

13 december 2011 ♦ Nummer 6

INHOUD

Editoriaal.....	1
MF Global schandaal.....	2
Failliet van de CDS's.....	5
Gevolgen voor belegger.....	6
Zorgenkind België	6
Nederland.....	9
Kortnieuws.....	9
Goud en zilver	10
Iran en Syrië.....	11
Markten en valuta	11
Beleggingsrooster	12

MACROTRENDS is een uitgave van:

Mr. Market bvba
Lindedorp 44/B
3990 PEER
BELGIË

Ondernemingsnummer: 859.787.808

Abonnementen:

e-mail : support@macrotrends.be

Afgifte LEUVEN 1
P409341

Het einde van de welvaartsstaat

Het hoge woord is eruit. Spreker is Leopold Lippens, burgemeester van Knokke en goedgeplaatst vertegenwoordiger van de Vlaamse politieke en economische elite:

“De welvaartsstaat is voorbij. Mensen die dat niet begrijpen, hebben geen idee wat er aan het gebeuren is. ... De mensen blijven vasthangen aan dromen. Ze denken dat de structuur die dertig, veertig jaar heeft bestaan, tot in de eeuwigheid kan voortleven.”
(26 november, in De Standaard)



Sociale Zekerheid: tot de volgende generatie geen geld meer heeft

Deze uitspraak gaat niet enkel op voor België, maar ook voor Nederland en de hele EU. Volgens cijfers van de OECD zal in België in 2012 zo'n 57% van wat jaarlijks wordt geproduceerd door de overheid als belastingen worden aangeslaan. In Nederland wordt dat 40,5%, het EU-gemiddelde wordt 43%. Ondertussen vreet het inflatiemonster langzaam aan de koopkracht van iedere burger. Hoeveel méér belastingen kan men heffen?

De beloftes aan het kiespubliek van de welvaartsstaat worden in de economie vertaald naar schulden. Als de schulden te hoog worden, betekent dat dat men het onmogelijke beloofd heeft. Welnu, de voorbije jaren heeft de hele wereld het onmogelijke beloofd: de totale schulden van de wereld stijgen met 11% per jaar. En iemand die jaarlijks 11% méér schulden aangaat en nooit echt iets afbetaalt, gaat onvermijdelijk failliet. Zo ook de welvaartsstaat.

Twee toekomstscenario's kristalliseren zich uit. Het eerste is dat men erkent dat de staat onbetaalbaar is geworden, waarbij sociale programma's worden afgebouwd en een rits openbare diensten opnieuw worden geprivatiseerd. Gevolg is een diepe deflatoire depressie. Het tweede scenario is er een waarin de overheid haar failliet *ontkent* en vasthoudt aan haar sociale programma's. Dat tweede scenario is enkel mogelijk als het land zich loswerkt uit de monetaire unie waar ze lid van is (bv. de euro), zich niets aantrekt van de eisen van geldschietters van het IMF, en opnieuw zelf geld gaat printen om het beleid & de schulden te betalen.

Onder het tweede scenario zal de bevolking lijden onder bankvakanties en hyperinflatie. Jammergenoeg is het tweede scenario bij ons op termijn het meest waarschijnlijke, aangezien het kiespubliek van de westerse landen extreem afhankelijk is geworden van de overheid en dus zal stemmen voor het behoud van de sociale programma's.

Welk scenario ook gevolgd wordt, het einde van de welvaartsstaat zal in de samenleving een enorme schok teweegbrengen. Zij die moedig genoeg zijn om die waarheid in de ogen te kijken, zijn het best gewapend zijn om een toekomst uit te bouwen in de Nieuwe Wereld.

Systemische fraude in het financieel systeem: gevolgen voor de belegger

Het schandaal bij MF Global

Het failliet van de derivatenmakelaar MF Global is een schandaal dat weinig publiciteit kreeg in de kranten. Het gaat om moeilijke materie, maar het heeft een fraude in het financieel systeem blootgelegd die veel dieper gaat dan velen vreesden. Daarom bij deze een bespreking.

MF Global was een bedrijf dat afgeleide producten (derivaten) verhandelde, voor haar klanten maar ook voor eigen rekening. De derivaten in kwestie waren futures-contracten, optie-contracten, en ook de over-the-counter ongereguleerde derivaten. Voor we verdergaan is het belangrijk op te merken dat futures en opties wel degelijk contracten zijn die recht geven op eigendom van fysieke grondstoffen en van fysieke, echt bestaande bedrijfsaandelen. Het zijn niet zomaar papiertjes. MF Global verdiende centen door als platform te dienen voor de verhandeling en de bewaring van derivaten. Haar klanten hadden een effectenrekening met derivaten en ook wat cash om als



9 december: MF CEO John Corzine wordt ondervraagd op Capitol Hill. Corzine was eerder ook een bekend politicus (gouverneur van New Jersey) en geldschietster voor Obama.

onderpand te dienen voor contracten met een hefboom, of gewoon als reserve om makkelijk nieuwe aankopen te kunnen doen.

Om te zorgen dat alle transacties legitiem verlopen, moet een makelaar als MF Global beroep doen op een 'clearing house'. Dat is een partij die onder meer nagaat of er bij klanten die met hefboom (leverage) handel drijven altijd voldoende onderpand beschikbaar blijft, en of het kapitaal van de klanten netjes gescheiden blijft van het kapitaal van de makelaar.

Wat was nu het schandaal bij MF Global? Simpel: **de cash die de MF-Global klanten aanhielden, werd onder meer gebruikt om voor 6,3 miljard dollar extreem riskante Europese PIIGS-obligaties te kopen.** Toen die obligaties daalden in waarde, had MF Global geld en vertrouwen tekort en vroeg de firma het faillissement aan. Gekker kan je het niet verzinnen, maar dat is wat gebeurd is.

Goed, denk je dan, een corrupte firma, zo zullen er altijd zijn. MF Global was een rotte appel, maar haar management zal gestraft worden omdat ze de regels overtrad. Wel, dat lijkt niet het geval. De Amerikaanse regels laten wel degelijk toe dat makelaars activa kopen met de cash van hun klanten. Brein achter deze verandering in regulering¹ was ene **Laurie R. Ferber**, die meer dan 20 jaar werkte voor Goldman Sachs, en die in het jaar 2000 bij de CFTC lobbyde voor een wijziging van regel 1.25 zodat de cash van makelaarsklanten kon geïnvesteerd worden in allerlei waardepapieren. Een paar jaar later werd het gamma aan producten waarin makelaars het geld van hun klanten mochten beleggen nog uitgebreid tot men uiteindelijk

"Net zoals er geen centrale bank is die machtig genoeg is om stabiliteit op te leggen, bestaat er geen rijk dat machtig genoeg is om vrede te garanderen."

Nassim Nicholas Taleb in zijn schitterende artikel 'The Black Swan of Cairo', 2011

"Corzine bracht het bedrijf tot een punt waarop de hefboom zo hoog was dat het een zekere dood te wachten stond. Hij nam het geld van de klanten kocht vervolgens Europees rommelpapier met een hefboom van 100 tegen 1. ... Maak jezelf geen blaasjes wijs: de andere firma's doen hetzelfde, hun hefboom is gewoon niet zo hoog als die van Corzine was."

Ann Barnhardt, 1 december 2011

"Deze gebeurtenis zal een nieuwe duw zijn om de grondstoffenhandel weg te drijven van Chicago richting Azië."

Jim Rogers, 11 december 2011

"Zelfs al weet je het niet, jullie zijn allemaal afhankelijk van het clearing-systeem. Behalve als de klanten van MF Global vergoed worden, is het systeem kapot. Dit is niet de tijd om onnodige risico's te nemen. Dit is geen tijd om lui te zijn."

Jim Sinclair, 2 december 2011

"De ontwikkelingen rond het bankroet van MF Global over vermist geld van klanten suggereren dat dit geld niet per ongeluk misplaatst is geweest of misbruikt tijdens de laatste uren van MF, maar dat het integendeel aangeslagen werd als deel van een enorme manipulatie door Wall Street van makelaarsregels die de verwerving en de verkoop van kapitaal van klanten door herhypothekering toeliet. Een kronkel in de regelgeving lijkt te hebben toegelaten dat MF Global en vele anderen het geld van hun klanten konden gebruiken om een enorme Eurozone repo-weddenschap ter waarde van \$6,2 miljard aan te gaan."

Reuters' Christopher Elias, 7 december 2011

¹ Zie het bloomberg artikel van 15 nov, 'Tiny Rule Change at Heart of MF Global Failure': <http://tinyurl.com/Mfferber>.

ook staatsobligaties mee mocht opkopen. Dat was natuurlijk de kat bij de melk zetten. Wat MF Global uiteindelijk de das omdeed was toen het onder voorzitter **John Corzine** (voormalig CEO van Goldman Sachs) voor \$6,3 miljard rommelobligaties van landen als Italië en Spanje opkocht met geld dat later van de klanten bleek te zijn.

Hm... Dus de regels deugen niet. Maar die kunnen toch aangepast worden, en ondertussen kan het geld van de klanten toch gewoon worden terugbetaald door het clearing house? Wel, blijkbaar niet! Het clearing house van MF Global, de **Chicago Mercantile Exchange (CME)**, is niet in actie geschoten om deposito's van klanten te beschermen in oktober, toen de firma al in de problemen zat. Het is ook duidelijk dat haar audits volledig gefaald hebben. En toen later bleek dat minstens \$1200 miljoen (en waarschijnlijk nog meer) van het geld van de klanten verdwenen was, deed ze niets.² Die klanten hebben nu al voor honderden miljoenen dollar schade opgelopen, omdat hun effecten zonder de bijbehorende cashposities werden overgemaakt naar andere makelaars die vervolgens prompt alle produkten waar onderpand voor vereist was (margin) liquideerden omdat de cash ontbrak. Hoe kan het dat de CME niet tussenbeide is gekomen, terwijl ze

anders wel op haar website laat weten dat er altijd tussen de \$8 en de \$100 miljard beschikbaar is om in te grijpen bij een faillissement van een van haar leden? **Ann Barnhardt**, die meer dan 15 jaar grondstoffenmakelaar was en haar eigen fonds Barnhardt Capital runde, heeft er een duidelijke mening over: ze vermoedt dat de reden waarom de CME niet heeft ingegrepen om de gedupeerde klanten hun geld terug te geven, is omdat als er een



Ann Barnhardt

resem makelaars zou failliet gaan, de CME dan de klanten van al deze firma's zou moeten vergoeden—en daarvoor bestaat niet genoeg geld in het hele systeem. Barnhardt: *“Kortom, het probleem is een **SYSTEMISCH** probleem, niet gewoon een probleem dat zich bij één enkele firma voordoet.”* Ik citeer hier uit een brief die makelaar Barnhardt schreef waarin ze de sluiting van haar firma publiek maakte omdat ze naar aanleiding van dit schandaal vond dat ze haar klanten niet kon garanderen dat hun kapitaal nog veilig was.

Maar is er dan geen toezicht vanwege de overheid om een einde te maken aan deze wantoestand? De regulering van firma's als MF Global (zoals ook regel 1.25 waar we het eerder over hadden) is afkomstig van de **CFTC**. Je zou denken dat die ervoor zou kunnen zorgen dat de gedupeerde klanten wiens geld verdwenen is een voorkeursbehandeling krijgen boven de andere institutionele krediteuren aan MF Global. Schokkend genoeg is dat niet het geval. Het lijkt er steeds meer op dat het resterende geld bij MF Global ondertussen definitief is overgemaakt aan crediteuren van de firma, aldus gerechtelijke en bancaire bronnen van FoxBusiness. Is er een verklaring voor de uiterst makke houding van de CFTC? Ik schreef er al over in de MacroTrends van vorige maand: er zijn sterke banden tussen de CFTC en de Wall Street 'big boys'. Het is zelfs zo erg dat voorzitter **Gary Gensler** zich uit het MF Global onderzoek heeft teruggetrokken omdat hij tijdens zijn Goldman Sachs jaren collega was van MF Global-CEO John Corzine.

Maar wacht, er is méér. Barnhardt wijst ook op het probleem van **'Clawback'**, het teruggeisen van kapitaal: *“Clawback is een vrij gebruikelijke taktiek bij bankroeten. Het houdt in dat men kijkt naar het geld dat verween uit de firma in de periode net vòòr het ineenklappen. ... de*

“Meerder miljoenen private rekeningen kunnen verdwijnen—effectenrekeningen, pensioenfondsen, mutual funds, ze lopen allemaal risico. We komen in het middenstadium van implosie, en ik geloof dat het publiek niet zal wakker worden tot op z'n mist een miljoen private rekeningen gestolen zijn en volledig verdwijnen.”

Jim Willie, 5 december 2011

“Wat zal de volgende corrupte makelaar, verzekeringsmaatschappij, spaarbank, of financiële instelling zijn die bankroet gaat. Als en wanneer het gebeurt, welke zekerheid heb jij dat je niet beroofd en gedupeerd zal worden? Inderdaad, je spaargeld wordt beschermd door een depositogarantie voor als je bank zou omvallen. Maar hoe lang zal het duren om je geld terug te krijgen eens de banken als domino's beginnen te vallen? Inderdaad, onder de regelgeving worden effectenrekeningen gedeeltelijk beschermd wanneer je makelaar/dealer failliet gaat. Maar zul jij nog leven tegen de tijd dat de juridische strijd beslecht is?”

Gerald Celente, 28 november 2011

“Ik had recentelijk een conversatie met een MF Global klant. Net als vele andere klanten rook hij onraad ... hij stemde met zijn voeten en sloot alle open posities en vroeg vervolgens een overschrijving aan voor de balans. Dit was een kleine garnaal: twee van zijn rekeningen waren onder de \$20.000, de derde was \$215.000. ... Hij vertelde me dat ... alle drie de bedragen op 28/10 op zijn bankrekening stonden. Maar de volgende dag had zijn bank de overschrijving voor het derde bedrag omgekeerd. De overschrijvingen voor de twee kleinere rekeningen werden niet omgekeerd.”

Bruce Krasting, 8 december 2012

“Let nu heel erg goed op, want een deel van de hervormingswet van bankroeten [in de V.S.] plaatste de claims op derivaten vòòr de claims van deponeurs in het geval van een faillissement—inclusief een bankfaillissement. Wat JP Morgan nu claimt in de MF Global-zaak is dat hun derivatenportefeuille voorrang krijgt op zij die aan MFG cash hadden toevertrouwd als

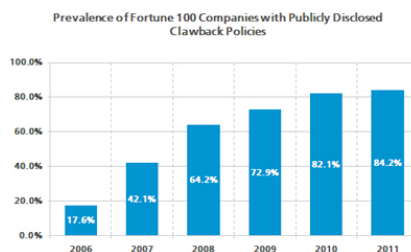
² Details en achtergrond over het 'hoe' kan je in dit Thomson Reuters-artikel vinden: <http://tinyurl.com/mfelias>.

voorbij twee weken heeft de trustee gezegd dat clawback besproken wordt. Wat betekent dit? Stel, je bent een intelligent persoon en je beheert je geld goed. En je doet zaken met een firma die via MF Global haar transacties cleart. Je kijkt naar de publiek beschikbare informatie over de rentevoeten van de MF Global-obligaties. En je ziet dat ze in een periode van zes weken parabolisch stijgen, van 6% tot 18%. Dit is een zeker teken van grote problemen. En ... dus zeg je, als goede huisvader: ik haal mijn geld weg uit dit bedrijf. Door naar de aandelenkoersen van de makelaar te kijken kan je tot dezelfde conclusie komen, of door te kijken naar de downgrades vanwege de ratingbureaus. ... Welnu, de

trustee van het bankroet kan dat geld wettelijk gezien teruggeisen." Dat is voor haar de belangrijkste reden waarom ze zich uit de wereld van de digitale waardepapieren terugtrekt.

Barnhardt stelt dat in een omgeving waarin digitale activa met de druk van een knop kunnen worden gestolen, het haar verantwoordelijkheid is om zelf haar winkel te sluiten. Ze roept beleggers op om alle digitale activa te verkopen, en enkel geld te stoppen in echte, fysieke grondstoffen. Ook gereputeerde namen uit de sector wikkelen hun woorden niet. Pionier van de derivatenklokkenluiders en zilverspecialist **Ted Butler** spreekt over een 'regelrechte ramp' en stelt dat de CME's minachtende houding het vertrouwen van de beleggersgemeenschap beschaamd heeft: "wat voor nut hebben garanties als ze niet nageleefd worden wanneer het nodig is?". De levende goud-legende **Jim Sinclair** stelt dat het systeem in een 'kritieke beroerte' verkeert, en roept op om levering te eisen van je fysieke goud, en om een eigendomsbewijs op papier te eisen van de aandelen die je bezit. Er is ook trendvoorspeller **Gerald Celente**, die als klant van MF Global zelf voor zes cijfers goudfutures gekocht had en deze maand het fysieke goud zou laten leveren. Toen de firma omviel werden zijn futures wel overgeplaatst maar niet de grote hoeveelheid cash die hij als onderpand had geplaatst. Gevolg daarvan was een onmiddellijke liquidatie van zijn posities, met grote verliezen tot gevolg. En hij heeft ook zijn cash nog niet terug. Celente stelt boudweg dat enkel fysiek metaal nog veiligheid biedt. Ook gedupeerd is analist en fondsmanager **Bill Fleckenstein**, die er voorlopig nog van uit gaat dat hij zijn geld zal terugkrijgen.

Wat het schandaal bij MF Global blootlegt gaat verder dan geld alleen, ook de gehele moderne productie- en distributieketen kan hierdoor in de problemen komen. Industriële producenten en verbruikers van grondstoffen maken namelijk intensief gebruik van de futures- en optiemarkten om het risico op prijsfluctuaties te managen. Zo zal een luchtvaartmaatschappij vandaag futurescontracten kopen om zich ervan te verzekeren dat het in de toekomst tegen een vooraf vastgelegde prijs kerosine kan kopen, om de kosten voorspelbaar te maken. En een graanproducent zal zich via dezelfde weg ervan verzekeren dat hij tegen volgende oogst (een deel van) zijn productie tegen een vooraf vastgelegde prijs kan verkopen. Als dit systeem spaak loopt door een domino van faillissementen in de financiële sector, zullen vele bedrijven niet alleen grote verliezen lijden (zoals de MF Global-klanten vandaag, waaronder zich bijvoorbeeld vele grote en kleine landbouwers bevinden), maar ze zullen ook aan grote prijsonzekerheid worden blootgesteld. Hierdoor kan de productie en distributie van voedsel, grondstoffen en diensten sputteren. En als dat gebeurt, komen periodes van lege winkelrekken al snel in zicht.



Equilar research: "Clawback neemt explosief toe. In 2006 hadden slechts 17% van de fortune 100 bedrijven een clawback-beleid; in 2011 waren dat er 84%."

onderpand of als vrije cash zoals je dat in de bank zou aanhouden."

Karl Denninger, 6 december 2011

"Naarmate er meer en meer bankroeten komen, zullen meer en meer mensen vaststellen dat ze beroofd zijn, en beginnen roepen over de verloren pensioen, spaarfonds, inkomstenstroom. Dit zal niet langer nieuws zijn, het wordt de nieuwe normaal. Eer dit allemaal voorbij is, zullen de meesten onder ons claimen dat 'ons geld gestolen werd' terwijl we in werkelijkheid crediteuren zijn die verwikkeld zijn geraakt in een reeks van massaal grote overlappende bankroetprocedures."

MSCreant, 20 november 2011

"Dus ja, het volledige paradigma is niet langer vertrouwenswaardig, er bestaat geen integere regulering, niet van de staat en niet vanwege de sector. Ik zeg dit al jaren: de regulering van de overheid en de privé is een wrange, slechte grap."

Ann Barnhardt, 1 december 2011



Goldman Sachs-bankier leest de krant: "Incompetente terrorist slaagt er niet in om New York op te blazen." Zijn reactie: "Wat een amateur! Hij had derivaten moeten gebruiken!"

"Het is zeer waarschijnlijk dat alle drie de ratingbureaus deze herstructurering [van Griekse schuld] als een technisch bankroet zullen classificeren. Zelfs al is het vrijwillig, dan nog blijven beleggers achter met een product dat lager in waarde is dan wat oorspronkelijk overeen was gekomen."

Padhraic Garcey, kredietanalist bij ING, 28 november 2011

Maar is er dan werkelijk geen sprankeltje hoop meer? Wel, op 5 december nam de CFTC een regel aan die strengere grenzen stelt aan de manier waarop makelaars het geld van hun klanten mogen gebruiken. Echter als je het mij vraagt, is dit een druppel op een hete plaat. Ten eerste is een 'verstrenging' niet gelijk aan een verbod. En ten tweede: het is goed mogelijk dat het kwaad al geschied is, en dat het alleen maar een kwestie van tijd is voor het duidelijk wordt dat het probleem inderdaad systemisch is en dat de kanker al te ver gewoekerd is om nog te genezen.

Het failliet van de Credit Default Swaps

Er is nog een staartje aan het bankroet van MF Global. Corzine was geen complete debiel, hij had zijn positie in de PIIGS-obligaties afgedekt door 'Credit Default Swaps' (CDS) te kopen. Via een CDS-contract kan men zich verzekeren tegen een marktpartij die zijn schulden niet meer terugbetaalt (een 'credit default'). Zeer interessant voor instellingen die grote hoeveelheden obligaties opkopen, zoals MF Global: voor een fractie van het geïnvesteerde bedrag kan je je verzekeren tegen het waardeloos worden van je obligatiepositie. Echter CDS-contracten zijn ongereguleerde derivaten, de contracten worden uitgegeven door banken (97% door Amerikaanse banken) die helemaal zelf kozen hoe de voorwaarden geformuleerd werden. Toen werd besloten dat de Griekse obligaties een 'haircut' (waardevermindering) van 50% meekregen, weigerden de banken die de CDS-contracten aan Corzine & co verkocht hadden om hun verplichtingen na te komen en de compensatie uit te betalen. Gevolg was een groot tekort aan cash bij de banken en makelaars zoals MF Global, en, belangrijker nog, een sterke stijging van de rentevoeten op de euro-obligaties (omdat duidelijk werd dat de CDS-verzekering een lege doos is).

Vele analisten en ook ratingbureaus als Fitch volgen het gezond verstand en stellen dat de 50% afschrijving wel degelijk een 'technical default' was, wat impliceert dat de CDS-contracten moeten worden uitbetaald. De toezichthouder op deze contracten is de International Swaps & Derivatives Association (ISDA). Die pleegt ondertussen, zoals we ondertussen verwachten van de financiële 'waakhonden' van Angelsaksische signatuur, verraad in het voordeel van de Amerikaanse CDS-uitgevers door te stellen dat de CDS-contracten niet moeten worden geactiveerd als het gaat om 'vrijwillige' afschrijvingen. Dat terwijl iedereen weet dat houders van Griekse schuld in feite geen keuze hadden, men dreigde met een afschrijving van 100% als de 50% niet aanvaard werd.

Goed, er zijn wat CDS-contracten die kaputt gaan. Big deal. Maar het is een big deal, want het zorgt ervoor dat de obligaties sneller crashen en dat de banken sneller ploffen. De banken en andere financiële instellingen kopen namelijk al jarenlang staatsobligaties om hun rendement en als onderpand om goedkope leningen mee te bekomen bij de centrale banken. Ondertussen puilen hun balansen uit van dit papier. Om zich in te dekken tegen een crash van de obligaties hebben de banken zich bediend van CDS-contracten. Toen begon te blijken dat de CDS-contracten in de praktijk waardeloos waren, werden de banken veel minder happig om nog grote hoeveelheden obligaties op te kopen. Dat is een belangrijke oorzaak van de sterke stijging van de rentevoeten op de euro-obligaties de voorbije maanden.

De CDS-markt is bepaald niet klein: in het eerste kwartaal van 2010 stonden er CDS-contracten open voor een totale notionele waarde van \$26 *biljoen*. Als mijn interpretatie van de waardering juist is, dan hebben banken en andere financiële instellingen voor zo'n \$26.000 miljard obligaties op de boeken staan die ze denken te hebben afgedekt door CDS-contracten te kopen (dat is ruwweg een derde van de totale obligatiemarkt). Sinds 2009

"Na een gebeurtenis als deze [het niet uitbetalen van Griekse CDS], zouden mensen die CDS aanhouden op Italiaanse, Spaanse, en Portugese obligaties redelijkerwijs kunnen twijfelen of deze contracten überhaupt nog een verzekering zijn. Verwijder de geloofwaardigheid van de verzekering, en de marktprijs van CDS vertelt ons dat beleggers slechts bij rentevoeten van nog 4,5% hoger 10-jarige Italiaanse schuld willen kopen. ... hogere rentevoeten en kapitale verliezen op obligatieportefeuilles wordt onvermijdelijk."

Carl Weinberg, 7 november 2011

"Europese banken en anderen die hun cashpositie in Griekse schulden hebben gehedged door CDS-bescherming te kopen zouden geen compensatie krijgen. De gedemonstreerde ineffectiviteit van de CDS hedge op Griekenland zou de kredietbescherming die ze hebben gekocht op andere staatsobligaties in twijfel trekken."

Ratingbureau Moody's, 31 oktober 2011

"CDS laat allerlei manipulaties toe. Ik was persoonlijk getuige van een poging tot manipulatie toen ik lid was van een auditcommissie voor de overheid van Ecuador in 2007. Terwijl we daarmee bezig waren en toen president Correa dreigde om te stoppen met het afbetalen van het illegitieme deel van de schulden aan de internationale markten, nam een Amerikaans bedrijf contact op met een zeer verheffend voorstel. De suggestie was dat president Correa zou aankondigen dat hij de schulden niet langer zou betalen... Dit zou het bedrijf in staat stellen om CDS-contracten voor een waarde van \$300 miljoen te verkopen. De uiteindelijke uitkomst had als volgt moeten uitdraaien: in realiteit zou Ecuador gewoon haar schulden blijven afbetalen. Dit zou betekenen dat het bedrijf de CDS-kopers niet zou moeten uitbetalen, en de helft van de winst zou naar de Ecuadoriaanse overheid vloeien. ... Uiteindelijk weigerde Correa het aanbod. Mijn punt is dat dit illustreert hoe de uitgevers en kopers van CDS-contracten allerlei manipulaties kunnen uitvoeren. ... Gezien het formaat van het fenomeen zijn CDS's een enorme tijdsbom die over het internationale financiële systeem hangt."

Belgisch econoom Eric Toussaint,
24 september 2011

lezen we allemaal de goednieuwsverhalen van de banken, waar ze beweren hun blootstelling aan gevaarlijke PIIGS-obligaties te hebben weggewerkt. Zo had in het begin van dit jaar Deutsche Bank zo'n €8 miljard aan Italiaanse staatsobligaties op de boeken staan. Zes maanden later was die 'blootstelling' plots weggewerkt tot slechts €996 miljoen. Wel, dat werd gedaan door CDS-contracten te kopen, niet door de obligaties aan marktwaarde te verkopen. Bij de andere banken is het net zo.

Dus ondanks alle zelflof, stresstests, en kunstmatig opgeblonden jaarcijfers zijn de banken er niet beter aan toe dan in 2008, integendeel. **Het failliet van de CDS-contracten zal de crash van het financieel systeem op drie manieren helpen bewerkstelligen: 1) het zal de insolventie van het banksysteem blootleggen, 2) het zal een juridische oorlog veroorzaken tussen de Amerikaanse banken die de contracten hebben uitgegeven en alle andere instellingen die ze gekocht hebben, en 3) het zal de slow motion crash in de (Europese) obligatiemarkten verder doen versnellen.**

Gevolgen voor de belegger

Het MF Global-schandaal en ook de farce van de CDS-contracten maken nog maar eens duidelijk dat de fraude in het financieel systeem wijdverbreid is en in het systeem zelf zit ingebakken, en dat er hoe langer hoe meer een loopje wordt genomen met de eigendomsrechten van bedrijven en private personen. Ik kan daarom niet meer met de hand op het hart zeggen dat de posities in de MacroTrends aandelenportefeuille veilig zijn. Bovendien, als de fraude zich daadwerkelijk als een kanker heeft uitgezaaid naar de concurrenten van MF Global, naar clearing houses als de CME, en als deze fraude bovendien getolereerd wordt door de toezichhoudende instanties, dan betekent dat ook dat de fijne en delicate mechaniek van de productie en distributie onder druk zal komen te staan, en dat we uiteindelijk tijdelijke tekorten zullen zien opduiken in dagelijkse producten zoals graan en benzine.

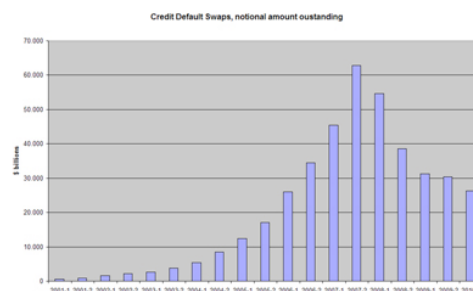
Het financiële risico is mijns inziens te beperken door:

- 1) **niet meer dan 20% van je vermogen aan te houden in aandelen of ander beurspapier,**
- 2) **een eigendomsbewijs op papier te eisen van de aandelenposities die je voor de lange termijn houdt,**
- 3) **je positie in fysiek toegewezen goud en zilver op te trekken tot boven de 50%, eventueel zelfs fors daarboven.**

Ik ben momenteel aan het uitzoeken wat de opties zijn voor het bekomen van een papieren eigendomsbewijs van effecten. Ik breng jullie op de hoogte van zodra ik meer weet. Met 'fysiek toegewezen' goud of zilver doel ik op het kopen van munten/baren voor eigen bewaring en voor bewaring bij firma's als Sprottmoney.com en Goldsilver.com, in het nadeel van producten als Sprott PHYS/PSLV, Central Fund of Canada, en trackers als GLD en SLV (al deze producten zijn immers enkel op de beurs te koop). Bijkomende maatregelen die men kan nemen voor een systeemcrash vallen samen met de suggesties die ik heb gemaakt in het dossier 'Hoe overleef ik het einde van de euro', deze is op de website te vinden onder 'archief'.

Zorgenkind België

België haalt bijna dagelijks het wereldnieuws, we nemen hier dan ook een kijk op de stand van zaken in het land dat ooit als politiek model diende voor de Europese Unie, en dat nu net als de EU langzaam in economische en sociale chaos verglijdt. De eerste besparingsronde is een feit, en het is zeker niet de laatste.



De totale waarde van de CDS-contracten steeg van een paar miljard in 2001 tot meer dan 60 biljoen in 2007.

"Gold helpt al de exchange traded funds [ETFs] die niet meer zijn dan constructies van derivaten die een gezond clearing systeem nodig hebben om zelfs nog maar een excuus te hebben om te bestaan."

Jim Sinclair, 2 december 2011



Sprottmoney.com is een firma voorgezeten door Eric Sprott, opgericht in februari 2008, waar men munten kan kopen en veilig & verzekerd kan laten bewaren in een kluis op afstand (bijvoorbeeld Cube Global Storage in Canada). Ik heb er recentelijk zelf een bestelling geplaatst en ben tot nog toe erg tevreden over hun service.

"De begroting is gebouwd op drijfzand"

Kop in Trends magazine, 1 december 2011

"Spaaroverschotten werden geïnvesteerd in Belgisch overheidspapier. Als we gedwongen zouden worden waardeverminderingen op dat papier te nemen, komen alle Belgische banken in de problemen."

Luc Versele, directievoorzitter

Landbouwkrediet, 30 november 2011

"Misschien moet men een grote staatslening uitschrijven om het gewicht van de schuld te verlichten"

Didier Reynders, 27 november 2011

Begroting 2012

Op 1 december werd een regeerakkoord gepubliceerd met daarin een beschrijving van de besparingsplannen.³ Hieronder heb ik er een paar cijfers uitgelicht en zelf van commentaar voorzien:

- **Meerwaardebelasting op aandelen** is uit het uiteindelijke akkoord gelaten. Positief nieuws! Anderzijds stijgt de taks op beursverrichtingen wel met 30%.
- De **roerende voorheffing** op dividenden en interesten van roerende inkomens wordt opgetrokken van 15 naar 21%, en voor roerende inkomens van +€20.000 komt daar nog eens 4% 'solidariteitsbijdrage' bij. Kortom, de negatieve reële rente (echte inflatie is hoger dan het rendement van spaarboekjes) wordt nu ook nog eens extra belast: nog een reden om niet te sparen in cash maar in goud.
- De regering hoopt 720 miljoen op te halen met de bestrijding van **fiscale en sociale fraude**. Als ze zo doorgaan, valt er niet veel meer op te halen.
- Alle **buitenlandse rekeningen** moeten aangegeven worden bij het centraal register van de Nationale Bank.
- De **notionele interestaftrek** krijgt een maximumtarief van 3%.
- De **banken** moeten 476 miljoen extra taksen en bijdragen ophoesten. Mogelijks worden deze inkomsten toegevoegd aan de interventiereserve van het beschermingsfonds, waarin nu 884 miljoen euro steekt. Dit is minuscule en bijlange na niet genoeg om de bevolking te beschermen in het geval van een banktoeloop.
- De taksen op de **kerncentrales** worden met €300 miljoen verhoogd. 80% van het werk aan de kerncentrales wordt uitgevoerd door onderaannemers, en als aan hen gevraagd wordt om hetzelfde werk in minder tijd of voor minder geld te doen, is een verdere verlechtering van de veiligheidssituatie waarschijnlijk. Verhoging van belastingen op de kerncentrales is met andere woorden een zorgwekkende evolutie.
- Het **Arco-verlies**, geschat op 1,5 miljard euro, werd naar de begroting van 2013 overgeheveld. Uitstel van executie, met andere woorden.
- **Notarissen en deurwaarders** worden voortaan duurder, want ze moeten 21% BTW aanrekenen (voorheen 0%).

Het doel van dit alles is het streven om 'het begrotingstekort van de gezamenlijke overheid vanaf 2012 terug te dringen tot 2,8% van het bbp'. Verschillende bronnen stellen echter dat dit snoeiwerk daarvoor ruim onvoldoende is.

Zo verscheen deze maand een evaluatie van het begrotingsvoorstel⁴ op de site van de Universiteit Gent, waarvan de auteur mij onbekend is. In het stuk wordt gesteld dat het begrotingsvoorstel 'totaal ongeloofwaardig' is, omdat 1) er geen rekening gehouden wordt met de stijgende rentevoet op de Belgische obligaties, 2) men nog steeds uitgaat van een economische groei van 0,8% (en dat terwijl we dit jaar voor het eerst de kaap van 10.000 faillissementen ronden), 3) er allerlei twijfelachtige terugverdieneffecten worden verwacht van subsidieprogramma's, terwijl de negatieve effecten van belastingverhogingen genegeerd worden, 4) bepaalde inkomsten twee keer geteld worden in de begroting, en 5) er uitgegaan wordt van heel wat onzekere inkomsten (onderbenutting, inkomsten fraude, opbrengst meerwaardebelasting,...) die in feite onzeker zijn.

"Ik wil echt geen paniek veroorzaken, maar ook in België kunnen we ernstige ongelukken verwachten met kerncentrales. Het is slechts een kwestie van tijd. ... Mensen beseffen niet hoe fragiel deze centrales zijn. Eén pijp voor watertransport die verstopt raakt is al genoeg om een potentiële catastrofe te veroorzaken."

Alain De Halleux, april 2011



Notionele interest, in %. (bron: ING)

"De volgende regering plant een verhoging van de vennootschapsbelasting met meer dan 20 procent. ... Naast vennootschapsbelasting dragen bedrijven natuurlijk nog op andere manieren bij aan de Schatkist. 'Wij vonden liefst 92 soorten belastingen op ondernemingen, inclusief socialezekerheidsbijdragen', zegt Fank Dierckx van PwC."

Trends magazine, 7 december 2011

"Arco, de holding van de christelijke werknemersbeweging ACW, heeft een brutale hold-up gepleegd op de staatskas. Die is weliswaar leeg, maar Arco heeft er toch nog 1 miljard euro uitgeschraapt. ... Arco en het ACW hebben hun coöperanten veiliggesteld."

Stefaan Michiels in De Standaard, 19 november 2011

"Bij KBC bedraagt het eigen vermogen nog altijd 29 euro per aandeel. Bovendien hebben we een totaal ander businessmodel. KBC is

³ Lees het volledige document hier: <http://www.scribd.com/doc/74513295/Regeerakkoord-december-2011-Elio-Di-Rupo-l>.

⁴ Zie hier: <http://tinyurl.com/analysebegrotingsvoorstel>.

Onbetaalbare beloftes

Al sinds 1994 zijn de sociale lasten onvoldoende om de uitgaven van de **sociale zekerheid** te dekken. Tot nog toe raakte het zaakje toch ieder jaar toch nog gefinancierd door allerhande trucs, voornamelijk het overhevelen van inkomsten uit de inkomsten van BTW, accijnzen op tabak, en de roerende voorheffing. Stilaan zijn er meer mensen die uit het systeem stappen (meer gepensioneerden, meer werklozen) dan dat er *in* het systeem stappen (minder werkende bevolking). Dat zal leiden tot het failliet van de sociale zekerheid. Want feit is dat dit programma alleen kan blijven bestaan door ieder jaar meer kapitaal aan te trekken dan er buiten gaat. Eens deze tendens keert, blokkeert het systeem.

Naast de traditionele uitgaveposten voor zorg, onderwijs, pensioenen, enzovoort, stelt de Belgische staat zich tegenwoordig garant voor van alles en nog wat. Toen recentelijk **Dexia** kopje onder ging, stelde de staat zich voor 1,5 miljard garant om een run door de 800 000 particuliere aandeelhouders van **Arco** te voorkomen. Nu ook **KBC** in de penarie zit, is coöperatieve vennootschap Cera aan de beurt. In de boeken van **Cera** staan voor 2,02 miljard euro aan KBC aandelen ingeschreven. Dat is echter tegen een boekwaarde van €31,44 per KBC-aandeel en €25,36 per aandeel van KBC Ancora. Vandaag noteert KBC aan 8,5 euro (73% lager) en KBC Ancora aan 4,45 euro (82,5% lager). De 2 miljard in de boeken van Cera is nu in realiteit geslonken tot 221 miljoen (KBC) + 209 miljard (KBC Ancora) = 430 miljard. Ondanks het goednieuwsverhaal vanuit Cera zelf, heeft de coöperatie toch om een waarborg van +1 miljard bij de staat aangevraagd om de tegoeden van haar 400.000 leden te beschermen. Van hoog en laag wordt beweerd dat KBC een totaal ander verhaal is dan Dexia, wat natuurlijk larie is. Ook verzekeraar Ethias, die 5% van Dexia bezit, klopt nu aan bij de staat om steun.

Volgens een recente berekening van De Tijd bedragen de totale waarborgen van de Belgische staat voor de financiële sector vandaag 130 miljard euro, oftewel €12500 per belastingbetaler. In realiteit is zo'n bedrag nauwelijks genoeg om alleen maar de tegoeden aan de Dexia-klanten uit te betalen in het geval van een bank run. Als het waarborgcijfer van de overheid de totale deposito's op Belgische banken zou weerspiegelen, zou het boven de 600 miljard euro moeten uitkomen.

Ondertussen woekert de kanker van de bankencrisis verder: het reddingsplan voor Dexia staat op de helling, omdat België haar waarborg niet hard kan maken. Dexia kreeg de belofte om de komende jaren tot 54 miljard euro uit de Belgische obligatiemarkt te mogen halen. Maar die markt is snel aan het opdrogen, volgens bronnen van De Standaard zou Dexia nu slechts 20 à 25 miljard uit die markt kunnen halen, en dat ook nog eens onder stijgende rentevoet. Het hele akkoord moet nu heronderhandeld worden, waarbij men hoopt dat Frankrijk zal buigen en haar garantstelling fors zal uitbreiden. Dit soort conflicten zijn het ingrediënt dat tot het uiteenvallen van de Europese unie zal leiden. Een ander ingrediënt is een herontdekking van het nationalisme: deze maand merkt Filip van Laenen op hoe het euroscepticisme nu stilaan ook ingang krijgt in de Belgische politieke mainstream.

We zien dus dat de schulden van de banken en nu zelfs van holdings en verzekeraars op de Belgische staat gestapeld worden, die op haar beurt wordt rechtgehouden door de ECB en het IMF (die staatsschuld opkopen). De uiteindelijke ineenstorting van dit schuldenkaartenhuisje is onvermijdelijk.

een gezonde groep. Maar uiteraard hebben bank aandelen het vandaag niet gemakkelijk."

Topman Cera Franky Depickere,
23 november 2011

"Er is een geruisloze bankrun bezig in verschillende landen."

Peter Vanden Houde, hoofdeconoom ING,
1 december 2011

"Kredieten zullen duurder en schaarser worden. Vooral voor kmo's kan dat problematisch zijn. Grote ondernemingen kunnen zich nog rechtstreeks op de kapitaalmarkt financieren. Voor kmo's is dat niet evident."

Gouverneur Nationale Bank van België
Luc Coene, 30 november 2011

Overheidsbeslag 1995-2011



Percentage van het BBP (totale jaarlijkse productie) dat in beslag wordt genomen door de Belgische overheid.

Bron: WorkForAll.org

"De belastingsdruk is ronduit onhoudbaar."

Auditbureau PwC, 19 november 2011

"De tijd is op. We hebben nog even, misschien. Er zijn nog een enkele maand, een paar weken, het kunnen ook dagen zijn, voor er een vermijdbaar bankroet komt van Spanje en Italië, waarbij die catastrofe zich zal uitbreiden naar het hele financiële systeem van Europa en de VS"

Citigroup's Willem Buiter, 17 november 2011

Nederland

De Nederlandse **huizenmarkt** zet haar daling verder, een trend die gevoed wordt door een stijgende hypotheekrente (+1% sinds 2005) en een dalende koopkracht van het modale gezin. ING's kwartaalmonitor van de woningmarkt liet optekenen dat de koopbereidheid van consumenten momenteel lager is dan tijdens de crisis van '78-'82. Het Financieel Dagblad laat weten dat zo'n 300.000 huizeigenaren in Nederland de kans lopen volgend jaar hun hypotheek niet meer te kunnen betalen, omdat hun huidige gunstig rentetarief dan afloopt en ze het slachtoffer worden van overheidsbezuinigingen. Vooral gezinnen met een inkomen van rond de 35.000 euro die in 2005-'07 gekocht hebben, zouden kwetsbaar zijn. Nog over de huizenmarkt pende Harm van Wijk in de Telegraaf een uitstekend samenvattend artikel: 'Nederlandse huizenmarkt een kaartenhuis': <http://tinyurl.com/vanwijk>.

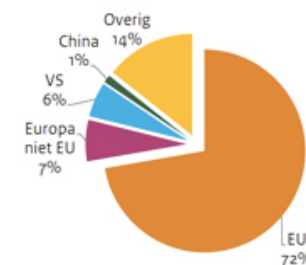


Nog nooit sinds 1978 waren er zo weinig Nederlanders van plan een huis te kopen. Bron: ING

Verder heeft de PVV van Geert Wilders een het Britse Bureau Lombard Street Research onder de arm genomen om de gevolgen van een terugkeer naar de Nederlandse Gulden te onderzoeken. Wilders is er immers niet van overtuigd dat die zo negatief zouden zijn als vaak wordt voorgesteld. De resultaten zouden begin 2012 worden gepubliceerd. Ik verwacht meer van dit soort initiatieven, en uiteindelijk ook landen die daadwerkelijk uit de euro stappen. Volgens een peiling van Maurice de Hond zou 72% van de Nederlanders af willen van de euro, en ziet 32% een terugkeer naar de gulden wel zitten.

Kortnieuws

- Ratingbureau S&P dreigt met een **downgrade van alle AAA-landen in de eurozone**. Als dat gebeurt zullen de marginverhogingen automatisch zorgen voor een verkoopsgolf (verdere crash) van de Europese staatsobligaties: <http://tinyurl.com/downgradeeurozone>.
- In september alleen werd €100 miljard aan deposito's weggetrokken uit de **Fransen**: <http://tinyurl.com/ambrosefrance>.
- **Rabobank** verliest haar AAA-rating van S&P, omdat de bank in een onstabiel economisch klimaat opereert: <http://tinyurl.com/rabobankAAA>.
- 'Banken bereiden zich voor op **opsplitsing eurozone**', zie het NYT-artikel van Liz Alderman: <http://tinyurl.com/eurobankssplit>.
- **China** is er voorstander van dat de EU begint te lenen in Remnimbi (yuan). Dit is uiteraard bullish voor de yuan: <http://tinyurl.com/Euyuanloan>.
- De **Griekse bank run** blijft verder duren: in oktober haalden de Grieken een record van €8,5 miljard af: <http://tinyurl.com/spiegelgreekbankrun>.
- **Portugal** heeft haar pensioenfondsen ten belope van €5,6 miljard geplunderd; die activa werden overgeboekt naar de overheid om de begrotingsdoelstellingen te halen: <http://tinyurl.com/portugalraid>.
- **Hongarije** vraagt om hulp aan de EU en het IMF, Oostenrijkse banken extreem blootgesteld: <http://tinyurl.com/hungaryaid>.



De grootste Nederlandse exportmarkt is de EU, wat de lage landen erg kwetsbaar maakt voor economische aftakeling en uiteenvallen van de unie.

"Icap, de grootste valutahandelaar ter wereld, bereidt zich voor op de terugkeer van de drachme."

Daily Mail reporter, 5 december 2011

"Het lijkt erop dat we de laatste dagen van de euro in zijn huidige vorm meemaken... uitzonderlijke dingen moeten gebeuren om te voorkomen dat de Europese obligatiemarkten opdrogen, wat mogelijks vergezeld wordt van steeds grotere runs op zelfs de sterkste banken."

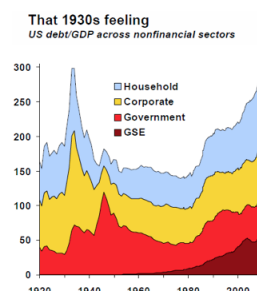
Credit Suisse, 21 november 2011

"De financiële crisis heeft een veel gevaarlijker fase bereikt. ... een opsplitsing van de eurozone is nu eerder waarschijnlijk dan mogelijk."

Analyse van Nomura-bank, 25 november 2011

"Het is net als in de jaren 1930: besparingsmaatregelen opleggen aan landen die al in een recessie zitten is de weg naar een doodsspiraal."

Danny Blanchflower, 8 november 2011



"Wij kunnen leven zonder de euro."

Anton Börner, hoofd Duitse exportorganisatie BGA, 9 november 2011

"Hoe ingenieus de ECB-interventies ook zijn, dit draait allemaal om het in stand houden van het ponzispel... Het is een beetje zoals de Madoff-fraude. De reden waarom Madoff faalde was omdat meer geld werd

- **Amerikaanse banken** trekken zich zelfs uit de sterkste eurobanken terug. “Als het kabaal te luid wordt is het veiliger om aan de zijlijn te staan. Ik laat zelfs leningen aan hooggewaardeerde banken zoals **Rabobank** aflopen”: <http://tinyurl.com/americanbankseurope>.
- Zoals voorspeld in oktober: ‘Een grotere rol van het **IMF** in de eurozone kan niet langer worden vermeden’: <http://tinyurl.com/imfeurope>.
- Europese CEO's sluizen hun **cash naar Duitsland** voor het geval van het uiteenvallen van de euro: <http://tinyurl.com/cashgermany>.
- De rentevoeten op **Slovense** staatsobligaties flirt met de 7%, goed om weten dat er ook andere kandidaten zijn voor een euro-exit.
- **Duitsland** en **Frankrijk** bespreken het idee van een kleinere eurozone: <http://tinyurl.com/eurokleiner>.

Goud en zilver

Door het schandaal bij MF Global en vooral door het falen van het Clearing House CME om het kapitaal van beleggers veilig te houden, raakt het **vertrouwen in de goud- en zilvergroothandelmarkt in Londen volledig zoek**. Uit betrouwbare bron vernemen we dat steeds meer fondsen de Comex niet langer als geloofwaardig zien, en nu op aanzienlijke schaal rechtstreeks edelmetaal kopen bij de producenten van goud en zilver. Hou in gedachten dat JP Morgan momenteel 80% van de goudderivaten controleert, en 69% van de zilverderivaten.⁵ De overige 30% wordt gecontroleerd door HSBC. Hierdoor hebben deze firma's op korte termijn een dictatoriale macht over de goud- en zilverprijs, dat kan je je voorstellen. Nu echter steeds meer kleine en grote kopers rechtstreeks bij de producenten kopen, in aanzienlijke hoeveelheden, brokkelt de macht van de eeuwige *middle man* in Londen stelselmatig af. **Dit is op termijn zeer positief nieuws voor de goud- en zilverprijzen.**

De lancering van de Pan Asia Gold Exchange (**PAGE**) werd wat uitgesteld —zo kennen we de Chinezen, altijd rustig hun eigen agenda volgend—, maar mijn bronnen bevestigen dat de ontwikkeling in volle gang is. Eens er met PAGE een volwaardig en 100% gedekt alternatief is voor de frauduleuze en nauwelijks gedekte Comex-contracten, ligt een fikse revaluatie van goud en zilver om de hoek. Maar zelfs los van PAGE is het feit dat de Londense papiermarkt steeds vaker genegeerd wordt van buitengewoon belang voor de verdere ontwikkeling van de prijzen. **Als groot-kopers zich op grote schaal terugtrekken uit de Comex, wat op een periode van een paar weken of maanden kan gebeuren, zullen we een kloof zien ontstaan tussen de officiële prijzen ('op papier') en de prijzen op de fysieke markt, waar munten en baren enkel nog tegen een fikse en stijgende premie te krijgen zullen zijn.** Toevallig of niet stelde goud-legende Jim Sinclair enkele maanden geleden dat \$1764 het niveau is vanaf waar de goudprijs exponentieel zal gaan stijgen. Hoe dan ook krijgen we te maken met extreme volatiliteit, en een sterke tijdelijke daling van de officiële prijzen is een scenario waar rekening mee gehouden moet worden (zeker als er een run op de derivaten-makelaars komt omdat men verdere faillissementen vreest). Dat weerhoudt mij er niet van te blijven accumuleren, want de vraag naar het fysieke metaal blijft verzengend hoog: voorbij september bijvoorbeeld, kochten centrale banken wereldwijd 148 ton goud, de hoogste hoeveelheid in 40 jaar.

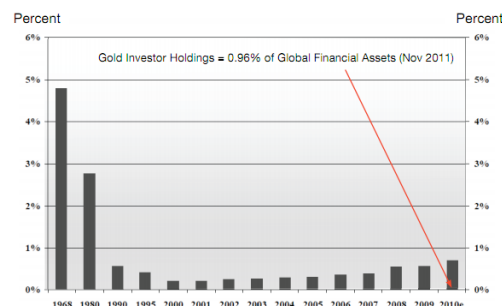
Het devies na dit alles: koop fysiek! Goud en zilver ETF's, trackers en andere derivaten zijn absoluut te mijden. Ikzelf zit met mijn positie fysiek edelmetaal flink boven de 50% van mijn vermogen.

teruggetrokken dan er nieuwe klanten binnenkwamen. De deleveraging van 2008 deed hem de das om, en dat is precies wat we nu zien in het systeem.”

Ben Davies, 8 december 2011

“De Comex stond op het punt zonder fysiek goud en zilver te vallen in november, en eerder dan te kiezen om haar contracten na te leven en het gevraagde metaal te leveren koos JP Morgan ervoor om het geld in de rekeningen die fysieke levering vroegen te stelen ... het bewijs hiervoor is dat JP Morgan de hoeveelheid zilver in hun geregistreerde kluisen vermeerderde met precies de hoeveelheid had moeten geleverd worden... JP Morgan heeft zo zowel een failiet van de Comex als een implosie van de Europese staatsschuld voorkomen.”

Jim Willie, 5 december 2011



Goud maakt vandaag nog steeds maar 1% uit van alle financiële activa ter wereld, versus bijna 3% in 1980 en bijna 5% in 1968.

“PAGE wordt de eerste plaats waar de Remnimbi, en niet de dollar, zal gebruikt worden als de dominante valuta bij het kopen en verkopen van goudcontracten. ... Deze handelsplaats is een zeer belangrijke ontwikkeling omdat ze beleggers blootstelt aan RMB en daarmee haar waarde doet toenemen. ... PAGE bereidt de wereld voor op een Chinese wereldreservemunt, en dit door goud en ook zilver terug in de Chinese economie te brengen.”

Vincent Le, 25 november 2011

“De vraag van beleggers naar goud steeg in QIII met 33% ten opzichte van hetzelfde kwartaal in 2010. De totale wereldwijde vraag naar goud steeg met 6%.”
Rapport van de World Gold Council, QIII 2011

⁵ Zie het Q2 OCC report: <http://tinyurl.com/Jpgoldsilver>.

Syrië en Iran: de lont en het kruitvat

Er roert vanalles in en rond **Iran**, dat in 2010 verantwoordelijk was voor 5% van de wereldolieproductie. Europa en de Verenigde staten dreigen met een embargo naar aanleiding van een controversieel en mogelijks gemanipuleerd rapport van de IAEA (8 nov.) waarin gesteld wordt dat Iran een nucleair wapen aan het ontwikkelen is. Op 21 november lanceerden de V.S. en Groot-Brittannië een bank-boycot tegen Iran, waarbij de Iraanse centrale bank voor het eerst alle toegang tot de Britse centrale bank werd ontzegd. Nadat een explosie op 28 november bij nucleaire onderzoekscentra in Esfahan aanzienlijke schade veroorzaakte, verbande Iran de Britse ambassadeur en bestormde een menigte, ongehinderd door Iraanse politie, er de Britse ambassade. Op 1 december keurde de EU sancties goed tegen 180 Iraanse individuen en bedrijven, een Frans voorstel tot een volledig olie-embargo ketste af. Iran liet eerder al weten dat het bij zo'n embargo de **Straat van Hormuz** zal blokkeren. De impact van zo'n actie is nauwelijks te onderschatten, want bijna alle olie van de perzische golf passeert door die Straat, zo'n 15 miljoen vaten olie per dag (11% van de wereldproductie). En op 12 december stelde een Iraans parlementslid en lid van het Nationaal Veiligheidscomité dat het **leger** effectief oefeningen gaat uitvoeren ter voorbereiding van een afsluiting van de Straat van Hormuz. Eerder deze maand haalde Iran ook een onbemand Amerikaans spionagevliegtuig onbeschadigd naar beneden.

Ook rond het naburige **Syrië**, sinds jaar en dag bondgenoot van Iran, heerst er onrust. Bij protesten werden daar de voorbije zeven maanden naar schatting 3000 burgers vermoord. President Assad verwacht zich aan buitenlandse druk, maar stelt strijdvaardig dat een buitenlandse interventie in Syrië tot een 'aardbeving' zou leiden die 'de hele regio zou doen branden'. Halverwege november verlegde een Amerikaans supervliegdekschip zich van de straat van Hormuz tot vlak voor de Syrische kust, en de Amerikaanse ambassade vroeg aan haar burgers in Syrië om het land 'onmiddellijk' te verlaten. Het duurde maar een paar dagen eer ook drie Russische schepen bij de Syrische kust voor anker gingen, om Amerika tot voorzichtigheid aan te manen. **Op 11 december meldde Nizar Nayouf en James Corbett dat er honderden Amerikaanse troepen zouden geland zijn op de grensstreek tussen Jordanië en Syrië.** We wachten nog op bevestiging van dit laatste, maar het staat vast dat de instabiliteit in de regio groot is. Hogere olieprijs zullen wereldwijd de inflatie verder aanwakken, voor een versnelde uitdieping van de economische depressie zorgen, en een groot vuur aanleggen onder goud.

Markten, Valuta

Zoals verwacht schudt ECB-voorzitter Mario Draghi allerlei financiële truiken uit zijn mouw: de rente werd nu een tweede keer met 0,25% verlaagd, en het lijkt er sterk op dat ook de cavalerie van het IMF niet meer lang op zich zal laten wachten. Anderzijds lopen steeds meer mensen weg uit de onstabiele markten. Daarom is een periode zijdelings bewegende markten met hoge volatiliteit mogelijk. Echter door de grote onzekerheid rond de derivatenmarkten lijkt me een verdere aftakeling in de markten het meest waarschijnlijk (in afwezigheid van een nieuwe grote ronde geld printen). Goud en zilver kunnen tijdelijk meegesleurd worden in een verkoopsgolf, verdere dalingen onder \$31 en \$1650 mogen agressief gekocht worden.

De valuta die het meest zullen profiteren van dalende markten zijn de Amerikaanse dollar en de Chinese Yuan, waarbij ik verwacht dat die laatste het beter zal doen doordat Europese landen mogelijks leningen in RMB zullen aangaan, en door de opstart van PAGE.



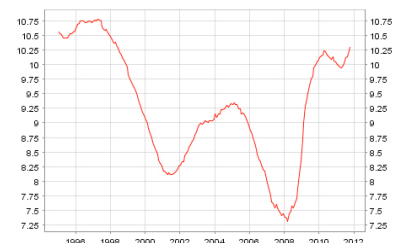
De witte sterretjes zijn de Amerikaanse militaire bases rond Iran (in het blauw). Je zou voor minder defensieve taal uitslaan.

“Wil je een nieuw Afghanistan zien, of tientallen Afghanistans? Eender welk probleem in Syrië zal de hele regio in brand zetten. Als het plan is om Syrië te verdelen, dan zal dit de hele regio verdelen.”

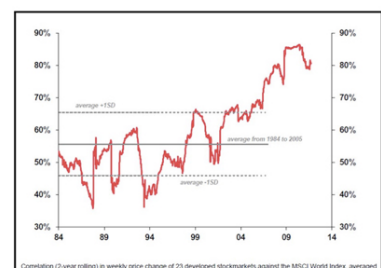
Syrisch president Assad, 30 oktober 2011

“Ik begrijp dat de militaire top en de inlichtingsdiensten er tegen zijn, [maar] ik vrees dat dit een voldongen feit gaat worden voor iemand er serieus over praat in dit land. Ik vrees dat we op een morgen zullen opstaan, en de inval zal een feit zijn, en de Iraniërs zullen bezig zijn met het aanvallen van de scheepvaart in de Golf.”

Generaal Joseph P. Hoar, 18 november 2011



Officiële werkloosheid in de EU is in 14 jaar nooit zo hoog geweest, nu boven de 10,25%. Bron: ECB



De correlatie tussen de koersen van aandelenmarkten wereldwijd is vandaag extreem hoog: ze bewegen samen omhoog en samen omlaag.

Beleggingsrooster

Instap	Naam	Beurs *	Symbool	Prijs bij instap	Low risk koers	Klasse	Koers op 13/12/'11	€ %Winst (verlies)	Advies
Aandelenselectie									
30/06/11	Franco-Nevada	TSE	FNV.TO	37	30	Wereld	40,94	+13,72%	Dips kopen
30/06/11	Royal Gold	NASDAQ	RGLD	58,57	60	Wereld	76,18	+30,07%	Dips kopen
04/10/11	Goldcorp	TSE	G	47,77	35	Wereld	49,52	+3,66%	Dips kopen
30/06/11	Sandstorm Gold	TSXV	SSLV	1,19	0,75	Beloftes	1,28	+7,56%	Dips kopen
30/06/11	Golden Pred. Corp.	TSXV	GPD.TO	0,96	0,75	Beloftes	0,76	-36,46%	Dips kopen
30/08/11	Gold Res. Corp.	AMEX	GORO	23,40	15	Beloftes	21,32	+8,89%	Dips kopen
30/06/11	Silver Wheaton	TSE	SLW.TO	31,85	20	Wereld	32,99	+3,58%	Dips kopen
30/06/11	First Majestic	TSE	FR.TO	17,84	10	Eerste	16,69	-6,45%	Dips kopen
30/06/11	Prophecy Coal	TSE	PCY	0,630	0,50	Beloftes	0,455	-27,8%	Houden
25/07/11	PowerShares DB Agriculture	NYSE	DBA	33,99	25	-	27,79	-6,37%	Afbouwen op sterkte
19/08/11	Allana Potash	TSE	AAA	1,34	0,8	Beloftes	0,93	-29,01%	Houden
10/10/11	Proshares Ult.short Basic Materials	NYSE	SMN	22,96	17,5	-	19,11	-16,86%	Houden

Cash									
30/06/11	Fysiek goud	-	XAU**	1046,74	-	-	1268,48	+21,18%	Kopen
30/06/11	Fysiek zilver	-	XAG**	23,23	-	-	23,69	+1,98%	Kopen
07/11/11	Remnimbi/Yuan	-	CNY	0,1137	-	-	0,1178	+3,6%	Kopen
19/08/11	Noorse Kroon	-	NOK	0,1281	-	-	0,1299	+1,4%	Kopen
19/08/11	Zwitserse Frank	-	CHF	0,8777	-	-	0,8091	-7,82%	Houden
19/08/11	Canadese Dollar	-	CAD	0,7056	-	-	0,7352	+4,19%	Houden
04/10/11	US Dollar	-	EUR	0,7510	-	-	0,7524	+1,86%	Houden/kopen

Watchlist (aandelen die eventueel later in de aandelenselectie opgenomen zullen worden)							
25/07/11	Golden Queen	TSE	GQM	3,04	-	Beloftes	3,00
09/08/11	Gold Fields	NYSE	GFI	14,65	-	Wereld	15,77
02/08/11	Monster Mining	CVE	MAN	0,58	-	Beloftes	0,335
30/06/11	Peyto Exploration & Development	TSE	PEY	21,50	-	Eerste	24,95
19/08/11	Gazprom	PINK	OGZPY	11,48	-	Eerste	10,17

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

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

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