

**Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over „Belasting op financiële transacties”
(initiatiefadvies)**

(2011/C 44/14)

Rapporteur: **Lars NYBERG**

Het Europees Economisch en Sociaal Comité (EESC) heeft op 18 februari 2010 besloten om overeenkomstig artikel 29, lid 2, van zijn reglement van orde een initiatiefadvies op te stellen over het thema

Belasting op financiële transacties.

De afdeling Economische en Monetaire Unie, economische en sociale samenhang, die met de voorbereiding van de desbetreffende werkzaamheden was belast, heeft haar advies op 23 juni 2010 goedgekeurd.

Het EESC heeft tijdens zijn op 14 en 15 juli 2010 gehouden 464^e zitting (vergadering van 15 juli) onderstaand advies uitgebracht, dat met 121 stemmen vóór en 55 tegen, bij 7 onthoudingen, werd goedgekeurd.

1. Conclusies en aanbevelingen

1.1 De totale waarde van alle financiële transacties is gestegen van ongeveer 15 maal de waarde van het wereldwijde bbp in 1990 tot ongeveer 70 maal die waarde in 2007 ⁽¹⁾. De waarde van contante transacties in verhouding tot het bbp is daarbij nagenoeg ongewijzigd gebleven, wat betekent dat de verviervoudiging van de financiële transacties vrijwel volledig aan derivaten, voor het merendeel rentederivaten, toe schrijven is. De handel in derivaten is tijdens het tweede halfjaar van 2008 weliswaar afgenomen maar het volume is in de eerste helft van 2009 weer toegenomen. Het gedrag van de financiële sector lijkt niet erg gewijzigd te zijn.

1.2 In 2007 was de financiële sector – die als belangrijkste taak heeft de reële economie te ondersteunen – goed voor 40 % van alle bedrijfswinsten in de VS terwijl zijn aandeel in het bbp slechts 7 % bedroeg. Er was tevens een concentratie naar een kleiner aantal markten toe – met name Londen en New York – waar te nemen, alsook naar een kleiner aantal zeer grote financiële instellingen toe. In de sector zijn enorme geldbedragen geïnjecteerd teneinde deze instellingen voor ondergang te behoeden, wat tot nooit eerder geziene begrotingstekorten heeft geleid.

1.3 Een belasting op financiële transacties (BFT) zou van doorslaggevende invloed kunnen zijn op het gedrag van financiële instellingen door het aantal vaak ook zeer risicovolle financiële transacties op zeer korte termijn te beperken.

1.4 Het EESC is in principe voorstander van een BFT, zoals het in zijn advies over het verslag-de Larosière ⁽²⁾ heeft aangegeven: „Het Comité vindt dat de kortetermijnvisie plaats moet maken voor een langetermijnvisie, waarbij bonussen niet zijn gebaseerd op speculatieve transacties. In dit verband staat het Comité achter het idee om belasting te gaan heffen op financiële transacties.” Met het onderhavige advies wil het EESC bijdragen aan de lopende discussie over deze belasting en dieper ingaan op de doelstellingen en gevolgen ervan.

1.5 Het oorspronkelijke voorstel voor een belasting op transacties in effecten werd geformuleerd door J.M. Keynes in 1936. Zijn doel was de destabiliserende speculatie in aandelen te verminderen en de aandelenkoersen op lange termijn meer te stabiliseren. Een en ander werd in de jaren '70 verder ontwikkeld door James Tobin. Hij beoogde het tempo van de financiële markt te matigen en het meer in overeenstemming te brengen met de reële economie via een belasting op contante internationale valutatransacties. De bedoeling was dezelfde als in het voorliggende geval, nl. het beperken van kortetermijntransacties.

1.6 Tobin stelde voor de opbrengsten van de belasting aan het IMF of de Wereldbank over te maken hoewel dergelijke opbrengsten niet het hoofddoel waren. Volgens hem zou de belasting dan ook minder opbrengsten genereren naarmate zij meer tegemoetkwam aan de economische doelstellingen die er in eerste instantie aan ten grondslag lagen.

1.7 Het voorstel voor een dergelijke belasting is sinds de financiële crisis van 2008 weer in de belangstelling komen te staan maar is thans gericht op alle financiële transacties tussen financiële instellingen.

1.8 Volgens het EESC zou met een BFT in eerste instantie moeten worden beoogd het gedrag van de financiële sector te wijzigen door speculatieve financiële transacties op korte termijn tegen te gaan. Aldus worden de activiteiten van de financiële sector aan het prijsmechanisme van de markt onderworpen. Lord Turner (British Financial Services Authority) heeft sommige van deze transacties zelfs als sociaal nutteloos aangemerkt. Het gewenste effect zou kunnen worden bereikt daar de BFT de meest frequente transacties het zwaarst belast.

1.9 Als een BFT de kortetermijnhandel in effecten en derivaten aanzienlijk zou beperken, zou ze ook de winsten in de financiële sector drukken, wat tot een vermindering van bonussen maar ook van belastinginkomsten zou kunnen leiden. Een en ander zal geen invloed hebben op het traditioneel bankieren, dat gebaseerd is op leningen aan ondernemingen en gezinnen, die worden gefinancierd door deposito's die winst opleveren dankzij het verschil in rentetarieven. Dit soort bankieren kan

⁽¹⁾ Gegevens van de Bank for International Settlements (BIS).

⁽²⁾ Rapport van de groep-de Larosière - PB C 318/11 van 23 december 2009, blz. 57.

weer de hoofddoelstelling van de financiële sector worden, waarbij spaardeposito's zo goed mogelijk worden gebruikt voor investeringen. De nieuwe financiële moeilijkheden in 2010 en de inspanningen van het IMF en de EU om methoden te vinden voor de financiering van toekomstige financiële crisissen beletten niet dat we de kans moeten grijpen om de financiële sector te verbeteren door winsten op korte termijn een halt toe te roepen.

1.10 De tweede doelstelling van een BFT is overheidsgeld te genereren. Deze nieuwe bron van inkomsten zou kunnen worden gebruikt om de economische ontwikkeling in ontwikkelingslanden te ondersteunen, klimaatbeleid in die landen te financieren of de overheidsschuld te verlichten. In het laatste geval wordt er ook van uitgegaan dat de financiële sector overheidssteun terugbetaalt. Op lange termijn zou de opbrengst van de belasting een nieuwe algemene bron van overheidsinkomsten moeten worden.

1.11 De BFT zou progressief zijn, daar klanten van financiële instellingen, alsook de instellingen zelf, als zij voor eigen rekening handelen, de meest welvarende groepen van de samenleving vertegenwoordigen. Bovendien wordt ervan uitgegaan dat de financiële sector geen billijk aandeel in de belastingen draagt.

1.12 De BFT moet een zo ruim mogelijk toepassingsgebied hebben en gelden voor zowel nationale markten als internationale transacties. In een mondiaal stelsel is het EESC voorstander van een BFT-tarief van niet meer dan 0,05 %. In een Europees stelsel lijkt een lager tarief aangewezen om te garanderen dat de werking van de financiële markt niet verstoord wordt.

1.13 De invoering van een belasting vermindert altijd de waarde van activa maar heeft zij gevolgen voor het financiële centrum waar de handel plaatsvindt als het niet om een wereldwijde belasting gaat? Uit een studie is gebleken dat het huidige zegelrecht in Groot-Brittannië de omzet met 20 % heeft doen dalen maar nauwelijks de activiteiten uit Londen heeft verjaagd.

1.14 Dit betekent dat de invoering van deze belasting in theorie geen administratieve, technische of economische kosten met zich zal meebrengen daar de betreffende transacties reeds per computer verwerkt worden. De markt voor OTC-derivaten (buiten beurs) is evenwel nog niet geïnformatiseerd maar ook hiervoor is EU-wetgeving in de maak. De behoefte om alle transacties alsook de OTC-markt in de georganiseerde handel op te nemen wijst erop dat regulering en belastingen als BFT elkaar aanvullen en geen alternatieven voor elkaar zijn.

1.15 Als het gedrag van de financiële sector verandert zodat deze zich meer gaat richten op basisactiviteiten op lange termijn en er tegelijkertijd meer publieke inkomsten worden gegenereerd, is er in het geval van de BFT sprake van een zogenaamd dubbel dividend. Het is evenwel ook duidelijk dat hoe hoger het tarief, des te groter het effect op het verhandelde volume kor-

termijntransacties en vandaar ook: hoe kleiner het verhandelde volume, des te lager de opbrengsten. Daarom moet een belastingtarief worden gekozen waarmee een evenwicht wordt bereikt tussen de twee doelstellingen van het BFT: het veranderen van het gedrag en het genereren van belastinginkomsten.

1.16 Indien de belasting in heel Europa wordt toegepast, zouden de ontvangsten tot ca. 1,5 % van het bbp belopen; het merendeel zou daarbij van de Britse financiële markt komen. Als de toepassing wereldwijd zou gebeuren, zouden de belastingopbrengsten tot ca. 1,2 % van het mondiale bbp klimmen. De resultaten lopen tevens vrijwel gelijk voor Europa en de VS.

1.17 De G20 heeft tijdens haar bijeenkomst van 26 en 27 juni 2010 in Toronto geen mondiale belasting op financiële transacties voorgesteld. Het EESC vindt dat een Europees stelsel niettemin op de agenda voor financiële hervormingen moet blijven staan.

2. Achtergrond

2.1 Er zijn verschillende redenen aangehaald voor de spectaculaire financiële crisis die na het bankroet van Lehman Brothers ⁽³⁾ in 2008 is uitgebroken. Zo werd o.m. gewezen op de goedkope financieringen dankzij de lage interesttarieven, de verspreiding van risicovolle effecten door securitisatie, het gebrek aan regulering en toezicht, het voorhanden zijn van economische middelen voor speculatie ten gevolge van een reeds langdurige verschuiving van inkomsten uit arbeid naar kapitaal, het mondiale karakter van de financiële markt, enz.

2.2 De groei van de financiële sector ten opzichte van het bbp tart alle verbeelding. In 1990 beliep de waarde van financiële transacties ca. 15 maal het mondiale bbp. Tegen de crisis van 2008 was dit cijfer gestegen tot 70 maal het mondiale bbp ⁽⁴⁾. Het percentage contante transacties t.o.v. het mondiale bbp is nagenoeg hetzelfde als in 1990; de verviervoudiging van financiële transacties is dus vrijwel volledig aan derivaten toe te schrijven. Het gaat hierbij vooral om OTC-transacties (buiten beurs) die rechtstreekse overeenkomsten tussen een klant en een financiële instelling zijn en waarvan de meeste bovendien rentegerelateerde derivaten betreffen ⁽⁵⁾. Zelfs langetermijntransacties als hypothecaire obligaties zijn op de kortetermijnmarkt terechtgekomen daar zij vaak van eigenaar wisselen. De redenen voor een groot deel van deze nieuwe handel kunnen dus zowel risicoafscherming als speculatie zijn.

2.3 De ontwikkeling van de derivatenmarkt is een nieuw aspect van het economisch systeem en is niet altijd gekoppeld aan de reële economie zoals dat voor traditioneel kapitaal het geval is. Er zijn verschillende soorten derivaten, zoals opties, futures, termijncontracten en swaps, en ze kunnen zijn gebaseerd op bv. verschillende goederen, valutatransacties, rentetarieven maar ook pure gokactiviteiten.

⁽³⁾ Een wereldwijde financiële dienstverlener.

⁽⁴⁾ Stephan Schulmeister, A General Financial Transaction Tax, WIFO Working Papers 344/2009.

⁽⁵⁾ Bank for International Settlements (BIS); in: Davas/ von Weizsäcker, Financial Transaction Tax: Small is Beautiful, 2010.

2.3.1 Uit de statistieken blijkt dat de handel in derivaten in het tweede halfjaar van 2008 is gedaald. Deze daling was evenwel niet erg groot en vormde alleen een teruggang in vergelijking met het niveau van drie jaar terug. Bovendien kon in het eerste halfjaar van 2009 weer een stijging worden waargenomen⁽⁶⁾. Deze veranderingen waren andermaal vooral weer van toepassing op rentegerelateerde derivaten. Hieruit kan worden geconcludeerd dat er niet veel is veranderd in het gedrag van de financiële sector. Anderzijds is securitisatie, die in eerste instantie de financiële crisis heeft uitgelokt, nagenoeg van de markt verdwenen⁽⁷⁾.

2.3.2 In 2007, net vóór de crisis, was de financiële sector goed voor 40 % van alle bedrijfswinsten in de VS terwijl zijn aandeel in het bbp slechts 7 % bedroeg⁽⁸⁾. Als de financiële sector 40 % van de winsten opstrijkt, wijkt hij af van zijn rol als financieel bemiddelaar. In dit opzicht is het oligopole karakter van de financiële sector in sommige landen niet efficiënt voor de financiering van de reële economie.

2.3.3 Er was tevens een concentratie waar te nemen naar een kleiner aantal markten toe - met name Londen en New York - en tegelijkertijd naar een kleiner aantal zeer grote financiële instellingen toe. Door hun omvang kregen deze de reputatie dat ze te groot waren om over de kop te kunnen gaan maar net dit maakte dat tal van regeringen een aantal banken heeft moeten redden om de instorting van de hele financiële sector te vermijden. Enorme bedragen werden in de sector geïnjecteerd, wat aanleiding gaf tot nooit eerder geziene begrotingstekorten.

2.4 In het rapport van de groep-de Larosière zijn tal van voorstellen geformuleerd om het financiële systeem zo aan te passen dat crisissen in de toekomst zich niet meer kunnen voordoen⁽⁹⁾. Kort daarop volgden vier Commissievoorstellen⁽¹⁰⁾ voor verordeningen over macro- en microtoezicht op de financiële sector, alsook verschillende voorstellen om de voorschriften voor die sector aan te passen⁽¹¹⁾. Tegelijkertijd wordt in de VS ook een levendige discussie gevoerd over dit onderwerp.

2.4.1 Voorstellen voor nieuwe wetgeving waren vooral gericht op toezicht op en regulering van bepaalde financiële instellingen, en moesten deels in de plaats komen van een aantal zelfreguleringsmaatregelen van de financiële sector. Alleen in geringere mate beoogden ze het gedrag van de financiële sector te veranderen. Er zijn geen voorstellen gedaan voor regulering

van instrumenten in de financiële sector hoewel net op dat punt de echte oorzaken van de financiële crisis te vinden zijn.

2.5 Er zijn evenmin formele EU-voorstellen voor een belasting op financiële transacties gekomen hoewel een algemene discussie hierover de laatste jaren op veel belangstelling kon rekenen. Een dergelijke belasting kan volgens het EESC van doorslaggevende invloed zijn op het gedrag van de financiële instellingen alsook op hun instrumenten. Een en ander kan worden bereikt door een beperking van een aantal van de huidige financiële transacties op overwegend korte termijn.

2.5.1 Tijdens hun bijeenkomst in Pittsburgh in september 2009 hebben de leiders van de G-20 het IMF verzocht voor hun volgende vergadering (in juni 2010) een verslag voor te bereiden over de verschillende maatregelen die de landen overwegen of hebben genomen om de financiële sector op billijke en wezenlijke wijze te laten bijdragen aan de vergoeding van de inspanningen die regeringen hebben gedaan om het banksysteem te redden. In het in april 2010 gepresenteerde voorlopige IMF-verslag lag de nadruk op maatregelen om toekomstige financiële crisissen tegen te gaan, die vooral gericht waren op een belasting voor financiële stabiliteit in combinatie met een resolutieregeling. In dit advies zal het EESC over deze voorstellen geen specifieke opmerkingen formuleren en alleen ingaan op de korte IMF-discussie over een BFT voor de huidige crisis.

2.5.2 Het EESC is in principe voorstander van een BFT, zoals het in zijn advies over het verslag-de Larosière heeft aangegeven: „Het Comité vindt dat de kortetermijnvisie plaats moet maken voor een langetermijnvisie, waarbij bonussen niet zijn gebaseerd op speculatieve transacties. In dit verband staat het Comité achter het idee om belasting te gaan heffen op financiële transacties.” Met het onderhavige advies wil het EESC bijdragen aan de lopende discussie over deze belasting en dieper ingaan op de doelstellingen en gevolgen ervan.

3. Inleiding

3.1 Het oorspronkelijke voorstel voor een belasting op transacties in effecten werd geformuleerd door J.M. Keynes in 1936 om aldus destabiliserende speculatie in aandelen aan banden te leggen en de aandelenkoersen op lange termijn meer te stabiliseren.

3.2 Tijdens de jaren '70 stelde James Tobin een belasting op valutatransacties voor, de „Tobintaks”, teneinde destabiliserende valutaspeculatie tegen te gaan. Door het vrij verkeer van kapitaal werden valuta makkelijker blootgesteld aan aanvallen door speculanten. Tobin beoogde het tempo van de financiële markt te matigen, het meer in overeenstemming te brengen met de reële economie en de rol van het monetaire beleid te versterken. De belasting was bedoeld voor contante valutatransacties en het tarief bedroeg 0,5 %. Hoewel zij niet voor alle financiële transacties gold (contante transacties staan thans voor minder dan 10 % van de wereldwijde transacties), was zij ook gericht op een van de doelstellingen die thans worden nagestreefd, nl. de beperking van kortetermijntransacties.

⁽⁶⁾ Ibid. voetnoot 5.

⁽⁷⁾ H.W. Sinn bij een presentatie van het Economisch verslag voor 2010 van de EEAG-groep, 23.2.2010, Brussel.

⁽⁸⁾ Helene Schubert, Nationale Bank van Oostenrijk.

⁽⁹⁾ Rapport van de groep-de Larosière - PB C 318/11 van 23 december 2009, blz. 57.

⁽¹⁰⁾ Macro- en microprudentieel toezicht - PB C 277/25 van 17 november 2009, blz. 117.

⁽¹¹⁾ Ratingbureaus - PB C 277/25 van 17 november 2009, blz. 117 „Prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten” en „De transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten.” PB C ...

3.2.1 Tobin stelde voor de opbrengsten van de belasting aan het IMF of de Wereldbank over te maken hoewel dergelijke opbrengsten niet het hoofddoel waren. Volgens hem zou de belasting dan ook minder opbrengsten genereren naarmate zij meer tegemoet kwam aan de economische doelstellingen die er in eerste instantie aan ten grondslag lagen ⁽¹²⁾.

3.3 Tijdens de financiële crisis van 2008 stak het voorstel van een belasting weer de kop op, en was deze belasting niet alleen voor contante maar voor alle financiële transacties bedoeld. Opgemerkt zij dat zelfs met deze ruime werkingssfeer een en ander niet gericht was op financiële transacties waarbij gezinnen en bedrijven waren betrokken. De belasting moest beperkt blijven tot transacties tussen financiële instellingen. Voorstanders van een BFT zijn tal van middenveldorganisaties, economen en prominenten in de financiële sector als lord Turner, de voorzitter van de British Financial Services Authority, en nu ook de Europese Raad in zijn voorstellen voor de vergadering van de G20 op 17 juni 2010 ⁽¹³⁾. Tegenstanders zijn o.m. het IMF, de OESO en de Wereldbank.

3.4 Welke zijn de hoofddoelstellingen van een dergelijke belasting? Waarop moet zij worden geheven? Hoe hoog moet zij zijn? Kan ze worden toegepast in slechts één land of moet zij in de hele EU of wereldwijd worden opgelegd? Welke resultaten kunnen worden verwacht? We bespreken deze vragen en reiken een aantal cijfers aan op basis van studies van het Oostenrijkse Instituut voor economisch onderzoek (WIFO) ⁽¹⁴⁾ en het Center for Economic and Policy Research (CEPR) en het Political Economy Research Institute (PERI, University of Massachusetts, Amherst) ⁽¹⁵⁾.

3.5 Voortbouwend op de discussies van Keynes en Tobin kan het gedrag van de financiële sector worden beïnvloed via het effect dat een BFT op kortetermijntransacties kan hebben. Gezien de frequentie van kortetermijntransacties verhoogt een BFT de kosten van kortetermijntransacties ten opzichte van langetermijntransacties. Regeringen kunnen aldus door gebruik te maken van het prijsmechanisme van de markt de financiële sector, via de veranderde relatieve kosten, ertoe aanzetten meer te betrouwen op basisactiviteit op lange termijn in samenhang met de reële economie.

4. Doelstellingen

4.1 Uit een grondig onderzoek van de financiële markt blijkt dat het toegenomen volume transacties vooral toe te schrijven is

aan kortetermijntransacties die vaak een speculatief karakter hebben of gericht zijn op het indekken van risico's. Ten opzichte van de reële economie zijn deze transacties vaak buitensporig ambitieus. Daar kortetermijnfluctuaties aanleiding kunnen geven tot grotere schommelingen van activaprijzen op lange termijn, kunnen deze laatste ook los komen te staan van de ontwikkeling van de reële economie ⁽¹⁶⁾. Lord Turner heeft sommige van deze financiële transacties zelfs als sociaal nutteloos aangemerkt.

4.1.1 Volgens het EESC zou de eerste doelstelling van een BFT dan ook moeten zijn het huidige gedrag van de financiële sector te wijzigen door speculatieve financiële transacties op korte termijn tegen te gaan. Kortetermijntransacties zijn grotendeels verantwoordelijk voor de toename van de activiteiten van de financiële sector in het eerste decennium van de 21^e eeuw. De financiële sector moet weer zijn permanente verantwoordelijkheid opnemen t.o.v. de reële economie.

4.1.2 Het IMF vermeldt de gedragseffecten van een BFT in zijn verslag maar beschouwt ze als negatieve effecten. Negatief is volgens het IMF o.a. dat een BFT geen middel is om een toekomstige resolutieregeling te financieren. Dit werd nooit beoogd met een BFT. Een andere bedenking is dat de transacties waarvan het volume beperkt zou moeten worden, beter rechtstreeks kunnen worden belast. Dit is precies wat met de BFT wordt gedaan als deze de kortetermijntransacties het hardst treft.

4.1.3 Een beperking van het volume van de kortetermijnhandel beperkt tevens zijn aandeel in de activiteiten van de financiële instellingen. Hierdoor stijgt het aandeel van andere activiteiten als bv. het bemiddelen tussen spaarders en leners. De financiële sector is geen doel op zich maar een instrument om andere economische doelstellingen te kunnen verwezenlijken. Een doeltreffende financiële sector zal gespaarde bedragen optimaal inzetten voor investeringen in de reële economie.

4.1.4 Traditioneel commercieel bankieren is gebaseerd op het verstrekken van leningen aan ondernemingen en gezinnen; waarbij winst wordt gegenereerd dankzij het verschil in rentetarieven. Banken helpen hun klanten om geld te verwerven op de kapitaalmarkt, alsook om aan het internationale zakenleven gekoppelde posities in vreemde valuta en grondstoffen en aan de landbouw gekoppelde grondstoffenfutures af te dekken. Bij het verlenen van deze diensten compenseren banken hun eigen risico's via transacties met andere banken, doorgaans in real time. Dienstverlening aan klanten kan aanleiding geven tot verscheidene transacties op zeer korte termijn. Voorst genereren banken ook winst door effecten- en derivatenhandel voor eigen rekening. Niet alles moet van de financiële markt verdwijnen, daar een en ander deels ook betrekking heeft op interbancaire handel met het oog op de verzekering van liquiditeit. Als een BFT deze kortetermijnhandel in effecten en derivaten evenwel aanzienlijk beperkt, zal ze ook de winsten in de financiële sector drukken, wat vermoedelijk tot een vermindering van bonussen en belastinginkomsten zal leiden. Traditioneel bankieren zal nauwelijks worden beïnvloed en de toekomstige winsten van de financiële instellingen zullen lager zijn en vooral afhangen van traditionele bankactiviteiten.

⁽¹²⁾ Tobin, James: A Proposal for International Monetary Reform, 1978.

⁽¹³⁾ Conclusies van de Europese Raad van 17 juni 2010: „De EU moet het voortouw nemen voor een mondiale aanpak met het oog op het invoeren van regelingen voor heffingen en belastingen op financiële instellingen die wereldwijd gelijke spelregels garanderen, en zij zal dit standpunt krachtig bij haar G20-partners verdedigen. De invoering van een mondiale belasting op financiële transacties moet in dat verband nader worden bestudeerd en ontwikkeld.”

⁽¹⁴⁾ Stephan Schulmeister, A General Financial Transaction Tax, WIFO Working papers 344/2009.

⁽¹⁵⁾ Baker, Pollin, McArthur, Sherman: The Potential Revenue from Financial Transactions Taxes. CEPR/PERI, december 2009.

⁽¹⁶⁾ Ibid. voetnoot 14.

4.1.5 De standpunten in de vakliteratuur lopen uiteen maar de maatregel zou o.m. ook een beperking van de volatiliteit van de activaprijzen tot gevolg kunnen hebben. Door een vermindering van de speculatie zouden de activaprijzen stabielere kunnen worden. Volgens anderen kunnen occasionele transacties evenwel zeer volatiel en willekeurig zijn zonder dat zij het temperende effect van het volume hebben.

4.1.6 Samengevat kan in het licht van de mogelijke gevolgen van een BFT op het gedrag van verschillende financiële instellingen worden beklemtoond dat dergelijke veranderingen hoog-frequente transacties zouden kunnen beperken. De nieuwe financiële moeilijkheden in 2010 en de inspanningen van het IMF en de EU om methoden te vinden voor de financiering van toekomstige financiële crisissen beletten niet dat we de kans moeten grijpen om de financiële sector te verbeteren.

4.2 De tweede hoofddoelstelling van een BFT is overheids-geld te genereren. Een BFT zou aanzienlijke inkomsten opleveren. Bij de discussie over de vraag waarvoor deze nieuwe inkomsten moeten worden gebruikt is een van de mogelijkheden dat ze worden gebruikt om de economische ontwikkeling in ontwikkelingslanden te ondersteunen, klimaatbeleid in die landen te financieren of de door de financiële crisis ontstane overheidsschuld te verlichten. Overeenkomstig de recente politieke discussies binnen de EU zouden de opbrengsten waarschijnlijk een bron van overheidsinkomsten worden.

4.2.1 Volgens de Commissie is financiële ondersteuning tot 30 % van het bbp van de EU goedgekeurd. Garanties buiten beschouwing gelaten, gaat het om 13 %. Voor het VK moet dat percentage worden verdubbeld. Wat de kosten voor de overheid betreft om de financiële sector te helpen de crisis te boven te komen, zij opgemerkt dat ongeveer de helft van de steun nooit is gebruikt en dat de gemaakte kosten uiteindelijk ook grotendeels zullen worden terugbetaald. De 13 % heeft betrekking op kapitaalinjecties (eigen vermogen van banken), aankoop van activa en directe ondersteuning. Van vele garanties schijnt helemaal geen gebruik te zijn gemaakt.

4.2.2 De opbrengsten uit een BFT zouden aanvankelijk kunnen worden gebruikt om de overige kosten te dekken. Daar waar de grootste geldsommen zijn ingezet om de banken te redden zou een BFT, gezien de concentratie van de financiële markt, ook de grootste inkomsten moeten kunnen genereren. De totale kosten voor de overheid waren echter veel hoger en sloegen ook op het verlies aan socialezekerheidsbijdragen, de kosten voor automatische stabilisatoren, hogere rentebetalingen op staatsleningen, enz. Zelfs het IMF is van mening dat gelet op de budgettaire, economische en sociale kosten in ruime zin van financiële crisissen, de financiële sector aan de algemene inkomsten een bijdrage zou moeten leveren die verder gaat dan alleen maar de kosten voor de begroting van directe ondersteuning te dekken ⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁷⁾ IMF, „A fair and substantial contribution by the financial sector”. Tussentijds verslag voor de G-20.

4.2.3 In de toekomst zou de BFT moeten worden beschouwd als een nieuwe bron van overheidsinkomsten. Daar financiële diensten van btw zijn vrijgesteld en de gebruikers van bankdiensten dus minder belasting betalen voor financiële dan voor de meeste andere diensten, en mede in het licht van de hoge winsten in de financiële sector, lijkt het bij uitstek verantwoord om de belastingen voor deze sector te verhogen.

4.2.4 Volgens een door de OESO verrichte studie zullen de VS in 2011 verantwoordelijk zijn voor nagenoeg de helft van het overheidstekort van alle OESO-landen. Het begrotingstekort wordt voor dat jaar op ca. 6 % van het bbp geraamd voor de eurozone. De echte uitdagingen liggen echter niet alleen in landen als Griekenland in de eurozone maar ook in het VK, waar het begrotingstekort op ca. 12 % wordt geraamd.

4.2.5 Een alternatief voor een BFT dat in het voorlopige IMF-verslag is besproken, is een BFA (belasting op financiële activiteit) die zou worden geheven op winsten en vergoedingen. Dit is een eenvoudige manier om financiële activiteiten te belasten maar het grootste verschil met een BFT is dat een BFA alle activiteiten zou belasten ongeacht of het om kortetermijndan wel langetermijntransacties zou gaan. Het is gewoon een middel om de banksector belastinginkomsten te laten genereren.

4.2.6 Zelfs in geval van een uniform belastingtarief zou de BFT progressief zijn, daar klanten van financiële instellingen, alsook de instellingen zelf, als zij voor eigen rekening handelen, de meest welvarende groepen van de samenleving vertegenwoordigen. Hoewel het van belang is na te gaan hoe een BFT een zo doeltreffend mogelijk instrument voor de financiële sector zou kunnen zijn, moet ook rekening worden gehouden met het effect van de belasting. In het werkdocument van de Commissiediensten ⁽¹⁸⁾ staat dat vaak wordt vastgesteld dat innovatieve bronnen het voordeel hebben dat zij politiek makkelijker aanvaardbaar zijn, met name wanneer de belasting wordt opgelegd aan groepen of sectoren die naar wordt aangenomen geen billijk deel van de belastingdruk dragen.

4.2.7 Het Europees Parlement heeft de Commissie verzocht „voldoende vóór de volgende G20-top, een beoordeling uit te voeren van de gevolgen van een mondiale belasting op financiële transacties, met een analyse van de voordelen en nadelen ervan” ⁽¹⁹⁾. Zo ook zijn er volgens het EESC tal van technische aspecten van een BFT die moeten worden onderzocht. Het werkdocument van de diensten van de Commissie ⁽²⁰⁾ sluit niet volledig aan bij de voorstellen van het Europees Parlement. Het EESC attendeert daarom op de behoefte aan een volledige effectbeoordeling in combinatie met een formeel voorstel voor een BFT.

⁽¹⁸⁾ SEC(2010) 409 final - werkdocument van de diensten van de Commissie: Innovative financing at a global level.

⁽¹⁹⁾ PE432.992v01-00 - ontwerpresolutie.

⁽²⁰⁾ SEC(2010) 409 final.

5. Opzet

5.1 Toepassingsgebied

5.1.1 De belasting mag niet alleen voor internationale transacties maar moet voor alle financiële transacties gelden. Ook al is hier sprake van „alle transacties”, toch worden er bij de meeste berekeningen beperkingen gehanteerd, wat zowel het type transacties als de te belasten waarde van de transactie betreft. In de CEPR/PERI-studie worden verschillende belastinggrondslagen onderzocht. In de WIFO-studie wordt gekozen voor een allesomvattend alternatief.

5.1.2 Het criterium voor de keuze van de te belasten transacties moet zijn dat eerst en vooral moet worden gekeken naar de transacties op de kortste termijn. Een ander mogelijk uitgangspunt is het toepassingsgebied, dat zo ruim mogelijk moet zijn. Een derde optie hangt samen met de vraag is of de belasting gericht moet zijn op de nationale markten of ook de internationale transacties moet omvatten.

5.1.3 Als zowel nationale en buitenlandse transacties in acht worden genomen, geldt de belasting voor alle financiële transacties. De wens om de reële economie niet te verstoren zou een argument kunnen zijn om contante transacties uit te sluiten.

5.1.4 Als niet alle transacties in acht worden genomen, zal dit gevolgen hebben voor de concurrentiepositie van de verschillende transacties. Dergelijke gevolgen zijn welkom als ze speculatieve kortetermijntransacties zwaarder belasten dan niet-speculatieve langetermijntransacties. Dat zal ook het geval zijn, want, hoe frequenter de transacties zijn, des te harder ze door de belasting worden getroffen.

5.1.5 Tegen het gebruik van de nominale waarde van een financiële transactie als basis voor een BFT is de kritiek geformuleerd dat het daarbij om een vrijwel fictieve grondslag zou gaan. Het geldt dat de financiële instellingen werkelijk ontvangen bij de handel in derivaten, de provisie, de premie of hetgeen voor de consument een kost vertegenwoordigt, kan worden belast als alternatief voor een BFT. Het EESC is van mening dat de ontwikkeling van financiële transacties op basis van nominale waarden ten opzichte van het bbp niettemin een nuttige maatregel is om de veranderingen van de op de financiële markt verhandelde volumes in de tijd weer te geven.

5.2 Toepassingsgebied in geografische zin

5.2.1 Moet de BFT nationaal, regionaal (EU) of wereldwijd gelden? Zonder enige twijfel gaat de voorkeur uit naar een wereldwijde belasting. Indien dit niet haalbaar is, moet zeker worden gepleit voor een Europese belasting. Maar er zijn ook voorbeelden die aantonen dat zelfs een nationale belasting een optie is, met name voor landen met een belangrijke financiële sector. Er kan worden verwacht dat dit verregaande gevolgen zal hebben voor de plek waar de handel plaatsvindt. Uit de ervaring blijkt evenwel dat dit geen problemen oplevert ⁽²¹⁾.

5.2.2 De invoering van een belasting op activa vermindert altijd de waarde van de activa maar heeft zij gevolgen voor de

plek waar de handel plaatsvindt? In een studie is berekend dat het Britse zegelrecht van 0,5 % dat wordt geheven op effecten en sommige obligaties, de omzet met 20 % heeft verminderd; er kan daarom niet worden beweerd dat dit de activiteiten uit Londen heeft verjaagd ⁽²²⁾.

5.3 Belastingtarief

5.3.1 Voor de belasting zijn verschillende tarieven tussen 0,1 en 0,01 % voorgesteld. Het frequentst wordt evenwel 0,05 % voorgesteld. In een mondiaal stelsel bevelen we een BFT aan met dit laatstgenoemde tarief. Dit tarief is zo laag dat de belasting kan worden ingevoerd zonder het risico te lopen dat de gevolgen voor de kortetermijntransacties zo groot zouden zijn dat zij de werking van de financiële markt zouden verstoren. Indien een BFT alleen in Europa wordt ingevoerd, dient een lager tarief in overweging te worden genomen.

5.3.2 Als het gedrag van de financiële sector verandert zodat hij zich meer gaat richten op basisactiviteiten op lange termijn en er tegelijkertijd meer publieke inkomsten worden gegenereerd, is er in het geval van de BFT sprake van een zogenaamd dubbel dividend. Het is evenwel ook duidelijk dat hoe hoger het tarief, des te groter het effect op het verhandelde volume kortetermijntransacties en vandaar ook: hoe kleiner het verhandelde volume, des te lager de opbrengsten. Daarom moet een belastingtarief worden gekozen waarmee een evenwicht wordt bereikt tussen de twee doelstellingen van het BFT: het veranderen van het gedrag en het genereren van belastinginkomsten.

5.3.3 Alle voorbeelden van tot dusver toegepaste belastingen of heffingen golden steeds voor een beperkt aantal en niet alle financiële transacties. Als de belasting op alle transacties wordt geheven, zijn de gevolgen niet nauwkeurig van te voren bekend. Het belastingtarief moet daarom bv. na drie jaar worden herbekeken om te zien of het moet worden verhoogd of verlaagd.

5.4 Haalbaarheid

5.4.1 Een andere vraag is hoe makkelijk een belasting van dit soort kan worden geïnd. De meeste transacties waarvoor de belasting wordt voorgesteld, zijn reeds geïnformatiseerd. Dit betekent dat de invoering van deze belasting in theorie geen administratieve, technische of economische kosten met zich zal meebrengen. Uiteraard moet een specifiek computerprogramma worden ontwikkeld. Er zijn reeds een aantal proeven uitgevoerd.

5.4.2 Er moet worden nagegaan of er innovatieve financiële producten bestaan die niet belast worden of bewust worden gecreëerd om belasting te vermijden. Deze moeten dan in de belastinggrondslag worden meegenomen.

5.4.3 Een geïnformatiseerde markt voor OTC-transacties (buiten beurs) is er nog niet. Deze kwestie zal binnenkort in de Europese wetgeving worden behandeld. Uit de behoefte om de OTC-markt in de georganiseerde handel op te nemen blijkt dat regulering en belastingen als BFT elkaar aanvullen en geen alternatieven voor elkaar zijn.

⁽²¹⁾ Heffingen van hetzelfde soort bestaan in Zuid-Korea, Hong Kong, Australië, Taiwan en India; vergelijkbare belastingen zijn er ook in België, Argentinië en Brazilië.

⁽²²⁾ The Institute for Fiscal Studies 2002: Stamp duty on share transactions: is there a case for change? Commentary 89.

6. Effecten

6.1 Beperking van financiële kortetermijntransacties

6.1.1 Er zijn geen nauwkeurige ramingen voorhanden van de invloed van een BFT op de kortetermijnhandel. Er kunnen alleen een aantal veronderstellingen worden gemaakt. Dit is een reëel probleem voor de bespreking van een BFT. Ten aanzien van de hoofddoelstelling, nl. de reductie van de financiële kortetermijnhandel, zijn er geen statistieken beschikbaar. De beschikbare statistische ramingen betreffen alleen de mogelijke belastingopbrengsten.

6.1.2 Een van de gevolgen van een BFT is dat het de liquide middelen in de praktijk beperkt. Wat is evenwel een optimaal bedrag aan liquide middelen? Hebben de economieën in 2007, toen de liquiditeit extreem hoog was, beter gepresteerd dan in 1990 of 2000? Komt liquiditeit overeen met het totale aantal financiële transacties? Het antwoord is neen als verschillende van die transacties gebaseerd zijn op dezelfde effecten; het totale aantal transacties maakt dan ook geen bijzonder goede raming van de reële liquiditeit mogelijk. Om terug te komen op de belangrijkste rol van de financiële sector, nl. als financieel bemiddelaar, lijkt het zaak de liquiditeit af te stemmen op het bbp-niveau. Zonder precies aan te geven in welke mate de liquiditeit moet worden beperkt, is het duidelijk dat het een reductie betreft ten opzichte van het niveau van 2007.

6.1.3 Daar een BFT de meest frequente transacties het zwaarst zal treffen is niet alleen een reductie van het aantal transacties geboden maar ook een onderscheid tussen langetermijn- en kortetermijntransacties. Tegen een BFT pleit het feit dat deze belasting de ondoorzichtigheid van de financiële markt nog zou kunnen verhogen daar kortetermijntransacties minder frequent zouden zijn. Gezien het huidige niveau van dergelijke kortetermijntransacties zou zelfs een fikse beperking niet alle dagelijkse transacties tenietdoen. Er kan moeilijk worden beweerd dat de financiële sector op dit punt ondoorzichtig was in bv. het jaar 2000.

6.1.3.1 Zoals in de WIFO-studie is aangegeven, heeft het toegenomen gebruik van derivaten geleid tot een buitensporige verhoging van zowel korte- als langetermijnprijzen. Tegen deze achtergrond zou een beperkt gebruik van derivaten de volatiliteit van de prijzen op de financiële markt kunnen drukken (en niet het tegenovergestelde zoals soms wordt beweerd).

6.1.3.2 De financiële handel is nagenoeg gelijk verdeeld tussen banken en andere financiële instellingen. Voor de verdeling

tussen korte- en langetermijntransacties zijn geen cijfers voorhanden.

6.2 Bedrag aan overheidsinkomsten

6.2.1 In de WIFO-studie wordt ervan uitgegaan dat het volume van belaste transacties met 65 % zal verminderen bij een belastingtarief van 0,05 %. Geraamd wordt dat een lager tarief een kleinere reductie en een hoger tarief een grotere reductie van transacties met zich zal meebrengen.

6.2.1.1 Een BFT die alleen op het VK wordt toegepast, zou volgens deze studie belastingopbrengsten ten belope van nagenoeg 7 % van het bbp van het VK opleveren. In Duitsland, na het VK de EU-lidstaat met het grootste aandeel dergelijke transacties, zou dit cijfer iets meer dan 1 % van het bbp bedragen. Indien de belasting in heel Europa wordt toegepast, zouden de inkomsten tot ca. 1,5 % van het bbp belopen; het merendeel zou daarbij van de Britse financiële markt komen. Als de toepassing wereldwijd zou gebeuren, zouden de belastingopbrengsten tot ca. 1,2 % van het mondiale bbp klimmen.

6.2.2 In de CEPR/PERI-studie schommelen de ramingen over de mate waarin de handel zou worden beperkt tussen 25 en 50 %. Om een vergelijking met de cijfers van de WIFO-studie mogelijk te maken, worden alleen de cijfers m.b.t. een reductie van de belastinggrondslag met 50 % in aanmerking genomen. In deze studie worden cijfers voor verschillende soorten verhandelde effecten vermeld. De cijfers in VS-dollars in de studie zijn omgezet in aandeel van het bbp van de VS.

- Aandelen en effecten 0,75 %
- Obligaties 0,18 %
- Opties 0,03 %
- Contante wisseltransacties 0,05 %
- Futures 0,05 %
- Swaps 0,16 %
- TOTAAL 1,23 %

6.2.3 De resultaten van de twee studies lopen vrijwel gelijk voor Europa en de VS. Uit de CEPR/PERI-studie blijkt ook dat contante transacties een zeer klein deel van de totale transacties uitmaken.

Brussel, 15 juli 2010

De voorzitter
van het Europees Economisch en Sociaal Comité
Mario SEPI

BIJLAGE

bij het Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité

De volgende wijzigingsvoorstellen, waarvoor ten minste een kwart van de stemmen werd uitgebracht, werden tijdens de beraadslagingen verworpen:

Paragraaf 1.10 – Wijzigingsvoorstel 1, ingediend door de heer Sartorius

Als volgt te wijzigen:

„1.10 De tweede doelstelling van een BFT is overheidsgeld te genereren. Deze nieuwe bron van inkomsten zou in de eerste plaats kunnen worden gebruikt voor een resolutie- of garantiefonds om de financiële gevolgen van toekomstige bankencrises op te vangen om de economische ontwikkeling in ontwikkelingslanden te ondersteunen, klimaatbeleid in die landen te financieren of de overheidsschuld te verlichten. In het laatstede dat geval wordt er ook van uitgegaan dat de financiële sector overheidssteun terugbetaalt. Op lange termijn zou de opbrengst van de belasting een nieuwe algemene bron van overheidsinkomsten moeten worden.”

Motivering

In sommige lidstaten zijn geen publieke middelen gebruikt om banken te redden; banken vormden er dus geen last voor de overheidsfinanciën. Dat neemt niet weg dat het beter is om toekomstige crises te voorkomen. Vanzelfsprekend dienen financiële instellingen bij te dragen tot dit fonds, dat uitsluitend zou moeten worden gebruikt om te waarborgen dat faillissementen van insolvable instellingen ordentelijk worden afgewikkeld en niet het gehele financiële stelsel in gevaar brengen.

Paragraaf 4.2 – Wijzigingsvoorstel 2, ingediend door de heer Sartorius

Eerste drie zinnen te schrappen en te vervangen door de volgende nieuwe formulering die is voorgesteld m.b.t. par. 1.10:

„4.2 De tweede hoofddoelstelling van een BFT is overheidsgeld te genereren. Een BFT zou aanzienlijke inkomsten opleveren. Bij de discussie over de vraag waarvoor deze nieuwe inkomsten moeten worden gebruikt is een van de mogelijkheden dat ze worden gebruikt om de economische ontwikkeling in ontwikkelingslanden te ondersteunen, klimaatbeleid in die landen te financieren of de door de financiële crisis ontstane overheidsschuld te verlichten. De tweede doelstelling van een BFT is overheidsgeld te genereren. Deze nieuwe bron van inkomsten zou in de eerste plaats kunnen worden gebruikt voor een resolutie- of garantiefonds om de financiële gevolgen van toekomstige bankencrises op te vangen. In dat geval wordt er ook van uitgegaan dat de financiële sector overheidssteun terugbetaalt. Op lange termijn zou de opbrengst van de belasting een nieuwe algemene bron van overheidsinkomsten moeten worden. Overeenkomstig de recente politieke discussies binnen de EU zouden de opbrengsten waarschijnlijk een bron van overheidsinkomsten worden.”

Motivering

Zie de motivering bij het wijzigingsvoorstel m.b.t. par. 1.10.

Paragraaf 4.2.3 – Wijzigingsvoorstel 5, ingediend door de heer Sartorius

Als volgt aan te vullen:

„4.2.3 In de toekomst zou de BFT moeten worden beschouwd als een nieuwe bron van overheidsinkomsten. Daar financiële diensten van btw zijn vrijgesteld en de gebruikers van bankdiensten dus minder belasting betalen voor financiële dan voor de meeste andere diensten, en mede in het licht van de hoge winsten in de financiële sector, lijkt het bij uitstek verantwoord om de belastingen voor deze sector te verhogen. Deze nieuwe bron van inkomsten zou in de eerste plaats kunnen worden gebruikt voor een resolutie- of garantiefonds om de financiële gevolgen van toekomstige bankencrises op te vangen.”

Motivering

Algemeen is men er bij het beheer van overheidsfinanciën over eens dat als alleen maar wordt beoogd inkomsten te genereren, het niet verstandig is om transacties tussen bedrijven fiscaal te belasten, omdat dit negatieve gevolgen kan hebben. Het is beter om een belasting te heffen op het eindresultaat, want het belasten van transacties brengt een sneeuwbal effect op gang en leidt tot hogere prijzen. Er bestaan efficiëntere middelen om inkomsten te genereren.

De drie bovenstaande wijzigingsvoorstellen worden samen in stemming gebracht.

Stemuitslag

Stemmen vóór:	52
Stemmen tegen:	91
Onthoudingen:	9

Paragraaf 1.11 – Wijzigingsvoorstel 2, ingediend door de heer Sartorius

Laatste zin schrappen:

„1.11 De BFT zou progressief zijn, daar klanten van financiële instellingen, alsook de instellingen zelf, als zij voor eigen rekening handelen, de meest welvarende groepen van de samenleving vertegenwoordigen. ~~Bovendien wordt ervan uitgegaan dat de financiële sector geen billijk aandeel in de belastingen draagt.~~”

Motivering

Dit is een ongegronde bewering. De financiële sector draagt net zo goed als elke andere sector zijn steentje bij op belastinggebied. Met welke andere sectoren trekt de rapporteur een vergelijking? Kan hij cijfers aandragen om zijn stelling te staven?

Stemuitslag

Stemmen vóór: 65
Stemmen tegen: 102
Onthoudingen: 10

Paragraaf 1.16 – Wijzigingsvoorstel 3, ingediend door de heer Sartorius

Na par. 1.16 een als volgt luidende nieuwe paragraaf in te voegen:

1.17 Het EESC is van mening dat deze belasting nadelige gevolgen kan hebben voor de eindverbruiker (zowel bedrijven als natuurlijke personen), omdat lenen duurder zal worden en sparen minder zal opleveren.

Motivering

Dit is de realiteit en moet in het advies zwart op wit worden gezegd. De belasting zal een negatief effect hebben op de financiering van de reële economie, juist nu deze een zeer moeilijke periode doormaakt.

Stemuitslag

Stemmen vóór: 62
Stemmen tegen: 116
Onthoudingen: 4

Paragraaf 5.3.1 van het afdelingsadvies is gewijzigd n.a.v. het onderstaande door de voltallige vergadering goedgekeurde wijzigingsvoorstel. Minstens een kwart van de uitgebrachte stemmen was echter vóór behoud van de tekst van het afdelingsadvies:

Paragraaf 5.3.1 – Wijzigingsvoorstel 8, ingediend door de heer Nyberg

Als volgt wijzigen:

„5.3.1 Voor de belasting zijn verschillende tarieven tussen 0,1 en 0,01 % voorgesteld. Het frequentst wordt evenwel 0,05 % voorgesteld. ~~In een mondiaal stelsel~~ We bevelen we een BFT aan met dit laatstgenoemde tarief. Dit tarief is zo laag dat de belasting kan worden ingevoerd zonder het risico te lopen dat de gevolgen voor de kortetermijntransacties zo groot zouden zijn dat zij de werking van de financiële markt zouden verstoren. Indien een BFT alleen in Europa wordt ingevoerd, dient een lager tarief in overweging te worden genomen.”

Stemuitslag

Stemmen vóór: 102
Stemmen tegen: 52
Onthoudingen: 15.