

Trendsetter of marktvolger?

Indextrackers kunnen zich de laatste jaren verheugen in een toenemende belangstelling van beleggers. Rond financiële producten die grote populariteit genieten, lijken echter altijd excessen te ontstaan. Ook de markt voor indextrackers ontkomt daar kennelijk niet aan. Niet alleen is er een aantal exotische varianten geïntroduceerd, zoals de zogenaamde Leveraged en Short ETF's, ook valt tegenwoordig in vrijwel iedere markt of beleggingscategorie te beleggen via een tracker.

Maar niet iedere markt is even geschikt, zo bewijst het U.S. Natural Gas Fund of UNG. Deze Amerikaanse tracker werd de



afgelopen periode zo populair dat het ingelegde vermogen in drie maanden tijd groeide van 727 miljoen dollar tot 4,5 miljard dollar. Daarmee werd het fonds zo groot dat het zijn onderliggende markt begon te beïnvloeden. Althans, dat is onderwerp van onderzoek door de

Amerikaanse toezichthouder Commodity Futures Trading Commission.

Met de ontwikkeling van ETF's werd een trend gezet, maar verder moeten deze producten zich beperken tot waar ze goed in zijn. Het volgen van de markt... Aanbieders zouden dat goed in het achterhoofd moeten houden bij het introduceren van nieuwe producten. ■

Lord Draaier

De voorzitter van de Britse beurswaakhond FSA, **LORD TURNER**, pleit voor de invoering van een 'Tobin tax' op aandelenhandel. In de jaren zeventig stelde Nobelprijswinnaar James Tobin voor om 1 procent belasting te heffen op valutatransacties om zo volatiliteit tegen te gaan. Het voorstel is door geen enkele regering overgenomen en Tobin zelf bond na enige tijd in tot 0,1 procent.

Niettemin ziet Turner een groot gevaar in lage transactiekosten en dus in efficiënte beurshandel omdat dit ertoe



zou leiden dat met name banken en hedgefondsen te veel zouden handelen. Daarmee verandert hij in korte tijd van mening. In maart van dit jaar kwam dezelfde Turner namelijk met een uitgebreid rapport over de kredietcrisis, waarin oorzaken als een te groot vertrouwen in wiskundige modellen, de sterkere groei van de financiële sector ten opzichte van die van de reële economie en meer schuld in de balansen van ondernemingen de revue passeerden. Over 'te goedkope' handel vreemd genoeg geen woord.

Toen in de jaren negentig het idee van zijn belasting werd overgenomen door antiglobalisten, nam Tobin daar openlijk afstand van. Inmiddels is de man overleden, dus afstand nemen van de ideeën van Turner zit er niet meer in. ■

VEB op Wall Street



Jan Maarten Slagter
Directeur VEB

Een tweetalige Effect – de eerste in de 85-jarige geschiedenis van de VEB. Een prestigieus evenement in New York. Een straalverbinding met Amsterdam, waar VEB-leden over beleggen in de Verenigde Staten worden bijgepraat. "Leuk hoor, maar waar is dat eigenlijk allemaal goed voor?" hoor ik u vragen. "Is er niet genoeg te doen in Nederland? Zijn jullie al klaar met Fortis? Hoe moet het verder met Van der Moolen? Wat doen jullie aan de kabinetsplannen om de aandeelhoudersrechten te verminderen?"

U hoort ons niet zeggen dat Nederland af is als aandeelhoudersland – integendeel. Maar soms kan het zin hebben om er vanuit een ander perspectief naar te kijken. En dan is de Gouden Eeuw een interessante spiegel. De ontstaansgeschiedenis van New York is een verhaal van Nederlandse koopmansgeest en van de ongekende kracht van verhandelbaar risicodragend kapitaal. New York dankt zijn bestaan aan een kleine handelspost van een van de eerste Nederlandse beursgenoteerde bedrijven, de West Indische Compagnie.

Nieuw Amsterdam nam een voorbeeld aan zijn naamgever en was al snel het belangrijkste handelscentrum van de nieuwe wereld. De open, liberale handelsgeest overleefde de 'vijandige overname' door de Britten in 1664. De oprichting van de New York Stock Exchange in 1792 was hiervan een logisch gevolg. Met de fusie in 2007 van de New York Stock Exchange met Euronext werd de cirkel na bijna vier eeuwen weer gesloten.

Nederland heeft nog steeds een open en internationaal georiënteerde economie. Dat is sinds de tijden van Henry Hudson en Peter Stuyvesant de basis van onze welvaart. Bij vrije handel hoort ook vrij verkeer van kapitaal. Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars horen bij de grootste grensoverschrijdende beleggers. De handel op de Amsterdamse beurs wordt voor ongeveer twee derde door buitenlandse partijen gedragen. Dat is goed voor Nederlandse bedrijven, die daarmee hun kapitaalkosten zo laag mogelijk kunnen houden. En het is goed voor Nederlandse beleggers, die profiteren van een liquide markt waarin ze altijd een tegenpartij kunnen vinden.

De aantrekkelijkheid van de Nederlandse beurs voor internationaal kapitaal is een element dat je niet vaak hoort in de huidige discussie over de verhoudingen in het beursgenoteerde bedrijfsleven. Daardoor heeft deze discussie een uitermate provinciaals karakter. Alsof we het in de Nederlandse financiële wereld nog allemaal in het Amsterdamse koffiehuis kunnen regelen. Er wordt wel gepraat over de manier waarop Nederlandse pensioenfondsen voor de langere duur aan lokale beursfondsen kunnen worden gebonden, maar ik moet de eerste 'opinieleider', minister, bankier nog horen die zich afvraagt hoe we ervoor kunnen zorgen dat buitenlandse beleggers in de Nederlandse markt geïnteresseerd blijven. Dat gesprek wil de VEB graag aangaan. En daarvoor is de 'Waalstraat', naast het Binnenhof en het Damrak, een uitstekend podium. ■