



10 december 2012 • Nummer 18

INHOUD

Editoriaal	1
Dossier landbouw	3
Nederland	7
Bitcoin	10
Belangrijk kortnieuws	11
Lezersbrieven	12
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

Waarom er altijd vrijheid zal zijn in de wereld

Economisch bekeken is de staat vanuit het standpunt van de heersende klasse een boerderij waar menselijk vee gehouden wordt om een surplus te genereren, een meerwaarde die vervolgens kan aangeslagen, verdeeld en geconsumeerd worden. Politieke ondernemers gaan daarbij in competitie met de 194 andere staten die bestaan in de wereld bestaan.

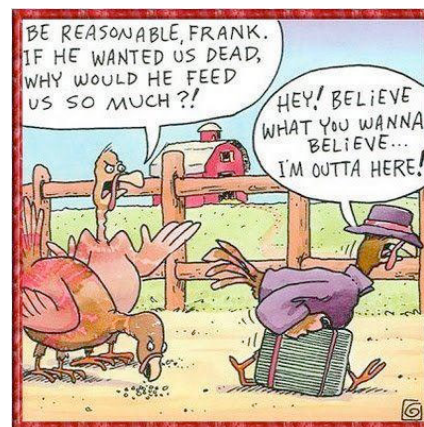
Sommige van deze mensen-boerderijen worden gerund naar analogie met de intensieve veehouderij, zoals in het centraal geplande Noord-Korea, terwijl andere staten het voorbeeld volgen van kwekerijen waar dieren de vrije uitloop krijgen, en waar de ondernemers meer vrijheid krijgen om 'al scharrelend' belastingsinkomsten te genereren.

Over de eeuwen heen is gebleken dat de eerste methode, die van centrale planning, economisch erg inefficiënt is.

In een communistisch land als Noord-Korea wordt namelijk geen gebruik gemaakt van economische calculatie (het prijsmechanisme van vraag en aanbod) waardoor er vaak grote tekorten ontstaan.

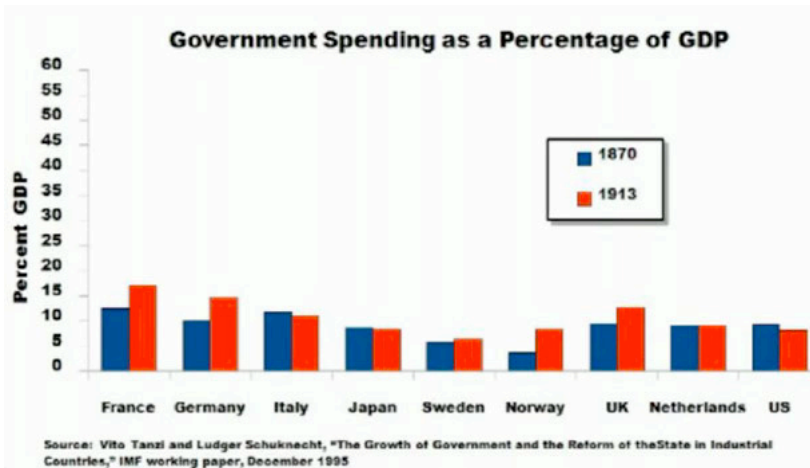
Bovendien heeft de bevolking onder slavernij, communisme, of onder andere sterk interventionistische regimes de neiging om passief-agressief te worden: men probeert een stuk van de controle over zijn eigen leven te herwinnen door zich als dom voor te doen, door de orders treuzelend op te volgen, door onvoorspelbaar te zijn, door veel te klagen, etc. Dit is een probleem waar veel ex-communistische landen nog steeds mee worstelen.

Nee, veel rendabeler is het om de arbeidskrachten in de menshouderij een redelijke mate van bewegingsvrijheid te geven. Dat stimuleert hun productiviteit, en zorgt ervoor dat ondernemers er condities creëren die weer ander belastingsvee uit het buitenland aantrekt. Het Europa van de 19de en begin 20ste eeuw was een perfect voorbeeld van zo'n vrije economie. (Vervolg op p.2)



"Wees redelijk, Frank. Als hij ons dood wilde, waarom zou hij ons dan zoveel te eten geven?"

"Jongens, geloof wat je wil... ik ben hier weg!"



100 jaar geleden lieten westerse overheden veel economische vrijheid toe en confisqueerden ze maar een fractie van de surplus die in de markt werd gegenereerd (10 à 15% van het BBP, tegenover 40-50% vandaag), met een enorme economische bloei tot gevolg.

Eens de politieke ondernemers een productieve veestapel hebben verzameld, is het hun natuurlijke neiging om met mooie beloftes over de toekomst te proberen in het zadel van de macht te blijven zitten. Vooral in democratieën is dat het geval — om herverkozen te worden, belooft men vaak 'something for nothing'.

Zo werd na de Tweede Wereldoorlog op de beloftes van gratis vakantie, pensioen, uitkeringen, ziekteverzekeringen, onderwijs en dies meer de *welvaartsstaat* gebouwd. Het gros van deze beloftes werden gefinancierd met geleend geld, waardoor de rekening voor het 'recht op welvaart' steeds naar de volgende generatie werd doorgeschoven.

Nu het voor het westen steeds moeilijker wordt om de schulden af te betalen, verhoogt men de belastingen en worden subsidies en andere privileges teruggeschroefd. **De politieke ondernemers beginnen echter nattigheid te voelen. Ze merken immers dat er zich nog nauwelijks nieuwe belastingbetalers aanmelden:** de stroom gelukszoekers uit het buitenland droogt op, faillissementen nemen toe, de zwarte economie wakkert aan, en omdat het leven veel duurder wordt produceert het lokale belastingvee ook nog eens minder nageslacht.

De één z'n dood is de ander z'n brood, en dat geldt zeker ook in de politieke wereld. Nu er steeds meer productieve mensen (ondernemers en spaarders) zichzelf de status van economisch vluchteling geven, ontstaan er kansen voor staten om, net zoals de Europese landen 100 jaar geleden, een aantrekkelijke omgeving te creëren voor productieve immigranten om zich er te komen nestelen. Recente voorbeelden hiervan zijn Chili en Paraguay.

En dat is de reden waarom er altijd economische vrijheid zal zijn in de wereld: omdat vrijheid de zuurstof is die ondernemers nodig hebben om welvaart te creëren, zullen zelfs de meest cynische politici uiteindelijk, als het geld echt op is, schoorvoetend meer vrijheid moeten creëren om hun belastingsboerderij opnieuw rendabel te maken.

Als spaarders en beleggers hebben wij het recht om gebruik te maken van de aanwezige vrijheid in de wereld, zelfs als die uit ons eigen land wegsijpelt: door ons kapitaal naar die plaatsen te sturen waar het productief gebruikt wordt (bv. door buitenlandse aandelen/vastgoed te kopen), door offshore te gaan als dat helpt om onze koopkracht te behouden, of door te verhuizen naar een regime waar de menshouderij op minder intensieve manier wordt beoefend. Ons leven krijgt er bovendien een interessante kleur door!

Veel leesplezier verder, en prettige feesten toegewenst — Tuur

"Is het doel nog altijd om de schulden van Griekenland naar 120% te krijgen?"

Juncker: "Feit is dat het doel van 120% blijft bestaan, maar wat de tijdsperiode betreft is er een uitstel tot 2022."

[gelach in de zaal]

Juncker: "Dat was geen grap!"

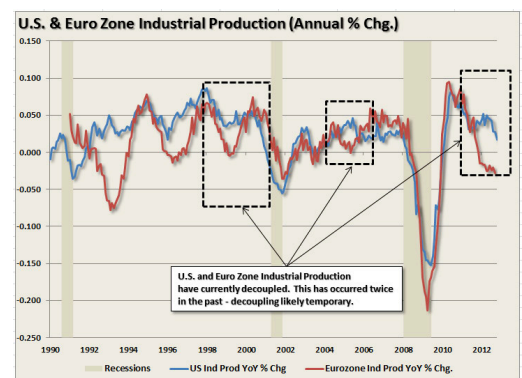
Voorzitter eurogroep Jean Claude Juncker,
13 november 2012

"Men kan de werkelijkheid wel mijden, maar de gevolgen van het mijden van die werkelijkheid niet."

Ayn Rand

"Zij die heersen en willen heersen zien de rest van onze soort als melkkoeien, om levend te houden en te melken zo lang als mogelijk, zonder rekening te houden met hoeveel levensvreugde daarbij verloren gaat. Het doel in het leven is echter precies om vreugde te vinden. En dat betekent: niet behandeld worden als deel van een kudde en worden gevoederd wat je meester wil voor zijn eigen doeleinden."

Doug Casey



De productiviteit in Europa krimpt opnieuw. Mogelijks volgt die in de V.S. binnenkort.

"Buitenlandse investeerders die vastgoed kopen in Griekenland en Spanje zullen verblijfsvergunningen krijgen."

Digital Journal, 22 november 2012

Landbouw: uitdagingen en vooruitzicht

Ik lees meestal drie, vier boeken tegelijk over een bepaald onderwerp, waarbij ik om de tien of twintig bladzijden van boek wissel en tussendoor het internet gebruik voor meer achtergrondinformatie. Zo kan ik de auteurs doen praten met elkaar, het lijkt dan alsof ik aanwezig ben bij een discussie die ze onderling met elkaar hebben. Of dat denk ik gewoon graag ☺

Een van de boeken dat ik aan het lezen ben is 'Country Driving: A Journey Through China from Farm to Factory', van Peter Hessler. De auteur geeft aan de hand van vele anekdotes en observaties een beeld van de mentaliteit van de verschillende lagen van de Chinese samenleving. Wat opvalt is enerzijds hoe creativiteit, improvisatie en flexibiliteit er in het dagdagelijkse leven zit ingebakken, en anderzijds hoe de Chinezen sterk geneigd zijn om op de korte termijn te plannen, omdat ze weten dat een nieuw beleid het volgende jaar al hun werk opnieuw op de helling kan zetten.

Bodemerosie in China

In 'Country Driving' las ik ook ettelijke observaties over dorpen die compleet leeglopen, waar enkel de grootouders en de kinderen nog achterbleven.¹ Een belangrijke reden daarvoor is de opeenvolgende slechte oogsten op het land, veroorzaakt door ontbossing, erosie en overstromingen.

Een aantal cijfers maken duidelijk dat het om een groot probleem gaat. The Guardian rapporteert schattingen uit de grootste officiële studie van de voorbije 60 jaar, die stelt dat **als de erosie zo verdergaat in het productieve hart van China, het noord-oosten, de oogsten er binnen een halve eeuw met 40% minder zullen gedaald zijn.**² Gesteld wordt dat er jaarlijks 4,5 miljard ton vruchtbare aarde wegspoelt, waardoor niet alleen de grond verarmt, maar waardoor ook de 80.000 zoetwaterreservoirs van het land verzanden en het risico op overstromingen toeneemt.

De Chinese overheid probeert hier op haar kenmerkend grootschalige manier iets aan te doen, maar hoe het er in werkelijkheid soms aan toe gaat, kan je lezen in Hessler's boek:

"Ik zag tien mannen en vrouwen die halvemaaanvormige gaten in de lössgrond aan het graven waren. ... 'Ze doen dit soort dingen al sinds mijn jeugd', zei een man. ... Gedurende twee of drie generaties hebben mensen deze putten gegraven, en je ziet er nog steeds geen bomen staan. Waarom? Onze arbeid is is sowieso gratis. Het kost geen geld om ons te doen graven. En voor de leiders van het land wordt zo de illusie gecreëerd dat er bomen zullen worden geplant. De subsidies die daarvoor worden uitgegeven, worden vervolgens door lokale politici verduisterd. ... Misschien zijn er plaatsen waar ze met het geld ook effectief bomen planten, maar alleszins niet hier. Op deze heuvel hier zal niets echt goed kunnen groeien, omdat men al het meeste van zijn [vruchtbare] bovenlaag heeft weggehaald. Vervolgens wordt die grond nabij de weg uitgevoerd zodat men daar zaken kan aanplanten en het plaatje er mooi zal uitzien. Alles voor de show.'"

Bodemerosie is geen exclusief Chinees fenomeen. Met een globale hoeveelheid weggespoelde- en weggewaarde vruchtbare aarde van 75 miljard ton per jaar, zit China met 4,5 miljard ton ongeveer op het wereldgemiddelde.³ De gevolgen daarvan zullen voor het land echter waarschijnlijk wel erger zijn, aangezien China slechts over 7% van 's werelds landbouwgrond beschikt, terwijl het 19% van de wereldbevolking telt. De

CHINA'S CURRENT SHARE OF WORLD COMMODITY CONSUMPTION

Commodity	China % of World
Cement	53.2%
Iron Ore	47.7%
Coal	46.9%
Pigs	46.4%
Steel	45.4%
Lead	44.6%
Zinc	41.3%
Aluminum	40.6%
Copper	38.9%
Eggs	37.2%
Nickel	36.3%
Rice	28.1%
Soybeans	24.6%
Wheat	16.6%
Chickens	15.6%
Oil	10.3%
Cattle	9.5%

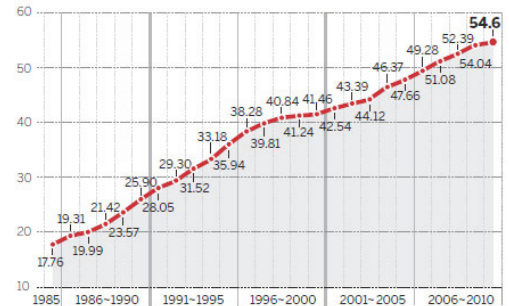
Source: Barclays Capital, www.agorafinancial.com



Erosie aan het werk op het Chinese platteland.

ANNUAL FERTILIZER CONSUMPTION

Unit: million tons



Source: National Bureau of Statistics and the Ministry of Agriculture

ZHANG YE / CHINA DAILY

Sinds 2007 is China 's werelds grootste consument van kunstmest (mede door overheidssubsidies), en gebruikt het land 2,5 keer meer pesticiden dan het wereldgemiddelde. Het veelvuldig gebruik van chemicaliën tast de bodem aan. Zo is het aantal organische deeltjes in de grond gedaald van 8 à 10% in de jaren 1950 tot 1 à 5% vandaag.

¹ In de prachtige documentaire 'The Last Train Home' van Lixin Fan kan je het relaas zien van één zo'n familie.

² Het artikel in The Guardian: <http://tinyurl.com/chinarosion>.

³ 'Losses of soil organic carbon under wind erosion in China' uit 2005, p. 829.

rode tijger importeert jaarlijks voor \$50 miljard aan landbouwproducten, wat haar veroordeelt tot een niet verwaarloosbare afhankelijkheid van voedselexporteurs als de Verenigde Staten, Brazilië, Argentinië, en in mindere mate van haar buurlanden. De zoektocht naar voedselonafhankelijkheid is een overigens belangrijke reden waarom China zo uitgebreid in Afrika investeert.

Erosie wereldwijd: kansen voor vernieuwing

Dit is een pakkend citaat uit een ander boek dat ik aan het lezen ben, Steven Solomons' *'Water: The Epic Struggle for Wealth, Power, and Civilization'*:

"Nog maar 5000 jaar geleden was de Sahara-woestijn een groen grasland met nijlpaarden, olifanten, en herders. Sindsdien is het water er verdampt en weggesijpeld in diepe, fossiele reservoirs, terwijl de droge, windrige vlaktes ten noorden van de Gele Rivier een waterig moerasland was toen het aan de wieg stond van de oude Chinese beschaving. Bijna overal waar de menselijke beschaving haar opgang heeft gemaakt, zorgde ontbossing, waterdiversificatie, en irrigatie voor steeds meer uitdroging, bodemerosie, en de vernietiging van het natuurlijke vermogen om het leven van planten te onderhouden."

Het probleem met bodemerosie is dat het een proces is waarvan de effecten soms pas na vele decennia echt voelbaar worden, en dat het bijzonder moeilijk om te keren is zonder rigoureuze en langdurige herbebossing. De meeste bodems doen er minstens 3000 jaar over om opgebouwd te worden als een soort 'levende batterij' (een vruchtbare bodem bevat vele miljarden micro-organismen), dus kunstmatige grond-reanimatie is geen sinecure en zorgt vaak enkel voor een vertraging van de erosie, geen omkering.

Ikzelf voel me absoluut geen luddiet, misantroop, of groene jongen die vindt dat we beter terug zouden keren naar het stenen tijdperk en dat 'modernisering' de schuld is van alles. Wel denk ik dat de land- en bos- en tuinbouw sectoren zijn waar grote kansen liggen voor vernieuwing, en dat precies met behulp van moderne kennis en technieken.⁴ Voorbeeld hiervan is 'verticale landbouw', die plantgroei combineert met het kweken van vissen. Zie het interview op Capitalist Exploits: <http://tinyurl.com/vertifarm>.

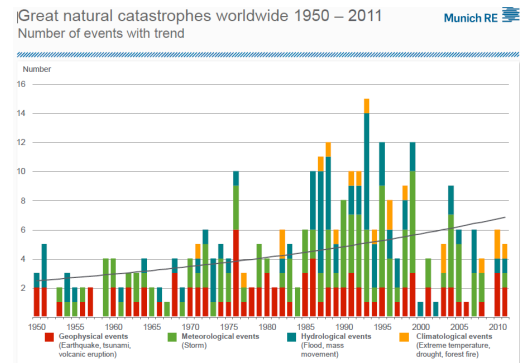
Mijn zoektocht op dit gebied is ongoing, maar ik deel alvast Marc Fabers' idee dat het wijs is om het heft in eigen handen te nemen en te investeren in een kleinschalig landgoed voor persoonlijk gebruik.

Klassieke landbouw blijft toch interessant

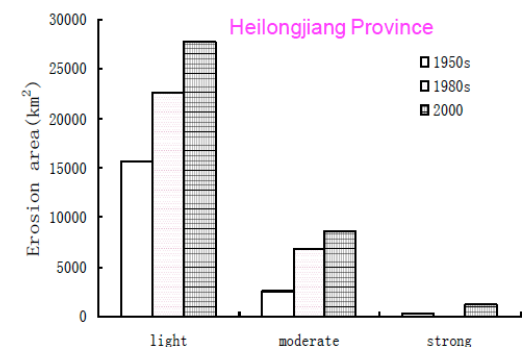
Het lijkt misschien paradoxaal na bovenstaand betoog, maar ook het investeren in klassieke landbouw is nog steeds belangrijk: hoe zullen we morgen anders 7 miljard mensen te eten geven? Tot nader order is er geen ander systeem op grote schaal beschikbaar dat op vruchtbare grond efficiënter is in termen van oogst per hectare, dan de klassieke landbouw.

De overgang maken naar duurzamer oplossingen dient gradueel te gebeuren als men zich niet financieel niet wil verslikken, en zal aangemoedigd worden door bv. stijgende kunstmestprijzen, dalende rendementen op gronden die al tamelijk uitgeput zijn, en meer professionaliteit bij agribosbouw- en permaculture-ondernemers.

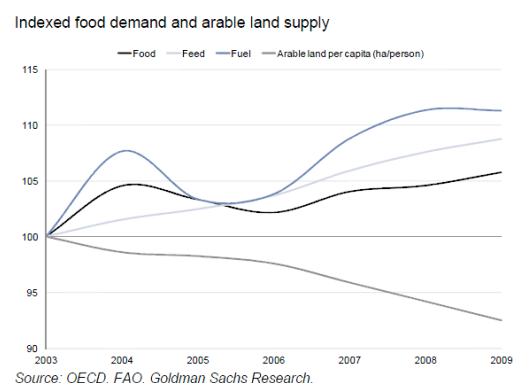
Het komt er denk ik op aan om de kennis over bodemerosie en peak oil ook bij onze beleggersbeslissingen in het achterhoofd te houden, wat bijvoorbeeld betekent dat we rekening houden met het risico op extreem weer, dat we op zoek gaan naar streken waar en methodes waarvoor weinig kunstmest nodig is, en vooral: dat we enkel instappen als er ook sprake is van echte onderwaardering.



Ontbossing en bodemverarming heeft voor een wereldwijde stijging van overstromingen en droogtes gezorgd. Voor beleggers in landbouw is het belangrijk rekening te houden met de klimatologische omstandigheden.



Erosie in de noord-oostelijke Heilongjiang-provincie, waar 8% van het Chinese graan geproduceerd wordt: van ong. 17.000 km² geërodeerd land in 1950 naar +30.000 km² in het jaar 2000 (= de oppervlakte van België, en 25% van de beschikbare landbouwgrond in de provincie).



De vraag naar voedsel, voeder, en brandstof neemt toe, terwijl het aanbod aan voor landbouw geschikte grond per persoon afneemt. Dit zorgt voor hogere prijzen.

⁴ Zie bv. de erg interessante documentaire 'Farm for the Future' (hat tip Paul): <http://tinyurl.com/ukpermadocu>.

Mijn lat ligt hoog: voor ik investeer wil ik dat het opwaarts potentieel vergelijkbaar is met goud en dat het langetermijnrisico evengoed laag is.

Binnen de EU zijn **Roemenië** en **Polen** nu wellicht het interessantst, maar dat is relatief want ik verwacht dat eens de EU-subsidiestromen opdrogen (in 2010 deelde de EU €57 miljard aan landbouwsubsidies uit) de landbouwgrondprijzen in Europa sterk zullen dalen. In Noord-Amerika is er stijgende interesse in Canadese landbouwgrond, hoewel buitenlands eigenaarschap daar strikt gereguleerd wordt. En in Afrika liggen grote kansen, maar uiteraard ook grote risico's. In Zuid-Amerika bieden **Paraguay** en **Chili** momenteel een mooie mix van opportuniteit, vlotheid in ondernemen, en laag politiek risico—daar lijken me momenteel de beste kansen te liggen.

De beste kansen lijken me voornamelijk in die landen met lage schulden te liggen, en in gewassen die niet van de vraag naar vlees afhankelijk zijn. Toch denk ik dat er geen grote haast hoeft te zijn, om redenen die ik in dit volgende stuk bespreek:

Herorganisatie komt eraan

Ik denk dat we nog heel wat uitgesproken opportuniteiten zullen zien in de landbouwsector, om volgende redenen:

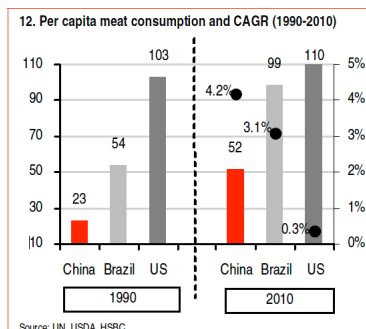
1. Driver van landbouwproducten is vlees, product met een elastische vraag

Analisten die landbouwgrond en de agrisector de hemel in schrijven, wijzen vaak op de stijgende trend in de consumptie van vlees (wereldwijd in 50 jaar van 15 naar 36 kg per persoon per jaar) als drijvende kracht achter de prijzen.⁵ Tot nog toe kregen ze gelijk, maar blijft dat wel zo? Een paar cijfers.

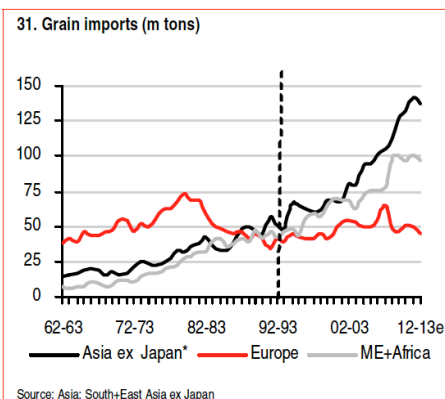
Vorig jaar werd volgens het USDA wereldwijd 2,7 miljard ton aan graan geproduceerd. De helft daarvan waren ruwe granen, waarvan 3/5 voor veevoeder gebruikt wordt.⁶ Daarmee verdwijnt 28,8% van de wereldwijde hoeveelheid graanproducten in de maag van runderen, varkens, en pluimvee. De opbrengst daarvan in termen van kilo vlees hangt af van welk dier het graan opeet: 1kg rundsvlees kost 7-9kg aan granen, 1kg varkensvlees kost 3,5kg graan, en een kilo kip kost zo'n 2 kg graanvoeder.

43% van het ruwe graan wordt in het Westen (V.S., EU & Japan) geconsumeerd, 17% in China, en minder dan 10% wordt door Latijns-Amerikaanse dieren opgegeten.

Economen extrapoleren de trend en komen uit bij een extreem hoge vraag naar granen en dus ook naar landbouwgrond in de toekomst. Men stelt dat de vleesconsumptie het patroon van de V.S. zal overnemen, en dan pas zal stabiliseren. Beleggers worden daarbij vaak om de oren geslaan met grafieken als deze hiernaast:



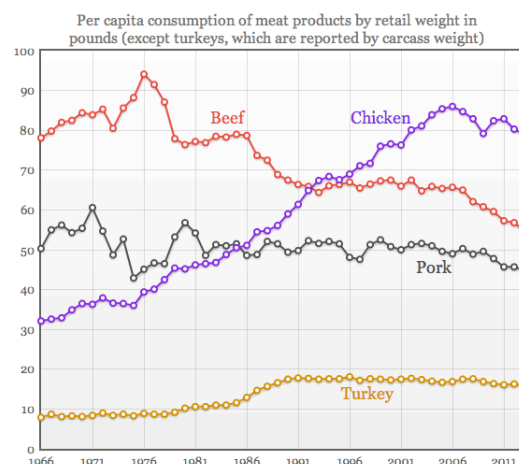
Echter door enkel te kijken naar de totale vleesconsumptie in de V.S., verbergt men het feit dat er in deze markt een belangrijke verschuiving aan de gang is: in 1986 consumeerde de Amerikaan 36 kg rundsvlees per jaar en 23 kg kip; maar vandaag zijn die cijfers bijna precies omgewisseld: 25 kg rundsvlees en 36 kg kip per jaar. Omgerekend naar het graan dat in theorie nodig is om dit vlees te kweken, is dat een daling per persoon van 334 kg naar 272 kg.⁷ In Europa zien we eenzelfde evolutie.



Het oosten importeert steeds meer graan uit het westen, vooral van het Amerikaanse continent. Dit is een trend die wellicht niet snel zal verdwijnen.

“Landbouwsubsidies in China verzesvoudigden tussen 2008 en 2010 tot \$147 miljard, waarmee het land wereldwijd op nummer één staat...”
AFP, 21 september 2011

“In China consumeert men nu twee keer zoveel vlees als in de Verenigde Staten. ... Het land consumeert 71 ton per jaar, oftewel een kwart van het wereldaanbod.”
The Telegraph, 12 oktober 2012



Evolutie per capita vleesconsumptie in de V.S..

Bron is USDA & countinganimals.com: <http://tinyurl.com/meatdemand>.

⁵ Uit HSBC's recente rapport “Latin America produces, Asia consumes”.

⁶ Bron is het WASDE-rapport van het USDA, versie 9 nov 2012: <http://www.usda.gov/oce/commodity/wasde/> (coarse grain).

⁷ Niet alle vlees in de V.S. wordt gekweekt met veevoeder, er wordt uiteraard ook gegeten—vandaar dat ik zeg ‘in theorie’.

Als huidige trend in het Westen, van een omslag van energie- en oppervlakte-intensieve voeding naar goedkopere alternatieven, zich verder doorzet, zal dat een herschikking vereisen in de landbouwsector. En als de groei in Azië vertraagt of keert, kan ook daar zich hetzelfde voordoen.

2. Kunstmatige vraag vanwege biobrandstof

Het is een modiefenomeen van de laatste tien jaar om met subsidies de landbouwsector er toe aan te zetten hun graan te verkopen aan biobrandstofproducenten. Dit is uiteraard helemaal geen echt 'groen' verhaal, eerder een strategie van (pogingen tot) energie-onafhankelijkheid.

Het International Institute for Sustainable Development (IISD) schat dat jaarlijks \$20 miljard aan subsidiegeld richting biobrandstof gaat. Als dit allemaal rechtstreeks naar de graanmarkt zou gaan (en als mijn berekeningen kloppen), betekent dat dat minstens 10% van de wereldwijde vraag naar granen afkomstig is van dit puur kunstmatige beleidsproject.⁸

Volgens de Renewable Fuels Association wordt 3% van de wereldjaarproductie in granen opgeslokt door Amerikaanse ethanolproductie (40% maïs oogst V.S.).⁹ En de EU is dan weer 's werelds grootste biodieselproducent, d.m.v. jaarlijkse rechtstreekse subsidies van rond de €3 miljard.

Het moge duidelijk zijn dat deze vraag in essentie super-elastisch is: als de overheden hiervan afstappen, betekent dat een streep door de rekening van vele duizenden boeren. Het IISD ziet zelfs bij het huidige beleid een afzwakking van de maïs prijzen als mogelijk, omdat de ethanolquota voor 2015 nu al bijna volledig behaald zijn. Waarom overheden hier precies van af zouden stappen, vraag je je af? Besparingen, en de nood om verdere prijsstijgingen te temperen om voedselprotesten te proberen vermijden.

3. Het losbarsten van een full blown depressie

Zoals je weet ben ik ervan overtuigd dat de globale depressie nog maar begonnen is. De gebeurtenis die zich op de korte termijn het sterkst aan de wereld opdringt is niet in de eerste plaats een voedselcrisis (hoewel daar kans toe bestaat), maar wel een *ponzicrisis*—de ontwaarding van een ontegenwoordige hoeveelheid schuld- en waardepapieren. Daarom zie ik in de beleggerswereld eerder een stormloop richting bv. goud (flexibel, hard geld) dan naar de landbouwsector ontstaan. Herinner, tijdens de Grote Depressie (1930-1940) stagneerden de graanprijzen, daalde de prijs van Amerikaanse landbouwgrond met 37%, en steeg goud van \$20,37 tot \$34,50 per ounce.

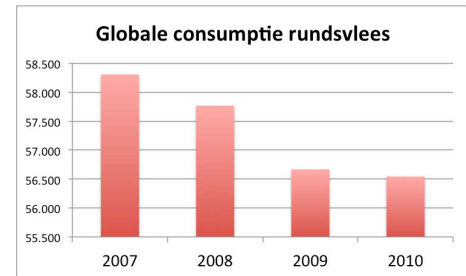
Als de obligatiemarkten eenmaal crashen, zullen de meeste westerlingen wakker worden met een zeer sterk geslonken vermogen. Mensen zullen daarop niet stoppen met eten, maar ze zullen wel anders gaan eten. Iedere Japanner koopt vandaag gemiddeld voor \$400 aan geïmporteerd voedsel per jaar. De Britten importeren jaarlijks elks voor \$463 aan voedsel. Maar zal dat nog steeds het geval zijn eens de crisis echt uitbreekt? Ik denk van niet.

De geschiedenis leert ons bovendien dat overheden vrij wanhopig reageren in tijden van depressie, en dat ze doet er alles aan doen om de steun van de meerderheid niet te verliezen. En aangezien de landbouwers maar een kleine minderheid zijn die bovendien niet in de stad woont, hebben politici vaak weinig scrupules om subsidies terug te schroeven (wereldwijd worden er jaarlijks \$220 miljard aan landbouwsubsidies uitgedeeld), de belastingen te verhogen, maximumprijzen in te voeren, en zelfs een exportverbod uit te vaardigen.¹⁰

⁸ Voor meer, zie: <http://tinyurl.com/biofuelcost>, omzet int. graanmarkt vond ik hier: <http://tinyurl.com/agridollar>.

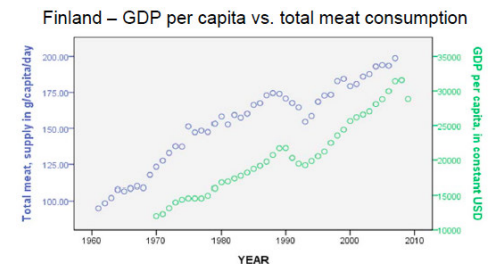
⁹ Bronnen: <http://tinyurl.com/fedpatt>, en ook RFA: <http://tinyurl.com/ethcon>.

¹⁰ In MacroTrends nummer 8, op p.5-6 heb ik dat in meer detail besproken.



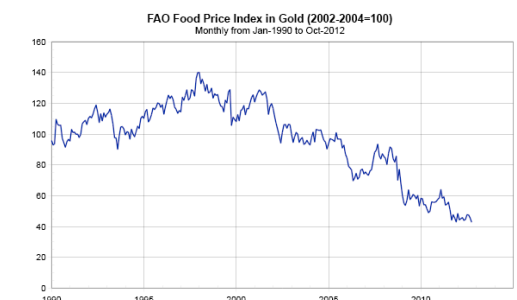
In miljoen ton. Na een jarenlange stijging stagneert de wereldwijde consumptie van rundsvlees (westen daalt, oosten stijgt nog)

Cijfers: US Census Bureau



Het voorbeeld van Finland laat zien hoe parallel vleesconsumptie en welvaart (BBP) lopen.

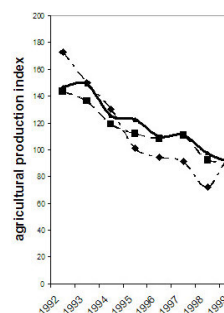
(cijfers Minna Kanerva, 6 juli 2011)



Voedselprijsindex in goud, 1990-2012.

“Het ineenklappen van de Sovjet-Unie was een behoorlijk bijzondere gebeurtenis, en vandaag ervaren we iets gelijkaardig in de ontwikkelde wereld, zonder ons volledig bewust te zijn van wat er gebeurt.”

George Soros, 23 januari 2012



Landbouwproductie in Rusland, Oekraïne, en Kazachstan daalden met 6% per jaar in de periode voor de roebel-crisis van 1998.

Dat Azië aan deze ‘econoshock’ zal kunnen ontsnappen, geloof ik ook niet, en ik zie een Oosten dat in de toekomst minder vlees gaat eten, en dat haar koopkracht probeert te bewaren in goud en zilver.

Als gevolg van dit alles zie ik het als waarschijnlijk dat de landbouwsector zich zal moeten reorganiseren om de nieuwe economische situatie het hoofd te bieden, met als gevolg een periode van lagere reële landbouwgrondprijzen en dalende reële vlees- en graanprijzen.

Let wel, ik heb het hier over reële, inflatiegecorrigeerde prijzen. Het is goed mogelijk dat de deze zaken in fiat geld uitgedrukt nog jaren blijven stijgen, maar in termen van bijvoorbeeld goud denk ik dat het zal blijven dalen.

Nederlandse klomp staat op breken

Toen ik een tijdlang in de streek van Utrecht woonde was ik verbaasd te zien hoe openbaar het leven er is: je kan zo bij de mensen binnen kijken als je op straat loopt, men spreekt je erop aan als je aan het praten bent in de stiltecoupé van de trein (“dat hoort zo niet”), en je vindt er bakkerijen met het opschrift “De beste van de Stad”.

Groot contrast met het introverte West-Vlaanderen waar ik vandaan kom, waar alles liever achter gesloten deuren besproken wordt, en waar misschien wel minder ‘dikkenekkerig’ gedaan wordt, maar waar men wel geregeld bradeert in valse bescheidenheid en andere varianten van subtiële hypocrisie en manipulatie.

Net zoals de cultuur lijkt nu ook de NL economische crisis van een veel publiekere aard dan die in de meeste katholieke landen. De vastgoedcrisis gaapt als een open wonde in het polderlandschap. Tegelijk wordt er met misplaatst optimisme gereageerd op een aantal sluimerende crisissen, die eens ze losbarsten voor een langdurig nationaal trauma zullen zorgen.

SNS Reaal symptomatisch voor ijelende Nederbanken

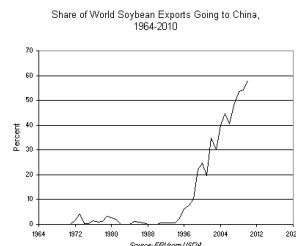
De bankencrisis woekert verder. Nadat er in april heimelijk een overname geregeld werd voor de op omvallen staande Friesland Bank, is het nu de beurt aan SNS Reaal. **Zonder bailout zal de bank snel in de penarie zitten.**

SNS verwacht verlies voor het vierde kwartaal en het moet ook grote verliezen afboeken op haar vastgoedportefeuille. Insider Peter Paul de Vries stelt dat er nog voor de kerst een bailout van de overheid mag verwacht worden in de grootte-orde van €2 tot 2,5 miljard:

“Mijn inschatting is dat de contouren [voor een bailout] al sinds de zomer gelegd worden. SNS en de overheid hebben zich omringd door adviseurs ... grote zakenbanken, SNS heeft Goldman Sachs daarvoor al ingeschakeld ... daar wordt denk ik al koortsachtig onderhandeld over een reddingspakket...”

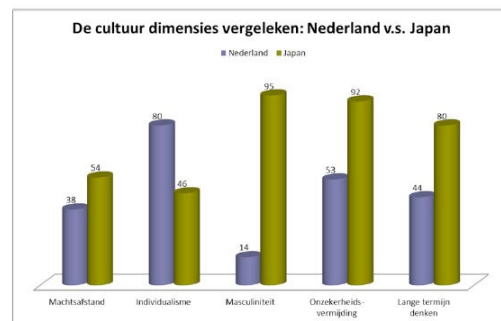
SNS Reaal is het kleine broertje van de grootbanken ING, ABN AMRO, en de Rabobank, en had eind vorig jaar €42 miljard aan deposito's en andere spaarproducten, €38 miljard aan verzekeringscontracten, en €27 miljard aan uit te betalen obligaties. Tegenover deze berg van +€100 miljard aan betalingsverplichtingen staat onder meer een liquide positie die €11 miljard zou bedragen en een overgewaardeerde hypotheekleningportefeuille die op €51 miljard staat ingeboekt. In het jaarverslag staat dat het percentage van mensen met achterstallige of volledig gestopte betalingen op hun hypotheek in 2011 gestegen is van 1,56% naar 1,93%, een trend die zich de komende jaren ongetwijfeld zal doorzetten.

Verwonderlijk hoe de beurs dit bedrijf, met haar hefboom van minstens 24:1, de dag van vandaag nog aan €320 miljoen waardeert. **Herinner dat SNS maar één van de zombiebanken is die Nederland telt.** En anders dan de Amerikaanse Fed heeft De Nederlandse Bank géén drukpers in haar



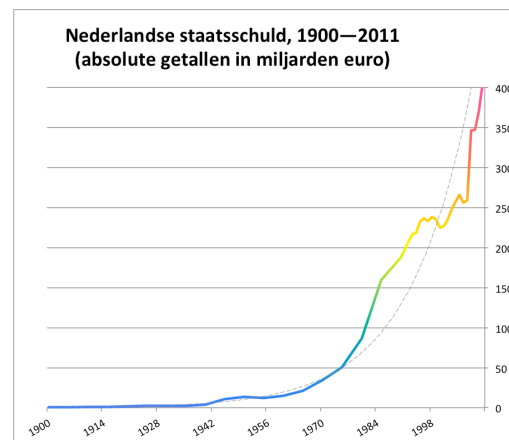
Het aandeel van globale soja-export die naar China gaat is in 15 jaar gestegen van 10% tot bijna 60%.

Bron: earth-policy.org



Vergeleken met Japan is Nederland een land met lage machtsafstand, groot individualisme, lage masculiniteit, weinig onzekerheidsmijdend gedrag, en ook relatief weinig denken op de lange termijn.

Bron: Consultancy.nl



De parabolische stijging van de Nederlandse staatsschuld is de laatste jaren vooral te wijten aan de gigantische bank-bailouts.

Bron: CBS.nl, furorteutonicus.eu

“SNS Reaal, die in 2008 een bailout kreeg, zei ... dat ze plant om 750 jobs te elimineren om haar doelstellingen van 2015 te behalen. Het bedrijf wil de operationele kosten met minstens €75 miljoen verminderen tegen het einde van dat jaar, stelde de bank.”

Bloomberg, 27 november 2012

kelder staan. Hierdoor zullen de biljoenen euro's aan betalingsverplichtingen van banken en overheden nooit afbetaald kunnen worden.

Vier mogelijke scenario's dringen zich daarom als langetermijn-uitweg uit de Nederlandse crisis op: bankfaillissementen, een overheids-faillissement, een exit uit de euro—of een mix van de drie. Ik zou me er daarom als Nederlander (als Belg ook overigens) bijzonder oncomfortabel bij voelen om vandaag meer dan 10% van mijn vermogen aan een bank van dezelfde nationaliteit toe te vertrouwen.

Nationalisering pensioenfondsen... op z'n Hollands

We hebben het gehad over de schuldenaren, maar uiteraard zitten ook de schuldeisers in de problemen: vanuit dat opzicht zijn de Nederlandse hypotheekleningen een grote berg rommelpapier, en de vraag is nu: **Wie is bereid financiële seppuku te plegen om zo de banken en de overheid (hopelijk) een paar jaar langer drijvende te houden?**

Op 24 november kregen we een belangrijke hint naar het antwoord, in de vorm van een open brief van 's lands twee grootste pensioenfondsen, het ABP (beheerd door APG) en PGGM, die respectievelijk €315 miljard en €110 miljard beheren.¹¹ De brief opent met een veelzeggende observatie:

“Ultimo 2011 hadden Nederlandse banken een slordige 650 miljard aan hypotheekleningen uitstaan, terwijl slechts voor circa €350 miljard aan spaargelden bij banken was ingelegd. ... Nederlandse pensioenfondsen beschikken over precies die langlopende gelden waar banken gebrek aan hebben.”

Vervolgens spreekt men over de risico's van het beleggen in hypotheekleningen:

“Wat gebeurt er nu als pensioenfondsen flink gaan beleggen in Nederlandse hypotheekleningen? Dan wordt ook het pensioen afhankelijk van de lotgevallen van de Nederlandse economie. In dat geval leidt een economische neergang niet alleen tot verlies van huidig vermogen en huidig inkomen, maar ook tot een verlies van pensioenvermogen en daarmee van toekomstig inkomen. Voor de pensioensector is dat geen optie.”

Geen optie, nee, maar wat stellen de pensioenfondsen vervolgens voor?

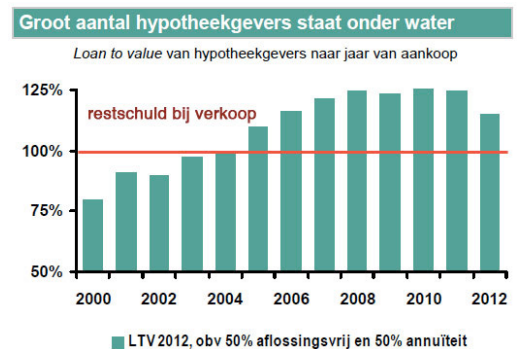
“In feite is nodig, dat [onze] beleggingen in Nederlandse hypotheekleningen het karakter hebben van Nederlands staatspapier ... Gezien de huidige financieringsproblemen ligt het voor de hand om een ‘nationale hypotheekbank’ (NHB) op te richten.”

Kortom, de pensioenfondsen stellen voor om de €130 miljard aan hypotheekleningen die door de Nationale Hypotheek Garantie (=de staat) worden gegarandeerd in een ‘bad bank’ te stoppen die de facto genationaliseerd wordt door de overheid. Vervolgens zullen de pensioenfondsen dit door de staat gegarandeerde bankpapier opkopen, als waren het staatsobligaties.

We zijn hier getuige van de **drastische hervormingen van de pensioenrechten** waar ik een jaar geleden voor gewaarschuwd heb.¹² Dit voorstel komt immers neer op een gedeeltelijke nationalisering van de pensioenfondsen. De openbare brief heeft het over een “significant grotere” blootstelling aan de hypotheekmarkt, en wil met “forse bedragen” iets doen aan het “bancaire financieringsprobleem”. Oftewel: nu de overheid platzak is, is het aan de pensioenfondsen om de banken te proberen rechttop te houden.¹³

“Pensioenfondsen zijn ‘ageing giants’: meer dan 60% van het totale pensioenvermogen is bestemd voor pensioenen, die al zijn ingegaan of die binnen 10 jaar zullen ingaan. Dit betekent dat hun beleggingshorizon korter wordt en daarmee ook hun vermogen om te herstellen van negatieve beleggingsresultaten. Bij grote schokken op financiële markten kunnen ageing giants veranderen in “sinking giants”: instellingen die niet meer in staat zijn hun verplichtingen na te komen.”

Commissie Frijns, 19 januari 2010



De gemiddelde NL huizenkoper die na 2004 gekocht heeft, staat onder water met zijn lening. In combinatie met een economie in zwaar weer zijn daarmee zeer vele hypotheekleningen ‘subprime’ of ‘junk’ te noemen.

Bron: CBS & Kadaster

“Ik denk dat we van 1980 tot 2007 boven onze stand hebben geleefd, en nu dienen we de rekening daarvoor te betalen. Ik denk dat het volledige globale financiële systeem gereset zal moeten worden, en het zal niet door centrale bankiers worden gereset, maar door imploderende markten — de valutamarkten, de schuldenmarkten, of de aandelenmarkten. Het zal gebeuren op een goede dag, en dan zullen we geluk hebben als ons vermogen nog 50% is van de waarde heeft dat het vandaag heeft.”

Marc Faber, 13 november 2012

¹¹ Het Volkskrant-artikel met een download-link naar de openbare brief: <http://tinyurl.com/pennatio>.

¹² MacroTrends nummer 3, september 2011, p. 4-7 (‘Het pensioenprobleem in Nederland’).

¹³ En de NL staat is wanhopig op zoek naar geld, kijk maar even naar ‘wat verandert in 2013’: <http://tinyurl.com/2013belast>.

Daarom zeg ik: pensioenspaarders mogen zeker overwegen hun in een pensioenfonds belegde spaargeld zo mogelijk van de hand te doen, nu ze er nog wat voor kunnen krijgen. Dit is een tragedie in de maak.

Drama in de vastgoedmarkt is nog maar eerste akte

Het voorbije jaar zijn de officiële huizenprijzen in Nederland nog eens met gemiddeld bijna 8% gedaald. In totaal zitten we nu aan een nominale daling van ruim 16% vanaf de top in augustus 2008. Voor inflatie gecorrigeerd zal dat wel al boven de 20% zijn. Verder is sinds 2008 de leegstand van winkelpanden met 27% gestegen tot 14.000 panden vandaag, en staat ondertussen ook 14% van de kantoren leeg.¹⁴

De daling volgde het voorbije jaar de logica van een berenmarkt in het vastgoed: de appartementen zien wat minder zware dalingen, terwijl de vrijstaande woningen de zwaarste klappen kregen. Zo daalden volgens CBS de vrijstaande woningen in Brabant het voorbije jaar gemiddeld met 15%.

Dit zijn dramatische cijfers. Als de daling zich aan dit tempo zou voortzetten¹⁵, is de vastgoedmarkt tegen 2016 zo'n 40% gedaald vanaf haar top, en kunnen we tegen 2018 van een halvering spreken.

Een belangrijke reden waarom nu juist de Nederlandse vastgoedzeepbel zo groot is kunnen worden, is de hypotheekrenteaftrek. Bekijk hier een filmpje dat het probleem in 3 minuten samenvat: <http://tinyurl.com/hranl>.

Door het hommeles met de banken en de uit de pan swingende kosten om onder meer de vergrijzing te financieren, aast de overheid nu op de euro's die de burgers dankzij de hypotheekrenteaftrek voor zichzelf kunnen houden. De VVD verbrak onmiddellijk na de verkiezingen haar belofte om niet aan de renteaftrek te zullen raken (wie zei ook weer dat politici betaald worden om te liegen?) door de lancering van een pakket maatregelen die alles samen nog vrij mild te noemen zijn. ABN AMRO schat bijvoorbeeld dat de huidige maatregelen een prijsdaling in de woningmarkt van 2,5% zullen teweegbrengen.

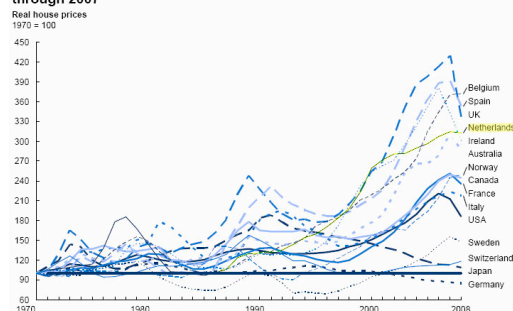
Toch zal ook dit pakket¹⁶ al heel wat pijn veroorzaken:

- Men wil de aftrek vanaf 2014 over een periode van 26 jaar doen dalen met 0,5% per jaar—d.w.z., men kan dus jaarlijks iets minder aftrekken.
- Op termijn zal maar voor 100% kunnen geleend worden ipv voor 120%.
- Bankspaarhypotheken komen voortaan niet meer in aanmerking voor renteaftrek, enkel bij de annuïteitenhypotheek (waarbij de lasten maandelijks stijgen) kan het nog.

Op zich doen de details van dit nieuwe akkoord er m.i. niet zoveel toe, het is belangrijk omdat de overheid voor het eerst aan het heilige huis van de hypotheekrenteaftrek morrelt, en nu de kat bij de melk is gezet verwacht ik dat de komende maanden en jaren nog heel wat meer van de hypotheek-belastingsvoordelen zullen verdwijnen.

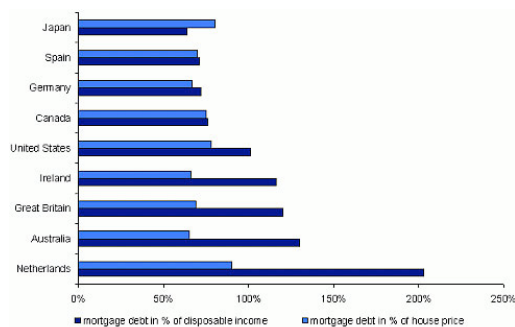
De vraag of de Nationale Hypotheekgarantie geen verschil kan maken is een legitieme, maar helaas is dit een slechte grap van bijna hetzelfde formaat als het Depositogarantiestelsel. In het jaarverslag van de NHG kunnen we lezen dat het fonds over beleggingen beschikt ter waarde van €700 miljoen. Ik moest het cijfer twee keer lezen: 700 miljoen! En dat terwijl NHG ondertussen voor €130 miljard aan hypotheekschuld garandeert. Volgens cijfers van Professor Conijn zitten 725.000 gezinnen vandaag onder water, en dat voor een totaal bedrag van €25,3 miljard. Hiertegen vermag de NHG

Housing price indices in many countries soared from the mid-1990s through 2007



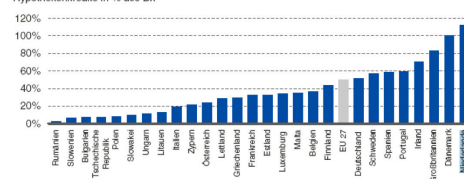
SOURCE: Bank of International Settlements, per national sources; Haver Analytics; McKinsey Global Institute analysis

McKinsey's kijkt op de ontwikkeling van de huizenprijzen sinds 1970. Nederland en België bevinden zich in het ongemakkelijke gezelschap van Ierland en Spanje.



In het donkerblauw: hypotheekschuld in % van het beschikbare inkomen (NL: 200%, meer dan het dubbele van Spanje).

Hypotheekkredite in % des BBP



Hoe ze ook wordt uitgedrukt, de totale hypotheekschuld in Nederland is schrikbarend hoog. Hierboven in % van het BBP, +100%. Slechts 54% van de Nederlanders is eigenaar van de eigen woning, dit tegenover 74% van de Belgen en 86% van de Noren.
Bron: Deutsche Bank

¹⁴ Zie het Bloomberg-artikel: <http://tinyurl.com/kantonl>.

¹⁵ ABN AMRO verwacht bv. een daling van nog eens 8% in 2013: <http://tinyurl.com/abnhuiz>.

¹⁶ Hier vind je een overzichtelijk document van Florius, over de veranderingen van 2013: <http://tinyurl.com/florhypo>.

helemaal niets, als 20.000 restschuldenaars (2,7%) hun lening niet meer kunnen terugbetalen is dit potje op. NHG mag dan wel mooi klinken (“garantie”), maar is in realiteit niet meer dan een druppel op een hete plaat.

Door de crisis bij de banken zal de kredietmarkt in Nederland de komende jaren volledig opdrogen. Als gevolg daarvan zal de woningmarkt uiteindelijk verder naar beneden duikelen. **Als de pensioenmiljarden werkelijk hun weg vinden naar de hypotheekmarkt, dan is het wel mogelijk dat we zoals in Amerika een tijdlang een stagnatie of zelfs een lichte stijging zullen zien in de markt. Toch denk ik dat dat maar tijdelijk zal zijn,** de Nederlandse pensioenfondsen hebben immers zelf grote problemen (zie MacroTrends nr. 3), en Nederlands’ gigantische privaat-publieke schuldenzeepbel van +3000 miljard kan onmogelijk helemaal door de pensioenfondsen geabsorbeerd worden.

Albert Spits ging er in 2008 van uit dat de woningmarkt zou dalen met minstens 60%.¹⁷ Wel, **in goud uitgedrukt is die daling vandaag al 60%:** een gemiddelde eengezinswoning kostte volgens mijn berekeningen 13,7kg goud begin 2009, en vandaag kan je diezelfde woning al voor 5,5kg kopen—precies zestig procent goedkoper. In goud uitgedrukt schat ik dat er vanaf vandaag best nog eens de helft af kan, zodat een gemiddelde eengezinswoning uiteindelijk te koop zal zijn voor 2,7 kg aan fysiek goud.

Eigenaars van huizen in Nederland (en België) moeten rekening houden met sterk dalende huurinkomsten de komende jaren, en wie nog een hypotheeklening afbetaalt moet kijken hoe hij zich kan beschermen tegen hard stijgende rentevoeten.

Bitcoin

Onze favoriete digitale munteenheid blijft zich aan een snel tempo verder ontwikkelen, en er zitten belangrijke ontwikkelingen in de pijplijn die de aankomst bij het grote publiek aanzienlijk zullen vergemakkelijken.

Om ons geheugen even op te frissen: Bitcoin werkt in essentie als het Rai-geld van Micronesië, waar reusachtige ronde stenen gebruikt werden om te betalen en waar men een boekhouding bij hield van wie welke steen in bezit had. Het verschil is dat er bij Bitcoin geen onderliggende fysieke objecten bestaan, enkel een publiek raadpleegbare boekhouding—men spreekt over de ‘blockchain’—waarin alle transacties worden opgenomen.

Mensen die sparen in Bitcoin beschikken over een digitale portefeuille (‘wallet’, dit kan je vergelijken met een postbus) die kan worden aangevuld door middel van een publieke digitale sleutel (het adres van de postbus), en die kan worden geopend met een private digitale sleutel (de sleutel die de postbode gebruikt om de postbus te legen).

Met Bitcoin kan je dus je eigen bank zijn. Echter vandaag is het 100% beveiligen van je wallet zonder derde partijen te moeten vertrouwen een proces met vele stappen.¹⁸ Maar precies daar zit verandering in te komen.

Mijn landgenoot Pieter Wuille is bezig met het ontwikkelen van een ‘deterministic hierarchical wallet’ (DHW), die zal toelaten om je wallet na het aanmaken 100% offline te bewaren en die kan worden ‘samengevat’ in een extreem kleine reeks symbolen.¹⁹ Dit zal gebruikers in staat stellen om hun volledige wallet letterlijk in hun hersenen te bewaren aan de hand van een wachtwoord. Daarnaast wordt er ook gewerkt aan een ‘hardware bitcoin wallet’, wat neerkomt op een klein usb-apparaatje (3x3cm) waarmee je je

Schulden: gezins-, bedrijfs-, en overheids-, als percentage van nominaal BBP (bankschuld niet meegeteld!)		
	1990	2010
België	264	328
Nederland	265	327
Griekenland	140	237
Italië	180	310
Duitsland	136	241
Frankrijk	198	321
Japan	364	456
V.S.	200	268

Bron: BIS

“We zitten nu in een periode die een stroomversnelling kan geven. Ik denk dat je vanaf 2012 ermee rekening moet houden dat banken of de bancaire sector dicht kan gaan. Dan ben je wel afhankelijk van de overheid, de overheid zal er natuurlijk instappen. Dan krijg je weer een vorm van het Tientje van Lieftinck en dan hang je af van de overheid voor je inkomen.”

Albert Spits, juni 2008



Een Micronesische Rai-steen.

“Het internet blijft de meest gevestigde sectoren uit balans brengen: de muziek, de bioskoop, de handel, de pers. En nu de banken! Het is binnenkort de vierde verjaardag van Bitcoin, een technologie die belooft om financiële transacties gedecentraliseerd te laten verkopen, anoniem, en zonder kosten.”

Le Monde, 29 november 2012

¹⁷ Lees het uitstekende en vooruitziende interview met Spits hier: <http://tinyurl.com/spitswoning> (jawel, in 15 delen!).

¹⁸ Dit is een uitstekend overzicht van hoe beveiliging vandaag kan: https://en.bitcoin.it/wiki/Securing_your_wallet.

¹⁹ Voor achtergrond, zie <http://tinyurl.com/dhwwhat>, <http://tinyurl.com/dhwttech> en <http://tinyurl.com/dhwtalk>.

DHW-wallet op een eenvoudige en onafhankelijke manier kan aanmaken, en waarmee je transacties op een veilige manier kan ondertekenen.²⁰ Het grote voordeel van de hardware wallet is dat hij niet gehacked kan worden. Een dief die je hardware wallet zelf steelt, kan er bijna nooit iets mee, en bij verlies kan je je wallet met je passphrase van 12 woorden volledig regenereren.

Een kennis van me die zelf aan bitcoin clients programmeert, stelde:

"Ik denk dat [beide ontwikkelingen] ergens in de tweede helft van 2013 zullen gelanceerd worden. Zoals ik zei, er komt veel ontwikkelingswerk bij kijken en ook de wisselwerking tussen de toepassingen mogelijk maken gaat niet vanzelf. Ik denk niet dat ik je moet uitleggen hoe belangrijk deze ontwikkelingen zullen zijn voor de verkoopbaarheid van Bitcoin."

Er is nog groot nieuws. Op 7 december kwam het Franse Bitcoin-Central.net uit met de aankondiging dat het als eerste Bitcoin wisselkantoor officieel erkend is als Payment Service Provider.²¹ Over een paar maanden zullen klanten er een uniek IBAN-nummer toegewezen krijgen voor de euro's die ze aanhouden bij Bitcoin-Central, en ze zullen ook een debet-kaart kunnen bestellen waarmee ze kunnen pinnen of betalen met bitcoin of euro als onderliggende waarde. Positieve ontwikkelingen allemaal!

Belangwekkend kortnieuws

Onderstaande gebeurtenissen wilde ik jullie niet onthouden:

- **België** voert energieprijscntroles in. (Dit zal leiden tot dalende kwaliteit en tekorten.) Meer in De Standaard: <http://tinyurl.com/belener>.
 - Minder dan 10% van de Belgen gelooft dat **vastgoedprijzen** zullen dalen, +50% zegt dat daling *onmogelijk* is (!). Toch kan 45% van de jongere kopers niet kopen zonder steun ouders: <http://tinyurl.com/belvast>.
 - De 800.000 **Arco**-coöperanten zullen wscb niets krijgen, een voorspel voor wat ook bij de banken zal gebeuren. <http://tinyurl.com/arcono>.
 - Nieuwe **Dexia**-bailout kost €3 miljard: <http://tinyurl.com/dexkapv>.
 - **KBC** gaat op zoek naar €10 miljard door uitgifte obligaties gedekt door Belgische hypotheekleningen: <http://tinyurl.com/kbccov>.
 - OESO: Belbanken komen €24 miljard tekort: <http://tinyurl.com/oesbelb>.
 - Uitgifte Belgische **staatsbon** is flop, letterlijk nul gegadigden voor vijfjarige obligatie: "geen interesse voor staatsbon op 5 jaar".
 - **Goudhandelaars** in België krijgen identificatie- en registratie-verplichting, cash uitbetaling beperkt tot €5000. Ook dit zijn capital controls, koop je goud nu! (Bericht uit De Tijd van eind november)
 - Max. straf **bel.ontduiking** in België verhoogd van 2 naar 5 jaar, staat probeert €216 mio extra binnen te halen. <http://tinyurl.com/belbela>.
-
- **Griekse** eurodrukpers draait volop: <http://tinyurl.com/grieur>.
 - In **Frankrijk** klinkt de roep om nationalisering erg luid, verdeeldheid neemt toe: <http://tinyurl.com/nationafra>.
 - In **Spanje** krijgen 4 banken een Europese bailout van €37 miljard, moeten daarvoor duizenden ontslaan: <http://tinyurl.com/spabail>.
 - **Canadese** huishoudens hebben schuldgraad van 147% van het beschikbaar inkomen, het is zeker niet ondenkbaar dat de huizenzeepbel klappt en het land in recessie gaat: <http://tinyurl.com/cancarn>.

"Wij creëren om de 10 minuten 50 nieuwe bitcoins. Om de 10 minuten print Bernanke \$20.000.000 nieuwe dollars."

"In ander nieuws, bitoiners halveren binnenkort de inflatie. Ben Bernanke zal waarschijnlijk dit voorbeeld niet volgen."

Reddit.com/r/bitcoin, 15 november 2012



Scotiabank voorspelt dat QE4 binnenkort zal worden aangekondigd, met een stimulus van \$260 miljard.

Arco-par B-aandeel **nieuw: nu tot 70.000 fr (ipv 50.000 fr)**

RENDEMENT: **Hoog rendement!** Momenteel 4,25% netto (op 26,9 %)

GEEN KOSTEN: Er worden GEEN kosten aangerekend.

GEEN RISICO: Beleggen in arco-par biedt u een **belegging ZONDER risico**

BEDRAG: Minimum 5 deelbewijzen van 2.000 fr (=10.000 fr)
Maximum 35 deelbewijzen van 2.000 fr (=70.000 fr)
Dit PER PERSOON.

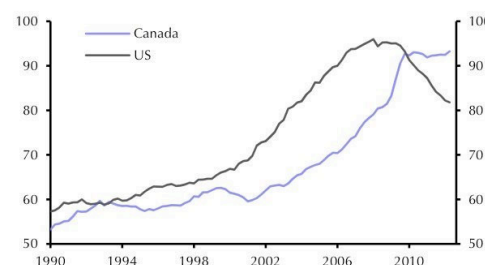
WIE: Volwassenen EN kinderen.

VEILIG: Aandelen zijn elektronisch op naam, geen problemen van verlies of diefstal.

BESCHIKBAAR: Terugbetaalbaar ieder jaar, elke dag tussen 1 juli en 31 dec.

Reclame uit 1996 voor Arco, waar de belegging als 'zonder risico'. (Mijn highlight in het geel). Het fonds werd grotendeels gedekt door Dexia-aandelen, die nu waardeloos zijn.

CHART 2: HOUSEHOLD DEBT-TO-GDP (%)



Sources – Thomson Datastream, Capital Economics, Statistics Canada

Schulden van Canadese huishoudens zijn nu hoger dan die van Amerikaanse.

²⁰ Voor meer achtergrond over de hardware wallet: <http://tinyurl.com/hwallarticle> en <http://tinyurl.com/hwalldiscussion>.

²¹ Voor meer, zie <http://tinyurl.com/btcentpsp>.

- Fitch geeft **Argentinië** een downgrade en voorspelt default. Het artikel: <http://tinyurl.com/ardefa>, en meer op ZH: <http://tinyurl.com/ardefaZH>.
 - In **China** stijgt lokale schuld explosief: <http://tinyurl.com/chinlocal>.
 - LIBOR-kanker woekert in **Zwitserland**: <http://tinyurl.com/swilib>.
-
- **Goud**deposito's in **Turkije** stegen het voorbije jaar van €1,3 miljard naar €6,9 miljard: <http://tinyurl.com/turgoldep>.
 - **Turks** eerste minister: "goud ipv dollar": <http://tinyurl.com/tpmgold>.
 - **Zuid-Korea** koopt 14 ton goud: <http://tinyurl.com/ckgold>.
 - **Soros** verhoogt zijn positie in GLD met 49%: <http://tinyurl.com/sorgold>.
 - Eric **Sprott**: "goud oplossing banksysteem": <http://tinyurl.com/goldsol>.

Lezersbrieven

Dag Tuur,

Wat vind jij van dit artikel, dat zegt dat olie opnieuw spotgoedkoop kan worden? (<http://tinyurl.com/oliespot>)

Mvg, Brecht

Dag Brecht,

Op olie werken verschillende sterke krachten in, zowel aan de vraag- als aan de aanbodzijde. De US Energy Information Association (EIA) heeft onlangs voorspeld dat de V.S. Saudi-Arabië zullen voorbijsteken op het gebied van olieproductie. Dit hele verhaal past uitstekend in het gepropageerde verhaal rond de 'Amerikaanse energie-onafhankelijkheid', waardoor extra scepticisme geen kwaad kan. Echter het verhaal van EIA (dat overigens een vreselijke track record van voorspellingen heeft) is gebaseerd op scenario van een sterk uitgebouwde gas-to-liquids sector.²² En de liquide stoffen die men haalt uit aardgas gelijkstellen met de sweet crude uit Saudi-Arabië is appels met peren vergelijken; immers maar een deeltje daarvan kan geraffineerd worden voor gebruik als diesel of benzine.

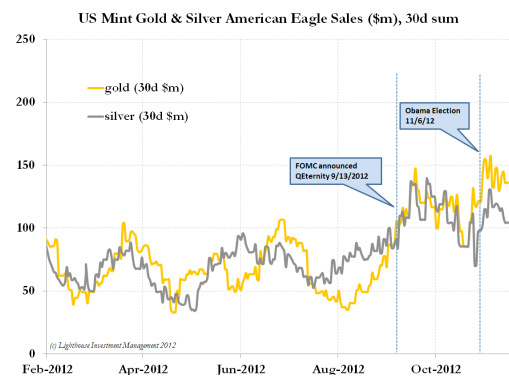
Er is inderdaad een stijgend aanbod uit de V.S., maar er zijn heel wat sceptici met hout snijdende argumenten over de houdbaarheid van de huidige en toekomstige productie.²³ Onlangs publiceerde de New York Times tientallen emails van experts uit de sector die met hun scepticisme niet 'on the record' wilden gaan: <http://tinyurl.com/natgasleak>.

Op korte termijn lijkt me dat een belangrijker factor de kans is op een globale stagnatie in de economie als er weer financiële instellingen en overheden aan het crashen gaan. Daardoor kan de olieprijs vallen in termen van goud en zelfs in termen van fiat geld ineen zakken, gewoon omdat de vraag wegvalt zoals in 2008.

Er is echter ook het kruisvat van het Midden-Oosten (Irans bondgenoot Syrië wordt nu ernstig gevisieerd), wat dan weer de olieprijzen hard omhoog kan sturen eens de situatie escaleert. En de daarnaast is er ook nog de aan de gang zijnde handelsoorlog, bij export- en importrestricties kunnen de prijzen ook plaatselijk sterk gaan stijgen.

²² Zie bv dit Reuters artikel: <http://tinyurl.com/UStopoil>.

²³ Zie bv. het recente en goed gedocumenteerde artikel van Will Martin: <http://tinyurl.com/martinshale>.



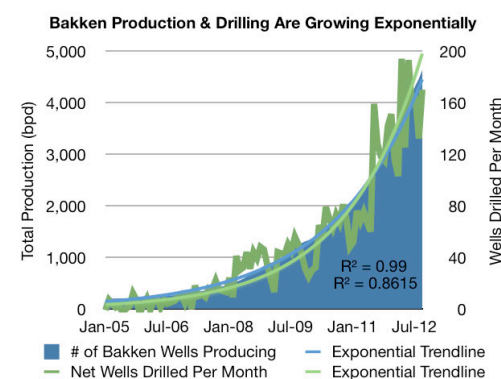
De verkiezing van Obama zorgde voor een enorme stijging in de verkoop van gouden eagle-munten.

"Conventionele aardgasbronnen kennen een productiedaling van 25% tot 40% in hun eerste jaar van productie, terwijl de productie uit schaliegasbronnen tegen een veel hoger tempo daalt, normaal tussen 63% en 85%."

David Hughes, 29 augustus 2011

"Door de extreem hoge uitputtingsgraad van schaliegasbronnen moet men, om de productie van een veld op peil te houden, tegen een steeds sneller tempo nieuwe bronnen aanboren. Dit is uiteraard onhoudbaar, en na een bepaalde periode zal de totale productie van een regio pieken en beginnen afnemen."

Will Martin, 25 november 2012



De productie in het Bakken-schaliegebied neemt exponentieel toe, maar zo ook het aantal geboorde bronnen. Voor iedere bron zijn zo'n 1000 vrachtwagens aan water en zand nodig.

"Uiteindelijk moeten we nadenken over een politieke transitie in Syrië, een transitie die zo snel mogelijk zou moeten beginnen."

Hillary Clinton, 5 december 2012

Ik denk dat het safe to say is dat we sterke volatiliteit zullen zien de komende tijd, want het is erg moeilijk te bepalen welke van bovenstaande factoren op korte termijn de bovenhand zullen krijgen. Ik denk wel dat het interessant is om naar wat klassieke aardgasplays te kijken, omdat het duidelijk lijkt dat de huidige lage prijzen onvoldoende zijn om de shale gas producties op peil te houden. [Edit: ik voegde daarom HGT toe aan het beleggingsrooster]

Mvg, Tuur

Dag Tuur,

Lijkt het niet interessant om aandelen te kopen van de 3d-printer industrie, bv. Stratasy. Is dat niet de toekomstige markt die de VS weer op de kaart kan plaatsen? Ik heb er iets over gelezen en dat kan betekenen dat de massaproductie van China (veel goedkope arbeiders) vervangen kunnen worden met de tijd door printers. Nick Hodge spreekt daar ook over. Je moet maar eens googelen. Nu wens ik wel te weten wat uw idee hierover is en welke aandelen interessant kunnen zijn?

Mvg, Dries

Dag Dries,

Er zijn heel wat veelbelovende nieuwe technologieën dezer dagen, en 3D-printing is daar zeker één van.

Investeren in opkomende technologieën moet je m.i. doen door een waaier aan aandelen te kopen, want je weet op voorhand niet wie de winnaar zal zijn. Er waren bijvoorbeeld maar weinig internet-aandelen die het jaar 2000 overleefd hebben. Dat is een hindernis, want het zorgt ervoor dat je je blootstelling aan de sector niet altijd heel klein kan houden.

Een groter probleem is dat je ook niet weet of je juist zit met de timing m.b.t. een bepaalde technologie. Is het moment er al bijna waarop er grootschalige commerciële toepassingen kunnen ontplooid worden, of is het nog te vroeg? Als het te vroeg is, ligt de wereld hier niet van wakker en kunnen bedrijfjes in de sector lange periodes liggen bloeden.

En dan is er ook nog de vraag hoe de wereldeconomie zal evolueren. In een berenmarkt is het extreem moeilijk kapitaal te vinden voor nieuwe initiatieven, laat staan voor nieuwe technologieën, waardoor zelfs bijzonder goede initiatieven niet genoeg cash bijeen vinden om hun product op de juiste manier in de markt te zetten. En als ze daar dan toch in slagen, moeten ze ook nog eens de consumenten overtuigen om hun diensten of producten aan te kopen, wat bijzonder moeilijk is in een periode van stijgende werkloosheid. En ik denk dat we ons momenteel in een berenmarkt bevinden, zowel in het Westen als in het Oosten.

Het is vooral de laatste kwestie, die van de staat van de economie, die mij doet besluiten om momenteel niet te investeren in nieuwe beursgenoteerde technologieën. Voor mij zijn de risico's te hoog in verhouding tot de mogelijke return. Ik focus liever op behoud van koopkracht, om dan op of in de buurt van de bodem in te stappen. Ook dan zullen die nieuwe technologieën er zijn, en ze zullen tegen veel lagere prijzen beschikbaar zijn.

Ik probeer wel bij te blijven met wat er zoal gebeurt op gebied van technologie [Ik stuurde Dries wat van mijn knipsels door].

Vriendelijke groet,

Tuur

Dag Tuur,

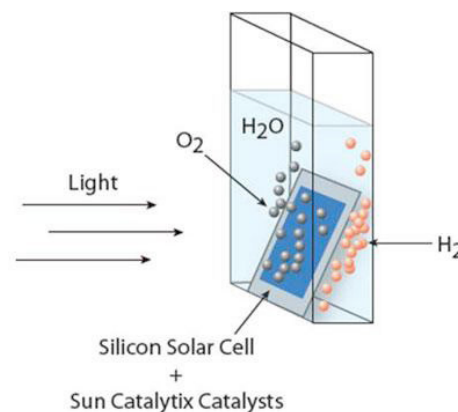
“Veel ... aardgasbedrijven ... hadden vorig jaar weinig keuze anders dan te blijven boren, hoe laag de prijs ook viel. ... Het land dat ze hadden geleased, kwam [immers] meestal met een ‘use it or lose it’-clausule die hen verplichtte om binnen de drie jaar te starten met boren en royalties uit te betalen aan de eigenaars, anders verloren ze de leases.”

New York Times, 20 oktober 2012

“Momenteel zitten we in het dot-matrix stadium van 3D-printing; Herinner je die dingen, uit de jaren 1980? Ze waren luid, monochroom, en ruw. Maar kijk naar vandaag, een generatie later, en we hebben goedkope en stille inkjet printers die in full color printen met een resolutie die bijna niet te onderscheiden is van professionele printers.

Kijk nu eens een decennium of twee vooruit met 3D-printing. De printers zullen snel zijn, stil, en in enorm veel verschillende materialen kunnen printen, met plastic, over houtpulp, tot zelfs in voedsel. ... Ze zullen in staat zijn om afbeeldingen op de oppervlakte van een object te printen die zelfs fijner zijn dan wat de beste speelgoedfabrieken vandaag kunnen. Ze zullen mogelijks zelfs in staat zijn om elektronische circuits recht op het object te printen. Je moet dan nog enkel batterijen toevoegen.”

Chris Anderson in zijn boek “Makers”



Een andere nieuwe technologie is het artificiële blad van Suncatalytics, dat zoals de bomen zonlicht gebruikt om water om te zetten in waterstof en zuurstof, wat vervolgens kan dienen om elektriciteit mee te maken op een veel goedkopere manier dan de huidige zon-waterstof toepassingen. Het blad zou 10x efficiënter werken dan fotosynthese in de natuur. De Indische Tata group heeft al minstens \$9,5 miljoen in het bedrijf geïnvesteerd.

In jouw maandberichten weet ik dat jij meerdere malen gesproken hebt over de nederlandse huizenbubbel. Wat mij niet geheel duidelijk is wat de gevolgen zijn van een compleet imploderende huizenmarkt (laten we zeggen 50% van de top). ... Ik heb zelf 10 jaar bij [Nederlandse grootbank] gewerkt ... In het verleden, periode 2000 t/m 2005 heb ik honderden hypotheek gesloten in [wijk in Nederlandse grootstad]. ik denk dat de gemiddelde hypotheek in deze wijk 300.000,00 bedraagt en in theorie bedraagt de woningwaarde binnen enkele jaren 150.000,00. M.a.w. technisch zijn veel gezinnen failliet.

Mijn vragen zijn:

1. Als de asset-deflatie zich doorzet, komt er dan niet een punt dat het volledig systeem vastloopt en dat uiteindelijk een reset van het geldsysteem(wereldwijd) niet de enige optie is. Wat betekent dit als je nog een hypotheek hebt en een woning die veel minder waard is?
2. Wat zijn jouw verwachtingen met betrekking tot variabele rente? Is een hogere korte rente waarschijnlijk zoals in de jaren 80 toen Volcker de rente naar meer dan 20% verhoogde, of zal deze kunstmatig laag worden gehouden?

Mijn dank is groot! — Rob

Dag Rob,

Veel gezinnen zijn inderdaad technisch failliet, dat klopt. De depressie zet echt in eens de gezinnen en andere economische actoren hier ook naar zullen beginnen handelen.

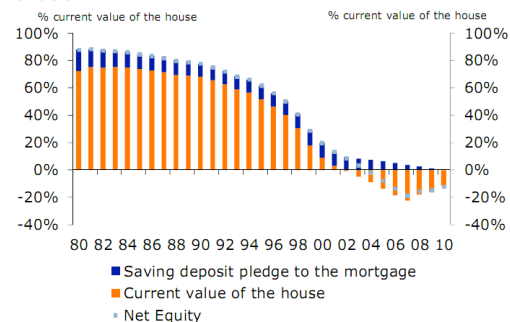
Een reset in het globale geldsysteem zal er m.i. uiteindelijk komen, het is nog koffiedik kijken welk systeem daarna opgang zal maken. Voorbeeld van hoe dat eruit kan zien is de Argentijnse bankvakantie-devaluatie-vastgoedcrash-obligatiecrash van 2001. Echter we kunnen ervan uitgaan dat als een dergelijke crash zich op wereldniveau voordoet, er bij-effecten zullen zijn die we nu niet kunnen voorzien. Iemand die in zo'n scenario schulden heeft kan geluk hebben, als hij die schulden kan afbetalen met het sterke geld dat hij ergens anders in een potje bewaard had, of pech hebben, als hij niet gespaard heeft op een manier waardoor de bevrozing van bank-activa niet aan zijn vermogen raakt, geen vaste rentevoet geniet, of zijn werk verliest. In de huidige omstandigheden raad ik aan om zo min mogelijk schulden te hebben, en als je er hebt te lenen op de lange termijn, met een vaste rentevoet, waarbij je de kleine lettertjes grondig bestudeert.

In verband met de rentevoeten: stijgende rente is eigenlijk een gelegenheid voor de economie om wakker te worden uit een droomwereld van gratis kapitaal. Kapitaal is niet gratis, en als het netto spaarvermogen heel laag is (wat vandaag het geval is, als we de zeer lage cashreserves van de banken mee in rekening brengen, de pensioenfondsen vol holle overheidsbeloftes in de vorm van staatsobligaties, de banken die vol gokpapier in de vorm van derivaten zitten, etc.), dan moet kapitaal erg duur zijn want er is er niet veel van. Bij hoge rentevoeten wordt kapitaal niet langer naar de luxesectoren gestuurd, maar eerder naar primaire behoeftes zoals voeding en energie, tot genoeg spaargeld is opgebouwd om aan de secundaire behoeftes te beginnen voldoen.

Uiteindelijk zal de rente ook terug omhoog gaan, zelfs nadat ze een hele tijd laag gehouden is. We zien bij de banken nu al de eerste tekenen van rentestijgingen. En dat is logisch ook: als banken geen rendement meer vinden in de markt, en als spaarders ook nog eens hun geld terugtrekken, dan zitten ze met een enorme liquiditeitsschaarste—zelfs in een klimaat waar de centrale banken geld in het systeem blijven pompen. Daarom denk ik dat de rentevoeten zullen stijgen, en hard zullen stijgen de komende jaren.

Mvg, Tuur

Figure 3: net equity based on the year of purchase



Bron: Rabobank

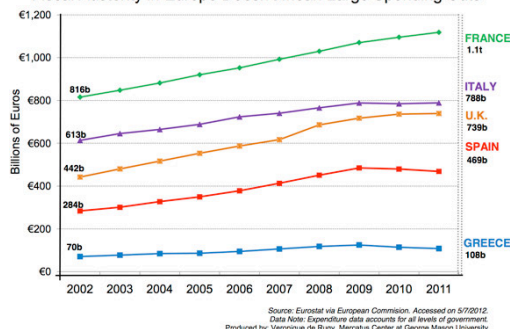
Hoeveel % de hypotheekleners onder water zitten, geordend volgens aankoopjaar. Slechts een kleine extra daling is nodig om ook aankoopjaren 1999-2003 onder water te zetten.

“Centrale bankiers proberen koortsachtig om hun eigen nieuwe wereld te creëren: een utopie waarin schulden nooit geherstructureerd worden, en waar er geen gevolgen zijn voor fiscale buitensporigheid, dwz. geen boetedoening voor begane zonden.

Ze hebben Potemkin-dorpen gecreëerd op een gigantische schaal. De som van de volatiliteit die ze proberen te onderdrukken zal kleiner zijn dan de uiteindelijke volatiliteit die plaatsgrijpt eens hun plannen niet langer werken. ... Wij vinden het moeilijk te begrijpen hoe deze situatie anders kan eindigen dan met een massaal verlies aan welvaart en koopkracht door faillissement, inflatie, of beide.”

Kyle Bass in de Hayman Capital brief aan investeerders, 15 november 2012

Fiscal Austerity in Europe Doesn't Mean Large Spending Cuts



Er wordt omzeggens niets bespaard in Europa.

“De komst van de crisis duurt veel langer dan je denkt, en dan gebeurt hij veel sneller dan je had gedacht. Dat is precies hoe het ook in Mexico gebeurd is. Het duurde voor eeuwig en dan was het op één nacht gebeurd.”

Rudiger Dornbusch

Beste Tuur,

Wil je wel volgende melden en je kan dit misschien meegeven aan je lezers...

Heb een bedrag van 1.000.000 Nok overgeschreven van Spanje naar mijn rekening in België.

Bij de Spaanse bank Banco popular hebben ze mij 477€ kosten aangerekend bij ING in België was er een maximum limiet van 121€ ben dus bijna 600€ kwijt. Voor één overschrijving!. Mijn vraag naar jou is dit normaal? Heb jij een beter alternatief? Is het wel wettig deze kosten?

Hoor het graag, Luc

Dag Luc,

Dit is een vervelend probleem waar veel mensen mee te kampen hebben. Het banksysteem is log en duur, en het wordt er niet beter op.

Wat wel soms kan is om een rekening te openen bij eenzelfde internationale bank in het land van herkomst van je geld, én in het land waar je geld naartoe moet. Als het binnen deze bank geregeld kan worden, kan dat soms tegen een lagere prijs. Voor beperkte bedragen is Xoom naar verluid een handige en betaalbare oplossing: <https://www.xoom.com/netherlands>.

Voor internationale transacties is Bitcoin uiteraard een droom: alles is zo goed als gratis én instant, en de wisselkoers die je betaalt om van fiat geld naar bitcoin en terug te gaan liggen tussen de 0,5 en de 0,3%. Het enige probleem is soms de liquiditeit, het zou bv een hele uitdaging zijn om bitcoins ter waarde van een miljoen kroner verkocht te krijgen in Noorwegen. De euro- en dollarmarkten zijn wel erg liquide.

Voor internationale betalingen is goud moeilijk, omdat men er niet zoveel van mee mag nemen over de grens. \$10.000 is doorgaans de limiet.

Beste groeten, Tuur

Beste Tuur,

Zoals je weet manipuleren de banken de goudprijs naar beneden, door veel zilver en goudpapier op de markt te dumpen. Vaak lees ik dat dit niet eeuwig door kan gaan. Maar als de bank op een hoge prijs dumpen en als de prijs laag is weer instappen, dan levert dit manipuleren toch klauwen vol met geld op en is dit een never ending story. Of zie ik dit nu helemaal verkeerd.

Groeten, Vincent

Dag Vincent,

De huidige neerwaartse manipulatie zal doorgaan tot het duidelijk wordt dat er enkel in papier gehandeld wordt. Op een gegeven moment zal de COMEX niet kunnen voldoen aan de vraag tot fysieke levering van het goud en het zilver (er vloeit momenteel zeer veel goud naar Azië). Dan zal er een default plaatsvinden en zullen deze claims waarschijnlijk worden uitbetaald in fiat geld (paper settlement).²⁴ Het zal vergelijkbaar zijn met een bankvakantie. Het goud- en zilverpapier zal een sterke devaluatie ondervinden tegenover de prijs van het fysieke metaal, net zoals het papiergeld devalueerde tegenover goud toen de goudstandaard werd afgeschaft.

mvg, Tuur

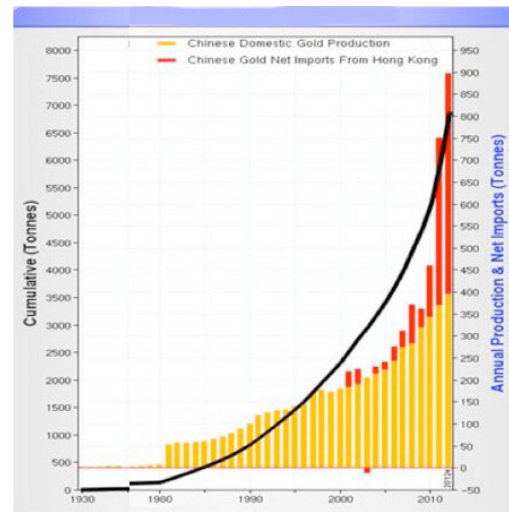
²⁴ Ik ben het eens met Jim Sinclair dat de manipulatie niet noodzakelijk zal verdwijnen. Een aantal manipulators zullen het geweer op tijd van schouder wisselen, en hun shortposities voor longposities inruilen zodat ze winst maken met de markt mee. Wel denk ik dat op termijn het monopolie van de Brits-Amerikaanse prijszetting sterk zal uitgedaagd worden.



De enorme bureaucratie die ontstaan is rond het beschermen en reguleren van de ponzi van het fractioneel reservebankieren, maakt het leven van de spaarder en ondernemer heel wat lastiger de dag van vandaag.

“Wij denken dat de enige reden waarom de Europese Monetaire Unie nog niet heeft toegelaten dat Griekenland naar de drachme toe devalueert, het simpele feit is dat Luigi gefocust is op wat gebeurt met de deposito's van Stavros. Want van zodra de deposito's van Stavros 'gedrachmatiseerd' zijn, zal Luigi al zijn euro's naar de bank van Jürgen sturen.”

Kyle Bass, Hayman Capital brief aan haar investeerders, 15 november 2012



In het geel de goudproductie in China, in het rood de goud-import afkomstig uit Hong Kong. In totaal bewegen we van 100 ton/j in 1990 naar 900 ton/j in 2012. Cumulatief zou er nu minstens zo'n 7500 ton goud in China aanwezig moeten zijn.

Beleggingsrooster

Valutamandje

80-90% van het beschikbare vermogen							
Instap	Naam	Symbool	Prijs bij instap	Risico	Koers op 09/12/'12	€ %Winst (verlies)	Advies
30/06/11	Fysiek goud	XAU**	1046,74	Laag	1317,80	+25,89%	Kopen
30/06/11	Fysiek zilver	XAG**	23,23	Laag	25,54	+9,94%	Kopen
07/11/11	Remnimbi/Yuan	CNY	0,1137	Middel	0,1228	+8,00%	Houden
14/08/12	Singapore Dollar	SGD	0,6520	Midde	0,6335	-2,83%	Kopen
19/08/11	Zwitserse Frank	CHF	0,8777	Middel	0,8276	-5,70%	Houden
19/08/11	Canadese Dollar	CAD	0,7056	Middel	0,7823	+10,87%	Houden
04/10/11	US Dollar	USD	0,7510	Middel	0,7734	+2,98%	Houden
07/01/12	Bitcoin	BTC	5,3600	Middel	10,43	+94,58%	Kopen

Aandelenselectie

10-20% van het beschikbare vermogen									
Instap	Naam	Beurs *	Symbool	Prijs bij instap	Low risk koers	Risico	Koers op 09/12/'12	€ %Winst (verlies)	Advies
30/06/11	Franco-Nevada	TSE	FNV.TO	37	30	Laag	55,54	+54,28%	Dips kopen
30/06/11	Royal Gold	NASDAQ	RGLD	58,57	40	Laag	80,29	+37,08%	Dips kopen
05/08/12	Yamana	TSE	YRI	14,8	12	Laag	17,67	+19,39%	Dips kopen
30/06/11	Sandstorm Gold	TSXV	SSLV	5,95	5	Middel	11,93	+100,50%	Dips kopen
07/01/12	Eldorado Gold	TSE	ELD	14,80	10	Middel	13,41	-9,39%	Dips kopen
30/08/11	Gold Res. Corp.	AMEX	GORO	23.40	15	Middel	16.36	- 30,90%	Dips kopen
30/06/11	Golden Pred. Corp.	TSXV	GPD.TO	0.96	0,75	Hoog	0.275	-71,35%	Dips kopen
30/06/11	Silver Wheaton	TSE	SLW.TO	31,85	25	Middel	35,41	+11,18%	Houden
30/06/11	First Majestic	TSE	FR.TO	17,84	10	Middel	22,02	+23,43%	Dips kopen
07/01/12	Silvercorp	TSE	SVM	6,95	5	Middel	5,18	-25,47%	Houden
10/09/12	Xtierra	CVE	XAG	0,25	0,25	Hoog	0,275	+10,00%	Dips kopen
10/09/12	Minco Silver	TSE	MSV	2,23	2,2	Hoog	1,42	-36,32%	Dips kopen
10/09/12	Silver Bear	TSX	SBR	0,45	0,5	Hoog	0,33	-26,67%	Dips kopen
10/09/12	Golden Minerals	TSE	AUM	6,45	6,4	Hoog	4,10	-36,43%	Dips kopen
30/06/11	Prophecy Coal	TSE	PCY	0,630	0,16	Hoog	0,135	-78,57%	Houden
09/12/12	Hugoton Roy. T.	NYSE	HGT	7,37	7	Middel	7,37	+0,00	Dips kopen
19/08/11	Allana Potash	TSE	AAA	1,34	0.8	Hoog	0,470	-64,93%	Dips kopen

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

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

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