plaats vinden op zondag 24 maart 2019 in Hotel van der Valk te Breda, en dit voor de prijs van 275 EUR. Abonnees die nog nooit naar een studiedag gekomen zijn betalen 199, abonnees die al één keer gekomen zijn betalen 145, en wie de laatste keer gekomen is betaalt slechts 129. De conferentie zal voor het eerst in het Engels plaatsvinden, omdat ik een aantal belangrijke internationale analisten inzake goud wil uitnodigen. Het wordt met andere woorden een netwerk-event om u tegen te zeggen.

Nieuw Goud-rapport

Goud is nog niet waar het moet zijn, maar de casus voor een nieuwe bull-markt is zich toch aan het bouwen. Dat maakt dat ik voor het eerst sinds 4 jaar weer positief begin te worden voor het gele goedje, en van de weeromstuit heb ik aan een specialist gevraagd om mij een rapport samen te stellen met daarin een analyse over drie unieke opportuniteiten: een junior miner, een senior miner, en een streamer. Dit rapport is in de maak, maar wil ik eerst pico bello in orde krijgen. Ik verwacht het tegen eind februari te kunnen aanleveren.

Beginnen we dus onze analyse, dan moeten we beginnen met het analyseren van de lange termijnrente. Sinds 1981 is het rendement van de 30-jarige Treasury gedaald van 15.21% naar 3.32% (26 november 2018), met een dienovereenkomstige waardeinstijging van de obligatie zelf (zie Wet 1). Het laagste rendement ooit (2.11%) was in juli 2016 en sindsdien is de rente dus terug opgeveerd. Maar volgens Diederik Schmulder is dat maar van korte duur, want zijn idee is dat de rente van de 30-jarige uiteindelijk naar 1,5 % zal gaan, wat een halvering betekent tegenover het huidige niveau.

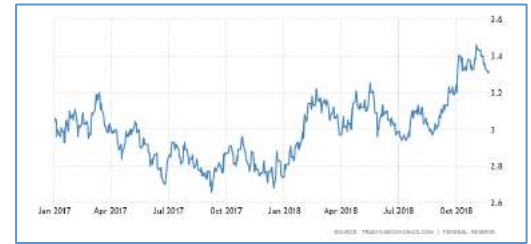


De logica achter deze redenering is de volgende: sinds 2008 hebben centrale banken enorme liquiditeiten in het systeem gepompt, met name omdat dat systeem “illiquide” was geworden. In een vrije markt is dat natuurlijk niet mogelijk, omdat zelfs het meest illiquide goed ooit wel zijn prijs vindt: zet je die laag genoeg, dan vind je wel een koper. Dat betekent natuurlijk wél dat je verlies moet nemen op je originele investering. En dat wilden de banken natuurlijk niet.

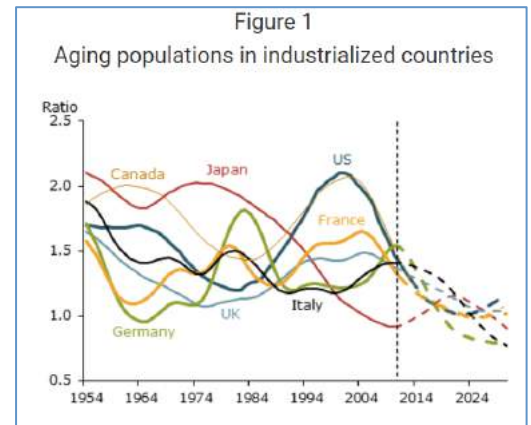
Wat is er dus gebeurd? De centrale bank – die gewoon een private bank is met een publieke licentie – drukte het geld bij dat nodig was om al die illiquide activa op te kopen. QE was dus een zogenaamde “asset swap”: de toxische kredieten waren voor de centrale banken, en het vers gedrukte geld was voor de commerciële banken. Technisch was er dus wel geld bijgedrukt, maar men strooide het niet zomaar rond voor iedereen (helikoptergeld). Men ging er effectief dingen voor kopen – zij het dan aan een véél te dure prijs.

Nu, tien jaar later, zijn veel van die NPL's (non-performing loans) in de boeken van de centrale banken in rook opgelost, wat voor elke normale bank natuurlijk een probleem zou zijn, ware het niet dat de centrale bank dus effectief gewoon kan bijdrukken wat het aan liquide geld nodig heeft. De centrale bank is in dit pervers systeem dus de enige speler in de markt die nooit failliet kan gaan, simpelweg omdat zij als enige het monopolie heeft op de productie van geld. Die toxische kredieten verpieteren op haar balans, en dat is dat.

Het overgebleven probleem dat nu echter als een gigantisch zwaard van Damocles boven de economie hangt, komt eigenlijk neer op een enorme contradictie: in ruil voor de verkoop van die toxische assets van de commerciële banken richting de centrale banken, zitten die eersten nu op een enorme berg cash. “Waarom lenen ze die cash dan niet uit?”, zou je als gezond mens denken, niet? “Waarom verkiezen de commerciële banken die gelden te deponeren bij ... nota bene ... de centrale bank? Kan iemand dat eigenlijk begrijpen?



Detail van de figuur links, in de hoofdttekst. We zien hier duidelijk hoe de neergaande trend van de afgelopen 37 jaar nu eventjes weer hoger is gegaan, en hoewel vele analisten nu het einde van die bullmarkt in obligaties voorspelden (herinner u Wet 1: de meerwaarde over par correleert invers met de rendementen die u hier ziet) zei Diederik steeds dat dit maar tijdelijke adempauze was voor de neergaande trend zich terug verder zet. Nu de trend in de 10-jarige treasuries alvast door zijn 200-daags gemiddelde gevallen is, iets wat niemand verwachtte, lijkt Diederik gelijk te krijgen. Voor ons is het dus het ideale moment om alsnog in deze trade in te stappen.



Diederik ziet net zoals ik géén inflatie aan de horizon, maar structurele deflatie. In zijn ogen is de vergrijzing van de bevolking daarin een belangrijke factor. In zijn woorden: “Vergeet vooral niet, dat de vergrijzing in de ontwikkelde landen zich in de komende 10 jaar nog VERSNELT. Dat is heel deflatoir, want 50-plussers dragen steeds minder bij aan consumentenbestedingen, welke 70% uitmaken van een typische ontwikkelde economie. Japan is, in dat opzicht, ons 15 jaar vooruit.”

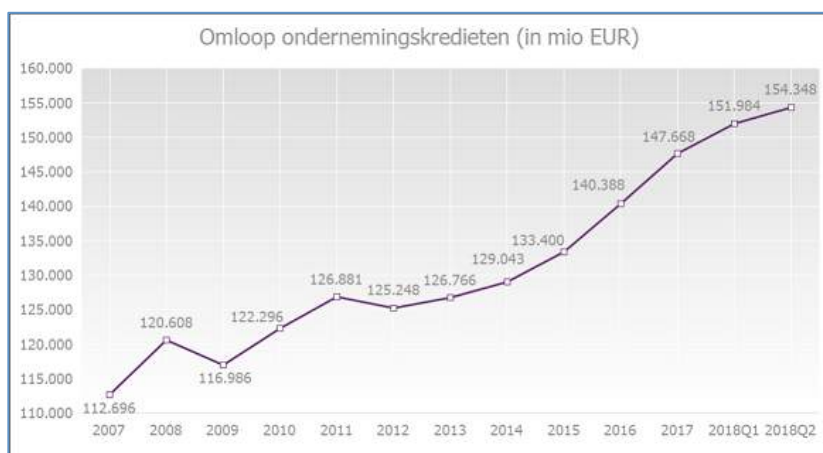


Dat het probleem inderdaad deflatie is – dat wil zeggen: het falen van leningen – moge bewezen blijken uit het feit dat centrale banken er alles aan doen om toxische assets met verse liquiditeiten op te kopen, maar dat dit nieuwe geld niet van de banken in de reële economie terecht komt. Het blijft zitten op hun balans, en dus kan ook de omloopsnelheid van het geld niet omhoog. Daar krijg je dus géén inflatie mee. Deflatie is het probleem.

Ik wel. Je moet naar de markt zelf kijken. Daar zag je tot over enkele jaren twee curieuze fenomenen: (1) de vraag naar kredieten was heel hard terug gevallen – niemand durfde nog risico nemen – en (2) er schieten maar heel weinig goeie crediteuren meer over – degenen die wél risico wilden nemen, waren dat risico meestal niet waard. Het gevolg was dat de exces reserves zich maar bleven opstapelen, en dit naarmate dat meer leningen uit het verleden toxisch bleken. Balansen van zowel centrale banken (toxische assets) als die van commerciële banken (verse liquiditeiten) zwollen aan. En uitgeleend werd er niet.

Tot de centrale bank, in de hoop dat geld toch terug de markt in te krijgen (en zo een belabberde economie aan te zwengelen) “penalty” tarieven begon op te leggen aan banken die teveel reserves bij haar aanhielden. Dat is hoe de economische motor finaal toch nog is aangezwengeld geraakt: door de commerciële banken te verplichten risico te gaan nemen dat ze eigenlijk niet wilden nemen, en door leningen te verstrekken aan crediteuren die dat eigenlijk niet waard waren volgens de oude standaarden.

Op de website van Febelfin vind je dan ook onderstaande grafiek, die inderdaad illustreert dat er een stijging is van de kredietproductie en een toename van de kredietaanvragen. De tekst bij de grafiek is bijna triomfantelijk: “De Belgische banken financieren meer dan ooit de ondernemingen in ons land. In juni 2018 stond er 154,3 miljard EUR krediet aan ondernemingen uit. (...) De weigeringsgraad volgt deze positieve tendensen: nooit eerder werden er minder kredietaanvragen geweigerd.”

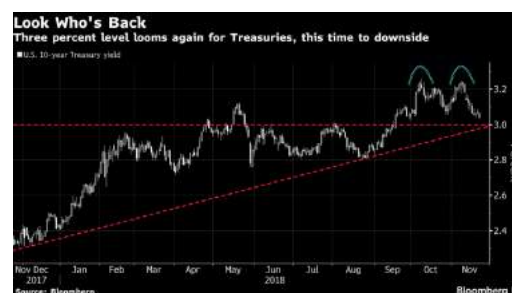


Als je dit leest, dan zou je als ongeïnformeerde belegger haast positief worden voor de toestand. Het land werkt! Maar laat u niet misleiden: deze grafiek zegt enkel iets over de kwantiteit van de leningen, niet over de kwaliteit. Want denk eens goed na: als de banken op eigen initiatief al het risico niet meer wilden nemen om hun exces reserves uit te lenen (tenzij tegen zeer hoge rentes, wat ook al niet mag, want ook die liggen vast) om dat er naar hun mening te weinig goede crediteuren waren, welke ramp ligt dan op ons te wachten?

Beschouw dit goed: (1) de centrale bank verlaagt de rente op een artificiële manier door geld bij te drukken, (2) het gevolg zijn roekeloze leningen die dan toxische kredieten worden, (3) de centrale bank koopt die toxische kredieten dan op met vers gedrukt geld, (4) de markt is zo belabberd dat zelfs dit vers gedrukte geld zijn weg niet



Let op de recente instorting van de olieprijs (blauw), met als voornaamste oorzaak de achteruitgang van de vraag uit China, de grootste olie-importeur ter wereld. Er is nu grote kans, dat het rendement van de 30-jarige Treasury zal dalen, als gevolg van veel lagere economische groei en inflatie in de gehele wereld in 2019.



Het rendement van de 10-jarige Amerikaanse Treasury lijkt een technisch patroon te vertonen van een 'dubbele top'. Dat kan heel positief worden voor de waardering daarvan in 2019.



Amerikaanse Treasuries, die het onderpand vormen voor het internationale Dollarcentrisch kredietstelsel, zijn de enige veilige haven bij uitstap voor het Grote Geld, vooral vanwege de verhandelbaarheid vergeleken met enig ander papier. De enige andere vergelijkbare alternatieven zijn de 30-jarige Duitse staatslening ('Bund'), met een rendement van nauwelijks 1.01%, en de 30-jarige Nederlandse staatslening, met een rendement van amper 1.08% (26 november 2018). Maar die staatsobligaties zitten gevangen in de Eurozone, een onvolmaakte monetaire unie, die aan een infuus ligt van de ECB, die 80% van alle veilige Europese staatsobligaties in handen heeft. Bovendien wordt de Duitse staatsschuld al jarenlang *verminderd*. De beperkte beschikbaarheid van veilige Europese staatsobligaties is een van de redenen, waarom de Euro, als reserve-valuta, met haar onzekere vooruitzichten, geleidelijk wegwijnt, van 28% in 2012 naar 19.91% in 2018.

meer vindt en door de commerciële banken dan wordt aangehouden bij de centrale bank, (5) de centrale bank straft de commerciële banken omdat ze niet genoeg risico willen nemen door penalty rates op te leggen, en (6): nieuwe toxische kredieten worden geproduceerd.

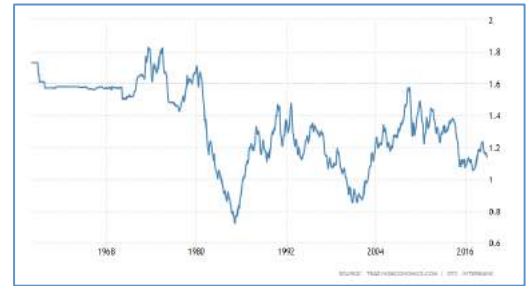
Er zijn analisten – cynische analisten in mijn ogen – die zeggen dat dit proces eeuwig kan doorgaan, omdat bij elk mogelijks probleem de centrale bank die toxische kredieten gewoon weer op zijn balans zal nemen in ruil voor vers geld, vers geld dat commerciële banken wel weer zullen willen aanhouden bij de centrale bank, en de centrale bank hen wel weer zal verplichten om dat geld via penalty rates aan nieuwe, nog slechtere crediteuren uit te lenen. Ikzelf geloof dat ook, maar toch is er een einde aan de rek waarmee dat kan gebeuren.

Dat einde komt wanneer het injecteren van extra geld de oplossing niet meer is. Goed ondernemerschap namelijk, heeft eigenlijk niet eens zoveel geld nodig. Als je idee goed is – maar dan écht goed – kun je steeds klein beginnen, en naarmate je inkomsten krijgt, kun je je business doen groeien, puur op de verse cashflow. Daar zijn dus geen leningen voor nodig. Het meer structurele probleem is echter dat zelfs goed ondernemerschap in onze samenleving niet meer mogelijk is door allerlei monopolies en “rent seeking” activiteiten.

Omdat de bedrijven die nu aan de leiding van de economie staan ook best voelen dat het knokken is om te overleven is, gaan zij een steeds groter deel van hun energie besteden aan lobbyen, om zo de concurrentie wettelijk in een harnas te jagen: voedselveiligheid, non-discriminatie, bescherming op het werk – onderzoek al die agenda's maar, en kijk wie erachter zit. Het gaat nooit waarover men zegt dat het gaat, maar over het duurder maken van de zogenaamde “market entry”: kun je nieuwe concurrenten verhinderen, dan ben je veilig.



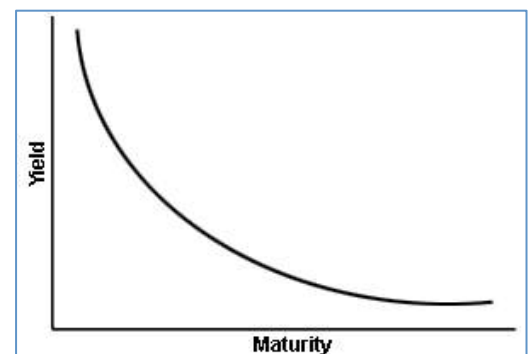
Terwijl het dus wel degelijk klopt dat de centrale bank dit spelletje eigenlijk tot in het oneindige zou kunnen herhalen – gegeven dat de propaganda sterk genoeg blijft: mensen moeten blijven geloven dat ze vrij zijn – is het in de reële economie dat de zaak steeds meer zal beginnen sputteren. Je zult steeds meer slecht ondernemerschap zien, ontevreden klanten, medewerkers die hun verantwoordelijkheid niet nemen. Meer rechtszaken ook, en advocaten, en onenigheid.



De EURO/USD-verhouding zit aan 1.13. Door de sterker wordende dollar heeft pariteit (1.00) in de komende 6 maanden grote kans. De Dollar stijgt meestal, als economische groei en inflatie in de wereld tegenvallen, want dan zoekt het Grote Geld de Dollar als veilige haven op. De olieprijs en de Baltic Dry Index (BDI) zijn onlangs beiden met respectievelijk 26% en 45% gedaald, terwijl de zogenaamde Amerikaanse 'Break-evens', een maatstaf voor inflatoire verwachtingen, verder zijn ingezakt. Bovendien is de verzwakking van de Chinese Renminbi (RMB) heel deflatorisch voor de rest van de wereld.



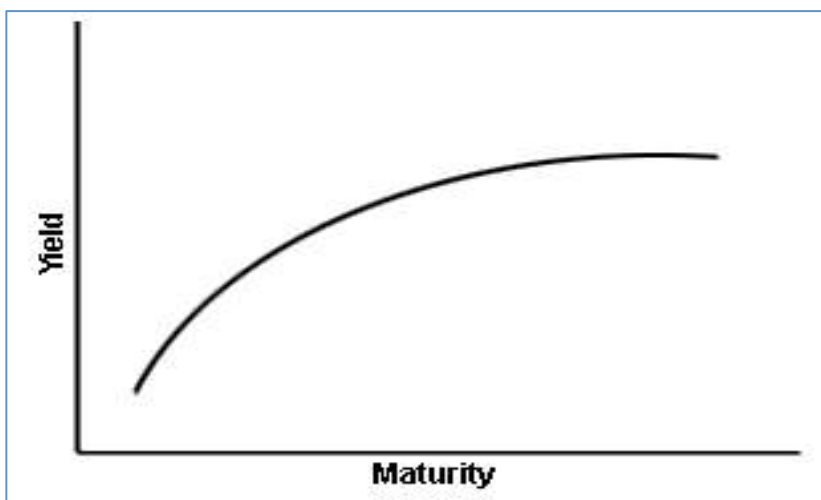
Voorlopig is het monetaire beleid van de Amerikaanse Federal Reserve 'verkrappend', met 8 rentestijgingen sinds 2015, een mogelijke rentestijging in december, 2018, en wellicht nog enkele rentestijgingen in 2019. Tegelijkertijd zijn de bankreserves ingekrompen met zo'n \$ 1000 miljard, waardoor de Dollarliquiditeit, het aantal Dollars voorhanden, in de laatste 3 jaar zelfs *negatief* is geweest. Tussen 2009 en 2014, was er sprake van een Dollarliquiditeitsstijging van 20%. Natuurlijk is te verwachten, dat de monetaire teugels wat worden gevierd, naarmate de Presidentsverkiezingen van 2020 naderbij komen.



Dit is een voorbeeld van een onnatuurlijke yield curve: hoge rentes op de korte termijn, en lage rentes op de lange termijn. Dit zie je enkel bij crisis, omdat dan het vertrouwen in de korte termijn zo danig geschokt is dat men zéér hoge rentes wil om zijn geld überhaupt nog uit te lenen.

Je zult zien hoe het belang van cultureel debat weer gaat toenemen, want iedereen zal zich beginnen afvragen hoe het zo ver is kunnen komen? Je zult zien hoe stomme politieke kwesties plots een zeer grote symboolwaarde zullen krijgen, en je zult zien hoe het sentiment zeer langzaam – maar wel zéker – zal veranderen, tot het finaal omslaat. En het is dan wanneer we vuurwerk zullen zien: je kunt de cijfers van het consumentenvertrouwen een eind manipuleren, maar als dat weg is, dan is het dag met het handje.

We zien het nu al. Er is één zaak die we héél goed in het oog moeten houden namelijk, en dat is de zogenaamde “yield curve”. Als het waar is dat langere looptijden een hogere rente hebben dan de kortere, dan moet u zich de rentes van alle looptijden voorstellen als een curve die loopt van de oorsprong – het bankbiljet met looptijd nul – naar zijn hoogste punt – in dit geval de 30-jarige Treasury. Die yield curve of opbrengstcurve is oplopend en asymptotisch aan oneindig (wil dus zeggen dat oneindigheid nooit geraakt wordt – perpetual bonds zijn dus je reinste oplichterij).



Wat zien we nu gebeuren, echter? Doordat centrale banken de rente op de korte termijn naar beneden gemanipuleerd hebben (door meer geld te injecteren) is die hele curve platter geworden. De rechterkant komt niet zo hoog meer als ze zou moeten komen. Herinnert u dat ze 37 jaar geleden nog op meer dan 15 % stond, en nu nog op 3,32 %. Maar terwijl die rentestructuur dus eigenlijk al afgeplat is, zorgt het monetaire beleid van de laatste twee jaar voor een nog feller effect: de curve is niet enkel platter, ze keert nu zelfs bijna om!

Ga het maar na: het doel van de centrale bank is eigenlijk om naar de zogehete “neutral” rate van intrest te gaan. Ik geloof niet in het bestaan daarvan, want ik ben geen equilibrium economist – ik ben een Oostenrijker. Maar zij geloven daar dus wel in, en aangezien zij geloven dat de korte termijnrente “neutraal” is rond de 3 procent – definieer “neutraal”, daar is geen enkel bewijs voor – zullen zij dus doorgaan met rente hikes tot ze daar geraken. De rentevoet is na verschillende hikes al terug 2,25 %, en men wil dus naar die 3 %.

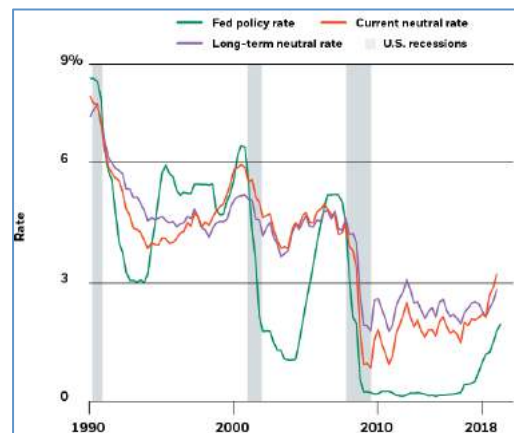
Tegelijk echter, staat de 30-jarige Treasury nog maar op 3,32 %. De 10-jarige zit nog lager, op 2,92 %. Dat wil dus zeggen dat we vrij snel met zogenaamde “inverted yield” curves zullen zitten. Als je van de yield van een 10-jarige de yield van een 1-jarige Treasury aftrekt



Na elke cyclus van monetaire ‘verkrapping’, hoopt de Federal Reserve over voldoende munie te beschikken om de volgende recessie te bestrijden. Zowel de ECB als de Bank of Japan, zijn, tot nu toe, nog niet in staat gebleken zich op de volgende recessie voor te bereiden. Hun monetaire narcose is nog in volle gang en wordt misschien zelfs uitgebreid. De pijn van een monetair ontwenningprogramma (‘detox’) is voorlopig uitgesteld. Niemand weet hoe dat eindigt, maar een harde landing ligt in het verschiet. Zonder ‘detox’, is er later geen evenwichtig herstel.



Ondertussen is de beurs geen optelsom, die uiteindelijk op nul uitkomt (‘zero-sum game’). Er is, tot dusver in 2018, sprake geweest van massale kapitaalvernietiging. De totale beurswaarde van de 60 belangrijkste aandelenbeurzen, van 2009 tot 2018, was gestegen van \$30.000 miljard naar \$90.000 miljard, is in de afgelopen 11 maanden met \$15.000 miljard afgenomen. Het is verdampt. Zelfs de beurswaarde van Amerikaanse aandelen is in 2018 met 10.5% gedaald, ondanks de miljarden-inkoop van eigen aandelen door het Amerikaanse bedrijfsleven.



De GESCHATTE AMERIKAANSE NEUTRALE RENTESTAND (‘Neutral rate’), waarbij de economie ‘evenwichtig’ zou kunnen groeien. Onzin natuurlijk. Zo’n neutral rate bestaat niet. Nog maar eens een macro-economische fictie die wordt nagejaagd op basis van ... niets.

(Treasuries van een jaar of minder heten “T-Bills”), dan kun je een nieuwe grafiek maken, namelijk inzake de evolutie van de spread tussen de twee. En wat zie je dan? Als die spread negatief wordt – als de rente van de 10-jarige dus onder de rente van de 1-jarige duikt – dan krijg je met 99 % een recessie, zo niet een depressie:



Uit correlatie volgt niet noodzakelijk causaliteit (Hume) maar de voorspellende waarde is in de laatste 50 jaar toch zéér groot gebleken. Telkens wanneer de yield curve zich afplat en eigenlijk omkeert, zie je dat de Amerikaanse economie in een recessie belandt. Wetende dat de 10-jarige zopas door zijn 200-daags gemiddelde is gevallen (zie kader) en de rente van de 1-jarige quasi volledig bepaald wordt door de “overnight” rate of “Federal Funds Rate”, die onder een stijgende politiek zit, dan kun je er donder op zeggen dat we binnen zeer korte tijd in de penarie zullen zitten.

Beleggingstechnisch is het belangrijk te snappen wat er gebeurt als zo’n recessie dan toch finaal doorbreekt. Dat zie je op de grafiek: de blauwe lijn schiet telkens omhoog, wat betekent dat de situatie zich normaliseert: de langetermijnrente wordt weer hoger dan de rente op de korte termijn. Dat is DE hoofdreden waarom ik lang niet geloofd heb in de analyse van Diederik: als het echt crisis is, dan herstelt zich de normaliteit, en dan gaan de rentes op de lange termijn net hoger. Het is dan helemaal NIET verstandig om te beleggen in langlopende treasuries. Die delen dan in de klappen.

Waarom ben ik dan toch overstag gegaan? Wel, om een vrij cynische reden eigenlijk. Mijn redenering klopt, maar enkel in een vrije markt. In deze markt zal de centrale bank heus niet bij de pakken blijven zitten als het werkelijk tot een recessie komt. Eén van DE redenen dat de Fed zijn rente in de laatste jaren weer tot 2,25% gebracht heeft, en liefst tot de neutral rate van 3% zal brengen, is namelijk om straks weer “adem” te hebben wanneer het fout gaat. Vanaf 3 % kunnen ze weer een stuk gaan inflateren, tot zelfs zero intrest, zoals voorheen.

Wat denkt u dat in dat geval zal gebeuren met de intrestvoeten op de lange termijn? Stijgen? Of dalen? De logica in een vrije markt zou zeggen “stijgen”. Waarom niet weer tot 15.21% zoals in 1981? Maar dit is geen vrije markt. Dit is een markt, gevangen in een monetair

G20 Country ETFs, % Below 52-Week High (Note: Total Return Prices, in US \$)		
Sector	ETF	% Below 52-Week High
Turkey	TUR	-47.7%
Argentina	ARGT	-35.4%
South Africa	EZA	-34.0%
Italy	EWI	-27.2%
Mexico	EWX	-25.7%
China	FXI	-25.3%
Indonesia	EIDO	-25.1%
South Korea	EWY	-24.9%
Germany	EWG	-24.4%
Brazil	EWZ	-19.9%
India	PIN	-17.2%
Russia	RSX	-16.8%
Japan	EWJ	-16.3%
France	EWQ	-16.1%
United Kingdom	EWU	-15.9%
Canada	EWC	-13.5%
Australia	EWA	-13.0%
Saudi Arabia	KSA	-10.0%
US	SPY	-7.4%

Pension Partners @CharlieBilello
The ATAC Rotation Manager

Dit is een lijst met ETF's op de economie van hele landen. Ziet u hoe het rendement van die landen, uitgedrukt in dollar, allemaal ernstig gezakt is? Dat komt natuurlijk doordat de dollar gestegen is. En die stijging is nog niet voorbij. Wordt de heibel in Europa nog groter, dan verwacht ik dat de pariteit met de euro snel bereikt wordt.



Nog eens de grafiek van de opbrengst op de 10-jarige Treasury, jaar op jaar. Analisten waren heel snel om te beweren dat de 37-jarige downtrend aan het keren was, omdat we kwamen van een low van 2,11 % in juli 2016, en die low nu toch wel definitief achter ons zou zijn. Dat is echter buiten de waard gerekend: de 10-jarige is dwars door zijn 200-daags gemiddelde gevallen, wat betekent dat die rente wellicht nog een stuk lager gaat. En dat terwijl de Fed aan het hiken is op de korte termijn. De inversie van de yield curve zal dus niet heel lang meer op zich laten wachten.

systeem dat op diabolische leest geschoeid is. De rentevoeten op de lange termijn zullen dus dalen. De centrale bank mag de rentevoeten op de korte termijn zelfs doen dalen, TOCH zullen de rentevoeten op de lange termijn ook mee dalen.

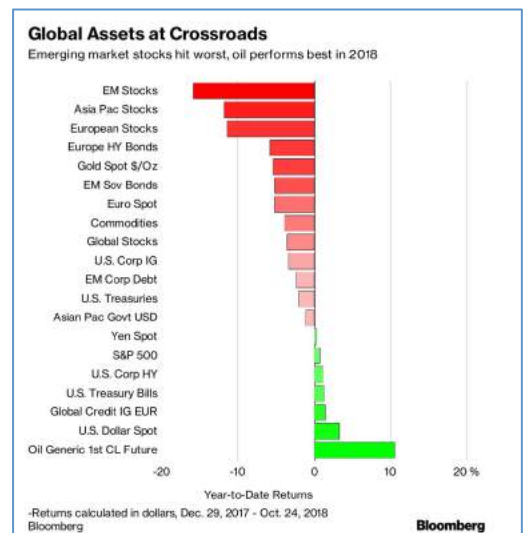
Dat komt omdat kapitaal in tijden van recessie net niet wil doen wat de centrale bank suggereert dat het doet. Door de rente op de korte termijn te verlagen, geeft de centrale bank eigenlijk het signaal dat het risico nu lager is. Dat is natuurlijk helemaal niet zo: het is hoger. Terwijl je puur in termen van meerwaarde over par (lagere rentes is hogere meerwaarde van de obligatie) perfect goed zou zitten in bonds op de korte termijn omdat die meer waard worden wanneer de rente lager wordt, neemt men dat risico liever niet.

Hét thema bij uitstek, namelijk, is uw kapitaal niet te verliezen. Men vlucht dus weg van de korte termijn, waar alles veel risicovoller lijkt, naar de lange termijn, waar alles minder risicovol lijkt. Niet dat dit echt zo is, want als de staat failliet gaat, dan maken noch de korte termijn, noch de lange termijn ook maar iets uit. Maar puur en alleen omdat het kapitaal dit wél gelooft, vervult zich daar op de LT een self-fulfilling prophecy: de rente daalt. Ironisch genoeg bepaalt het grote kapitaal dus eigenlijk zijn eigen rente.



Dat is bijna niet te geloven, en dat is waarom het mij zoveel tijd kostte om te aanvaarden. Maar sla er de grafiek van 2008 hierboven maar eens op na. Het is de grafiek van de 30-jarige Treasuries. Midden in de crisis van 2008 (grijze balk) zie je dat de rente zakt van om en bij de 4,5 % naar 2,5 %, hetgeen neerkomt op quasi een halving. Druk je dat uit in termen van meerwaarde over par, dan kun je er donder op zeggen dat toen de meerwaarde van 30-jarige Treasuries door het dak vloog. Dat is wel slechts een piek, want daarna herstelt het oude rendementsniveau zich vrij snel. Maar de theorie van Diederik klopt.

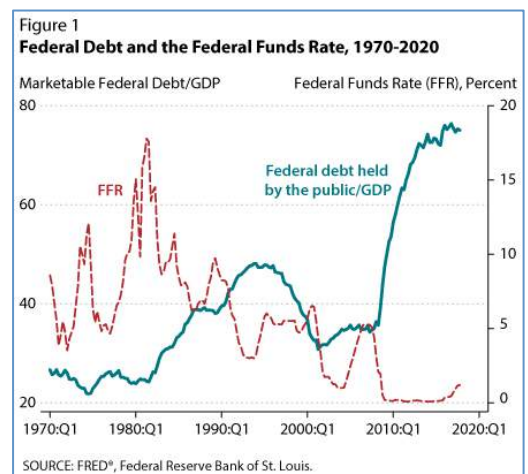
Dé grote vraag (afgezien van de morele kwesties) is hoe je hier als kleine belegger van kan profiteren. De simpelste manier om als retail investeerder in treasuries te beleggen WAS een ETF met de ticker TLT te kopen. Maar sinds de EU in al zijn voorzienigheid beslist heeft dat die ETF bij ons niet meer te koop kan worden aangeboden zonder vertaalde investeringsbrochure, is dat voor ons geen optie meer. Ik ben dus op zoek gegaan naar een alternatief, en in overleg met Rik en abonnee Wesley Scheltiens (eigenaar van www.easybroker.nl) zijn we erin geslaagd een manier te vinden om hierop in te spelen.



Naar het einde van het jaar toe doemen de lijstjes van "Beste belegging van 2018" weer op, en daarin zie je duidelijk hoe de US Dollar – platte liquide dollars – de beste belegging van het jaar zijn geweest. Deze grafiek dateert immers van voor de spectaculaire val van de petroleumprijs, waarbij de hele winst voor 2018 als sneeuw voor de zon verdween.



King dollar regeert dus, zoals ik voorspelde, en is nog steeds de belangrijkste reden voor het niet-doorbreken van goud. Vandaar dat ik steeds de boot heb afgehouden inzake de goudmijnen, maar ook inzake de grondstoffen, zoals Uranium. Ook die zijn namelijk in dollar uitgedrukt. De dollar is zo sterk, dat die zelfs meer in waarde steeg dan de S&P 500!



Laten we ook alstublieft de exorbitante Amerikaanse overheidsschuld niet vergeten. Afgezet tegen zeer lage rentes zijn die geen probleem, maar wat als die rentes beginnen te stijgen? Ik hou mijn hart vast.

De ETF zélf aankopen, dat gaat inderdaad niet meer. Maar wat vreemd genoeg wél nog gaat, is het kopen van opties op die ETF. Je kan bijvoorbeeld een call kopen voor januari 2021, wat betekent dat je die ETF naar je portefeuille kan roepen vanaf die tot een bepaald niveau gestegen is. In feite is dat nog beter, omdat je dan niet meteen het hele bedrag op tafel moet leggen, enkel het bedrag voor de call. Crasht de markt dan toch, dan is het enige wat je moet doen die call uitvoeren, en je bent alsnog eigenaar van de ETF.

[illegible]

Het omgekeerde is ook mogelijk: je kan ook een put schrijven, wat betekent dat je de verplichting op je neemt de ETF in portefeuille te nemen zodra deze tot een bepaald niveau gezakt is. Wil je de ETF dus zeker in portefeuille krijgen, dan is het de kunst een put te schrijven waarvan je vrijwel zeker bent dat die uitgevoerd zal worden. Een put die maar net onder het huidige prijsniveau ligt bijvoorbeeld. Je moet er dan wel op rekenen dat de prijs inderdaad nog zakt – de laatste tijd stijgt die alleen maar! Zouden we de enigen zijn met dat idee?

Persoonlijk zou ik gaan voor het simpelste: calls kopen op TLT met looptijd tot januari 2021. Ook die kun je net boven het huidige niveau kopen, zodat je zeker bent dat je TLT in portefeuille krijgt. Tot de optiehandel in ETF's niet aan banden wordt gelegd, is dit dus een leuk achterpoortje om toch nog ons doel te bereiken. Wie toch voor het schrijven van de put zou willen gaan, die zal ook niet kwaad zijn als hij in zijn portefeuille ziet dat hij er nog voor betaald wordt ook: wie verplichtingen op zich neemt, die krijgt een premie.

Dus via het schrijven van puts kan met de ETF nog wel in portefeuille krijgen, maar de ETF zelf mag dus niet gehandeld worden. Je kan dan daarna ook enkel nog maar je stukken verkopen (de ETF), je kan niet bijkopen. Maar toch denk ik dat op die manier we ons bloot kunnen stellen aan het scenario dat Diederik Schmuld ons voorhoudt. Loopt het finaal niet zoals hij zegt, dan is er ook geen man overboord. We hebben 40 % goud in onze piramide, dat ons in elk ander scenario zal beschermen.

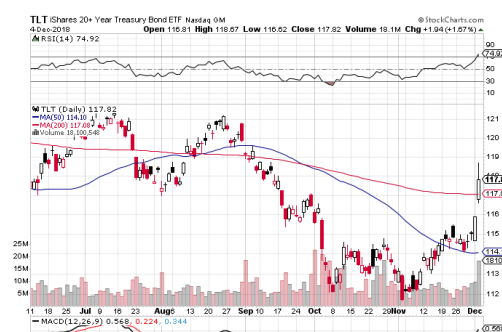
Dus, wie begrijpt waar het over gaat: doe er uw voordeel mee. De pure logica zou zeggen dat de rentes op alle termijnen moeten stijgen, maar ik hou toch graag de optie open dat ik fout ben. En in dat geval is deze strategie een welkome aanvulling. Zoals ik steeds zeg: geloof niets van wat ik zeg! Doe uw eigen denkwerk!



Easybroker is een nieuwe speler in de markt van de beleggersrekeningen, en is bovendien eigendom van Wesley Scheltiens, sinds jaar en dag abonnee bij MT. Het is in wezen een merk, geplaatst op een IB-platform, zoals www.lynx.be en www.tradersonly.nl dat zijn. Ik heb een rekening bij die laatste, omdat EB nog niet bestond. Maar voor wie nog een rekening zoekt: waarom zouden we onze collega-abonnee niet steunen? Neem alvast eens een kijkje op www.easybroker.nl om meer te weten.



Lk nam contact op met abonnee Maarten Redant, en hij is bereid om abonnees die deze strategie willen volgen te helpen met het aankopen van TLT via puts/calls. Wat je nodig hebt is een rekening bij EasyBroker, Traders Only of gelijk welk ander merk van het IB-platform. De prijs voor deze service is 50 EUR. mardukski@gmail.com



Zie eens hoe TLT de laatste dagen is uitgebroken?

Het Kwartet

Zilver

De zilverprijs begon deze week met een breuk door het 50-DMA, maar dat wil nog niet zeggen dat de malaise voorbij is. De 50-DMA is nog steeds erg vlak, wat wijst op gebrek aan een trend. Ik verwacht dus verdere consolidatie tussen de stevige steun op \$14 en de grondige weerstand op \$15. Breekt de steun op \$14, dan ligt er nog maar weinig in de weg voor een daling tot het \$12-niveau.



Dat is volgens mij slechts een kwestie van tijd. Zilver bevindt zich nog steeds onder het wigpatroon dat zich sinds 2016 vormde. De vorige bodem vormde zich in 2009 en lag toen rond de \$9. Het is niet ondenkbaar dat we een dergelijke prijs gaan zien vooraleer er een herstel komt.

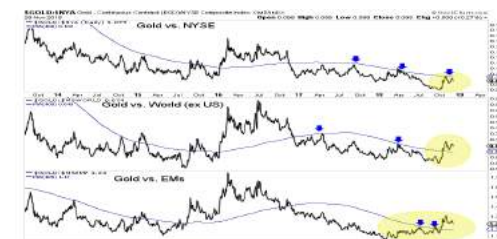


Zilver is gevoeliger dan goud voor de dollar en die geeft nog steeds geen teken van afzwakken, integendeel. De DXY vormde recent een bullish Gartleypatroon met een koersdoel van 98. Nogmaals: tenzij er iets fundamenteels verandert aan de huidige dollarsterkte, blijft het er maar bearish uitzien voor de edelmetalen.

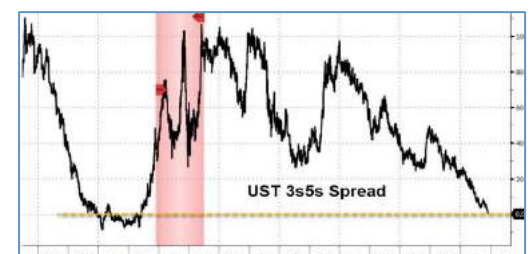
Goud



Goud brak in de tweede helft van november opnieuw boven zijn 50-DMA. Op zich is dat een bullish teken, maar er ligt nog stevige weerstand op het \$1.250-niveau. Indien goud daardoor kan breken, kan er weer koers worden gezet richting de \$1.400. Vallen we door de \$1.200, dan kan de prijs verder naar rond de \$1.000 zakken. Maar met een RSI van boven de 60 en een opwaarts gekruiste MACD in positief gebied ziet het er op de korte termijn vooralsnog goed uit.

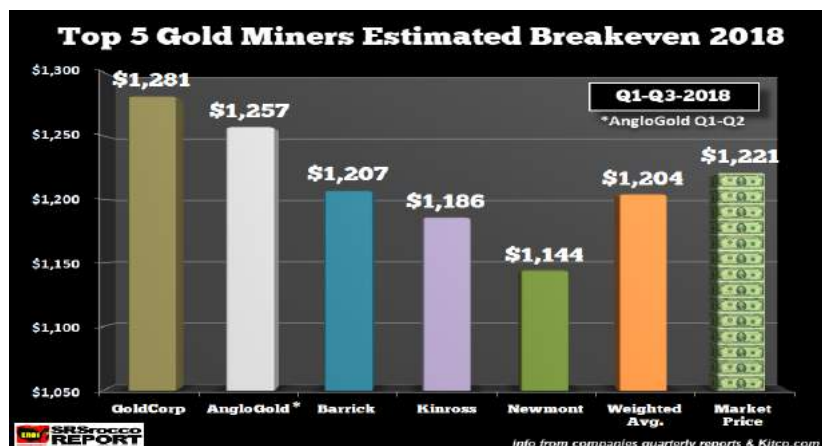


Er zijn enkele positieve ontwikkelingen voor de goudprijs waar te nemen, maar de omstandigheden zijn nog steeds niet bullish. Zo brak goud relatief tot aandelen eindelijk door de 400-DMA, maar is dit nog niet het geval ten opzichte van de NYSE. Daarnaast verwacht de markt nog twee interestverhogingen door de Fed, om dan uiteindelijk te stabiliseren. Historisch gezien creëert een laatste verhoging de meest bullish omstandigheden voor goud, maar dat is naar alle waarschijnlijkheid nog enkele maanden van ons verwijderd.



Voor het eerst sinds 2007 zakte de opbrengst op 5-jarige Amerikaanse Treasury bonds onder die van de 3-jarige. We kunnen nu dus spreken van een negatieve en geïnverteerde opbrengstcurve. Zo iets gebeurde slechts driemaal in de afgelopen drie jaar: in 1998, 2000 en 2005, dus net voor een crash.

Weet je wat ik wil zien voor ik écht positief word voor de edelmetalen (als belegging dan, niet als verzekering)? Capitulatie. De handdoek in de ring. Totale negativiteit. Nu flakkert bij elk opstootje van de prijs de oude hoop weer op dat we terug de 1920 dollar gaan zien uit 2011, toen Macrotrends als blad begon. Ik zeg u: het moet eerst nog véél en véél slechter worden voor die mogelijkheid terug opdoemt. En ik zal u zelfs zeggen HOE dat in zijn werk zal gaan. Bekijk u daarvoor even de onderstaande grafiek:

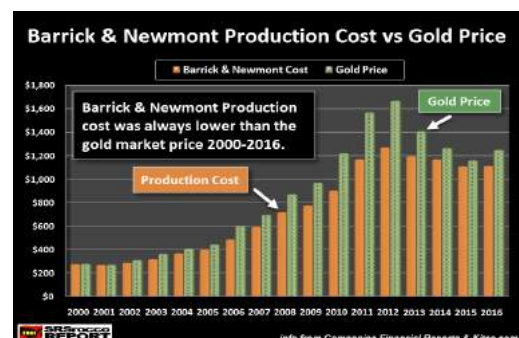


De marktprijs vandaag is om en bij de 1240 dollar en de gemiddelde productiekost van de 5 grootste producenten (Goldcorp, AngloGold, Barrick, Kinross en Newmont) is om en bij de 1204 dollar. Per ounce goud maken ze dus nog geen 50 dollar winst, en dat voor operaties die zéér kapitaalsintensief zijn. Zakt de prijs dus nog maar tot 1100 dollar, dan maken al die grote miners ronduit verlies, en dan mag je navenant een serieuze koersaanpassing verwachten. Het is daarop dat ik wacht. En ik denk wel dat ik gelijk zal krijgen.

Je kan met die informatie twee dingen doen. Ofwel wacht je tot de groten der aarde afwaarderen, ofwel kijk je nu al uit naar alternatieven die bij een daling van goud beter zullen stand houden. De gemiddelde kosten om een ounce goud uit de grond te halen, ligt om en bij de 1000 dollar in de hele sector, en sommige mijnen slagen er zelfs in om dat te doen voor veel minder. Maar ook daar is voorzichtigheid geboden: als het water in de haven zakt (het sentiment) dan zakken alle boten. Zélf die bedrijven die rationeel gezien niet in de problemen zitten. Vandaar dat je goed moet kiezen waarin je dan belegt.

Op dit moment ben ik met een externe specialist een nieuw rapport aan het voorbereiden over de goudmijnen, met daarin drie niveaus van risico. We gaan een junior-mijn adviseren, die zéér beloftevol is, en een potentiële tenbagger kan worden. Maar zoals de abonnees van het eerst uur wellicht nog wel weten, is dat woordje “potentieel” zeer strikt te nemen. Ik krijg nu nog mails van mensen die in XTierra of Silver Bear Resources zitten aan 90 % verlies. Ik herhaal dat dit mijn verantwoordelijkheid niet is (van voor mijn tijd) maar het mag niet veel baten; junior-bedrijven zijn loterij-tickets.

Daarom komen in dat rapport (voor wie minder risico wil nemen) ook nog een senior goudmijn en een streamer. Dat is in mijn ogen het veiligste als je dan toch in goudmijnen wil beleggen. Wordt vervolgd.



De productiekost van een ounce goud bedroeg voor de twee grootste producenten Barrick Gold en Newmont Mining in 2004 nog om en bij de \$360, bij een goudprijs van \$410. In 2016 was die productiekost echter al drie keer groter geworden, tot om en bij de \$1.123/ounce, terwijl de olieprijs maar \$1,78 hoger stond. De aloude overtuiging dat de olieprijs een belangrijke factor op de kost van de productie is, blijkt dus fout te zijn.

CAPITULATIE

Dit is de technische term voor een markt die nog hoopte op het einde van een bear-market, maar die hoop finaal toch laat varen. Dit gebeurt vaak na een lange zijwaartse beweging, zoals we die nu hebben. Ik gok erop dat onder dit monetair regime de goudprijs nooit echt gaat kunnen doorbreken, en dat daarom de goldbugs op een gegeven moment de handdoek in de ring gaan gooien. Vooral als de goudprijs onder de 1000 dollar zakt, is het zéér goed mogelijk dat we naar 800 of zelfs 750 dollar gaan.



Op dat moment gaan de meeste mijnen moeten sluiten en zal het sentiment rondom negatief zijn. DAT is de werkelijke bodem en het moment om te kopen. Maar je moet wel weten wat je koopt.



Probeer er zeker bij te zijn op zondag 24 maart 2019. Dan gaan we zéér diep in op de achtergrond inzake goud. Eerst een macro-economische analyse door Diederik Schull, dan een micro-economisch antwoord door mezelf, en dan een internationaal erkend goudspecialist die ons iets kan vertellen over de timing rond goud.

Bitcoin: Ook 5000 USD was de bodem niet...

In de vorige editie maakte ik gewag van mogelijke testen van het 5000 USD niveau. Deze testen kwamen er eigenlijk helemaal niet: de koers zakte op 19 november in één keer door de 5000 USD-grens om rond 3500 USD een (tijdelijke?) bodem te vinden.



Dit is echt zeer bearish: de kans dat de 3500 USD bodem eraan gaat is redelijk groot. Ik denk persoonlijk dat 3000 USD nu wel getest zal worden, zeker als we er de recente koersontwikkeling bijnemen: de koers had namelijk even een heropleving richting 4500 USD om vervolgens weer te zakken naar 3800 USD. Het is dus kwestie van tijd vooraleer de bodem van 3500 USD getest wordt en dus héél (waarschijnlijk) zal breken. Als de koers een dip zou maken onder 300 USD (bvb naar 2800 USD) dan staat iedereen die BTC heeft gekocht sinds augustus 2017 op verlies. Mogelijks wordt dat de definitieve capitulatie. Het moment van maximale wanhoop.

Om die reden denk ik dat kopen rond 3000 USD een must is. Zelfs indien de koers nog een spike naar beneden zou maken, lijkt het me erg onwaarschijnlijk dat de koers voor lange tijd onder 3000 USD zal staan. We mogen op zulke momenten niet vergeten dat BTC écht wel meer bekendheid verworven heeft in de laatste jaren én dat de liquiditeit enorm is toegenomen. Ook de interesse van institutionele investeerders is er nog steeds. Er zijn reeds wat kooporders van mezelf gevuld, maar ik heb er zeker nog wat klaarstaan tussen 3500 en 2500 USD. Indien u echter niet graag vallende messen opvangt, kan u ervoor opteren te wachten met kopen tot de markt een tijdje zijwaarts gaat. Mogelijk zal u dan wel aan hogere koersen kopen, maar heeft u meer “zekerheid” dat het niet al te veel zal zakken de dag nadat u gekocht heeft.



Er is een datum bekend: Grin gaat starten op of rond 15 januari 2019. Aangezien Beam reeds zou starten in december (nog geen verdere details bekend) ga ik ervan uit dat Grin zeer snel beschikbaar zal zijn op exchanges. In ieder geval denk ik dat onmiddellijk kopen niet zo'n

MACROTRENDS NUMMER 114 – PAGINA 12

XMR: Bodem op 50 USD?



Ook XMR zakte verder weg, tot om en bij de 50 USD. Voorlopig houdt de koers van XMR in bitcointermen redelijk stand, al blijft de gehoopte stijging in BTC voorlopig uit. Als deze situatie aanhoudt en BTC zou stabiliseren rond 3000 USD, dan mogen we een bodem verwachten voor XMR tussen 40 en 50 USD. In ieder geval geldt ook voor XMR dat u nu reeds kan kopen. Er zijn reeds enkele kooporders van mezelf doorgegaan, en heb er nog staan tot 25 USD per XMR. Je weet immers nooit of er een “spike down” komt zodat die lage orders ook gevuld worden. Voor zowel Bitcoin als voor Monero zullen we in de volgende editie uitgebreid de koers analyseren en projecties maken voor de komende maanden en jaren.



De OFAC in de USA heeft voor het eerst 2 bitcoinadressen op de “zwarte lijst” gezet: iedereen die BTC verstuurt naar of BTC ontvangt van één van deze adressen is strafbaar in de USA. Dit tast de fungibiliteit van Bitcoin enorm aan: de bitcoins op deze adressen zijn dus in de praktijk minder waard omdat je ze héél voorzichtig zal moeten uitcashen als je ervan in bezit komt. Het zet een precedent naar de toekomst toe: nu er een lijst is, zullen mining pools, bedrijven en payment processors héél waarschijnlijk deze blacklist moeten implementeren aan de hand van een systeem waardoor men deze bitcoins NIET zal aanvaarden als ze bij hen binnen komen. De vraag is ook wat er gebeurt als een onschuldig individu na een paar “transactiehops” deze bitcoins in bezit krijgt en deze bijvoorbeeld probeert te verkopen op een gereguleerde exchange. Zullen ze in beslag worden genomen door de Amerikaanse overheid, wordt de gebruiker beschuldigd van witwassen? We zullen moeten afwachten hoe het verder loopt, maar ik volg dit alvast met bijzondere aandacht.

goed idee is omdat er mogelijks een overwaardering zal zijn bij de start. Het is echter nu nog te vroeg om dit in te schatten. We zullen de situatie beoordelen in het eerste nummer van 2019. Als u in staat bent om zélf te mijnen, start dan in december met Beam en switch vervolgens naar Grin in januari. Dat zal hoogstwaarschijnlijk een winstgevende operatie zijn.

Kort nieuws

In de laatste maanden zijn er enkele nieuwsfeiten gepasseerd die we in dit artikel kunnen bespreken. Het komt allemaal neer op één zaak: decentralisatie. Dit begrip werd de laatste jaren enorm uitgehold en de gevolgen zijn nu duidelijk:

Bcash splitst in twee

Indien u nog wat BCash (BCH) had staan op een exchange hebt u mogelijks een extra coin ontvangen in uw exchange account: namelijk "Bitcoin Satoshi Vision" (BSV). Als u uw BCash zélf had opgeslagen, dan zijn er ingewikkelde technische ingrepen nodig om de coins zelf te splitsen. We gaan hier verder niet op in, aangezien MACRO Trends reeds een hele tijd terug een verkoopadvies had gegeven voor BCH (zie zijbalk).

Wat is dat nu, die BSV? Wel, u hoorde misschien eerder van de man genaamd Craig Wright. Deze professor beweert Satoshi Nakamoto te zijn, maar heeft dit nooit bewezen. Algemeen wordt aangenomen dat het een oplichter is. In ieder geval heeft deze persoon een grote mond en ondersteunde vorig jaar de afsplitsing van BCash. Nu blijkt dat zijn "visie" voor Bitcoin anders is dan die van de BCash-ontwikkelaars, splitst hij (nog maar eens) af: zo is de BSV-munt dus ontstaan.

We gaan verder weinig aandacht besteden aan de "ontwikkelingen" binnen BCH en BSV. Hun technische kennis is zeer beperkt en hun scaling-oplossingen zijn inferieur. Maar wat ik met dit stukje wil aantonen is dat een cryptocurrency best geen sterke leiders heeft die beslissingen doordrukken. Dit leidt steeds tot conflicten waardoor de munt op termijn zal splitsen, met alle gevolgen van dien: ingewikkelde stappen voor gebruikers, problemen met exchanges, verwarring bij payment processors, enzovoort.

Maar is centralisatie dan zo'n groot probleem? Op termijn kan het beste project dan toch gewoon winnen? Een duidelijke leider kan misschien wel tot een meer efficiënte en snellere ontwikkeling leiden? Wel, als overheden BSV of BCH willen platleggen of reguleren, moeten ze slechts op enkele deuren gaan aankloppen en hen verplichten bepaalde code aan te passen. Of men kan hen direct oppakken voor "money laundering" of iets dergelijks. Vergeet niet dat 11 jaar geleden e-gold werd platgelegd door de Amerikaanse overheid! (zie zijbalk)

Decentralisatie is dus van groot belang. Als je slechts enkele leiders hebt en geen andere mensen die aan de code werken, dan krijg je splitsingen van munten en zijn er zwakke schakels die overheden kunnen gebruiken om de ontwikkeling van de munt - in de praktijk - volledig stil te leggen of naar hun hand te zetten.



Bitcoin Cash (Bcash) is reeds een afsplitsing van Bitcoin, en splitste recent weer in Bitcoin Cash BCH en Bitcoin Satoshi Vision BSV. Kan u nog volgen? Eigenlijk zouden we hier geen aandacht aan moeten schenken, omdat beide coins op zich toch redelijk nutteloos zijn en (bijna) niet gebruikt worden.



We hebben steeds gezegd BCH best te proberen verkopen vanaf 0.15 BTC, en een stukje bij te houden om te verkopen boven 0.2 BTC. Heeft u dit opgevolgd, dan had u uw BCH op tijd kunnen buitengooien. De koers staat nu op 0.035 BTC. U zou natuurlijk ook een equivalent bedrag aan BSV bezitten, maar die munt is slechts 0.02 BTC waard (en daalt zeer snel!). Het totaal is dus ongeveer 0.055 BTC, een schijntje als je het vergelijkt met de gemiddelde verkoopprijs van 0.2 BTC die ik voor mijn BCH ontving.



Bitcoin en Monero hebben geen échte leiders. Sommigen denken dat Riccardo "fluffypony" Spagni de leider is van Monero, maar dit is hoegenaamd niet het geval. Er zijn tientallen ontwikkelaars die hun zegje doen en mee beslissen over de richting van het project. Riccardo is gewoon de meest publieke figuur die het meeste presentaties doet, maar er zijn verschillende teams en individuen die samen werken aan de code. Hetzelfde geldt voor de BTC waar Adam Back de meest publieke figuur is. Dit in tegenstelling dus tot BCH waar Roger Ver de plak zwaait, en BSV waar de notoire Craig Wright het nu zijn eigen "Satoshi Vision" kan uitbouwen. Ook bij Ethereum zagen we reeds een afsplitsing omdat Vitalik Buterin een (gecentraliseerde) beslissing had genomen om een bepaalde transactie terug te draaien (zie het DAO-debacle, MacroTrends editie 62)

ICO's worden aangepakt

Verschillende overheidsorganisaties in de USA en Canada die zetelen in de North American Securities Administrators Association (NASAA) hebben een "Operation Cryptosweep" gestart waarbij men uitgebreid gaat kijken naar de verschillende "Initial Coin Offerings" (ICO's) die de laatste jaren zijn gelanceerd. Momenteel worden er reeds meer dan 200 onderzocht op fraude, witwassen en andere wetten die met de voeten getreden zouden zijn. Een ICO is in essentie niets meer dan het verkopen van een "munt" door een gecentraliseerde partij. Deze partij opereert vaak als een bedrijf maar is het officieel niet, om aan regulering te (proberen) ontsnappen. Echter, het ziet ernaar uit dat de overheden dit niet zomaar gaan laten passeren. Er zijn ruwweg 3 "soorten" ICO's:

1. security tokens: een soort crypto-aandelen. Dit is in essentie gewoon een aandeel van een bedrijf dat op een blockchain wordt gezet. Mits correcte regulering is er eigenlijk geen bezwaar tegen dit soort ICO's, zolang het bedrijf dus correct werkt en hun investeerders niet oplicht door valse zaken te beloven. Bij MT valt dit soort tokens buiten het gedeelte "crypto": het is niet omdat een aandeel op een blockchain staat, dat het daarom iets met cryptocurrency te maken heeft en interessant zou zijn.
2. utility tokens: dit soort ICO's komen het vaakst voor en zijn zeer omstreden: bepaalde projecten hebben een soort "gedecentraliseerde applicatie" ontwikkeld en men zou enkel van de applicatie kunnen gebruik maken door middel van die bepaalde nieuwe "munt". Dit slaat naar mijn mening nergens op: het is te vergelijken met het kopen van een nieuwe Mac-laptop met Apple-aandelen. Ik verwacht dan ook dat de overgrote meerderheid van deze "gedecentraliseerde applicaties" zullen worden platgelegd door de ontwikkelaars een "cease and desist" letter te sturen.
3. monetary tokens: Dit is in mijn ogen sowieso oplichterij: een bedrijf verkoopt een munt met als bedoeling dat u deze munt gaat gebruiken als geld. Dit heeft heel veel weg van een ponzi-systeem. Het bedrijf drukt letterlijk geld en dit "geld" blijft maar zolang werken tot het bedrijf wordt platgelegd. Een voorbeeld hiervan is Ripple dat ondertussen al verschillende boetes heeft moeten betalen omdat er illegale transacties op het netwerk plaatsvonden. Er is helemaal géén voordeel aan dit soort munten omdat deze munten sowieso transparant moeten zijn, anders faciliteren ze witwassen. Mijn verwachting is dan ook dat dit soort munten op termijn verboden zullen worden.

Conclusie: als een bedrijf achter een munt zit, is het voor een overheid heel eenvoudig de ontwikkeling ervan plat te leggen en/of de mensen erachter aan te pakken. Er zijn reeds enkele uitspraken geweest in verband met kleinere ICO's en in die gevallen werd het bedrijf veroordeeld tot het terugbetalen van alle investeerders. Deze bedrijven zullen dus failliet gaan omdat men reeds een deel van het geld gebruikt heeft. De investeerders zullen slechts een gedeeltelijke terugbetaling krijgen en van de munt blijft niets meer over.



E-Gold was een bedrijf dat het mogelijk maakte om elkaar te betalen met goud via het internet. Het bedrijf had enkele tonnen goud in de kluisen en iedereen kon met enkel een e-mailadres een account aanmaken op de website van het bedrijf. Dit had tot gevolg dat er veel zwart geld circuleerde via het e-gold-platform. De overheden lieten dit natuurlijk niet zomaar passeren en uiteindelijk werd in 2007 het goud in de kluisen van e-gold in beslag genomen. Dit toont opnieuw het belang van decentralisatie aan: de overheid wil eigenlijk af van "monetaire concurrentie". Een alternatief geldsysteem ondergraaft het fiat-systeem. Als er dus een centraal punt is dat kan worden platgelegd, dan zal de overheid vroeg of laat proberen het systeem plat te leggen of op z'n minst stevig tegen te werken.



Als proxy om de altcoinmarkt te bestuderen, kijken we even naar de koers van Litecoin in Bitcointermen. Deze altcoin bestaat al zeer lang en dus hebben we een mooi zicht op wat LTC heeft gedaan voor, tijdens en na de bullmarkt van 2013. We kunnen kort zijn: LTC is blijven zakken terwijl BTC in 2015 en 2016 reeds aan het stijgen was. Ook de meeste andere altcoins (met uitzondering van hoofdzakelijk XMR) vertoonden dit patroon. Een ander opvallend feit is dat LTC in 2013 een top maakte op 0.05 BTC, terwijl de koers in 2017 niet eens boven 0.025 BTC kwam piepen. Dit is problematisch omdat het betekent dat investeren in altcoins én meer volatiliteit (en dus risico) inhoudt én minder lange termijn potentieel heeft. Dat is dus het slechtste van beide werelden. Normaal wil je méér reward als er méér risk is. Met andere woorden, investeren in altcoins heeft enkel nut als de koers van de altcoin stijgt in Bitcointermen. Bitcoin is namelijk de meest liquide en meest stabiele cryptomunt. Als een altcoin slechter presteert dan de Bitcoin, waarom dan in die altcoin investeren?

Joost Bert
Patrick Eleu

Dit is dan ook de reden waarom we hoogstwaarschijnlijk in de volgende editie de CRYPTOTIPS-rubriek gaan moeten opdoeken. ETC is nu ook bijna gehalveerd... Een teken dat de bear market nog steeds stevig zijn gang gaat. We zullen pas nieuwe CRYPTOTIPS hebben eens bitcoin al een tijdje aan het stijgen is. Pas dan verwacht ik een bodem voor de altcoinmarkt.

“Gedecentraliseerde Exchanges” komen onder druk

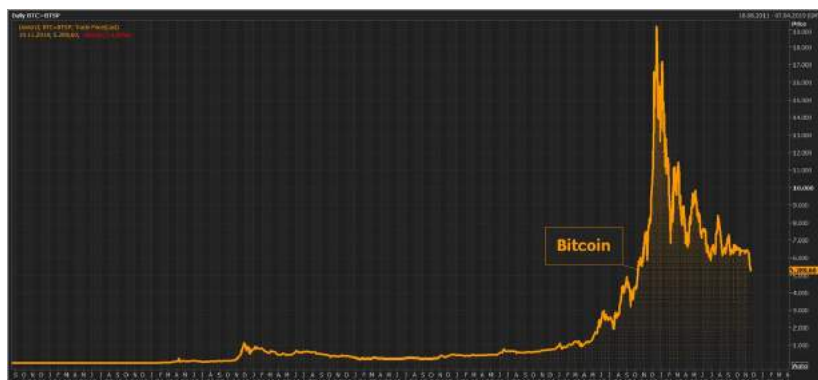
De laatste jaren zijn er “gedecentraliseerde exchanges” ontstaan: dit zijn pogingen om zonder centrale server of tussenpartij crypto-trading te faciliteren. Echter, in élk van deze projecten zijn er centrale punten te bespeuren. Je kan nu eenmaal niet alle aspecten van een handelsplatform decentraliseren om technische redenen. Het moeilijkste probleem om op te lossen is zogenaamde arbitrage bij problemen of fraude, en het aggregeren van de verschillende koop- en verkooporders in het orderboek. Met andere woorden, ook dit soort “gedecentraliseerde exchanges” kunnen worden aangepakt door de overheid.

Recent heeft de SEC enkele exchanges reeds aangemaand zich te schikken naar de regelgeving. EtherDelta is de bekendste in deze lijst. De vraag is hoe dit verder gaat aflopen, maar momenteel lijkt de liquiditeit op deze exchange volledig opgedroogd. Ook BISQ, de grootste “gedecentraliseerde exchange” zal vermoedelijk nog de toorn van de SEC over zich krijgen. Deze exchange heeft een volume van meer dan 100000 USD per dag en wordt voornamelijk gebruikt om BTC om te zetten in XMR. Dat is op zich al een reden voor de SEC om deze exchange steviger te reguleren. Al deze exchanges hebben ook “utility tokens” en zullen ook om die reden hoogstwaarschijnlijk aangepakt worden. Investeren in zulke tokens is dus af te raden.

U ziet het, Macrotrends heeft de laatste jaren om zéér weloverwogen redenen niet meegesurft op de Blockchain Hype. Wij hebben ons beperkt tot gedecentraliseerde projecten die enkel monetaire vraag als value proposition hadden en dus op de lange termijn een goede kans hebben. Mensen die op KORTE termijn hebben gehandeld in ICO's of andere coins zoals BCash of Ethereum hebben misschien wat meer winst gemaakt, op voorwaarde dat ze er op tijd uitgestapt zijn. Want de toekomst van al deze “cryptomunten” ziet er momenteel érg slecht uit. Macrotrends zal dit soort investeringen steeds links laten liggen omdat het niet past bij de filosofie van het blad.

CRYPTOTIPS Uitleg bij de tabel: zie MT 100 (april 2018)

Naam Coin	Ticker	Buy target	Neem winst	Sell target	+/-	*
EtherClassic	ETC	0.00200000	0.00360000	0.00650000	↓45%	*



Het logo van BISQ, de grootste gedecentraliseerde exchange. Of dat beweert men toch, want de plaats van exchange kun je nu eenmaal niet decentraliseren.



Zoals we een paar nummers terug al beschreven: wellicht komen we met de cryptos nu in een langdurige bear market terecht waar niet veel gebeurt. Maar dat weten we natuurlijk niet. Voor hetzelfde geld zien we een plotse heropleving. Afwachten.

➔ Sinds de high van de cryptomarkt in december 2017 is maar liefst 800 miljard dollar aan waarde geliquideerd. Sommigen noemen het de grootste bubble in de geschiedenis, maar daar heb ik toch mijn twijfels bij. Na de excessen, die overduidelijk waren, zijn we toch op een niveau beland dat nog steeds behoorlijk is in vergelijking met waar we daarvoor nog maar stonden. En ondertussen is BTC weer een stuk bekender. Komt er nog een nieuwe high? Of zakken we verder weg? De tijd zal het uitwijzen.

Onze steraandelen

Lightwave Logic

Sinds de publicatie van mijn brief naar LWLG staat mijn mailbox blank met de vraag “En? En? En?” Wel, ik kan niet anders dan zeggen dan dat het antwoord bedroevend was. Karen Liu houdt de lippen stijf op elkaar, en verwijst naar de quarterly newsletter alsof ik mijn vraag niet eens duidelijk gesteld had. En ik dacht van wel: het gaat me niet over het informeren van de bestaande aandeelhouders, maar over het aantrekken van nieuwe, zodat de prijs hoger gaat. Maar iets vertelt me dat ik er eigenlijk compleet naast zit: er is iets groots op til, en men is supergespannen.

Laat ons maar meteen met de deur in huis vallen: wie zal het grootste nadeel ondervinden van de doorbraak van de technologie die LWLG op de markt zal brengen? Dat zijn natuurlijk de “incumbent technologies”, de technologieën die nu bestaan, en verouderd zijn. Iedereen weet dat we naar photonics moeten, maar de bedrijven die groot geworden zijn in de vorige revolutie – die van de “siliconics” – gaan zich natuurlijk ook niet zomaar gewonnen geven. Ze gaan er alles aan doen om deze nieuwe technologie te vertragen en/of zelfs onmogelijk te maken.

Aan welke namen denken we dan? In mijn ogen vooral aan twee: IBM en Intel. Op 4 december bracht de blog www.fibereality.com, zo’n beetje de verzamelplaats voor technisch nieuws in de optische sector, het onbevestigde verhaal dat Intel bezig is het met het verkopen van 400 gig optische technologie aan Facebook voor de helft van wat het hen zelf kost. Als de productiekost voor Intel 50 dollar is dan is de verkoops prijs 25 dollar. Als dit waar is, dan is waar we tegenaan kijken een duidelijk geval van “price bombing”: het vernietigen van de markt voor optics.



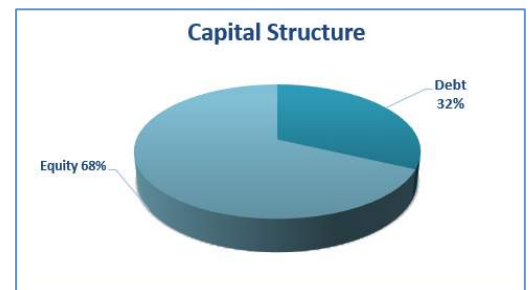
Intel is daarmee niet aan zijn proefstuk toe. Ook in het verleden heeft het uiterst verlieslatende deals gemaakt, alleen maar om de prijs van opkomende technologieën kapot te maken. Toen Emcore in 2007 stukken en brokken van Intel’s OPD kocht (dat staat voor: Optical Platform Division) vonden ze bijna steeds dat de verliezen even groot werden gehouden als de inkomsten, en dit door simpelweg de prijs veel lager te zetten dan wat men eigenlijk had kunnen vragen. De techniek van de verschroeide aarde dus.

Recent heeft Intel ook weer een hele brede campagne gevoerd om haar eigen Silicon Photonics (SiPh) populair te maken, en te doen alsof dat de enige weg vooruit is. Dat klopt echter niet, want het hele probleem met Silicon Photonics is dat het veel te duur is voor wat het maar presteert. Vooral de voltage die nodig is om SiPh-modulatoren te laten werken is een doorn in het oog van datacenters, die vooral op

Niocorp



Op woensdag 5 december organiseerde Niocorp een General Shareholders Meeting, waar toch heel wat uit geleerd kon worden, ook over financing. Blijkbaar zit men met meerdere partners aan tafel, die men tegen elkaar aan het uitspelen is om zo te komen tot een financiering waarin het aandeel schuld maximaal is.



Dat is inderdaad de verstandigste manier van werken, omdat die mijn zichzelf al terugbetaalt in 3 jaar. Iedereen wil dus zoveel mogelijk aandelen, maar voor ons is dat niet goed, omdat het uitgeven van extra aandelen een negatieve druk op de koers zal zetten – er is dan namelijk verwatering. Ideaal zou zijn dat het deel schuld 80 % is, en het deel equity maar 20 %.



In de wandelgangen hoor ik dat het de bedoeling is om die 20% equity pas uit te geven nadat de kredieten al zijn opgebruikt. Dat lijkt mij zéér verstandig, omdat tegen dan de mijn bijna klaar zal zijn, en dus ook de waarde van het aandeel een stuk hoger zal liggen. Op dat moment moet je dus véél minder aandelen uitgeven dan je zou moeten doen aan deze prijs van 58 cent.

zoek zijn naar manieren om elektriciteit te besparen. Dat men 400 gig kan leveren is dus mooi, maar tegen welke operationele kost?

Vandaar dat Intel een agressieve prijskampagne voert. Zij weten dat, indien zij de datacenters ervan kunnen overtuigen om in hun denken mee te gaan, zij voor de volgende twee jaar nog op Intel zullen zitten. Dat is ongeveer de cyclus van vernieuwing dat zo'n center doorloopt, en dit natuurlijk vanwege de razendsnelle technologische evolutie. In die context is het begrijpelijk dat Intel zo'n prijzenpolitiek voert: dit koopt hen twee jaar tijd om zelf met iets beters voor de proppen te komen. Misschien wel met polymer photonics?

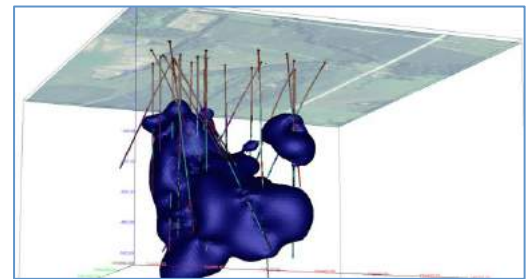
Eerst was ik dus kwaad op Liu (een paar bevriende abonnees kunnen dat getuigen) maar nu voel ik mij een onnozelaar. Wat men hier aan het uitvechten is, is niets minder dan een oorlog over wat de volgende go-to-technologie moet worden. Laten we niet vergeten dat beide Intel en Facebook aanwezig waren bij de voorstelling van Dr. Leiby op de PIC-conference in augustus vorig jaar. Als beide bedrijven besloten hebben dat het beter is om de status quo te behouden, dan willen ze LWLG niet in de markt, zelfs al beweren ze van wel.



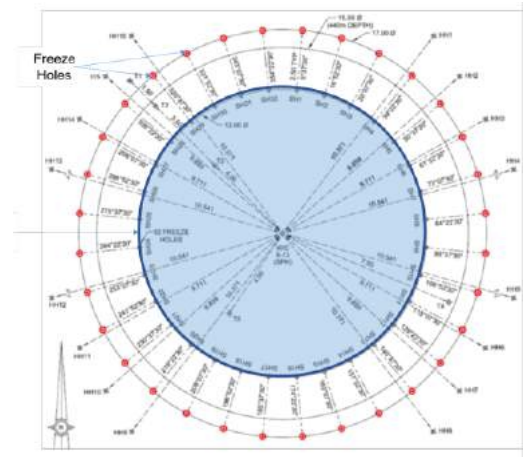
Dr. Liu houdt dus de lippen stijf op elkaar, en in hun context is dat maar al te goed te begrijpen. Het grote doel dat men zich gesteld heeft, is om die 100GIG-modulator klaar te krijgen, en de koers van het aandeel is nu even niet van belang. Mijn intuïtie is de volgende: als Intel deze ronde van de tech battle wint, dan kan op de mogelijkheid dat LWLG naar de markt kan trekken gemakkelijk een jaar of meer vertraging komen. Het is nu dat de datacenters beslissen met welke technologie ze gaan werken, en Intel is eigenlijk al klaar.

Ik denk dus dat we realistisch moeten zijn: het nu even niet om de retail investors, maar om het rondkrijgen van de technische stuff, zodat men deze boot niet mist. Naar ik verneem werkt het technische team bij manier van spreken dag en nacht om die 100 GIG zo snel mogelijk klaar te krijgen. Eens die modulator een feit is, steekt LWLG elke andere technologie voorbij in termen van kosten, componentgrootte, elektriciteitsverbruik en warmte-ontwikkeling. En dan mag Intel netjes in de rij staan voor een overname.

Ik weet dus niet wat 2019 gaat brengen, maar ik denk dat het een super-spannend jaar wordt. Ik hou nu even mijn mond en wacht de komende maanden af; wellicht staat er iets groots op til. Mocht dat niet zo zijn, en slabakt het management, dan ga ik persoonlijk op tafel slaan bij de volgende Algemene Vergadering. Die is in mei 2019.



Niocorp is een stuk minder spectaculair dan Lightwave Logic, maar ook een stuk minder risicovol. Het enige echte risico is dat de mijn niet gefinancierd geraakt, maar met wat ik hoor, nog los van de informatie die werd gegeven in de AV, ben ik daar zéér zéér positief daarover. Meer kan ik niet zeggen ...



Wat we mogen verwachten, in de komende maanden, is de ingenieursstudie van Nordmin. Hierboven ziet u alvast hoe men de grond waar de schacht (in het blauw) moet gedolven worden zal bevroren via "perimeter holes" (in het rood). Dit levert een besparing op van 128 miljoen dollar. We zoeken dus al geen miljard meer.



Mijn advies voor Niocorp blijft ronduit: KOPEN. Al van bij het begin (2014) heb ik u gezegd dat dit een werk van lange adem was, maar dat dit vooral een aandeel was waarin u veilig geld kon parkeren. Mijn eigen grote fout was om aan 1,54 nog een groot pakket bij te kopen, waarna ik lang onder water gestaan heb. Maar vanuit mijn bredere filosofie – de investeringspiramide – heb ik mij daar nooit enige zorgen over gemaakt. Ondertussen heb ik mijn prijs tot 0,64 cent kunnen verlagen, en sta ik technisch nog steeds onder water. Maar eens het nieuws van financiering effectief komt, is dat allemaal vergeten.

Lezersvragen

Wat moet ik doen met mijn geld?

Geachte Mijnheer Arnaert,

Ik ben een 32-jarige ingenieur Milieukunde en Projectmanager voor projectjes van 0,5-2 miljoen EUR. Mijn eigen inkomsten zijn dat van een gewoon spaarzaam ingenieurtje. Ik heb met een klein beetje spaarcenten wat goud gekocht, maar meer dan een symbolische frank is dat niet. Ik ben zelf geen econoom, maar heb van thuis uit behoorlijk wat input meegekregen om economie, actualiteit en politiek op de voet te volgen.

Ik heb mij een beeld gevormd van de huidige staat van onze wereldeconomie en dat is er eentje waar nog niemand in heeft kunnen tegenspreken. Echter, als het aankomt op financieel advies, heeft ook nog NIEMAND mij kunnen helpen.

Korte samenvatting van mijn vraag: globale economische meltdown is imminent. Wat doe ik nu best om mij financiën veilig te stellen, vermits zowat alle delen van onze geglobaliseerde economie de weerslag daarvan gaan voelen?

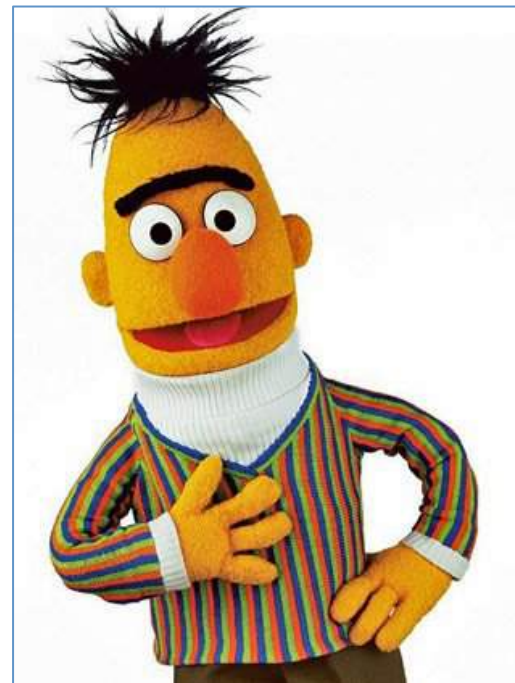
Korte termijn interesseert mij niet. Ik heb enkel oog/talent voor big pictures. En de big picture zegt mij hetvolgende:

Volgende zaken hangen als zwaard van Damocles boven ons:

- Financiële overheidsschuld van Griekenland (nog steeds in absoluut afschuwelijke papieren)
- Financiële overheidsschuld van Italië (nog steeds in absoluut afschuwelijke papieren)
- Financiële situatie in Spanje en Portugal (nog steeds in absoluut afschuwelijke papieren)
- Een berg aan schulden in de VS (Federal, States, huishoudschuld, nog steeds in absoluut afschuwelijke papieren)
- Een berg aan schuldopbouw in het Westen in het algemeen
- Een langetermijns-engagement van alle Westerse landen dat ze niet kunnen/niet weten hoe nakomen (in sneltempo stijgende kosten in de gezondheidszorg en pensioenen)

Daar komt nog eens bij:

- Brexit en Trump in the White House
- De grote banken die nog veel meer geleveraged zijn dan ooit in 2008
- Financiële reserves op EU niveau die zagezegd noodlijdende banken moeten redden, maar in werkelijkheid niet in de buurt... komen van de sommen geld die nodig zijn om eender welke grote bank te redden.
- Centrale banken EU en VS die het laatste decennium wanhopig veel quantitative easing hebben gedaan om wanhopig maar die globale economie in gang te houden, met als enige resultaat de zwakst mogelijke "groei".



Aan de nieuwe abonnees: wees niet bevreesd om uw vragen richting support@macrotrends.be te sturen. Als ik vind dat het antwoord op uw vraag ook interessant kan zijn voor de rest van de gemeenschap, dan zorg ik ervoor dat die geanonimiseerd wordt gepubliceerd, onder het collectief pseudoniem "Bezorgde Bert". Of "Bertinne", als u een lid van het andere geslacht bent.

Intel levert 400GIG – moeten we ons zorgen maken?

Beste Brecht,

Ik maak me toch wat zorgen omtrent LWLG als ik zie dat Intel blijkbaar al Photonics Products heeft. Blijkbaar is Intel al bezig met 400G capaciteit. In hoeverre is dit een bedreiging/ concurrentie voor LWLG? Of heeft LWLG zodanige troeven (kostprijs, hogere capaciteit, energie-zuinigheid) waarmee ze de concurrentie nog steeds enkele stappen voor zijn?

Beste groeten,

Bezorgde Bert

==

Dag Bert,

Precies hierover zal mijn update deze week gaan. Intel is een campagne aan het voeren om de sector te laten geloven dat elke andere oplossing hun Silicon Photonics onrendabel is, maar dat is een beeld dat ze zelf hebben gecreëerd, om zo hun eigen oplossing naar voren te kunnen schuiven.

Wetende dat in 2008 het faillissement van 1 investeringsbank een globale economische crisis heeft ingezet, lijkt het mij dat de volgende financiële crisis al long due is en dat de impact ENORM gaat zijn. Tot slot kan ik als Environmental Ingenieur met specialisatie in Climate Change nog meegeven dat:

- De growth by default or by design de enige 2 opties zijn die de toekomst biedt
- De financiële schade van Climate Change in de komende decennia in de richting gaat zijn van 25% van het GDP van de wereldeconomie....
- Er een enorme financial Carbon Bubble (cfr. Bloomberg) op springen staat vermits in 26 landen sinds 2016 renewable energy goedkoper is dan fossil energy.

Mijn conclusie is dus duidelijk: Er komt héél binnenkort een nieuwe economische crisis aan die het volledige naoorlogse orde op zijn kop gaat zetten. Dat lijkt iets wat eender welke nutcracker kan zeggen. Maar het is in dit geval op basis van feiten dat mensen tot deze conclusie komen.

De vraag is echter, wat doe ik met mijn spaarcenten??? Wat doe ik met mijn huis??? Want het lijkt alsof de hele wereldeconomie hier hard onder gaat lijden en er weinig plekken zijn die gevrijwaard zullen blijven van deze storm.

Zoals gezegd heb ik enkele 1000e EUR symbolisch aan goud. Maar uiteraard is mijn grootste financiële hefboom/liability de 20-jarige lening op mijn huis.

Geen economist die met een goed argument kan komen waarom bovenstaande niet juist is. Echter, niemand die mij kan zeggen, in dat scenario, wat ik best doe om mijzelf zo goed mogelijk financieel in te dekken tegen die storm die echt vlak om de hoek loert.

Een goede kennis van mij had mij u heel sterk aangeraden als iemand die slimme lange termijn analyses kan maken en mij mogelijk advies kon geven hierin. Zou u hierin voor mij iets kunnen betekenen? Wat rekent u voor uw advies?

Alvast Heel Hartelijk Bedankt!

Benieuwde Bert

==

Beste Bert,

Om te beginnen: uw analyse is 100 % correct, behalve dan over Climate Change, want dat is één grote scam. Maar los van die groteske illusie waarmee u rondloopt (het spijt me dat ik u even moet confronteren) gaan we inderdaad naar een wereldwijde melt-down.

Het toeval wil (maar toeval bestaat niet) dat ik precies in het laatste nummer van MT uitgebreid uitleg waarom dat nu onvermijdelijk is: de yield van de 10-jarige treasury is nu lager dan die van de 2-jarige. Het zegt u wellicht niets, maar dat is een 100 % zekere indicator van recessie.

De waarheid is echter zoals je ze beschrijft: ja, ze kunnen 400 GIG leveren, maar helemaal niet aan het zeer lage voltage per modulator. LWLG kan modulators leveren die werken aan 1 volt. Ik weet niet precies hoeveel volt de verschillende modulators van Intel zullen nodig hebben, maar ik kan mij niet inbeelden dat dit met hun technologie nog maar in de buurt komt.

In bijlage vind je de pdf van een blog die onlangs geschreven werd door Mark Lutkowitz, die beschrijft hoe Intel met zijn prijstechniek (verkopen aan de helft van wat het voor hen kost om zo iets te produceren) de optics-markt probeert kapot te maken, en hoe ze daarmee niet aan hun proefstuk toe zijn. Het is de techniek van de verschroeide aarde.

Ikzelf denk echter dat dit Intel maar even respijt zal geven. Ze hebben tien jaar geleden de foute optie genomen, door hun Optical Platform Division te verkopen, en komen nu af met een oplossing die halfslachtig is: die 400 GIG, die halen ze door 4 lanes van 50 GIG en dan PAM4, maar de onderliggende technologie is heus geen grote sprong voorwaarts. (50 GIG)

Ik denk dus dat LWLG het niet gemakkelijk krijgt op de korte termijn, maar dat, indien ze maar genoeg financiering blijven krijgen om hun duidelijk superieure technologie te blijven ontwikkelen, finaal wel de bovenhand zullen halen. Kunnen ze de 100 gig modulator van de grond krijgen, dan kunnen ze via 4 lanes en PAM4 wellicht aan 1600 GIG geraken.

Maar dat is niet eens nodig. Wat vooral nodig is, is de goedkoopste te zijn, zowel qua aanschafprijs als qua stroomverbruik. Eens datacenters die metrics gaan zien (om van de grootte van de componenten nog maar te zwijgen) dan ben ik er rotsvast van overtuigd dat men Intel links zal laten liggen. Vraag is dan wel wie de partner van LWLG wordt. IBM? AMD? We zullen zien.

Beste groeten,

Brecht.

Als het al bij recessie blijft. Ik denk eerder dat we naar een depressie gaan, en wel één van de ergste die er is: een deflatoire depressie, zoals Japan die al bijna twee decennia meemaakt. Alles draait daar, maar onder 270 % staatsschuld, en zelfs de geldhoeveelheid verdubbelen werkt niet.

Uw vraag is dus pertinent, en zou door meerdere mensen moeten gesteld worden: wat doe ik met mijn geld/assets? Eén goeie raad die ik u onmiddellijk kan geven is: betaal uw hypotheek terug. Hoe dan ook. We zien de laagste rentes in 7000 jaar. Dat gaat niet zo blijven.

"Maar ik heb het geld niet!", kunt u zeggen. Nou. Dan is de oplossing zeer eenvoudig: u verkoopt uw huis, en u gaat huren. Ik ken uw familiale situatie niet, maar als u de enige bent die daarover moet beslissen, dan zou ik daar geen moment over moeten nadenken.

Ik leg u even uit waarom. De reden dat de natuurlijke economische fluctuaties van groei en consolidatie de pan uitswingen, is omdat centrale banken bestaan. Wat ze doen, namelijk, is de fase van consolidatie te lang uitstellen, en wel door de intrest te verlagen.

Dat doen ze door geld uit het SCHIJNBARE niets ("het" Niets bestaat niet!) geld te drukken, en aan de bestaande geldhoeveelheid toe te voegen. Het gevolg is dat er meer kapitaal voorhanden is voor evenveel vragers, en de prijs van kapitaal (rente) dus zakt.

Dat blijft niet zonder gevolgen: ondernemers die het niet waard zijn, krijgen toch een lening, en ook consumptiekredieten (dat is een totale perversie, zou onmiddellijk moeten worden afgeschaft) zien plots het levenslicht. Wat je dus krijgt is malinvestment & overconsumption.

Alles gaat goed tot het effect van die monetaire injectie is uitgewerkt. Het is een beetje zoals drugs. Op XTC kun je naar het schijnt (nooit geprobeerd, ik hou het bij tabak) tien uur dansen, maar daarna ben je twee dagen niemand.

Hetzelfde geldt voor de economie: je kan ze forceren, maar je betaalt altijd een prijs. Die prijs is crisis van het Griekse werkwoord krinein - onderscheid maken. Crisis is GOED: het is het moment waarop de illusie zich scheidt van de werkelijkheid.

Maar politici - volstrekt nutteloze betaalde leugenaars - willen dat niet. Zij willen dat de illusie blijft voortduren, en gaan bedrijven die na het uitwerken van de monetaire stimulans dan toch niet rendabel blijken te zijn - tiens tiens, dat had niemand voorzien! - dan plots gaan "redden".

Dat gebeurt door geld te lenen aan de centrale bank, die dat geld weer uit het schijnbare niets tevoorschijn tovert (in werkelijkheid wordt munt geslagen uit de onwetendheid van de bevolking, en dat mag u zéér letterlijk nemen - wat geld is, is pure perceptie) en een nieuw rondje inflatie begint.

Ondertussen is echter de marktcompositie (grote, kleine, en middelgrote bedrijven) volledig veranderd: de middelgrote bedrijven verdwijnen en enkel de mastodonten blijven over, omcirkeld door een zwerm machteloze "freelancers".

Vervolg van tekst op pagina 22:

Dat zal als volgt in zijn werk gaan: het steeds verder naar beneden duwen van de intrestvoeten - om u een idee te geven: in 1981 was de rente op 30 jaar nog 15,81 %, vandaag nog 3,32 % - gaat gepaard met een steeds minder robuuste economie - minder middenklassers, zoals ik al zei.

Als onder invloed van al de zaken die u noemt straks de rentes weer gaan stijgen - dat is namelijk onvermijdelijk, omdat achter héél veel geld géén kapitaal zal blijken te zitten maar schuld, die in rook zal opgaan zijn - dan kunt u er donder op zeggen dat de huizenmarkt in elkaar stort.

De prijzen in die markt - ook de prijs van uw huis - zijn in de laatste tien jaar enorm gestegen. Observeer dat een jong koppel zelfs met twee werkenden en lage rentes aan de ouders moet vragen om een stuk bij te leggen - het opsouperen van het kapitaal van de vorige generatie.

Wat dus vrijwel zeker zal gebeuren is dat u met uw hypotheek onder water zal komen te zitten. Dat wil zeggen dat uw huis minder waard zal zijn dan uw lening, hetgeen een situatie waar zoveel mensen in Nederland al in zitten.

Het zou mij dan ook geen klein beetje verwonderen mochten de banken de branie hebben om dan te eisen dat u het verschil in waarde in liquide moet bijleggen. Uw onderpand is namelijk niet meer wat het geweest is! Een huis op lening kopen lijkt mij dus extreem onveilig.

Zodoende: zelfs al heeft u niet veel kapitaal, dan nog is dat niet erg. Het allerbelangrijkste is géén schulden te hebben. Nul. Niks. Noppes. Dan pas bent u een vrij man. Huur een klein huisje, zo goedkoop mogelijk, en wacht de crash af. Dan bent u zelfs met 10 000 EUR spekkoper.

Dat, in het kort gezegd, is wat IK zou doen in uw geval. Mocht u meer willen vernemen over de achtergronden die ik hier schets, en andere strategieën waarmee u niet enkel uw vermogen veilig kunt

Het grote probleem daarmee is de fiscaliteit: zo'n economie levert belastingen-technisch een stuk minder op dan een economie met een brede middenklasse. De multinationals betalen niets, en de freelancers zijn zo free dat ze aan tax shopping doen. Je blijft dus als overheid achter met niets.

Dat is een probleem, want ook de staat heeft schulden. Die ze niet kan betalen. En dus leent men steeds maar meer bij de centrale bank, die dat geld wéér uit het schijnbare niets tevoorschijn tovert. Wat je dus ziet is een samenleving met zéér veel geld, maar géén kapitaal - alleen schuld.

Dat is de macro-economische malaise waar we ons in bevinden. Het micro-economische antwoord is krak het omgekeerde te doen van wat men u wilt laten geloven dat u moet doen. Want doet u dat niet, dan wordt u binnen de kortste keren slaaf.

➔ Lees verder in de zijbalk van pagina 21

Dossier BNB is bijna klaar ...



SPECIALE EDITIE
1 januari 2019

**DOSSIER
NATIONALE
BANK VAN
BELGIË**

INHOUD

Editoriaal 1

De BNB als melkkoe 4

Het dividendbeleid 7

De vele malversaties 12

Eisen en strategie 16

Nabeschouwing 20

Contactinfo 24

**TICKER:
(EBR) BNB**

MACROTRENDS is een
abonnement

De Centrale Bank is van iedereen

Beste belegger,

In 1976 toonde Nobelprijswinnaar Friedrich von Hayek op overtuigende wijze aan dat Centrale Banken eigenlijk geen enkele reden van bestaan hebben. Net zoals we geen Centrale Bakkerij nodig hebben om brood te produceren, net zo min hebben we een Centrale Bank nodig om de samenleving van geld te voorzien. Als er één ding is dat de vrije markt zeker kan, dan is het de productie van geld.

In zo'n wereld leven we echter niet. Vandaag de dag bestaat er een monopolie op de geldproductie: in ruil voor de zekerheid dat de Centrale Bank alle schuld opkoopt die de overheid uitgeeft (in Europa gaat dat met een tussenstap via het commercieel circuit, in de States gebeurt het rechtstreeks) krijgen de eigenaars van die bank het privilege om als enigen het basisgeld te mogen produceren. Alle andere banken mogen op basis van dat eerste geld zelf ook fiduciair geld maken, maar de basishoeveelheid is en blijft een zaak van Centrale Banken.

Dat leidt vanzelfsprekend tot misbruiken. Als Centrale Banken – die overigens van in den beginne 100 % private ondernemingen waren – op voorhand zeker weten dat ze geen concurrentie zullen krijgen, dan treedt een zeer welbepaald psychologisch fenomeen op dat bekend staat als "Moral Hazard". Als de kans niet meer bestaat dat men de gevolgen van zijn eigen roekeloze gedrag zal moeten dragen – bijvoorbeeld geld lenen aan een spijzieke overheid – dan wordt men een stuk drierster in die roekeloosheid dan normaal het geval is.

Hoefte het enig betoog dat dit inderdaad het geval is? Zolang bankbiljetten nog inwisselbaar waren voor specie – in casu: goud – was er nog enige controle op de banken. Men kon krediet niet zomaar roekeloos verstrekken, want kreeg de markt daar lucht van, dan haalden mensen in een mum van tijd hun deposito's weg. Zelfs voor Centrale Banken was dat een beperking: tot 1971 gold nog enige vorm van controle via goud. Maar daarna was het hek werkelijk van de dam: vanaf toen konden politici gelijk wat financieren met vers gedrukt geld.

Het is tijd om de macht van die centrale banken weer in te perken. En dat begint bij het terugnemen van controle over wat ooit inderdaad een privaat initiatief was. In dit dossier vindt u een uitgebreide analyse van de geschiedenis van de Belgische Nationale Bank: hoe die in 1850 met 100 % privé kapitaal is opgericht, hoe men de private aandeelhouders in 1948 voor 50 % onteigende zonder ook maar enige vorm van compensatie, en hoe de BNB sindsdien vooral heeft gefunctioneerd als melkkoe om het gat in de eigen begroting te dichten.

De vorige editie van MacroTrends verscheen 3 weken geleden omdat november 5 weken heeft. Maar dat wil niet zeggen dat we in die extra week stil hebben gezeten! O nee! Op dit moment ben ik in overleg met Erik Geenen de laatste hand aan het leggen aan een heus "Dossier BNB", dat ik tegen nieuwjaarsreceptie in het Engels vertaald wil hebben. We gaan namelijk niet enkel nationale druk zetten, maar naar de Europese verkiezingen van 29 mei 2019 ook internationale.

stellen, maar zelfs sterker kunt worden doorheen deze crisis, dan nodig ik u vriendelijk uit:

Neem een abonnement op MT.

Beste groeten,

Brecht.

PS: De man is ondertussen abonnee. Welkom!

En DEEL II Dossier 9/11?

Dit is voor de volgende editie – ik heb, door de hele organisatie van de nieuwjaarsreceptie, hier geen tijd meer voor gehad.



Voor wie zou denken dat vechten tegen zo'n mastodont niets uithaalt: think again. Op 20 september 2018, kort na het afsluiten van de reeks "Dossier BNB" in MT – ik denk nu niet dat het er rechtstreeks iets mee te maken heeft – haalde Erik Geenen een belangrijke slag thuis: vanaf 2019 moet de BNB niet meer jaarlijks 24,2 miljoen aan de Belgische Staat uitkeren, iets wat tot nog toe wel degelijk altijd was volgehouden. Dit opent zelfs nieuwe perspectieven: nu kunnen we een procedure opstarten om de teveel betaalde gelden sinds 1993 terug te vragen. Dat is 27 x 24,2 miljoen euro. Reken zelf maar uit.



Erik Geenen, onze topman bij de BNB

Uitnodiging

**Nieuwjaarsreceptie Macrotrends
Zondag 20 januari 2019 - 14:00
Hotel Vander Valk Beveren**

50 EUR - Inschrijven verplicht



**Investeren in cultuur
(Exclusieve tip)
Brecht Arnaert**

**De Centrale Bank
(Dossier BNB)
Erik Geenen**

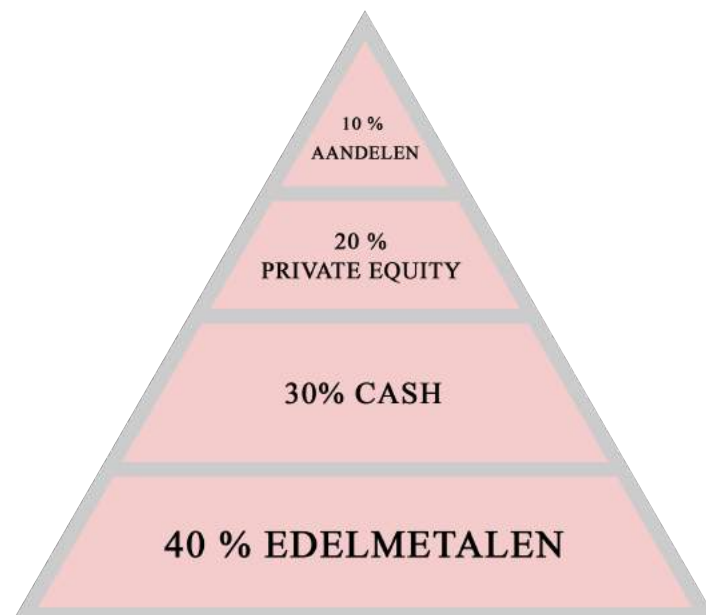
Exclusief evenement - plaatsen zijn beperkt

Zoals u kunt zien is de prijs voor dit evenement 50 EUR, maar met Mario kon ik overeenkomen dat de uitgeverij de helft van die kostprijs sponsort. Dank Mario! Jullie kunnen als abonnees dus komen voor 25 EUR, mits een code die ik zal opsturen. Er is maar één voorwaarde, zoals steeds: snel wezen. Eerst krijgen de bezoekers van de studiedagen de kans, en in de loop van volgende week iedereen.

Er zijn 150 plaatsen voorzien, en de catering zal weer voortreffelijk zijn.

Ik heb er zin in!

Investeringspiramide



Instap	Naam	Symbool	Instap	Nu	Winst/Verlies	Risico	Advies
Aandelen	10 %						
15-1-2014	Niocorp Developm.	NB. TO	0.23	0.58	152%	Laag	Kopen
20-5-2014	Lightwave Logic	LWLG	0.75	0.877	17%	Midden	Kopen
25-10-2017	Suisse Centr. Bank	SNBN	3812	5460	43%	Midden	Kopen
01-08-2018	Excelsior Mining	MIN. TO	0.85	0.99	16%	Laag	Kopen
Private Equity	20 %	Gevarieerd	Enkel voor het MT-netwerk				
2018	BioAegis						
2019	Nieuwjaarsreceptie						
Cash	30%	enkel EUR					
7/1/2012	Bitcoin (USD)	BTC	5.36	3771	70254%	Hoog	Kopen
12/3/2015	Monero (USD)	XMR	0.6	52.91	8718%	Hoog	Kopen
HET IS VERSTANDIG WAT DOLLARS TE KOPEN							
Edelmetalen	40 %						
30-6-2011	Fysiek goud (EUR)	XAU	1120	1075	-4%	Laag	Kopen
30-6-2011	Fysiek zilver (EUR)	XAG	16.26	12.59	-23%	Laag	Kopen

Volgens **li·ber·ta·ri·ërs** zijn mensen vrij om te denken en doen wat ze willen, mits ze daarbij anderen niet in hún vrijheid beperken. Zij verkiezen vrijwillige oplossingen vanuit de gemeenschap boven dwingende oplossingen vanuit de overheid en erkennen dat een vrije samenleving menselijker, welvarender en gelukkiger is.

