

Short gaan is geen marktmisbruik

Speculeren op een koersdaling is de normaalste zaak van de wereld op de beurs. Maar in tijden van onrust zijn normale zaken niet voor iedereen meer vanzelfsprekend. Zo is opnieuw de discussie opgelaaid over nut en noodzaak van één van de mechanismen om te profiteren van dalende koersen: short gaan.

Vooraf uit de hoek van politieke beleidsbepalers ligt het principe onder vuur. Ze spreken over “destructieve speculatie”. Short sellers zouden met hun acties koersdalingen versterken en zo zwakke beleggingen een extra trap na geven.

Voor België, Frankrijk, Italië en Spanje was de recente paniek op de markten in ieder geval aanleiding tot een verbod op short gaan op aandelen van een

selecte groep banken en verzekeraars.

De bedoeling van het verbod is zonneklaar: verdere daling van koersen voorkomen en de rust herstellen. Maar werkt dat ook? Het verleden leert van niet. Tijdens de kredietcrisis in 2008 gold ook al een tijdelijk verbod op een specifieke vorm van short gaan. Ook toen was het de bedoeling dat daardoor de koersval van banken en verzekeraars een halt zou worden toegevoerd. Vrijwel alle onderzoeken sindsdien laten zien dat de maatregel zijn doel heeft gemist.

Daarbij komt dat short gaan wel degelijk een rol heeft in de markt. Handelaren die speculeren op koersdalingen zorgen juist voor liquiditeit. Het dient



Als je het mij vraagt, is de geloofwaardigheid van ratingbureaus nul

PAUL DE GRAUWE, EMERITUS HOOGLERAAR
ECONOMIE KU LEUVEN, IN NRC HANDELSBLAD

als smeerolie, bijvoorbeeld bij een emissie van staatsobligaties. Ook gebruiken beleggers short gaan om te kijken hoe de markt ervoor staat. Ook deze methode blijft immers een kwestie van vraag en aanbod, want er is ook een tegenpartij die de effecten wil afnemen. De vraag naar de aandelen van short sellers levert zo extra informatie op.

Onder normale omstandig-

heden heeft short gaan dus zijn nut. Maar nu zijn de omstandigheden niet normaal. Het vermoeden bestaat dat speculanten nu bewust valse informatie verspreiden over banken om zo koersen omlaag te krijgen. Dat is gewoon marktmisbruik en allang verboden. ■

Handel in hoogste versnelling

An onrust geen gebrek de afgelopen weken. De bezorgdheid bij beleggers uitte zich in handel, heel veel handel. Er vlogen de laatste weken zo veel stukken over de toonbank dat de laatste paniekiek in de AEX-handelsvolumes van eind april 2010 werd overtroffen. Toen (piek 2) diende Griekenland definitief de aanvraag tot financiële steun in. Nu (piek 3) kregen beleggers een downgrade van de Verenigde Staten en een zoveelste obligatie-inkoopprogramma van de ECB voor de kiezen.

Handelsvolumes betekenen niet per definitie lagere koersen. Maar grote schommelingen in volumes gaan vaak gepaard met beweeglijke koersen. Deze beweeglijkheid (volatilitéit) wordt goed weergegeven in de Amerikaanse VIX-index, de angstbarometer van beleggers. Deze angstbarometer loopt heel aardig mee met de handelsvolumegrafiek van de AEX.

Kopzorgen van de schommelingen krijgt in ieder geval de Engelse centrale bankier Mervyn King. Hij is bezorgd over het feit dat de beweeglijkheid en de lagere koersen impact hebben op de reële economie. Hij staat hier niet alleen in.

Volgens Nouriel Roubini, econoom en berucht doemdenker, boezemen hevige koersschommelingen en koersdalingen onzekerheid in bij beleggers, waardoor zij een lager gevoel van welvaart krijgen en minder consumeren.

Eigenlijk is er maar één remedie: politici moeten daadkracht tonen. Ze moeten eigenlijk nog sneller gaan handelen dan beleggers tot nu toe hebben gedaan. ■

AEX: koers en handelsvolume

