

SPECULATIETAKS? CHAMPAGNE!

GERT PEERSMAN (Column verschenen in De Standaard op 20/10/2015)

Uit de nationale gezondheidsenquête blijkt dat de helft van de Belgen met overgewicht kampt. Gelukkig zal daar verandering in komen nu de regering een gezondheidstaks op frisdranken zal heffen. Een blikje cola wordt één cent duurder. Dat zal mensen massaal aanzetten om hun dorst te lessen met een suikervrij substituut, waardoor het overgewichtsprobleem spoedig zal slinken.

Maar wacht eens even. Voor één luttele cent extra verandert niemand zijn levensstijl. Dat doe je pas bij een aanzienlijke prijsverhoging. Bovendien geldt de taks ook voor light-frisdranken, waardoor er nog minder substitutie zal plaatsvinden. De gezondheidstaks zal ons dus niet gezonder maken.

Volgens minister van Financiën Johan Van Overtveldt (N-VA) heeft ook de pas goedgekeurde speculatietaks een gedragswijziging tot doel. In een interview met deze krant (*DS 17 oktober*) zegt hij dat klagen over de schamele opbrengst voor de staatskas een verkeerde redenering is. Hij bekijkt de recentste meerwaardebelasting economisch, en niet budgettair. De taks zal speculatie ontmoedigen, wat de grootste gekheden uit het financieel systeem haalt en de economie beter doet werken.

Te veel speculatieve transacties kunnen financiële markten inderdaad destabiliseren, zoals het geval was met de *flash crash* van 6 mei 2010. Toen daalden de voornaamste Amerikaanse beursindexen in enkele minuten met bijna 10 procent, om vervolgens snel weer te normaliseren. Je zal als belegger op dat moment maar een verkooporder geplaatst hebben. De minister heeft dus een punt dat speculatieve transacties die het systeem kunnen destabiliseren moeten afgeremd worden.

Maar wacht eens even. De nieuwe taks geldt alleen voor particuliere beleggers, terwijl de som van al hun speculatieve transacties totaal irrelevant is voor de stabiliteit van financiële markten. De liquiditeit die zij genereren is niet meer dan een regendruppel in de miljardenzee van de financiële markten. Zelfs voor aandelen van kleinere bedrijven is dat het geval. Particuliere beleggers veroorzaken geen grote beursschommelingen, punt.

De nieuwe belasting is daarentegen niet van toepassing voor beursvennootschappen, banken en hefboomfondsen die wel dagelijks gigantische volumes aandelen en afgeleide producten verhandelen. Terwijl alleen hun speculatieve activiteiten in staat zijn het systeem te destabiliseren.

Ik denk bijvoorbeeld aan de *high-frequency trading* van bepaalde beursvennootschappen die mee aan de basis lag van de flash crash. In het boek *Flash boys* doet Michael Lewis op gemakkelijke wijze uit de doeken hoe dat in zijn werk gaat. Het komt erop neer dat supersnelle computeralgoritmes op een slinkse manier in staat zijn om beursorders van beleggers te achterhalen, zoals een aankooporder van een belegger of fondsbeheerder met een limietprijs van 100 euro. Vervolgens gaat het algoritme via een veel snellere digitale kabel naar de beurscomputer om het aandeel daar tegen een koers van pakweg 99 euro op te kopen, om het dan voor 100 euro aan de belegger te verpatsen als diens order bij de beurscomputer arriveert. Dat alles gebeurt in een fractie van een milliseconde. Het is een miljardenbusiness die het systeem kan destabiliseren, doch geen enkele economische toegevoegde waarde heeft. Behalve voor de portemonnee van de *high frequency*-beursvennootschap.

Een speculatietaks voor particuliere beleggers zal dus helemaal niet de gekheden uit het financiële systeem halen. Dat zul je eerder doen met een financiële transactietaks die voor iedereen van toepassing is (zoals een tobintaks). Wie op lange termijn belegt, maalt niet om die eenmalige belasting bij aankoop of verkoop. Wie frequent zijn posities wijzigt, wordt afgeremd, ongeacht het type belegger.

Bij een speculatietaks van 33 procent zonder dat verliezen afgetrokken kunnen worden, zal geen enkele individuele belegger nog aandelen kopen voor een termijn van minder dan zes maanden. Die strategie is (statistisch) altijd minder winstgevend of verlieslatend. Eventuele winsten zullen pas na zes maanden en één dag verzilverd worden. De belasting zal dus de schatkist niet stijven, geen gekheden uit het financiële systeem halen, maar wel de beleggers pesten.

Maar wacht eens even. De speculatietaks is aanzienlijk en geldt niet voor fondsen. In tegenstelling tot de gezondheidstaks zal er dus wel een gedragswijziging en substitutie plaatsvinden. Fondsen worden relatief aantrekkelijker voor beleggers. Er zal veel meer kapitaal naar fondsen stromen, waarvan de fondsbeheerders traditioneel een royale premie afroemen. Het is op de hoofdkwartieren van de beleggingsfondsen en dito vennootschappen dat de champagnekurken knallen. Enkel zij worden beter van de speculatietaks.