



11 oktober 2011 ♦ Nummer 4

INHOUD

Editoriaal	1
Mario Draghi & ECB	2
Nog euro-perikelen	5
Midden-Oosten & olie	7
Goud: bedreig. & kansen	8
De Markten, G&Z	10
Bespreking bel. rooster	11
Beleggingsrooster	12

MACROTRENDS is een uitgave van:

Mr. Market bvba
Lindendorp 44/B
3990 PEER
BELGIË

Ondernemingsnummer: 859.787.808

Abonnementen:

e-mail : support@macrotrends.be

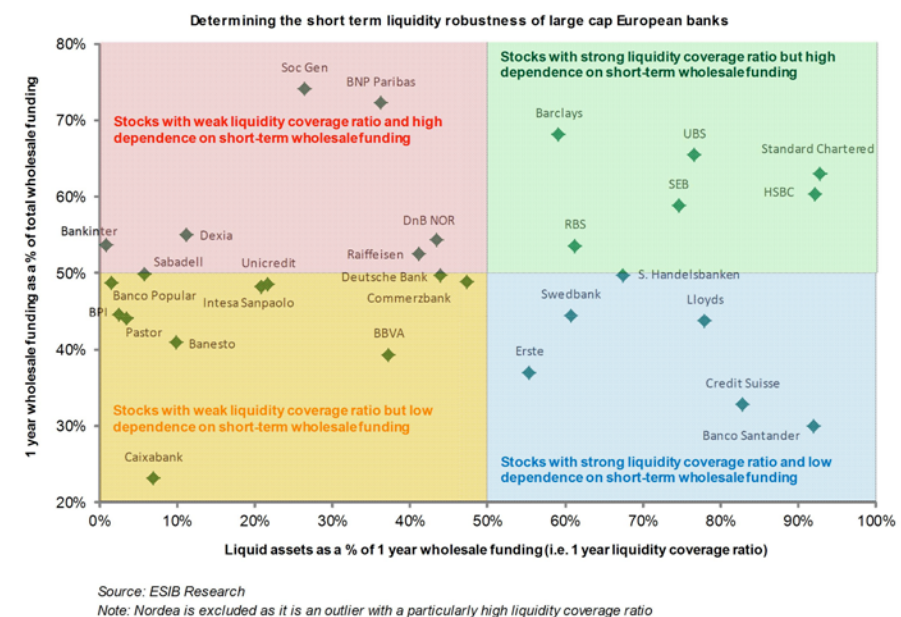
Afgifte LEUVEN 1
P409341

Dexia: begin van een lawine?

Nadat ze in 2008 al voor €26 miljard aan bailouts had gekregen, zit Dexia nu echt aan de grond. Dat dit het wereldnieuws haalt, is niet zonder reden: de bank is groter dan de op één na grootste bank van China.

Het is vrij duidelijk wat voor verplichtingen de bank nog heeft: €112 miljard tegoeden aan klanten (onder andere spaar- en zichtrekeningen). In de kassa zit nog voor anderhalve miljard euro cash, en dan nog een hoop papier waarvan het gissen is naar de marktwarde. We kunnen immers nauwelijks afgaan op de financiële rapporten van Dexia zelf, omdat het werkt met het nieuwbakken 'mark-to-model'-systeem, dat banken toelaat om zo goed als zelf te bepalen wat hun activa waard zijn.

Dexia is nu genationaliseerd, de Belgische overheid zal zich waarschijnlijk garant stellen voor een bedrag van €56 miljard, en Frankrijk voor €33 miljard. Het zal dan ook niet lang meer duren voor Frankrijk en België een downgrade krijgen, en de rentevoeten op hun staatsobligaties de lucht in schieten.



Er zijn nog banken die in hetzelfde schuitje zitten. Bovenstaande grafiek laat zien welke Europese banken het meest afhankelijk zijn van kortetermijnfinanciering (verticale as) en welke banken de laagste cashreserves hebben (horizontale as). Het lijkt erop dat de Franse en Italiaanse banken de eersten zullen zijn om Dexia's lot te volgen. (De V.S. heeft zijn eigen Dexia: Bank of America.)

Kortom, Dexia is een grote barst in een berg losliggende sneeuw. Verdere barsten kunnen een lawine aan bank- en overheidsfaillissementen veroorzaken.

En België is, helaas, een tweede Ierland geworden.

Mario Draghi, havik voor wie?

Om te weten waar de euro en de Europese Unie heen gaan, moeten we weten wie aan het roer van haar belangrijkste apparaat staat: de geldpers van de Europese Centrale Bank. Na 8 jaar Jean-Claude Trichet wordt de fakkel op 1 november doorgegeven aan een nieuw gezicht: de Italiaan Mario Draghi. Uit de woorden van Draghi maken velen op dat hij een strenge 'havik' wil worden, die maar weinig geld zal bijprinten en de rentevoeten nauwelijks zal verlagen. Maar een blik in zijn verleden doet ons afvragen: havik voor wie?

In Italië heeft Mario Draghi de bijnaam 'Signor Altrove', oftewel 'meneer afwezig', omdat hij vaak op twee plaatsen tegelijk wil zijn en regelmatig verdwijnt met zijn gsm voor overleg met mensen als Timothy Geithner.¹ Die **contacten met de Amerikaanse financiële elite** zijn niet toevallig: Mario Draghi behaalde zijn doctoraat in de economie aan het Amerikaanse MIT in 1977, dezelfde school die twee jaar later het doctoraat uitreikte aan de huidige baas van de Federal Reserve Ben Bernanke.



Mario Draghi (rechts) met Geithner.

Tussen 1991 en 2001 verdiende Draghi vervolgens zijn sporen als directeur-generaal van de Italiaanse schatkist. Hij was **voorzitter van het committee dat het Italiaanse banksysteem dereguleerde** via twee wetten die in 1992 en 1998 werden ingevoerd. Hierdoor werd de wetgeving die voorkwam dat riskante en niet riskante bankactiviteiten met elkaar vermengd werden (ingevoerd na de crash van 1929) volledig ongedaan gemaakt. Kortom: Italiaanse banken konden voortaan ongebreideld aan de slag met derivaten en ander gevaarlijk spul.

Vervolgens ging Draghi voor de investeringsbank **Goldman Sachs** werken. Goldman Sachs staat internationaal bekend als 'de octopus', de bank die overal een vinger in de pap heeft. Een voorbeeld: ex-CEO van Goldman Sachs Hank Paulson werd in het midden van de kredietcrisis Amerikaans minister van financiën, en onder zijn bewind liet de overheid zakenbanken Bear Stearns en Lehman Brothers failliet gaan, toevallig twee grote concurrenten van Goldman Sachs. Dat is alsof Maurice Lippens in 2007 Belgisch minister van financiën zou geworden zijn, en vervolgens Dexia en KBC had laten omvallen, terwijl Fortis door de overheid gered werd.

Terug naar Draghi. Na zijn vijf jaar bij 'octopus' Goldman Sachs werd hij gouverneur van de Italiaanse Centrale Bank in 2006. En nu wordt het helemaal interessant: in datzelfde jaar werd hij ook voorzitter van het **'Financial Stability Forum' (FSF)**. De FSF, opgericht door de G7, was een denktank van centrale bankiers en ministers van financiën om voor wereldwijde 'stabiliteit' van het financiële systeem te zorgen. Van in het begin werd het FSF duidelijk gedomineerd door de Angelsaksische financiële wereld: de eerste voorzitter Andrew Crockett was eerder uitvoerend directeur bij de Bank of England, en werd erna voorzitter van megabank JP Morgan. De tweede voorzitter van het FSF, Roger Ferguson, ging later voor de Amerikaanse Centrale Bank werken. En Fergusons' opvolger was ex-Goldmanite Mario Draghi.

Ik herinner je er even aan dat we op zoek zijn naar een antwoord op de vraag hoeveel euro's de ECB zal printen, en aan wie ze die zal uitdelen. De keuzes die de ECB de komende maanden hierover maakt, zullen immers grote gevolgen hebben voor de toekomst van de Europese Unie. Om hier meer grip op te krijgen, proberen we te zien waar Mario Draghi vandaan komt en in welke netwerken hij actief is.

“Het zou een ernstige fout zijn van nationale en regionale autoriteiten mochten die toelaten dat nationale belangen de implementatie van globale hervormingen... verzwakken.”

Mario Draghi, 6 juni 2011

“Er is een strategie nodig waarbij het financieel systeem op zijn geheel gereguleerd wordt, niet enkel haar individuele onderdelen.”

Ben Bernanke, 10 maart 2009

“Het was pas toen Hank Paulson besloot dat hij een ‘bazooka’ nodig had om de markten onder de indruk te brengen en het banksysteem te herkapitaliseren dat hij de \$700 miljard munitie ervoor vond. ... Wat Europa nodig heeft is iemand die in staat is om zo’n bazooka af te vuren. ... En Draghi heeft één ding gemeenschappelijk met Paulson; ze zijn allebei ex-Goldman Sachs bankiers.”

Margareta Pagano in 'The Independent', 9 oktober 2011

Gemiddeld formaat Italiaanse bankgroepen

	1993	2006
Top 3	€ 95,9 miljard	€ 468 miljard
To 5	€ 86,1 miljard	€ 340 miljard

Bron: <http://tinyurl.com/abousaid>

Aantal bankfilialen per 100.000 inwoners

	1997	2005
Italië	44	54
Nederland	43	23

Bron: <http://tinyurl.com/dececco>

“De geschiedenis van de voorbije eeuw laat zien ... dat het advies dat bankiers aan de overheid verleenden ... steeds goed was voor de bankiers was, maar vaak rampzalig voor overheden, ondernemers, en de bevolking in zijn geheel.”

Carroll Quigley, leermeester van Bill Clinton, in zijn boek 'Tragedy and Hope', 1966

“Hoewel de risico's die een klein aantal grote en complexe financiële bedrijven [banken] met zich meebrengen vanzelfsprekend zijn, zijn er mogelijk ook voordelen...”

Roger W. Ferguson, 'Thoughts on financial stability and central banking', 17 april 2006

¹ Zie Reuters: <http://tinyurl.com/draghialtrove>

² Zie http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_1615_final.pdf
MACROTRENDS NUMMER 4 – PAGINA 2

We hadden het dus over het Financial Stability Forum. In een officiële brief die Mario Draghi samen met Dominique Strauss-Kahn in 2008 naar de ministers en centrale bankiers van de G20 stuurde, staat te lezen dat de voorzitters van het FSF en het IMF “graag zouden verduidelijken hoe we de rollen zien van onze organisaties”. Vervolgens beschrijven Draghi en Strauss-Kahn hoe de overheden verantwoordelijk zijn om het globale monetaire beleid toe te passen in de financiële sector, zoals burgers die zich aan de wet te houden hebben, en hoe het IMF de waakhond is van het wereldwijde financiële systeem, zoals de politie de toepassing van de wetten bewaakt. En wie is volgens het document de maker van die wetten over het financiële systeem? Juist, de FSF. Met andere woorden, de FSF is niets minder dan de financiële overheid van de wereld. Herinner je je de fameuse basel-I, basel-II en basel-III normen voor de banken? Wel die zijn door het FSF, dat altijd vergadert in de Zwitserse stad Basel, opgesteld. In april 2009 toonde de G20 dat ze bereid was om de macht effectief over te dragen aan het clubje van Draghi.² Het mandaat werd sterk uitgebreid en de FSF werd omgedoopt tot de **'Financial Stability Board'** (FSB). Mario Draghi bleef in de voorzittersstoel zitten.

En waar is de FSB nu druk mee bezig? Ze is alle **'systemisch belangrijke banken'** in kaart aan het brengen, om zo te bepalen welke failliet mogen en welke niet. Althans, zo interpreteer ik het. Laten we even kijken naar het bewijsmateriaal hiervoor.

We keren even terug in de tijd naar de peetvader van het FSF, haar eerste voorzitter **Andrew Crockett**. Die had niet alleen zijn connecties bij de Bank of England en JP Morgan, maar was ook nog eens algemeen manager van de BIS (bank van de centrale banken, met 1000+ ton goud in beheer) en



Zeldzame foto van Crockett.

hoge functionaris bij het IMF geweest. Als er één iemand het label **'spin in het web'** verdient, is het Crockett wel. In 2005 schreef Crockett een artikel in een boek met de titel ‘Systemische financiële crisissen: oplossingen vinden voor grote banken die insolvent zijn’³. In dat artikel schreef hij dat “er in feite twee manieren bestaan om te verhinderen dat de grote financiële instellingen ooit failliet zouden gaan”. De eerste manier, zorgen voor een voldoende grote reserve aan kapitaal, wimpelde Crockett af als “inefficiënt”, en de risico's zouden volgens hem toch gewoon ergens anders terug komen opduiken. Dit is de andere manier waarop volgens Crockett de grootbanken gered kunnen worden: “De tweede manier om het overleven van grote banken te garanderen zou **het aannemen zijn van een beleid van 'too-big-to-fail'**, waarbij overheden zich zouden scharen achter instellingen die bij een faillissement systemische gevolgen zouden hebben.” Crockett merkt er wel bij op dat als banken zich eenmaal bewust zijn van het vangnet, ze nog veel grotere risico's zouden gaan nemen. Daarom, stelt hij, “Mag het risico op falen niet gelijk zijn aan nul”.

In de rest van zijn artikel bespreekt Andrew Crockett de manieren om banken te redden van het faillissement, en stelt hij: “Tijdens een crisis is het erg wenselijk dat één enkele autoriteit de leiding neemt om alle toezichhoudende entiteiten (en misschien ook overheden en centrale banken) te coördineren”. Zijn besluit, ten slotte, spreekt boekdelen: “We kunnen wat troost vinden in de idee dat dit soort crisis erg ongewoon is, en dat het decennia kan duren voor het zover is. Maar als ze toeslaat, kunnen we beter voorbereid zijn...”. De Financial Stability Board, waar Mario Draghi nu voorzitter van is, is dus de belichaming van de droom die bankier Crockett al in 2005 had: **een instituut dat de bailouts van**

“Het IMF doet het goed als het slecht gaat, en dat creëert een merkwaaardige prikkelstructuur [eng. ‘incentive structure’]”.

Andrew Crockett in *The Economist*,
1 februari 2007

“De rente-inkomens van het IMF drogen op omdat het moeite heeft om nieuwe leners te vinden voor haar geld.”

The Economist, 1 februari 2007

“In het afgelopen jaar is het kapitaal van het IMF verdrievoudigd tot 750 miljard dollar, maar het zou minimaal moeten worden vertienvoudigd om [de PIIGS-landen] te kunnen helpen.”

De Volkskrant, 24 april, 2010

“Op een dag in de toekomst is het ... mogelijk dat het IMF zal opgeroepen worden om een wereldwijd uitgegeven reservemunt uit te geven.”

Dominique Strauss-Kahn, uit de speech ‘An IMF for the 21st Century’, 26 februari 2010

“Het IMF functioneert voornamelijk als een bailout-machine voor bankiers. Ze overhaalt, verleidt en verwart en bedrijven de leiders van overheden wereldwijd om op te draaien voor de mislukte weddenschappen van de grote bankiers met het belastinggeld van hun landen.”

Nathan Lewis, 3 september 2009

“Dus als we zo’n grote lening uitschrijven, komt het meeste terug naar de V.S.. Het land blijft achter met de schuld plus grote interesten, en ze worden in feite onze slaven. ... Dit is extreem succesvol geweest.”

John Perkins, auteur van
‘confessions of an economic hitman’

² Zie http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf

³ Je kan het hier lezen op google books: <http://tinyurl.com/andrewcrockett>

grote banken kan coördineren als de grote financiële crisis eenmaal toeslaat.

En deze overheid is intussen in actie geschoten. In juni 2011 lanceerde de FSB een document waarin een manier wordt beschreven om ‘Wereldwijd Systemisch Belangrijke Banken’ (G-SIBS) te onderscheiden van... minder belangrijke banken, waarbij het doel is om onder meer hun “kans op faillissement te verminderen”.⁴

In een reactie hierop schreef de Hong Kongse Vereniging van Banken dat “de voorgestelde categorisering ... een systeem van ongelijkheid zou introduceren, waarbij de impliciete staatssteun die momenteel theoretisch beschikbaar is voor alle banken ..., vervangen wordt door een opgesplitst systeem van G-SIBS en Niet-G-SIBS.”⁵ Met andere woorden, de systemisch belangrijke banken (waartoe waarschijnlijk oude bekenden als JP Morgan en Goldman Sachs zullen behoren) worden de eersterangsburgers die altijd gered worden en die speciale privileges krijgen, terwijl de andere banken bij een banktoeloop misschien wel achter het net zullen vissen. Gaat een bank failliet, dan zullen de lekkere brokken onder de G-SIBS verdeeld worden.



Het meest waarschijnlijke scenario voor de komende maanden lijkt me dus dat de nieuwe ECB-voorzitter Mario Draghi er als financieel globalist alles aan zal doen om de **internationale grootbanken** te redden, met een voorkeur voor de Angelsaksische banken—al gaan daardoor kleinere banken en zelfs overheden failliet.

Ook zal het **IMF** mogelijks een belangrijke rol willen spelen in de afwikkeling van de eurocrisis, waarbij we als referentie kunnen kijken naar wat zich in Zuid-Amerika heeft afgespeeld. Daar werden de meest uiteenlopende regimes met grote IMF-leningen overeind gehouden (het IMF werd rijk door de rente op te strijken), om ze dan uiteindelijk, als de lokale munt vernietigd werd door hyperinflatie, de **dollar** of een equivalent ervan in de maag te splitsen. Dat zorgde er dan weer voor dat de levensduur van de dollar als wereldreservemunt wat verder kon gerekt worden. Immers, de reden waarom de dollar ondanks het jarenlange ongebreidelde geldprinten nog relatief goed zijn waarde heeft behouden, is precies het aanboren van steeds nieuwe ‘exportmarkten’ de wereld rond.

Wat zal dit alles in de praktijk betekenen?

Dit is hoe ik het zie:

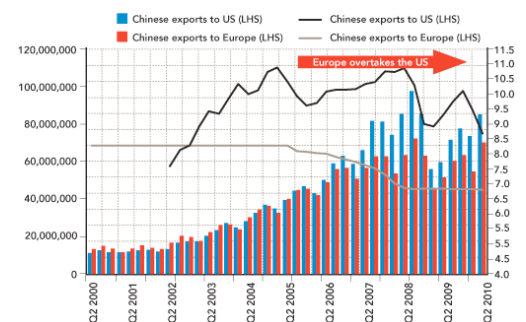
1. Er zal een toenemende spanning ontstaan tussen de ECB en het IMF enerzijds (die besparingsmaatregelen opdringen), en de Europese burgers anderzijds (die dat niet willen). Net zoals in de V.S. onder Ben Bernanke zal de geldpers van de **ECB** vooral dienen om de banken boven water te houden. Grootschalige stimulus-acties zijn nu niet meer ondenkbaar.
2. In meerdere EU-landen zal de bevolking in **opstand** komen tegen de opgelegde besparingen, en een exit uit de Unie eisen. Regeringen zullen vallen en er komen politieke regimewissels. Er komt sterk stijgende **inflatie** en aankondigingen van bankvakanties en devaluaties. Omdat ze niet failliet willen gaan, zullen de meeste Europese overheden voor nieuwe leningen blijven kiezen, ook als de euro al verdwenen zou zijn en vervangen door iets anders.

⁴ Zie <http://www.bis.org/publ/bcbs201.htm>, <http://www.bis.org/publ/bcbs200.pdf>, en ook http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_110719.pdf.

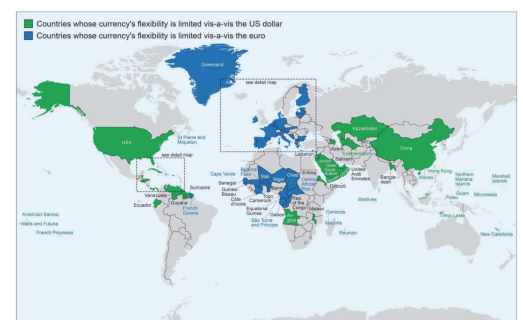
⁵ Bron: <http://www.bis.org/publ/bcbs201/thkaob.pdf>

“China werkt aan het vervullen van de visie van John Maynard Keynes uit 1944, de invoering van de [wereldmunt] Bancor... De waarde van de Bancor zou gebaseerd zijn op dertig grondstoffen. China wil de dollar vervangen door deze nieuwe wereldreservemunt.”

Zhou Xiaochuan, voorzitter Chinese Centrale Bank en bestuurslid BIS, 25 maart 2009



In het rood China's export naar Europa, blauw export naar de V.S.. Aangezien de EU een belangrijke afzetmarkt is, heeft China er belang bij om de overgang van de euro naar een nieuwe wereldmunt zo ‘zacht’ mogelijk te maken. Ook vanuit die hoek zijn leningen aan de EU te verwachten.



In het groen de landen in de dollar-sfeer, in het blauw de landen in de euro-sfeer. Grote troeven en tegelijk zeer kwetsbare punten van de V.S. zijn China en Saudi-Arabië. Interessant is ook dat deze grafiek komt uit een recente studie van de Bundesbank ‘Currency blocs in the 21st century’, wat erop wijst dat men in Duitsland de valuta-oorlog nauw bestudeert.

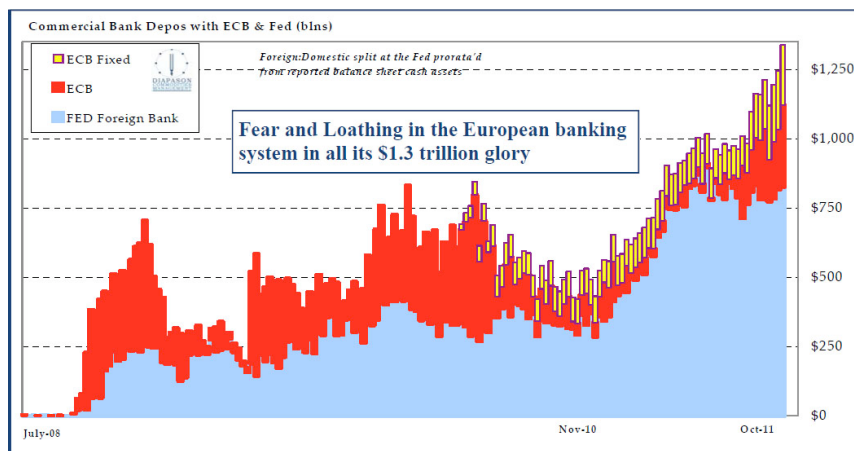
- Als er tegen dan nog geen wereldwijde meltdown van het financiële systeem is gebeurd (mogelijk maar niet noodzakelijk), zullen internationale mogendheden Europese activa opkopen tegen bodemprijzen, en zullen ze proberen om de door hen gecontroleerde dollar of nieuwe **wereldmunt** ook in Europa in te voeren. Dat zal waarschijnlijk een conflict veroorzaken met Rusland, dat een euro-aziatische unie wil. Wat de precieze uitkomst wordt is me nog niet duidelijk, maar ik zet er alvast geld op in dat de **Europese Unie** zoals we die vandaag kennen al deze spanningen niet zal aankunnen en dat ze zal uiteenvallen of zal opsplitsen.

Voor een idee wat het einde van de euro precies kan betekenen, en hoe je je hiertegen kan beschermen, heb ik deze maand een dossier geschreven: <http://macrotrends.be/inloggen/dossiers/valvandeeuro.pdf>.

Nog euro-perikelen

Er gaat geen week voorbij of we zien weer een nieuwe verontrustende ontwikkeling voor de euro. De schulden exploderen, de kredieten drogen op, en grote partijen trekken hun geld terug uit de banken.

De Europese crisis is in de eerste plaats veroorzaakt door de **banken**, en eerder dan dat, door de overheden die de banken permissie gaven om systematisch fraude te begaan. Want doordat de eurobanken eigenlijk allemaal insolvent zijn (ze kunnen nooit aan hun betalingsverplichtingen voldoen omdat ze gokken met geleend kapitaal en het spaargeld van hun klanten verkwaselen aan riskante investeringen), moeten de overheden de schulden op zich nemen.



Hier zie je hoe in de laatste maanden (voornamelijk) Europese banken zo'n 930 miljard euro bij de ECB en bij de FED in bewaring hebben gebracht, omdat ze bang zijn om hun reserves bij een concurrent te plaatsen (wat als die omvalt?), en als onderpand voor nieuwe leningen. Geen mooi plaatje!

De reden waarom de eurobanken halverwege september zo in de moeilijkheden zijn geraakt, is omdat ze met geleende dollars activa gekocht hadden die uitgedrukt waren in euro's en die geen winst opleverden (bijvoorbeeld euro-obligaties). Plots was er vrijwel geen cash meer beschikbaar om de dollarleningen terug te betalen. Enkel de gecoördineerde actie van de FED, de ECB, de Zwitserse Nationale Bank, en de Bank van Engeland kon een beetje soelaas brengen. Op de beurzen ging men daarop bankaandelen shorten en verkopen. Het verbod op shorten van Europese bankaandelen heeft natuurlijk niets uitgehaald, en de bankaandelen bleven in waarde dalen. Een aantal grote partijen gingen daardoor op hun stoel zitten schuiven, en wat volgde waren een paar zeer verontrustende berichten in de media: het Duitse bedrijf **Siemens** besloot om 6 miljard euro uit het Europese banksysteem weg te trekken, en het

“De Wall-Street zombie-bankiers mikken op een chaotisch uiteenvallen van de euro om zo het oude continent op te kopen aan soldenprijzen. ... De Anglo-Amerikanen proberen ook de euro te vernietigen als concurrent-wereldreservemunt voor de dollar... die is nu zo zwak en onstabiel dat hij enkel kan overleven door de crash van alle alternatieve valuta.”

Dr. Webster G. Tarpley, 1 oktober 2011

“De laatste plicht van een centrale bankier is om de waarheid te vertellen.”

Alan Blinder, vice-voorzitter van de Federal Reserve, 1994

“Het banksysteem ... is ... een groot pyramidespel gebaseerd op onhoudbare beloften. Een groeiende massa kredieten verleend aan gezinnen, bedrijven, en landen. Het Grote Ponzischema is steeds op zoek naar de volgende gezonde balans om zijn niet aflatende vraatzucht naar goed geld te stillen.”

Geert Noels, 6 oktober 2011

“Warren Buffett, die het meeste van Berkshire's Europese obligaties verkocht heeft, zei dat zijn firma niet geïnteresseerd is in hulp bieden aan het Europese continent. ‘Ze hebben kapitaal nodig in hun banken, in veel van hun banken’, zei Buffett”

Bloomberg, 30 september 2011

“De Euro is praktisch dood, en Europa krijgt te maken met een financiële aardbeving ten gevolge van een Grieks bankroet... de euro kan niet meer gered worden ... de zuidelijke Eurolanden zullen stoppen met salarissen en pensioenen uit te betalen, en bankautomaten zullen na luttele minuten leeg zijn.”

Attila Szalay-Berzeviczy, hoofd van UniCredit global securities, 28 september 2011

rechtstreeks bij de ECB in bewaring te geven. Dat was op 20 september. De dag erna kwam het nieuws dat de oudste verzekeraar ter wereld, **Lloyd's** uit Londen, verschillende rekeningen leeghaalde in 'perifere eurolanden'. Financieel directeur Luke Savage zei daarover in een interview: "als je je zorgen maakt dat de overheid zelf risico loopt, dan ben je maak je je zeker zorgen dat de banken mee gesleurd zouden kunnen worden". En op 10 oktober brak het nieuws dat Franse banken moeite hebben om vliegtuigaankopen te financieren voor het moederbedrijf van de vliegtuiggigant **Airbus**. Zeer verontrustend.

Bank Deposits in Financial Institutions Jan 2010 to July 2011		
	change, bn euro	percent change
Total euro area	€ 238.7	1.4%
Cyprus	(€ 16.5)	-17.4%
Greece	(€ 10.3)	-2.9%
Ireland	(€ 107.8)	-15.9%
Portugal	€ 51.0	17.5%
Germany	(€ 35.1)	-0.8%
France	€ 195.6	5.6%
Italy	€ 95.8	4.8%
Spain	€ 47.6	2.2%
United Kingdom	(€ 404.1)	-10.2%

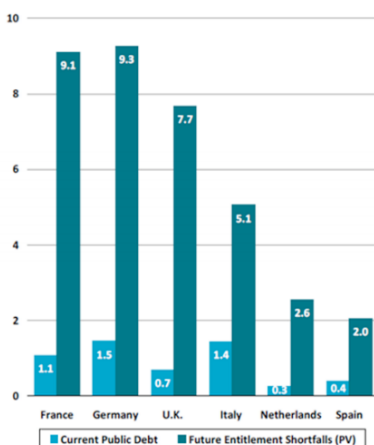
We zien kapitaalsvlucht weg uit Cyprus, Griekenland, Ierland, Engeland, en zelfs Duitsland.

Bron: Jim Willie

De schuldensituatie van een aantal EU-kernlanden is uitzichtloos, wat hun obligaties intrinsiek waardeloos maakt. Eens de markt dat mee in rekening brengt, zullen ook de **Amerikaanse banken** grote problemen krijgen, want die hebben grote hoeveelheden CDS-contracten uitgegeven die dan als een boomerang terug in hun gezicht zullen vliegen.

De officiële **schuldcijfers**, in % van bbp, zijn op twee manieren misleidend: ten eerste geven ze niet de kost van alle gemaakte beloftes (pensioenen, ziekteverzorging, onderwijs, etc) weer, en ten tweede wordt alles gedeeld door het Bruto Binnenlands Product. Wie dat cijfer bijvoorbeeld voor België eens opduikt, ziet dat het de laatste maanden omhoog is geschoten. Hoera! Maar dat komt natuurlijk omdat overheidsuitgaven in de BBP-cijfers worden opgenomen. Als de Belgische overheid er morgen 20 miljard doorjaagt met haar eigen stimulusprogramma, en zich dus nog dieper in de schulden werkt, dan zal het BBP toch stijgen... De grafiek hiernaast kan ontvullend werken voor zij die dachten dat het nogal mee viel met de Europese staatsschuld.

Vs. Public Debt in Europe
(€TN, as of 2004 / 2005)



De extra kost die Europese overheden zouden hebben mochten ze het huidige systeem in stand willen houden: een veelvoud van de officiële staatsschuld.

Bron: Strategas research partners.

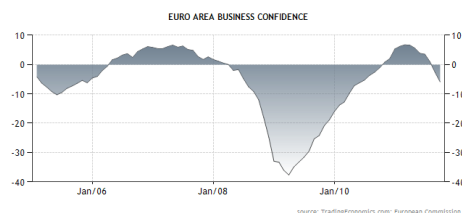
De Franse en Italiaanse banken zitten het meest in de penarie. **Société Générale** verkoopt bijvoorbeeld activa om snel aan cash geld te komen. Zoals gezegd komt ook België in de problemen. Op 10 oktober verkocht **KBC** een onderdeel aan de Qatari's, voor 1 miljard euro. Banken doen dit niet voor het plezier, ze doen het omdat ze snel geld nodig hebben en aan het wankelen zijn. In **Griekenland** werd net de Proton-bank

"Om aan te tonen dat het huidige begrotingsbeleid onhoudbaar is, kan het verloop van de overheidsschuld bij ongewijzigd beleid worden gesimuleerd. Daaruit blijkt duidelijk de explosieve dynamiek van de overheidsschuld in de meest geavanceerde landen. In 2030 zou het schuldpeil in het eurogebied meer dan 180% belopen. Geen enkel land in het eurogebied zou aan die helse spiraal ontsnappen. In sommige landen, zoals Griekenland of Ierland, zou de schuld zelfs oplopen tot niveaus die drie tot vier keer hoger liggen dan hun bbp."

Paper Belgische Nationale Bank,
'Economische impact van de Overheidsschuld',
13 september 2011

"We zitten in een gevaarlijke nieuwe fase. De kaarten liggen op tafel. We riskeren dat het fragiele herstel ontspoord raakt, dus we moeten nu handelen. Banken hebben dringend rekapitalisatie nodig. Als hier niets aan gedaan wordt zouden we makkelijk de verdere verspreiding van economische zwakte kunnen zien naar de kernlanden en zelfs een enorme liquiditeitscrisis. De meest efficiënte oplossing zou een verplichte substantiële herkapitalisatie zijn."

IMF-hoofd Christine Lagarde,
15 september 2011



Ondernemersvertrouwen in de eurozone.

"Het is een publiek geheim dat verschillende Europese banken het niet zouden overleven moesten ze de staatsobligaties op hun balansen zouden herwaarderen naar de marktprijs. ... dit alles doet me denken aan de herfst van 2008. We moeten ons verzoenen met het idee dat de 'nieuwe normaal' gekenmerkt wordt door volatiliteit en onzekerheid"

CEO Deutsche Bank Joseph Ackermann,
5 september 2011

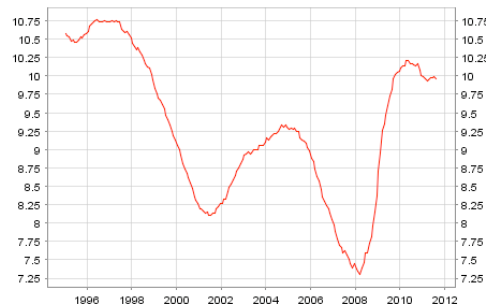
genationaliseerd, en in **Denemarken** (!) kreeg ook de Max-bank een bailout. Nog in Griekenland gingen Greek Alpha en Eurobank over op een bankfusie, net zoals de Spaanse Caixa's dat deden vorig jaar. Hoe groter de bank, hoe meer cash beschikbaar is om telkens weer gaten dicht te stoppen. En misschien wordt de nieuwe bank wel 'too big too fail'...

Als de mensen eenmaal naar de bank rennen om hun centen af te halen, zullen trucs als bankfusies en nationaliseringens niets meer uithalen. In een paar dagen ontstaat er dan een bankfaillissement of bankvakantie.

Wanneer overheden zoveel bankschuld op zich hebben geladen dat de markten hun obligaties uitspuwen, springt de ECB in om staatsschuld op te kopen:

“Hoe moet ik in vredesnaam uitleggen aan het volk dat ze meer BTW-taksen zullen moeten betalen zodat de Grieken pensioenen kunnen krijgen die drie keer zo hoog zijn als die in Slovakije?”

Richard Sulik, Slovaakse Partij van de vrijheid en solidariteit, 7 oktober 2011



Officiële werkloosheid in de eurozone: 10% Bron: ECB

“[Het stabilisatiefonds van de ECB] is een poging om verse schulden te gebruiken om de schuldencrisis op te lossen. Dat zal nooit werken. ... voor mij is de prioriteit het beschermen van het geld van de Slovaakse belastingbetalers. ... als wij nu kiezen om onze eigen weg te gaan, zal de solidariteit van de anderen wegsmelten. Dat zou een goede zaak zijn. ... steeds meer schulden opnemen maakt de euro stuk. Ieder land moet zichzelf helpen.”

Politicus Robert Sulik, 7 oktober 2011

“Hoewel de Griekse 10-jarige obligaties met 60% korting op de markt worden verhandeld, hoeven Europese banken deze verliezen niet af te schrijven zolang er geen formeel faillissement is ... Het gevaar ontstaat als banken worden gedwongen om de schade te 'kristalliseren'...”

Ambrose Evans-Pritchard, 10 oktober 2011

“Het klimaat in de regio gedurende deze Arabische opstanden heeft een gevoel van vertrouwen gegeven aan Arabieren in alle landen om voor hun rechten op te staan en om hun wensen een stem te geven. Dit geldt net zo goed voor Saudi-Arabië als het gold voor Egypte.”

Chris Doyle, CAABU, 9 oktober 2011

A Game of Cat and Mouse

The ECB's purchases of government bonds and their yields



In het lichtblauw, zie je hoeveel miljard euro aan PIIGS-staatsobligaties de ECB heeft opgekocht. De lijnen geven de rente op de 10-jarige staatsobligaties weer: blauw is Griekenland, rood is Portugal, groen Ierland, grijs Spanje en geel Italië.

Ondertussen heeft de ECB zijn oorspronkelijke doel van <2% jaarlijkse inflatie laten varen: de officiële inflatie in de Eurozone is nu rond de 3%. In realiteit zal de daling in koopkracht voor een modaal gezin waarschijnlijk forser zijn dan 3% op jaarbasis, eerder 5% of meer. De Telegraph meldt tot slot nog dat Duitsland aan het pushen is voor een Grieks faillissement, wat past in Pippa Malmgrens' scenario van een Duitse exit uit de eurozone.

Midden-Oosten: vonk in het olievat?

De onrust in Saudi-Arabië is stilaan aan het escaleren, wat een grote impact zou kunnen krijgen op de olieprijs en dus op de globale prijsinflatie.

Op 3 oktober vuurde de Saudische politie voor het eerst met echte kogels in een betogende menigte. Verschillende mensen raakten gewond.⁶ Op 5 oktober waarschuwde het ministerie van binnenlandse zaken dat het 'met ijzeren vuist' zou terugslaan, in antwoord op machinegeweer kogels en molotovcocktails die werden afgeschoten op de ordediensten, waarbij 11 politieagenten gewond

⁶ bronnen: <http://tinyurl.com/saudipolice> en <http://tinyurl.com/saudireinforce>.

raakten. Ook buurlandjes Bahrein en Qatif kregen versterkingen toegestuurd, omdat zich ook daar Sjietische activisten verzamelen.

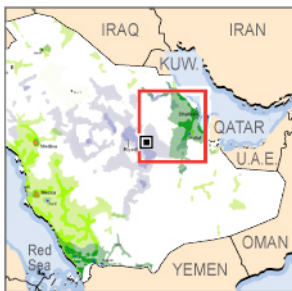
Al sinds februari protesteren de Sjieten uit het oosten van Saudi-Arabië tegen de discriminatie vanwege de Soennietische overheid. De Wahhabi-variant van de Islam, dominant in het land, aanziet de Sjieten als ketters en onechte moslims.

“Er is een enorm machtsspel gaande tussen sommige van de grootste staten, Iran en Saudi-Arabië.”

Chris Doyle, CAABU, 9 oktober 2011

Saudi-Arabië: godsdienst en olie

Links de religies in Saudi-Arabië: sjieten in het donkergroen, soennieten in het lichtgroen. Rechts de grootste olievelen, in het oosten van het land. De soennieten, nu in opstand komend, leven voornamelijk in het olierijke oosten. Saudi-Arabië neemt 12% van de wereldolieproductie voor haar rekening.



Source: World Energy Atlas, EIA

Reuters graphic/Scott Barber, Fabian Chan



Oilfields/
pipelines

Gasfields/
pipelines

aanpassing linkerkaart, titel en tekst: MacroTrends

The Independent citeert Hamza al-Hassan, een tegenstander van de huidige overheid: *“Ik word bang als ik videobeelden van de gebeurtenissen zie, omdat de meeste mensen in deze regio wapens hebben die ze in de loop van de jaren in Irak en Jemen hebben gekocht, en ze zullen gebruiken [tegen de ordediensten van de overheid].”*

Zo'n 70% van de bevolking in Saudi-Arabië is onder de 30 jaar, 29% is jonger dan 15. De werkloosheid is er hoog, sommigen schatten die op 25%. De lokale munteenheid, de Saudi Riyal is gekoppeld aan de Amerikaanse dollar, en de dalende koopkracht van die dollar de voorbije jaren heeft de bevolking verder verarmd.

Als het kruitvat in Saudi-Arabië echt ontploft en de olieproductie daarbij in gevaar komt, dan zitten we in een zucht weer boven de \$100 per vat, en liggen stijgingen tot \$120 of hoger binnen de mogelijkheden. De invloed hiervan zou wereldwijd gevoeld worden, met als gevolg een versnelling van de faillissements- en werkloosheidsgolf, meer sociale onrust, meer inflatie. Inflatie en deflatie kunnen met andere woorden makkelijk tegelijk voorkomen, als twee kanten van eenzelfde munt. Dit kan een rem betekenen voor de mijn aandelen, omdat zo'n 50% van de kost van een mijn in de energiefactuur zit.

“Saudi-Arabië en Iran vechten al decennia lang voor dominantie in de Arabische wereld. Aangezien Iran een staat is die geleid wordt door sjieten, is Teheran geneigd om haar geloofsbroeders te helpen. Zo krijgt bijvoorbeeld de Libanese Hezbollah militaire en financiële steun van Teheran. Teheran sponsort ook Sjietische groepen in Syrië en Jemen — in beide landen dreigt ieder moment een burgeroorlog uit te breken.”

The Voice of Russia, 10 oktober 2011

“[De mensen in het Midden-Oosten] weten wat gebeurt op de beurzen, ze weten wat gebeurt met goud, maar voor hen is Iran prioriteit nummer één. Iran breidt zich uit en is bedreigend en het is erg expliciet geweest over haar intenties met deze landen in de Perzische golf. ... Als we spreken over oorlog met Iran en we vergelijken met Hitler, is dit niet 1939, maar 1937. Dus er kan oorlog van komen, maar nu nog niet.”

Jim Rickards, 8 oktober 2011

Bedreiging en kansen voor goud

Zal goud belast of in beslag genomen worden?

Stilaan worden ook overheden zich ervan bewust dat hoe groter de kans dat hun papiergeld confetti wordt, en hoe groter de kans dat de casinobanken zullen moeten gesloten worden, hoe groter ook de kans is dat goud wel eens heel belangrijk zou kunnen worden in de komende jaren.

Verschillende ontwikkelingen op dit gebied wijzen er op dat de psychologische oorlog om het goud nu echt begonnen is. In **Nederland** besloot Goldmoney er mee op te houden onder druk van de Autoriteit Financiële Markten, die volhield

“Het is niet nodig dat men zijn vijand vernietigt. Het volstaat om zijn engagement te breken.”

Sun Tzu, 6^e eeuw B.C.

“De fysieke goudvoorraad van DNB vervult in tijden van financiële crisis een functie als ultieme reserve en vertrouwensanker.”

DNB in antwoord op kamervragen van de SP, 8 oktober 2011

dat er een vergunning nodig zou zijn om hun diensten aan te bieden (hoewel GM vanuit het buitenland opereert). In **Oostenrijk** werd een maximumbedrag vastgesteld voor het aankopen van edelmetaal op €15000 per transactie. In **Frankrijk**, ten slotte, werd het onlangs verboden om voor aankopen van edelmetaal voor een bedrag hoger dan €450 nog cash geld te gebruiken. In dezelfde wet staat er bovendien dat de overheid per eenvoudig decreet een plafond op iedere transactie kan plaatsen.

Waarom worden deze wetten ingevoerd? Twee mogelijkheden:

- 1) Plannen voor toekomstige belasting of inbeslagname om de staatskas te spijzen, of
- 2) Posing om bij paniek over de euro het kopen van goud te bemoeilijken zodat de burgers langer in het financiële systeem blijven waardoor het minder snel omvalt.

Laten we even kijken naar de mogelijkheid van inbeslagname van of meerwaardebelasting op goud. Het schoolvoorbeeld van inbeslagname is de goudconfiscatie door de Amerikaanse president **Roosevelt**. Kan dit opnieuw gebeuren?

Eerst moeten we begrijpen waarom de confiscatie toen werd afgekondigd. In de vroege jaren 1930, tijdens de Grote Depressie, zetten steeds meer mensen hun papieren dollars om in klinkende goud- en zilvermunt. Omdat de banken maar een fractie van het beloofde goud in de kluis hadden liggen, veroorzaakte dat een golf van bankfaillissementen. Om dit een halt toe te roepen, kondigde president Roosevelt in maart 1933 een bankvakantie af en meteen werd ook een rem gezet op het 'hamsteren' van goud. Een aangenaam bij-effect van de goudconfiscatie was dat de kas van de Amerikaanse Centrale Bank zo gespekt werd met een grote hoeveelheid nieuw goud. Zo leek het alsof de dollar toch nog op iets tastbaars gebouwd was.

De impact van de goudconfiscatie in de V.S. is eerder beperkt geweest: iedere persoon mocht nog steeds 5 ounce goud aan houden, en slechts 22% van het goud in circulatie werd daadwerkelijk ingeleverd. Als de Belgische of Nederlandse overheid ooit zo'n inbeslagname zou afkondigen, dan verwacht ik evengoed dat maar een beperkt aantal mensen daaraan zou deelnemen.

De overheid kan ook op onrechtstreekse manier beslag leggen op goud, door een **meerwaardebelasting** in te voeren. Goud dat met contant geld is aangekocht ontsnapt aan een dergelijke belasting (want de overheid weet niet dat je het hebt), dat kan de motivatie zijn om aankopen van de burgers zoveel mogelijk traceerbaar te maken. Nu, zelfs al heeft de fiscus precies alle gegevens over wie waar goud heeft gekocht, dan nog is het moeilijk om te bepalen wie allemaal meerwaardebelasting moet betalen. Want wie weet heb je je goud ondertussen verkocht? Als deze belasting er komt dan zal hij wel effect hebben op vennootschappen die een deel van het bedrijfsvermogen aanhouden in edele metalen. Maar ook daar zijn waarschijnlijk legale oplossingen voor te bedenken.

Het valt nooit helemaal uit te sluiten dat er inbeslagnames of goudbelastingen komen. Desondanks weerhoudt dat er mij niet van om goud en zilver te blijven accumuleren als fundament van mijn vermogen. Waarom? Ten eerste: er zijn veel manieren om in goud te investeren in binnen- en buitenland, en zo kan je je risico's spreiden. En ten tweede: **wat zijn de alternatieven?** Vastgoed? Een stuk grond of een huis kan je niet zomaar discreet in een kluisje wegbergen. Je kan dus niet weglopen van nieuwe vastgoedtaken, iets waar vele Grieken zich nu pijnlijk bewust van worden. Aandelen? Op Europees niveau is er al een tijd sprake van een belasting op financiële transacties. En ook hier zijn allerhande meerwaardebelastingen niet ondenkbaar. Cash in de matras? Daar zit er al een fikse inflatietaks op, ons opgelegd door de centrale en private banken die jaarlijks miljarden euro's bij creëren. Obligaties? Hetzelfde probleem als met cash, ze zijn in feite alleen maar beloftes om in de toekomst papiergeld te betalen. Bovendien, als de rente op de obligaties omhoog schiet (ik verwacht dat dit ook bij de 'veilige' obligaties zal gebeuren), crasht de waarde van de

“Goud geeft een fundamentele kracht aan de balans [van het IMF].”

Committee to study sustainable long-term financing of the IMF, januari, 2007

“Tegenwoordig worden bankbiljetten uiteraard niet meer afgegeven in ruil voor goud of zilver : het zijn voortaan abstracte geldtekens.”

Ondernemingsverslag 2009, Nationale Bank van België

“Geld is goud, al de rest is krediet”

Bankier JP Morgan, 1913

“De koninklijke familie van Qatar plant om tot \$10 miljard te investeren in goudproducenten via haar fonds. Het fonds wil investeren in een reeks van natuurlijke grondstoffen, maar toegang tot fysiek goud is haar topprioriteit.”

The Telegraph, 2 oktober 2011

“Dit was de grootste forex-beweging waar ik ooit getuige van was. De Zwitserse Frank verloor bijna 9% in de voorbije 15 minuten. Dit verplettert de prijsbewegingen die we post-Lehman brothers gezien hebben, en ook die van andere grote geopolitieke gebeurtenissen van het voorbije decennium.”

Jeremy Cook, hoofdeconoom van World First, september 2011

hoofdsom. Ondanks dat het bezit van goud en zilver stilaan ontmoedigd wordt in de Europese Unie, bestaat er een grote waaier aan mogelijkheden om er in te investeren. Een bescherming tegen toekomstige maatregelen die bezit van goud zouden bemoeilijken, is het aanhouden van edelmetaal in het buitenland. In wat volgt bespreek ik een interessante oplossing hiervoor.

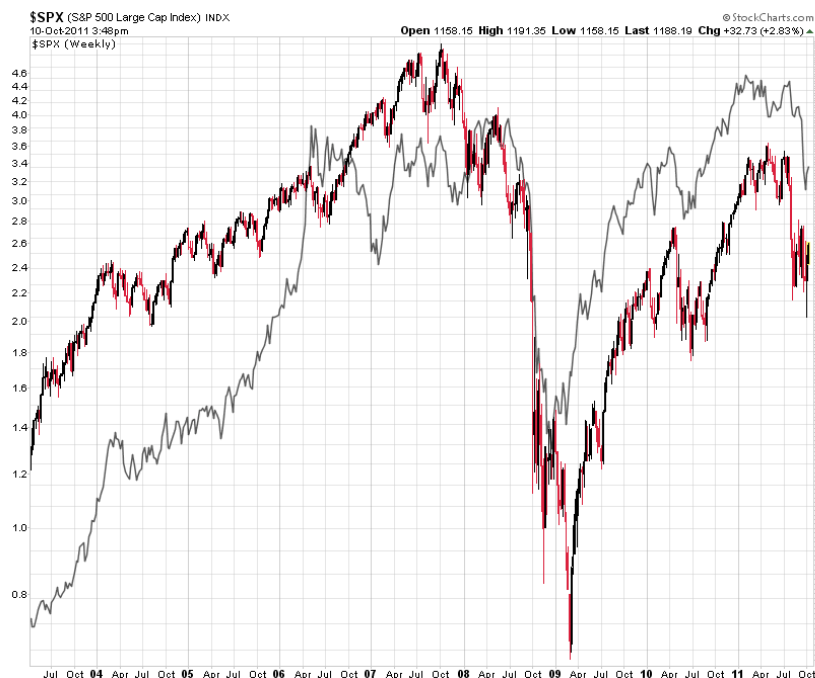
Goldsilver.com, alternatief voor Goldmoney

Vanuit Nederland kwam een sterke vraag naar alternatieven voor Goldmoney. Ik ben op onderzoek uitgeweest, en heb één dienst gevonden die me erg aantrekt. Ik overweeg sterk om er gebruik van te maken. Het gaat om goldsilver.com van Mike Maloney.

Goldsilver.com laat toe om je goud op afstand te bewaren in kluisen in de V.S., Hong Kong, of Canada. Anders dan bij goldmoney gaat het om munten en baren die specifiek aan de klant zijn toegewezen. Het komt dus nooit voor dat je een stukje van een 12 kilogram-baar bezit, samen met misschien wel tientallen klanten die er ook een stukje van bezitten. En anders dan bij GoldSwitzerland is de minimum aankoophoeveelheid om te kunnen gebruik te maken van de bewaardiensten erg laag: 1 ounce voor goud en 20 tot 100 ounce voor zilver. Na aankoop wordt er (scan van) een getekend certificaat dat je eigendomstitel bevestigt, naar je opgestuurd. Het kluisbedrijf Brinks laat iedere 6 maanden audits uitvoeren, en het metaal is verzekerd tegen diefstal en natuurrampen door Lloyds in Londen. Kopen alsook verkopen van je goud en zilver kan online of per telefoon. Je kan je metaal ook thuis laten afleveren. Fijn is ook dat de bewaarvergoeding niet in goud of zilvergrammen wordt aangerekend, maar wel gewoon in dollars. Je krijgt er een maandelijkse rekening voor in de bus, en het gewicht aan metaal dat je laat bewaren blijft steeds hetzelfde.



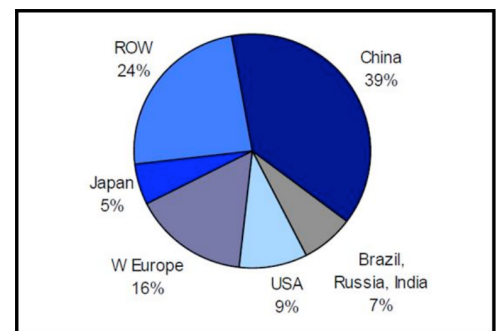
De Markten, Goud- en Zilverkoersen



De S&P 500 (rood) met in het grijs de koperprijs. Koper is een betrouwbare indicator voor economische activiteit, en scherpe dalingen in de koperprijs voorspellen regelmatig algemene koersdalingen in de beurzen.

De koperprijs is gedaald op hoog volume, wat de zwakte in de beurzen bevestigt. Centrale banken pompen miljarden in de markten, op 6 oktober nog £75 miljard 'kwantitatieve verruiming' door de Bank of England. Maar de markt

Figure 8 : 2010 World Copper Consumption, by Region



China is 's werelds grootste koperconsument, een groot stuk in de daling van de koperprijs is dan ook te wijten aan dalende vraag vanuit China. Niet te verwonderen, want China's grootste afzetmarkt is niet de V.S. maar Europa. Chinese bedrijven worden genekt door de heersende kredietschaarste. Peking heeft net de markten gestimuleerd met nieuw geprint geld en bailouts voor een aantal Chinese banken. Dat zal volgens mij echter verdere zwakte in de opkomende markten niet kunnen tegenhouden.

heeft steeds hogere dosissen nodig om onder de indruk te raken, anders zakt hij verder weg.

Zilver zit nog steeds in een stevige langetermijn-uptrend. Op korte termijn is het oververkocht. Technisch gezien heeft zilver echter nog ruimte om verder te dalen. In 2008 daalde zilver met 58%, na een stijging van 93% in '07-'08. Tot nog toe is zilver met 47% gedaald, na een stijging van 170% in '10-'11.⁷ Ikzelf wacht op de option expiry date van 26 oktober om een nieuwe aankoop te doen, goed mogelijk dat tegen die datum een nieuwe aanval van de shorts gepland wordt. Op de fysieke markt heerst er nog steeds grote krapte.

Goud heeft zijn trendkanaal nog niet verlaten en is momenteel aan het consolideren tussen \$1600 en \$1680. Op korte termijn is het afwachten of de uitbraak langs boven of langs onder zal gebeuren. Opnieuw is de meest waarschijnlijke datum voor een takedown de periode rond 26 oktober, vroeger kan ook. In dat geval zit een belangrijk steunniveau op \$1400. Door de onvermijdelijke nieuwe reddingsacties voor banken en overheden (printen van geld) verwacht ik hogere goudprijzen tegen het einde van het jaar.

De **HUI** is voorlopig niet door het steunniveau van 500 gevallen, wat een goed teken is. Toch blijft dit de periode van Volatiliteit met een V, wat psychologisch zeer zwaar kan zijn. Krijgen we een herhaling van 2008, dan zullen de zilverbijzitters en de juniors het hardst te verduren krijgen. Wie weet dat hij hier niet goed mee om kan, doet er goed aan zijn posities aan te passen. Als contraire indicator is er de Bullish Percent Index van de goudmijnen, die nu een koopsignaal geeft.

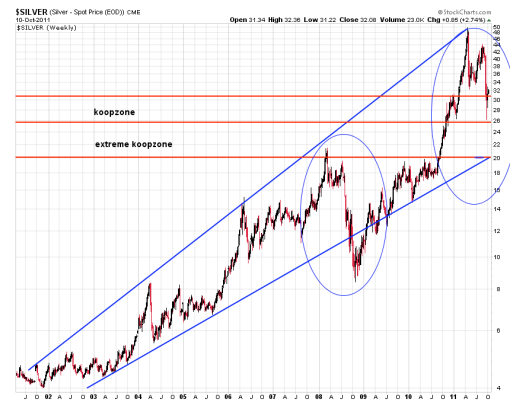


Beleggingsrooster

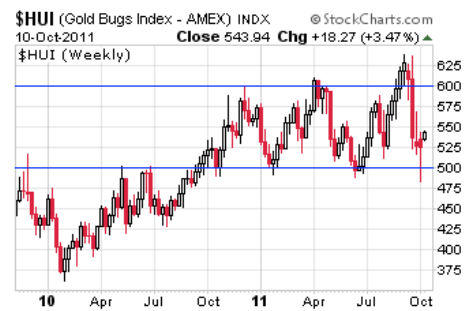
Hoewel ikzelf er een positie in blijf aanhouden, heb ik **Argentex** en **Silvermex** verwijderd uit de aandelenselectie. Voor de lange termijn blijven dit erg beloftevolle bedrijven, maar op korte termijn verwacht ik verdere zwakte door paniek op de markten. Als vervanger werd **Goldcorp** (TSE:G) toegevoegd, een low cost goudproducent met een sterke groeiportefeuille en een mooi dividend. Om te compenseren voor zwakte in de mijnaandelen bij een verdere crash van de markten, heb ik ook de **ProShares Ultrashort Basic Materials** etf toegevoegd (NYSE:SMN). Deze volgt een index van bedrijven uit de chemie, industriële metalen, mijnbouw, en de papierindustrie. Als de aandelen van deze bedrijven dalen, dan stijgt SMN. Ik houd de **Powershares DB Agriculture** (DBA), want die kan stijgen op de rug van hogere olieprijsen.

Aangezien een faillissement van Griekenland onvermijdelijk is, en bankruns, bankvakanties, en devaluaties nu expliciet tot de mogelijkheden behoren, moeten we rekening houden met de mogelijkheid van een **diepe beurscrash** in de weken en maanden die komen.

De grote winnaar van zo'n crash zal uiteindelijk goud worden, en met wat vertraging, zilver. Verwacht wel extreme volatiliteit, zowel neerwaarts als opwaarts. Daarom is het mijn aanbeveling om een core holding van 20% aandelen aan te houden, 30% cash, en 50% fysiek edelmetaal. Spreiding is nog steeds aangewezen, zowel in tijd als in hoeveelheid, en zowel bij kopen als bij verkopen.



Ondanks de krapte op de fysieke markt kan zilver een herhaling van 2008 zien. Rustig accumuleren is de boodschap.



Technisch lijkt de HUI aan een nieuwe rally begonnen. 500 is het belangrijke niveau, eens de HUI daardoor valt moeten we bereid zijn om tijdelijk veel lagere niveaus in de ogen te kijken. Als je dit niet aankan is het aangewezen om van sterkte gebruik te maken en je posities aan te passen.



Short-idee: Befimmo, dat kantoorruimtes beheert in Brussel. Onder de koers van €55 zit geen technische steun meer.

⁷ Zie hierover het stuk van Louise Yamada: <http://tinyurl.com/yamadagold>

Beleggingsrooster

Instap	Naam	Beurs *	Symbool	Prijs bij instap	Low risk koers	Klasse	Koers op 10/10/11	€ % Winst (verlies)	Advies**
Aandelenselectie									
30/06/11	Franco-Nevada	TSE	FNV.TO	37	38	Wereld	37,30	+3,61%	Dips kopen
30/06/11	Royal Gold	NASDAQ	RGLD	58,57	70	Wereld	65,06	+11,08%	Dips kopen
04/10/11	Goldcorp	TSE	G	47,77	25	Wereld	48,12	+0,73%	Dips kopen
30/06/11	Sandstorm Gold	TSXV	SSL.V	1,19	1,00	Beloftes	1,19	+0,00%	Dips kopen
30/06/11	Golden Pred. Corp.	TSXV	GPD.TO	0,96	-	Beloftes	0,78	-18,75%	Houden
30/08/11	Gold Res. Corp.	AMEX	GORO	23,40	15	Beloftes	19,38	- 17,18%	Dips kopen
30/06/11	Silver Wheaton	TSE	SLW.TO	31,85	30	Wereld	31,15	-2,20%	Dips kopen
30/06/11	First Majestic	TSE	FR.TO	17,84	15	Eerste	16,53	-7,34%	Dips kopen
30/06/11	Prophecy Coal	TSXV	PCY.V	0,630	0,55	Beloftes	0,475	-24,60%	Houden
25/07/11	PowerShares DB Agriculture	NYSE	DBA	33,99	30	-	30,09	-8,29%	Dips kopen
19/08/11	Allana Potash	TSE	AAA	1,34	0,8	Beloftes	0,90	-32,00%	Houden
10/10/11	Proshares Ult.short Basic Materials	NYSE	SMN	22,96	17,5	-	22,96	+0,00%	Kopen

Gemiddeld: -7,91%

Cash									
30/06/11	Fysiek goud	-	XAU***	1046,74	-	-	1222,39	+16,78%	Kopen
30/06/11	Fysiek zilver	-	XAG***	23,23	-	-	23,19	-0,18%	Kopen
30/06/11	Australische dollar	-	AUD	0,7362	-	-	0,7294	-0,91%	Verkopen
19/08/11	Noorse Kroon	-	NOK	0,1281	-	-	0,1280	-0,01%	Kopen
19/08/11	Zwitserse Frank	-	CHF	0,8777	-	-	0,8057	-8,21%	Houden
19/08/11	Canadese Dollar	-	CAD	0,7056	-	-	0,7185	+1,82%	Houden
04/10/11	US Dollar	-	EUR	0,7510	-	-	0,7474	-0,48%	Kopen

Watchlist (aandelen die eventueel later in de aandelenselectie opgenomen zullen worden)									
25/07/11	Golden Queen	TSE	GQM	3,04	-	Beloftes	3,05		
09/08/11	Gold Fields	NYSE	GFI	14,65	-	Wereld	15,32		
02/08/11	Monster Mining	CVE	MAN	0,58	-	Beloftes	0,39		
30/06/11	Peyto Exploration & Development	TSE	PEY	21,50	-	Beloftes	20,28		
19/08/11	Gazprom	PINK	OGZPY	11,48	-	Eerste	9,80		

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

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

** De koopadviezen zijn altijd gericht op de lange termijn, voor kortetermijnadviezen zijn er de email-updates.

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