

## Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA 's-Gravenhage

**Directie Buitenlandse  
Financiële Betrekkingen**

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag  
[www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl)

**Ons kenmerk**  
BFB 2011-1276M

Datum 23 juni 2011  
Betreft Beantwoording vragen leden Dijkers, Timmermans en Plasterk (13 mei 2011) 2011z09865

Geachte voorzitter,

Hierbij doe ik u, mede namens de staatssecretarissen van Economie, Landbouw en Innovatie en van Buitenlandse Zaken, de antwoorden toekomen op de vragen van de leden Dijkers, Timmermans en Plasterk (PvdA) van 13 mei jl. over speculatie met grondstofprijzen onder nummer 2011Z09865.

Hoogachtend,  
de minister van Financiën,

mr. drs. J.C. de Jager

2011Z09865

Vragen van de leden Dijkers, Timmermans en Plasterk (allen PvdA) aan de staatssecretaris van Buitenlandse Zaken, en de ministers van Financiën en van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie over speculatie met grondstoffenprijzen. (Ingezonden 13 mei 2011)

1

**Deelt u de inschatting van De Nederlandsche Bank (DNB) 1) dat de in 2010 fors toegenomen omvang van grondstofgedreven handelsactiviteiten met gebruik van hefboom strategieën een risico vormt voor de financiële stabiliteit?**

DNB geeft aan dat er toenemend gebruik wordt gemaakt van complexe financiële strategieën en producten voor grondstoffenhandel. Het gebruik van een hefboomstrategie kan over het algemeen leiden tot uitvergroting van volatiliteit van rendementen en daarmee leiden tot grotere risico's, zo ook in dit geval. Ik deel dit inzicht.

2

**Heeft u inzicht in de posities van Nederlandse financiële instellingen (banken, verzekeraars, pensioenfondsen, vermogensbeheerders en hedgefondsen) op de diverse grondstoffenmarkten? Zo ja, kunt u de Kamer inzicht geven in de ontwikkeling hiervan tot nu toe en de verwachtingen voor de toekomst? Zo nee, in hoeverre belemmert dit u bij het maken van een inschatting van de financiële stabiliteit in Nederland?**

DNB en AFM zijn de toezichhouders op onder toezicht staande financiële instellingen en markten in Nederland. Zij zijn dan ook de instanties met toegang tot de posities van Nederlandse financiële instellingen. Zij informeren mij indien nodig over relevante ontwikkelingen op geconsolideerde wijze.

3

**Hoe beoordeelt u de recente scherpe prijsdaling in veel grondstoffenmarkten? In hoeverre ziet u dit als een indicatie van een mogelijke financiële zeepbel in deze markten?**

Begin mei 2011 daalden prijzen over een breed scala van grondstofderivaten. De afgelopen maanden worden markten voor grondstofderivaten gekenmerkt door relatief hoge volatiliteit. In vergelijking met de prijsschommelingen over deze periode vormt de prijsdaling in mei geen uitzondering. Voor een aantal grondstoffen, waaronder olie, lijkt de prijsdaling een reflectie te zijn van verwachtingen over onderliggende marktfactoren als vraag of aanbod. Voor andere grondstoffen, waarvan onderliggende marktfactoren grotendeels onveranderd bleven, was de daling van korte duur en zijn prijzen inmiddels hersteld. De recente prijsdaling of de relatief hoge volatiliteit zijn op zichzelf geen indicatie van een financiële zeepbel.

4

**Hoe beoordeelt u de risico's die de Nederlandse financiële instellingen, en daarmee het Nederlandse financiële systeem, lopen vanwege deze blootstelling aan de grondstoffenmarkten? Bent u van plan maatregelen te nemen om deze risico's te verminderen? En zo ja, welke maatregelen zijn dat?**

Hoewel het aandeel van grondstoffen in de portfolio's van Nederlandse instellingen is toegenomen is dit aandeel volgens DNB nog steeds relatief klein. Ik acht het financieel

toezicht uitgevoerd door DNB en AFM voldoende om de risico's te adresseren. Ik ben momenteel niet van plan additionele maatregelen te treffen.

**5**

**Kunt u inzicht geven in de ontwikkeling van de volatiliteit van de grondstoffenmarkten in de laatste jaren waarin de puur financiële speculatie op deze markten sterk is toegenomen?**

Volatiliteit in grondstofmarkten is de afgelopen jaren toegenomen. In een recente studie naar volatiliteit concluderen Calvo-Gonzalez, Shankar en Trezzi (2010)<sup>1</sup> dat het te vroeg is om te zeggen of het hier om een structurele verandering gaat.

In een recent rapport voor de G20, dat is opgesteld door o.a. OESO, FAO, Wereldbank en IMF<sup>2</sup>, wordt aangegeven dat er op basis van de bestaande studies geen eenduidige conclusie getrokken kan worden over de bijdrage van financiële activiteit aan prijsvolatiliteit.

**6**

**Wat is hiervan het effect op ontwikkelingslanden die in hoge mate afhankelijk zijn van de export van grondstoffen en gebaat zijn bij een hoog, maar vooral stabiel prijspeil?**

Sterke volatiliteit in grondstoffenprijzen levert onzekerheden op voor ontwikkelingslanden die voor hun inkomsten in hoge mate afhankelijk zijn van export van grondstoffen. Sterke prijsstijgingen en -dalingen beïnvloeden de betalingsbalans en overheidsinkomsten. Sterke volatiliteit brengt daarnaast onzekerheid met zich mee en heeft daarom mogelijk een negatief effect op investeringen, efficiënte benutting van capaciteit en uitvoerbaarheid van beleid.

**7**

**Hoe beoordeelt u het dat de afgelopen jaren zoveel geld is gegaan naar het speculeren op de prijsontwikkeling van grondstoffen? Is het maatschappelijk gezien niet wenselijker dat dit geld geïnvesteerd wordt in de landbouw zelf?**

De groei van grondstofgerelateerde producten als investeringsklasse is een feit. Gezien het belang van derivatenmarkten voor het afdekken van risico en efficiënte prijsvorming kunnen deze investeringen bijdragen aan het functioneren van de landbouwsector. Aan zowel investeringen in financiële markten als landbouw zelf kunnen in beginsel dus maatschappelijke baten verbonden zijn.

**8**

**Hoe verhoudt de regulering en het toezicht (mandaat van toezichthouder om prijs- en positielimieten te stellen, bij de toezichthouder aanwezige kennis van financiële en fysieke markten) op de Europese grondstoffenmarkten zich tot die in de VS (zoals dat momenteel is georganiseerd en zoals dat in de VS volgens de in de Dodd-Frank Act aangegeven lijnen momenteel verder aangescherpt wordt)?**

Zie antwoord op vraag 9.

---

<sup>1</sup> Calvo-Gonzalez, Shankar en Trezzi (2010), *Are commodity prices more volatile now? A long-run perspective*, Policy Research Working Paper 5460, Wereldbank

<sup>2</sup> *Price volatility in food and agricultural markets: policy responses* (3 mei 2011), Policy Report, opgesteld door FAO, IFAD, IMF, OECD, UNCTAD, WFP, Wereldbank, WTO, IFPRI, UN HLTF.

9

**In hoeverre vormen de recente waarschuwing van DNB en extreme prijsontwikkelingen een aanleiding voor het kabinet om zijn huidige positie 2) aan te scherpen en te pleiten voor scherper toezicht? Is het kabinet bereid om zich hard te maken voor een regulering en toezicht in de EU die minimaal gelijk is en blijft aan die in de VS?**

In Europa wordt momenteel onder andere gesproken over regulering en het toezicht op de grondstofderivatenmarkt. Bijvoorbeeld in het kader van de herziening van de MiFID richtlijn. Eurocommissaris Barnier heeft onlangs aangegeven dat de Europese Commissie bezig is met regelgeving voor grondstofderivaten waarbij nauw gelet zal worden op aansluiting met de regelgeving in de VS. Ik wacht de voorstellen van de Europese Commissie op dit terrein met belangstelling af.

1) DNB Overzicht Financiële Stabiliteit in Nederland 13, voorjaar 2011

2) brief MinFin, 22 april 2011 dat “de effectieve regulering en toezicht gewaarborgd moeten blijven in zowel financiële als fysieke markten”