

# Bi - flatie

Music: It's Money That Matters [\[LINK\]](#)  
Randy Newman/Mark Knopfler

Omdat onderstaand verhaal vrij uitgebreid is geworden, begin ik deze keer met de specifieke conclusies uit de aankomende 10 pagina's. U beslist daarna zelf of u het gehele verhaal gaat lezen. Dit is wel zo efficiënt, omdat niet iedereen zich voldoende tijd gunt om het gehele verhaal te lezen.

## SAMENVATTING

*Geld, obligaties en kredieten bevinden zich in een bubbelfase; goud en zilver met zekerheid niet. Het gevaar van ongeduld bij het uitblijven van directe resultaten kan leiden tot het nemen van foute beslissingen. Maatwerk is vereist om adequaat te laveren tussen de geschetste problematieken. Dit is niet eenvoudig, het kost tijd en vraagt om kennis en kunde. Beleggers hoeven zelf geen specialist te worden, maar dienen zich wel te verdiepen in de "juiste" achtergronden! Dat wat kranten melden zijn gewenste publicaties, vaak politiek correct. Goedkoop is duurkoop. Dat werkt ook zo in vermogensbeheer. Een bankmanager met 1000 klanten (jazeker, daar gaan we binnenkort naartoe) kan op jaarbasis 1,6 uur per klant besteden. Een zelfstandig vermogensbeheerder met 50 klanten heeft per klant 32 uur in het jaar aan tijd beschikbaar om de werkelijkheid van de politiek correcte prietpraat te onderscheiden. Wat kiest u ?*

*Kiest u voor de "Lance Armstrong benadering" met winst op korte termijn ? Wanneer u evenwel niet wilt dat de "medailles" weer moeten worden ingeleverd, kunt u beter kiezen voor beleggingsbeleid op langere termijn, gestoeld op de echte werkelijkheid en met de hoogste integriteit, maatwerk afgestemd op uw persoonlijke situatie. Obligaties: mooi rendement de laatste jaren, maar spelen met vuur. Alle overheden en centrale banken verlagen kunstmatig de rentes en zodoende is er een obligatiebubbel gecreëerd. Wij zijn daar in een vroeg stadium uitgestapt, omdat veiligheid belangrijker is dan de laatste procenten rendement. Aandelen: nieuw geld gaat nu naar hoogdividend aandelen, bij gebrek aan een goed obligatierendement. Deze aankopen worden dus gedaan omdat de obligaties zo slecht renderen en niet omdat de aandelen het zo goed doen. Geen goede basis om een dergelijke aandelenhousse op te baseren. Goud en zilver: koersen zijn in relatieve zin nog enorm laag. Centrale banken kopen goud en toch stijgt de prijs niet. Kopen zij goud of kopen zij papier ? Koopt de belegger goud of laat men zich in papier lokken ? Grondstoffen: uiteenlopende trends zijn hierin mogelijk. Banken onderscheiden dit niet. Daar waar agri-waarden door de noodzaak om te eten, kunnen stijgen, kunnen basismetalen door verminderde economische perspectieven flink fluctueren. De mogelijkheid van tegengestelde koerstrems maken een enkelvoudige benadering van de sector "grondstoffen" (vaak inclusief goud en zilver) tot een stupide gewoonte. Tijd voor een meer specialistische benadering !*

## HET HELE VERHAAL

Reeds meerdere maanden had ik het plan om een artikel te schrijven over Bi-flatie. Waar we aan de ene kant een deflatie kennen in prijzen van diverse goederen en diensten, vindt er aan de andere kant een duidelijke inflatie plaats op monetair terrein. Dat de Euro, de Dollar, de Yen en eigenlijk elk papiergeld c.q. elke fait-munt ter wereld niets anders rest dan "geldcreatie tot in het oneindige", is genoegzaam bekend. Zelfs het aloude bolwerk van de Zwitserse Franc is gezwicht voor het "bijdrukken", omdat de munt zó duur werd dat Zwitserse goederen en diensten te duur werden voor de export. In een eerder artikel schreef ik al over "bad money always drives out good money".....

Officieel kan het niet. We kunnen geen deflatie hebben en tegelijkertijd inflatie meemaken. Geen enkel economisch model is hierop ingericht of voorbereid. Het Keynesiaanse stimuleren van de economie door oeverloze geldcreatie is uiteindelijk een slechte oplossing. Het eindigt in inflatie. Of dit ook nu staat te gebeuren is geen vraag meer; wanneer het gebeurt is veel belangrijker. Petje af voor de beleidsmakers dat men het al zo lang weet te rekken. Petje af voor de politici die telkens weer de bevolking om de tuin leiden en steeds meer geld naar Griekenland en Spanje mogen overhevelen. Petje af....., maar zijn zij nu zo slim, of is de rest nu zo dom ??



De inmiddels onontkoombare geldcreatie is een tikkende tijdbom. We bevinden ons al onder de waterspiegel in een draaikolk, zodat ontsnappen aan de geldcreatie niet meer mogelijk is. Zou men het licht zien en nu de hand op de knip gaan houden, dan ploft de monetaire ballon vrijwel onmiddellijk. Daarom wordt er gekozen voor "pappen en nathouden" met wellicht als doel om uiteindelijk het gehele monetaire systeem dan maar te vernieuwen. Waar iedereen verliest, zijn in elk geval geen winnaars. Vanuit die positie van "gelijkwaardigheid" zou er een begin gemaakt kunnen worden met het optuigen van één wereldmunt, of althans een nieuwe reserve-currency. Hoe utopisch!

De Dollar gaat in elk geval zijn status als reserve-currency verliezen. Achter de schermen zijn vele landen al verdragen met elkaar aan het sluiten om de handel niet meer in Dollars te factureren, maar in elkaars valuta. Zo heeft in maart 2012 de China Development Bank leningen aan andere groeielanden aangekondigd die luiden in Yuan. Vladimir Putin en Wen Jiabao hebben reeds eind 2010 onderhandelingen gevoerd, op basis waarvan de centrale banken van beide grootmachten in juni 2011 een wisselverdrag hebben gesloten. Japan en China hebben vanaf 1 juni 2012 een directe verhandeling van de Yen tegen de Yuan mogelijk gemaakt.

Ook Duitsland heeft met China afgelopen augustus een handelsverdrag gesloten waar de Euro en de Yuan de gebruikelijke Dollargenoteerde contracten mogen vervangen. Australië, Brazilië, Chili, de Verenigde Arabische Emiraten, Indonesië, Thailand en zelfs Taiwan hebben dezelfde stappen genomen. De lijst blijft groeien en is nog niet compleet. De Dollar verliest z'n reservestatus in de wereld. Dat is duidelijk en dat is al gaande. Maar de behoefte aan een nieuwe reserve-currency is daarmee niet van tafel. Wordt het een mandje à la de SDR (Special Drawing Rights) van het IMF (Internationaal Monetair Fonds), of wordt het een nieuwe munteenheid, gedekt door allerhande munten en deels goud en zilver?

Om nader inzicht te krijgen in de huidige stand van zaken, wil ik de volgende onderwerpen belichten;

- **Deflatie**
- **Inflatie**
- **Gevolgen van Bi-flatie**
- **Toekomst scenario's**
- **Uw beleggingsbeleid**

## DEFLATIE



WIKIPEDIA

**Deflatie** ('uitblazen') of waardevermeerdering van het geld is in de economie het verschijnsel dat het algemeen prijsniveau daalt. Analoog aan het gegeven dat inflatie = geldvermeerdering, geldt dat deflatie = geldvermindering, in verhouding tot de hoeveelheid goederen. Dit kan bijvoorbeeld optreden door productverbetering, waardoor men "meer waar voor hetzelfde geld" krijgt. Het lijkt dat dit een gunstig effect op de economie zou moeten hebben, maar deflatie kan zeer schadelijk voor de economie zijn, omdat consumenten hun bestedingen zullen uitstellen: over een jaar kunnen zij immers meer kopen voor dezelfde hoeveelheid geld.

Wanneer we de productiecapaciteit van de bedrijven bezien en weten dat de consumptie vandaag de dag onder druk komt te staan door de financiële crisis, in combinatie met belastingverhogingen, dan zijn er bedrijven die liever met minder winst veel blijven produceren, dan dat zij met (mogelijk) verlies weinig produceren. Immers, de overheadkosten drukken bij minder producten harder op de prijs per eenheid, dan bij meer producten. Zie hier in een notendop waarom diverse prijzen dalen en we dus in de media vernemen dat er openlijk zorgen zijn voor deflatie.

Maar is dit niet teveel aandacht voor een tijdelijk probleem? Of is dit juist aandacht voor een tijdelijk probleem om zodoende maar geen aandacht te hoeven geven aan het onvermijdelijke probleem van de onvermijdelijke inflatie?

Het is gepast om het deflatieprobleem enigszins te temperen. We zien allemaal dat de belastingen worden verhoogd (bij deflatie moet men belastingen juist verlagen, zelfs bij het wankelende Keynesiaanse model), dus het openlijke suggereren dat we deflatie moeten vermijden is alleen daarom al een beetje lachwekkend. Vervolgens zullen de bedrijven die met een lagere winstmarge produceren dan voorheen (met als doel om een zo hoog mogelijk volume te handhaven) slechts tijdelijk de totale winstcijfers op peil kunnen houden. De ontslagronden en overige kostenbesparingen leiden er uiteindelijk toe dat de bedrijven "lean and mean" zijn, waardoor een verder



tegenwicht tegen prijsdaling, en dus winstmarge-erosie, niet meer mogelijk is. De laatste nuancering bij deflatie kunnen we in de wiki-uitleg al vinden. Consumptie-uitstel is iets wat we slechts beperkt en met tijdsgolven waarnemen. Vallen de auto-aankopen het ene kwartaal stevig terug, het volgende kwartaal is er weer groei.

*Conclusie; deflatie mag op dit moment als een bliksemafleider van het werkelijke probleem worden gezien.*

## INFLATIE



**Inflatie** (letterlijk 'opblazen') kent twee betekenissen. De oorspronkelijke betekenis van inflatie is **monetaire inflatie**, dit betekent dat de geldhoeveelheid toeneemt. In de loop van de jaren werd met inflatie eigenlijk vooral **prijsinflatie** bedoeld, wat wil zeggen een stijging van het algemeen prijspeil. Hoewel over de oorzaken van prijsinflatie onder economen verschillend wordt gedacht, wordt vrij algemeen aangenomen dat er een zeker verband bestaat tussen de ontwikkeling van de maatschappelijke geldhoeveelheid en inflatie: inflatie wordt vermoedelijk veroorzaakt door de relatieve toename van de hoeveelheid geld ten opzichte van de aanwezige economische productie.

Hier hebben we het echte en herkenbare probleem te pakken. Overduidelijk wordt er in alle belangrijke wereldmunten een exorbitante geldgroei waargenomen. Zonneklaar is ook de discrepantie tussen monetaire inflatie en prijsinflatie. Prijsinflatie is er niet of nauwelijks (belastingen daargelaten), monetaire inflatie is er wel degelijk. Toch wordt dit lange termijn probleem in de media ontkend en ligt de focus op de korte termijn deflatie-angst.

Voor degene die bereid is nog wat verder te kijken dan dit artikel, is een blik op de hierboven aangehaalde Wikipedia-webpagina een echte aanrader. Hier wordt kernachtig uitgelegd hoe het Keynesiaanse model de inflatie of deflatie beschouwt en hoe het door de Oostenrijkse school wordt gehanteerd. Ook de monetaristen die met Irvin Fisher's vergelijking  $MxV=PxT$  werken, worden kort beschreven.

Hoe waardevol Wikipedia ook moge zijn; in de nadere beschrijving van de inflatievormen is glashelder dat de Keynesiaanse aanpak in onze wereld de meest dominante is. En daar ligt dan ook het gevaar. Want als Keynes te weinig zicht houdt op de werkelijke geldcreatie en de werkelijke geldcreatie onze grootste zorg vormt, is de Keynesiaanse dominantie op hogescholen en universiteiten er debet aan dat onze economen het naderende gevaar onvoldoende (h)erkennen. Waarom blijft men slechts werken met een economisch model dat in het verleden al zoveel geldontwaarding heeft veroorzaakt? Waarom trekt men de problematiek niet in een breder perspectief? (<http://mises.ca/posts/articles/insolvency-vs-liquidity-or-austrians-vs-keynesians/>)



Nu kunnen we natuurlijk kijken naar het feit dat vrijwel elke overheid ter wereld een netto schuldenaar is en dat men heimelijk verlangt naar inflatie, omdat men dan in de toekomst met goedkopere munten de nu duur geleende munten kan terugbetalen. ALS er al wordt terugbetaald! Wanneer we de huidige wanstaltige situatie rondom Griekenland bekijken en Jan-Kees de Jager zegt dat elke euro terugkomt en er waarschijnlijk slechts één jaar overheen gaat om die uitspraak te ontzenuwen, mogen we alle verhalen rondom de schuldenbubbel wel met een paar korrels zout nemen. Overheden zijn en blijven schuldenaars. Een gebrekkige economische groei of zelfs krimp, maakt de huidige schuldenproblematiek onhoudbaar. Inflatie is dan de enige uitweg. Het uithollen van spaargeld en pensioenaanspraken wordt hierbij voor lief genomen.

Nu hoor ik u zeggen: "Laatst las ik in de krant nog een artikel dat de inflatie juist daalt..., wat moet ik hier nu van denken?".



Ons CBS (Centraal Bureau van de Statistiek) verwerkt in de consumentenprijsindex (CPI) een jaarlijkse wegingscoëfficiënt, waardoor er in redelijkheid sturing is aan te brengen in de uiteindelijke uitkomst. Daarnaast valt de ziektekostenverzekering niet in de CPI, terwijl de aanvullende verzekering er wél in valt. Tenslotte... en daar komt-ie... wordt de CPI berekend over het netto besteedbare inkomen! Directe belastingen en sociale premies vallen daarbuiten, evenals zoals gezegd de premie voor de basisverzekering. Kunt u nu al aangeven waar de grootste stijgingen plaatsvinden? Juist..., BUITEN de CPI, die de grondslag vormt voor "ons" inflatiecijfer. Zo ziet u minder in uw portemonnee, terwijl de gepubliceerde inflatie laag blijft!

*Conclusie: De Keynesiaanse inflatie wordt verstoord weergegeven, terwijl de monetaire inflatie nauwelijks wordt bekeken. Uitstelgedrag en ontkenning van het probleem sluiten het risico van hyperinflatie niet uit.*

## **GEVOLGEN VAN BI-FLATIE**

Met het risico dat ik al enkele lezers onderweg ben verloren, zijn we nu aanbeland bij een inschatting van de gevolgen van Bi-flatie. Hierbij moeten we dus duidelijk onderscheiden dat onze beleidsmakers een Keynesiaanse doctrine hanteren en dat deze simplistische manier van beschouwen absoluut geen gelijke tred houdt met wat wij als burgers in onze portemonnee moeten meemaken. Zonder te pretenderen dat ik een volledige opsomming kan maken van ALLE gevolgen van Bi-flatie, begin ik met een shortlist:

- Geldgroei blijft voorlopig beperkt tot overheden en financiële instellingen, maar zal voor grote problemen zorgen in de werkelijke economie en mogelijk leiden tot een vertrouwenscrisis in de munt.
- Deflatieverhaal is onhoudbaar (misleitend ?) en leidt tot verkeerde inzichten en dus maatregelen.
- Officiële prijsinflatie is nog laag door een enge weergave van de uitgaven, koopkracht gaat al achteruit.
- Werkelijke prijsinflatie hoger dan weergegeven, waardoor de ruimte voor belastingverhogingen en zorgkostenstijgingen niet juist wordt ingeschat en dus de koopkracht versneld achteruit gaat.
- Het continu uitstellen van hervormingen binnen het monetaire stelsel, het oplappen van schuldebubbel door nieuwe schulden en kwijtscheldingen, blijven het werkelijke probleem vergroten en verplaatsen naar de toekomst. Onzekerheid en twijfel groeien.
- Daar waar er enkele jaren geleden mogelijk lucht uit de schuldebubbel had kunnen lopen, zal in de toekomst mogelijk met een knal een einde komen aan dat probleem.
- Pensioenfondsen en beleggers nemen beslissingen op basis van onjuiste informatie, doordat de nadruk niet op het werkelijke probleem wordt gelegd.
- Dominante Keynesiaanse zienswijze lijkt op "de aarde is plat", terwijl we inmiddels weten dat dit niet zo is. Alternatieve zienswijzen worden beschimpt en wijsheid niet verkregen.

Na deze shortlist mag er even een stilte vallen, want het is niet niks. We mogen de korte termijn deflatie ondergeschikt achten aan de lange termijn inflatie. Hoe langer het duurt voordat de inflatie plaats grijpt, hoe langer we blijven vluchten in korte termijn lapmiddelen (onnatuurlijke lage rentes, vrije markt wil overheden niet meer financieren, dus wordt het geld door centrale bankiers bijgedrukt, defaults op schulden worden omzeild door "haircuts" en andere truuksjes, nieuwe schulden met nieuwe voorwaarden verschuiven het probleem naar de toekomst e.v.a.) des te groter wordt uiteindelijk de klap in de inflatie en mag zelfs het risico van hyperinflatie niet worden uitgesloten.

*Conclusie: Bi-flatie maakt de toekomst onduidelijk, vertroebelt de actuele werkelijkheid en brengt het risico met zich mee dat beleggers volstrekt verkeerde keuzes maken.*

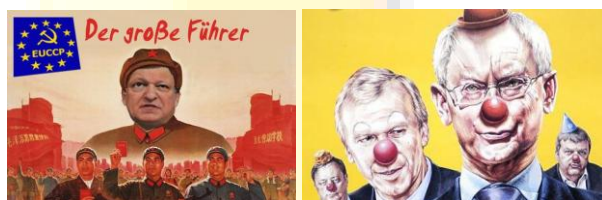


## TOEKOMST SCENARIO'S

Wanneer we scenario's gaan schetsen, ontkomen we in dit kader niet aan een verbreding van het hier geschetste perspectief. Als we monetaire problemen, deflatie, inflatie, schuldenbubbels en dergelijke bespreken, hebben we het slechts over een deel van de maatschappij. Demografische factoren zijn grootheden die in de economie onmogelijk achterwege kunnen worden gelaten. Zoals een verzekeraar in de polisvoorwaarden spreekt over "van buiten komende onheilen", zo vormen naast demografische factoren ook geografische, klimatologische en sociografische factoren rollen van betekenis in de economie. Deze voor de economie externe factoren worden, tenzij anders aangegeven, voor de inzichtelijkheid als constanten aangehouden.

### -1- "pappen en nathouden"

Het voortdurend bij (moeten) drukken van grote hoeveelheden geld, houdt op korte termijn het geld erg goedkoop, lage rentes blijven of worden zelfs nog lager en noodzaak voor echte hervormingen blijven uit, of worden naar de toekomst verschoven. Pensioenfondsen en spaarders zijn niet blij met deze situatie, omdat de munt van binnenuit verder en verder wordt uitgehold. Wanneer de kredietbubbel barst, dan wordt bij voortdurende van dit scenario het probleem van latente geldontwaarding groter en groter. De kans op dit scenario is levensgroot, aangezien niemand de verantwoordelijkheid aandurft om een noodzakelijke grote schoonmaak op poten te zetten. Spaarders worden gestraft, uiteindelijk is het geld nog maar een fractie waard van wat het was... en een monetaire crisis is het onvermijdelijke gevolg.



### -2- "tering naar de nering"

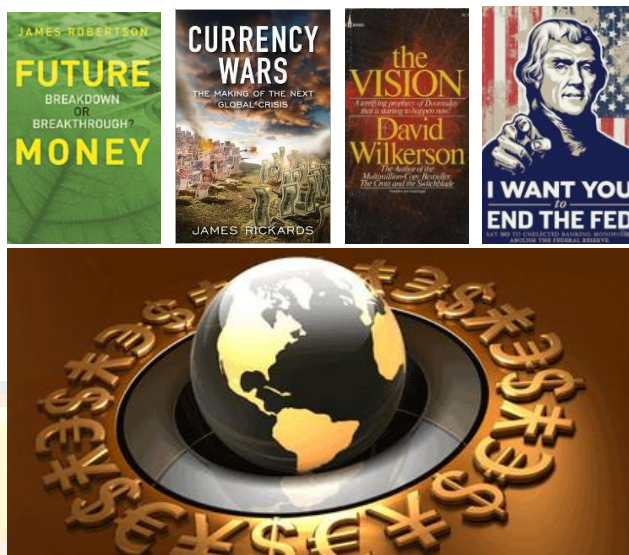
Het stoppen van het bijdrukken van grote hoeveelheden geld, houdt op korte termijn in dat de reeds bestaande kredieten voor vele overheden niet meer betaalbaar worden, omdat zonder hervormingen de rentes omhoog zullen gaan. Hierdoor worden de toch al zwaar getroffen burgers geconfronteerd met nog hogere belastingen, waardoor de bestedingen nog verder onder druk gaan komen en de werkloosheid fiks verder kan gaan oplopen. Een verdere geldontwaarding zal minder groot zijn dan bij het eerste scenario, maar de geïnflateerde geldhoeveelheid moet nu eenmaal naar normale proporties worden teruggebracht. Hoewel de kans op dit scenario klein is (politici en bankiers moeten dan hun eigen falen onder ogen zien), zou dit voor de toekomst een preferent scenario vormen om een monetaire crisis te voorkomen.



### -3- "korte metten"

Het stoppen van het bijdrukken van geld, het acuut beperken van de overheidsuitgaven, het acuut opzetten van een nieuw monetair systeem, het eerlijk herverdelen van vermogen en verdiensten... is in de huidige economie ondenkbaar en een utopisch scenario. Alles in de economie komt tot stilstand en rationalisering met daadkracht zal aan alle onzekerheid een einde maken, alle wantrouwen wegnemen, maar ook een enorme aderlating betekenen voor de financiële elite (banken, verzekeraars, pensioenfondsen).

De kans op dit scenario is vrijwel nihil, aangezien de werkelijke machthebbers in de wereld al hetgeen men inmiddels aan financiële macht heeft bereikt, zouden moeten opgeven in dienst van een betere wereld.



Bij ieder geschetst scenario ontkomen we niet aan het oplossen van het huidige monetaire probleem.

Scenario 1 zal een redelijke kans op een abrupte, ongecontroleerde, ongeordende klap inhouden.

Scenario 2 leidt tot een langdurige, uitputtende en pijnlijke normalisering van ons monetaire stelsel.

Scenario 3 geeft de minste pijn aan ons allen, maar de meeste pijn aan de heersende financiële elite.

De geluiden omtrent invoering van een nieuw monetair systeem worden vanuit allerhande hoeken sterker, maar hebben als nadeel dat de vertrekpunten dermate verschillend zijn, dat van een coherent plan, gestoeld op een breed draagvlak, absoluut geen sprake is. Hiermee kan onmogelijk een tegenwicht worden verkregen tegen de voortrazende politieke machtsconcentratie, hoog verheven boven de burgerij en ook de landelijke democratisch gekozen volksvertegenwoordigers.

*Conclusie: Om binnen de politieke bovenstroom invloed uit te oefenen is er onvoldoende eenheid (en dus zeggingskracht) in de onderstroom voorhanden. We dienen als vermogensmanagers daarom rekening te houden met scenario 1, hetgeen een onorthodoxe aanpak rechtvaardigt. Immers, als je blijft doen wat je altijd al deed, dan krijg je wat je altijd al kreeg.*

### UW BELEGGINGSBELEID

Vele oplettende beleggers worden momenteel zwaar getest op hun vasthoudendheid. Degenen die zich reeds enkele jaren geleden hebben verdiept in de monetaire problematiek en dus deels in edelmetaal hebben belegd, zien periodiek flinke schommelingen in dit prima alternatief voor fiat-geld. Ook beleggers die in allerhande grondstoffen hebben belegd zien het rendement op korte termijn overduidelijk afleggen tegen het rendement van bijvoorbeeld potentieel waardeloze obligaties (Griekenland is geen alleenstaand incident).

Met een 10 jaars rente van momenteel circa 1,5% in de Eurozone, heeft de obligatiehouder vanaf 1 jan 2012 tot aan nu een meer dan fantastisch rendement behaald, omdat de koerswinst samen met de magere rente toch zo'n +9% te zien gaf (BNP-Paribas Eur Obl). Direct doet dit denken aan Lance Armstrong. Wanneer men op ontorechte gronden (kunstmatig lage rente/doping bij de wielrensport) overwinning na overwinning behaalt en uiteindelijk de waarheid aan het licht gaat komen (hoge inflatie/veroordeling wegens doping), dan staat men uiteindelijk toch met lege handen ! Zover is het voor de obligatiebeleggers nog niet, maar wanneer de onvermijdelijke inflatie ten gevolge van bovenmatige geldcreatie plaatsvindt, dan heeft men slechts kort van de "overwinning" kunnen genieten. They won a battle, but lost the war. Beleggers die nu nog obligaties bezitten, zijn een goed voorbeeld van beleggers die verkeerde dingen doen (om de foutieve redenen van deflatie en de kunstmatigheid van de lage rentes), zij het dat hun enorme risico de afgelopen tijd nog steeds is beloond met een goed resultaat.

Vasthoudende beleggers die niet meewaaien met de waan van alledag, die zich richten op wat er werkelijk speelt en niet op wat men ons wil doen geloven, zien dit jaar een schamel rendement of zelfs een negatief rendement in



hun portefeuilles. Oudere beleggers die moeilijk afscheid hebben kunnen nemen van aandelen als bijvoorbeeld SNS, SBM of KPN, zijn aanmerkelijk slechter af met respectievelijk -35%, -43% en zelfs -50%. Zelfs de volgens de media meevallende autoverkopen hebben een bedrijf als Peugeot dit jaar toch op -56% gebracht.

Maar desondanks vormt op langere termijn de assetcategorie "aandelen" een uiteindelijk betere protectie tegen de onontkoombare geldontwaarding dan obligaties. Fikse dalingen tijdens de monetaire transitie zullen eerder regel dan uitzondering zijn. Wanneer de munteenheid na overduidelijke verwatering in een inflatiegolf belandt, dan kunnen nominale titels (obligaties, spaarbewijzen, maar ook hypotheek) van bijv. Eur.1000,= per stuk uiteindelijk wel eens minder waard blijken dan bijvoorbeeld één mandje AEX-aandelen van nu 345,=. Krijgen we een flinke inflatiegolf... dan parere de aandelen (door herwaardering van kapitaalgoederen en aanpassing van de eindproducten aan de weg-geïnflationeerde munt of aan een nieuwe munt) veel beter de inflatie dan een statische nominale titel van Eur.1000,=. Die blijft gewoon Eur.1000,= ook al koop je t.z.t. misschien 10 kilo aardappelen voor Eur.1000,=. Een mandje aandelen daarentegen zou wel eens Eur.30.000,= kunnen opleveren, ook al koop je voor die Eur.30.000,= dan misschien maar 300 kilo aardappelen. Wellicht bieden de meeste aandelen in de toekomst een beter instapmoment, terwijl aandelen die nu in bearmodus staan wél gekocht kunnen worden.

Laten we nu eens uitgaan van de mogelijkheid - of het risico van inflatie. We zien immers allemaal hoeveel geld er bij wordt verzonnen. Laten we ons ook realiseren dat een rentedaling van 3% naar nu 1,5% niet nog een keer kan plaatsvinden (anders zou de rente 0% worden) en dus de obligatiepositie als minder gewenst beschouwen. Maken we ons daarnaast ook op voor de grote kans op monetaire hervormingen, dan komen we uit op een aantal niet alledaagse voorkeuren;

- |               |   |   |
|---------------|---|---|
| Liquiditeiten | - | Eigenlijk geen voorkeur, alleen als oorlogskas.   |
| Obligaties    | - | Convertibles, kortlopende obligaties, high-yielders en beperkt in obligaties AUD.       |
| Vastgoed      | - | Afgewaardeerd/ ondergewaardeerd vastgoed in fondsen.                                    |
| Aandelen      | - | Kapitaalkrachtige bedrijven, gezonde cashflow, liefst productiebedrijven (necessities). |
| Edelmetalen   | - | Goud, Zilver en eventueel Platina, waardevast in monetair zware tijden.                 |
| Grondstoffen  | - | Olie, Gas, Agri, Basismetalen, nodig voor economische groei/herstel.                    |

Liquiditeiten (oorlogskas) zullen uiteindelijk in monetaire tegenspoed snel worden omgezet in tastbare zaken.

Obligaties (mits zorgvuldig geselecteerd) geven stabiliteit op korte termijn.

Vastgoed, mits uit de bubble, geven stabiele inkomsten.

Aandelen geven bij (hoge) inflatie een betere bescherming dan obligaties.

Edelmetalen kennen een natuurlijke schaarste, vormen waardeopslag-/ruilmiddelen van meerdere millennia in tegenspraak met fiatgeld dat historisch gezien nauwelijks 2 eeuwen meegaat.

Grondstoffen kennen een natuurlijke schaarste, juist als we de groei van de wereldbevolking bekijken.

Rendementen uit het verleden geven geen garantie richting de toekomst. Zo hebben we in obligaties rendementen gezien die gewoonweg niet meer mogelijk zijn vanaf de huidige lage rentestanden. **Daarbij moeten we kijken naar wat er gaat komen.... en niet naar wat er geweest is.**

*In dit kader even een uitstapje naar Aardgas. Wat er geweest is, zijn nooit eerder geziene prijsdalingen in het gas. Nieuwe productietechnieken en o.a. ook schaliegaswinning hebben de prijzen exorbitant doen dalen. Dit lokt een natuurlijke stijging van de vraag uit. We zien op diverse terreinen ontwikkelingen die de vraag naar gas enorm zullen opjagen... met uiteindelijk een prijsherstel voor het aardgas als meest waarschijnlijk gevolg. Kijkt u even mee naar het volgende grafiekje.*

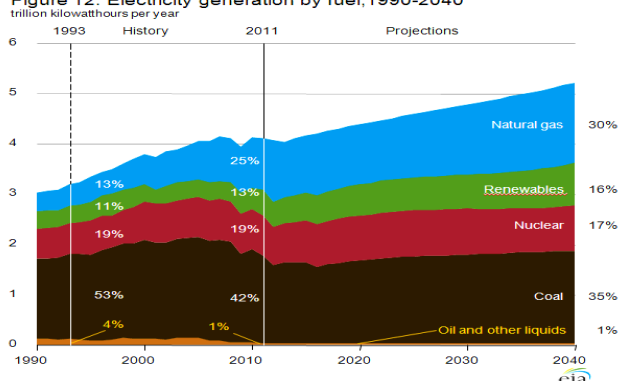
*Naastgelegen grafiekje geeft slechts de vraagontwikkeling naar gas aan ten behoeve van de elektriciteitsopwekking.*

*Denk daarnaast ook aan gas om op te koken, je huis te verwarmen, je auto op te laten rijden etcetera.*

*In de USA is dieselmotorenfabrikant CUMMINS bezig met Westport Innovations om de vloot aan dieselvrachtwagens uit te rusten met een converter die gas toevoegt aan het dieselmengsel en er al met al voor vrijwel het gehele wagenpark een besparing rond 10% kan worden gerealiseerd.*

*Meer vraag naar het nu goedkope gas brengt uiteindelijk het risico van een vraagoverschot met zich mee, maar dat is nog verre toekomstmuziek.*

Figure 12. Electricity generation by fuel, 1990-2040





Door deze ontwikkelingen te betrekken in de prijzevaluatie van het gas, onttrekt men zich aan het sombere beeld wat de grafiek van de gasprijzen te zien geeft.

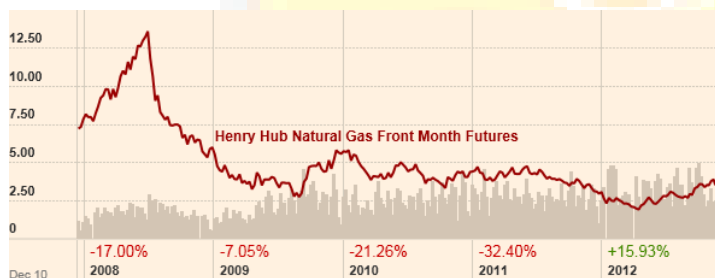


NGAS 5 year chart, London



NGAS 2012 chart, London

Met een prijs van nu \$ 0,12 per NGAS tracker en een hoogste van \$ 3,25 is in 4½ jaar een minus van ruim 96% geregistreerd. Daar zal best wel een gedeelte doorrookkosten van futures in zitten, maar feit blijft dat we een nooit eerder geziene daling hebben meegemaakt in de gasprijzen.



Conclusie: een energie-grondstof die, gebaseerd op hoge productieverwachtingen van schaliegas, meer dan 80% van zijn koers heeft zien afgaan, lukt een stijging van de vraag uit. De overige energiebronnen zijn stabiel of neigen naar hogere koersen (o.a. uranium). Nieuwe energiebronnen zijn 3 tot 8 keer zo duur (solar/wind), kortom gas is nu (te) goedkoop.

Dit uitstapje is een voorbeeld van hoe beleggers die alleen achteruit kijken pas geactiveerd worden, wanneer iets een succes geworden is..... En het is de bedoeling dat we iets kopen wat een succes gaat worden.

Zo zagen we in 2002 dat de koers van goud, na 22 jaar daling en een dubbele bodem rond \$ 250,= per tr.Ounce in zowel 1999 als 2001, de dalende trendlijn opwaarts ging doorbreken (Technische Analyse) en dat de kunstmatig lage rente van Alan Greenspan de geldcreatie ging aanzwengelen teneinde de internetbubble wat te verzachten (Fundamentele Analyse). Diverse beleggers waren in de internethype gesprongen en zijn niet op tijd uit de barstende bubble gekomen, waardoor hen prijsdalingen tot 98% ten deel vielen.

Kijkend naar wat er toen "geweest is" zou je kunnen concluderen dat een gedaald aandeel van 98% misschien wel het kopen waard is. Heel incidenteel kan dit goed uitpakken, meestal niet. Goede werknemers verliezen vertrouwen en kunnen bij andere bedrijven aan de slag, cliënten zien een aandelenkoers op sterven na dood en durven geen nieuwe bestellingen meer te plaatsen, financiers denken wel twee keer na om hier geld in te steken en topmanagers hebben hun aandelen- en optiepakketten zien verdampen en zien uit naar een nieuwe start elders. Hoe anders is dit met grondstoffen. Nog nooit in de historie is een grondstof volkomen waardeloos geworden, nog nooit is een grondstof voor \$ 0,00 van de hand gedaan en dus moeten we hier met andere ogen naar kijken.

Cliënten die getipt werden over goud waren merendeels negatief over de kansen en op z'n minst sceptisch over het bijgeleverde Fundamentele en Technische verhaal rondom goud. Psychologisch gezien blijft men immers het liefst in de staat waarin het denkpatroon zich bevindt en is men niet geneigd om (teveel) verandering te aanvaarden. Dat wordt sterker naar mate men ouder wordt. Daar waar menige belegger nog op zoek was naar "internet-pareltjes op de beurs" bleek het tijd om vooruit te kijken naar wat zich monetair leek te ontfouwen.





Financier maar raak voor een knaak, rentes werden kunstmatig lager en lager gebracht. Huizenbubble, obligatiebubble/kredietbubble, en nu dus een onoverkoombaar monetair probleem vrijwel wereldwijd.



Terug naar de portefeuille.

Op naar een degelijke toekomst in beleggingen.

We zien wat zich in de nabije of middellange toekomst gaat voltrekken. De euro, de dollar en de yen zijn dermate verwaterd dat dit niet zonder gevolgen zal blijven. Uit de geschiedenisboeken kunnen we leren dat elke bovenmatige geldcreatie altijd nog heeft geleid tot inflatie en exorbitante geldcreatie tot hyperinflatie. Wees er op bedacht dat onze denkpatronen dit niet onmiddellijk accepteren. Het is hierbij zaak om zoveel mogelijk kennis te vergaren en hierdoor een vrij en onbevangen toekomstbeeld mogelijk te maken. Een weg naar de toekomst heeft asfalt nodig, nietwaar?

Daarom moeten we als beleggers de huidige pogingen van politici en bankiers om alles bij het oude te laten doorgronden en de malversaties en gebroken (verkiezings) beloften in een groter perspectief bekijken. We moeten ook weerbaar zijn door zicht te houden op de werkelijkheid, de feiten. We moeten voorbereid zijn op grootschalige mediapogingen van prominente (Keynesiaanse) economen om de bevolking te sussen en in toom te houden. In de grote depressie van de jaren 30 van de vorige eeuw kwam er iedere maand een hotemetoot frontaal in de WallStreet Journal om te vertellen dat de crisis ten einde was. De ene maand een topman van bank XYZ, de andere maand een minister van financiën, de daaropvolgende maand een befaamde econoom gesteund door allerlei economische doctrines en metersdikke rapporten. De crisis was toen nog niet eens begonnen! (met dank aan J.K.Galbraith (15 October 1908 – 29 April 2006) "De crash van 1929").

Het grootste gevaar voor ons als beleggers is ongeduldigheid. We zien wat er gebeurt. We weten wat voor gevolgen dit heeft. We worden evenwel na een jaar of twee à drie aan het twijfelen gebracht, als de zittende financiële elite er toch in is geslaagd om met weer nieuwe konijnen uit de hoge hoed, de huidige status quo nog even te rekken. Dit kan ons ook nu voor de deur staan. Immers, de rente kan in theorie terug naar 0% en dus zullen de koersen van obligaties nog verder kunnen stijgen, met prachtige rendementen voor de volhouders tot gevolg. Maar dit is naast zeer risicovol, volstrekt tegennatuurlijk, onwenselijk en eindigt in nog groter verdriet, naar mate dit nog langer gerekt wordt.

Laten we dit chapter afsluiten met een oproep tot eerlijkheid en authenticiteit. Dit geeft rust en stabiliteit.

We hoeven ons dan niet meer te laten leiden door de waan van alledag, kunnen de berichten over nieuwe konijnen uit de hoge hoed met een glimlach aanhoren en hebben vertrouwen in het natuurlijke verloop der dingen. Uw beleggingen in tastbare zaken (tangible assets) zijn safe. De manier waarop is mogelijk een nader punt van discussie, maar daar huurt u een specialist voor in. Wat heeft u aan goud, wanneer uw aankoop niets anders blijkt te zijn dan een papiertje waarop iemand belooft u goud te leveren en dat goud is nergens te bekennen? Nee, de bankiers hebben dit spelletje goed gespeeld. Door van de 100 beleggers er 96 af te schepen met papieren titels, die uiteindelijk nog niet voor de helft worden gedekt door het gele metaal zelf, heeft men in ieder geval het zoveelste konijn uit de hoge hoed getoverd. Dat de meeste beleggers hierdoor denken dat ze toekomstgericht goed bezig zijn, heeft te maken met gebrekkige educatie.



Wanneer de banken toch ècht niets anders kunnen dan goud voor hun klanten kopen, omdat anders klanten wegglopen (naar bijv. eerlijkvermogensbeheer.nl), dan koopt men voor hun beleggers papier, gedekt door een ander papier, waarop uiteindelijk nauwelijks fysiek goud kan worden verkregen.

Waarom heeft zowel de Duitse als de Nederlandse overheid een onderzoek ingesteld naar het goud dat ergens ligt opgeslagen ? Is de afgezonderde kluisruimte bij de Bank Of America misschien de ene dag met een Duitse vlag en de andere dag met een Nederlandse vlag getooid ? Ligt er wel goud of ligt er papier ? Ligt er goud en heeft men dit op papier misschien al verkocht ? We zullen het wellicht nooit te weten komen, want GATA (Gold Anti Trust Actioncommittee) probeert al vele jaren via rechterlijke dwang openheid van zaken te krijgen en slaagt daar tot dusverre niet in (www.gata.org). Vandaar dat beleggers niet zomaar een (onwillige) bank moeten vragen om namens hen in goud te gaan beleggen.

### **AFLSUITEND**

Geld, obligaties en kredieten bevinden zich in de bubbelfase; goud en zilver met zekerheid niet. Maatwerk is vereist om adequaat te laveren tussen de geschetste problematieken. Dit is niet eenvoudig, dit kost tijd, kennis en kunde. Beleggers hoeven zelf geen specialist te worden, maar dienen zich wel te verdiepen in de juiste achtergronden! Dat wat de kranten melden zijn gewenste publicaties, vaak politiek correct. Goedkoop is duurkoop. Dat werkt ook zo in vermogensbeheer. Een bankmanager met 1000 klanten (jazeker daar gaan we binnenkort naartoe) kan op jaarbasis 1,6 uur per klant besteden. Een zelfstandig vermogensbeheerder met 50 klanten heeft per klant 32 uur beschikbaar en tijd om de werkelijkheid van de politiek-correcte prietpraat te onderscheiden. Wat doet u ? Kiest u voor de "Lance Armstrong benadering" met gewin op korte termijn ? Wanneer u evenwel niet wilt dat de "medailles" weer moeten worden ingeleverd, kunt u beter kiezen voor een beleggingsbeleid op langere termijn, gestoeld op de echte werkelijkheid en met de hoogste integriteit, met maatwerk, afgestemd op uw persoonlijke situatie.

Rest me u prettige feestdagen, wijsheid in uw zoektocht naar eerlijkheid en duidelijkheid en alvast een gezond en gelukkig 2013 toe te wensen.

Gijs van Doorn, 14 december 2012.

Met dank aan:

J.K. Gabraith, Ad Broere, Louk Jongen,  
seymourpierce.com, jsminezet.com,  
financialsense.com, deutschebank db.com.

*Gijs van Doorn is individueel vermogensbeheerder via (EVB) [www.eerlijkvermogensbeheer.nl](http://www.eerlijkvermogensbeheer.nl) (tevens eigenaar) en aangesloten bij (TIS) Total Investment Services BV ( [www.invest.nl](http://www.invest.nl)). Ervaring is opgedaan in 4 jaar AMRD, 4 jaar RABO, 11 jaar FORTIS en 5 jaar ING Private Banking. Deze ruime ervaring kon pas nadrukkelijk ten volle worden benut als zelfstandig vermogensbeheerder. Inmiddels is [www.eerlijkvermogensbeheer.nl](http://www.eerlijkvermogensbeheer.nl) al zo'n twee jaar actief en zit de vaart er flink in. Gijs beheert vermogens van zakelijke en particuliere cliënten en belegt natuurlijk in die beleggingen die in zijn artikelen aan bod komen. Tevens is het mogelijk dat hij zelf ook in de behandelde beleggingen investeert. Sinds 2002 is Gijs voorvechter geweest van goud- en zilver-beleggingen, later ook van basic-materials en van agri-commodities. Nadrukkelijk wordt gesteld dat het beleggingsbeleid van Gijs en van [www.eerlijkvermogensbeheer.nl](http://www.eerlijkvermogensbeheer.nl) kan afwijken van de beleggingskeuzes van Total Investment Services BV en [www.invest.nl](http://www.invest.nl). Deze artikelen en opinies zijn derhalve op persoonlijke titel en verantwoording.*

*De publicaties van Gijs zijn informatief van aard en dienen door (aspirant) beleggers niet te worden gezien als beleggingsadvies, omdat het veelal een deel van een complete beleggingsportefeuille kan betreffen. Overleg met uw eigen beleggingsadviseur of vermogensbeheerder is raadzaam alvorens posities in te nemen. Er wordt gebruik gemaakt van betrouwbaar geachte bronnen, toch is alle aansprakelijkheid over de juistheid en volledigheid van een artikel uitgesloten. Rendementen (en opinies) uit het verleden geven nooit enige garantie richting de toekomst.*

**Reproductie slechts toegestaan na uitdrukkelijke toestemming van de auteur. COPYRIGHT 2012.**