

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA DEN HAAG

Directie Financiële Markten

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Ons kenmerk

FM/2014/534 U

Uw brief (kenmerk)

2014Z04930

Bijlagen

1

Datum 7 april 2014

Betreft Beantwoording Kamervragen van het lid Nijboer (PvdA) over de voortgang van het internationale onderzoek naar manipulatie op de internationale valutamarkten

Geachte voorzitter,

Hierbij zend ik u de antwoorden op de vragen van het lid Nijboer (PvdA) over de voortgang van het internationale onderzoek naar de prijsmanipulatie op de internationale valutamarkten (ingezonden 18 maart 2014).

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

J.R.V.A. Dijsselbloem

2014Z04930

Directie Financiële Markten

Vragen van het lid Nijboer (PvdA) aan de minister van Financiën over de voortgang van het internationale onderzoek naar de prijsmanipulatie op de internationale valutamarkten (ingezonden 18 maart 2014)

Ons kenmerk
FM/2014/534 U

Vraag 1

Bent u bekend met de artikelen 'Bank of England onder vuur vanwege gebrekkig toezicht op wisselkoersen' en 'MN zint op proces om manipulatie'?¹

Antwoord op vraag 1

Ja.

Vraag 2

Zijn Nederlandse banken of Nederlandse toezichthouders op enigerlei wijze betrokken (geweest) bij recente onderzoeken naar de mogelijke manipulatie van de relevante benchmarks op internationale valutamarkten?

Antwoord op vraag 2

Op dit moment doen De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) gezamenlijk onderzoek naar de risico's op manipulatie van benchmarks door Nederlandse banken en de wijze waarop de banken deze risico's beheersen c.q. voorkomen. Hierbij wordt ook gekeken naar benchmarks die gebruikt worden op de internationale valutamarkten en wordt nauw contact onderhouden met buitenlandse toezichthouders. Over de eventuele betrokkenheid van Nederlandse banken kan ik op dit moment geen uitspraken doen omdat het onderzoek door DNB en AFM nog loopt. Ten aanzien van eventuele buitenlandse onderzoeken kan ik aangeven dat mij vooralsnog geen signalen hebben bereikt dat Nederlandse banken hier onderwerp van zijn.

Vraag 3

Hoe zeer zijn Nederlandse banken betrokken bij internationale valutahandel? Wat is bij benadering de gemiddelde omvang van deze handelsactiviteit op Nederlandse bankbalansen en hoe heeft deze activiteit zich ontwikkeld voor en na de financiële crisis?

Antwoord op vraag 3

Uit gegevens van de Bank for International Settlement (BIS) blijkt dat het totale volume van handel op de internationale valutamarkten tussen 2007 en 2013 is toegenomen van \$3,324 miljard naar \$5,345 miljard.² Volgens een jaarlijkse enquête van Euromoney hadden de twee Nederlandse banken met het grootste aandeel in 2013 respectievelijk 0,28% en 0,27% van de markt in handen, hetgeen hen nummer 27 en 30 in de wereldwijde ranglijsten maakt. De vijf buitenlandse banken met de grootste posities hadden een gezamenlijk marktaandeel van bijna 60%.³ Uit de enquête van Euromoney blijkt ook dat de toen al beperkte marktaandelen van Nederlandse banken op de internationale valutamarkten verder zijn afgenomen sinds de crisis. Het marktaandeel van Nederlandse banken in de

¹ Financieele Dagblad van 12 maart 2014

² Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey, Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results, September 2013. Link: www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf

³ <http://www.euromoney.com>

internationale valutahandel is dus relatief klein en beslaat slechts een klein deel van de bankactiviteiten van Nederlandse banken.

Directie Financiële Markten

Ons kenmerk
FM/2014/534 U

Vraag 4

Wat is bij benadering het gemiddelde aandeel van directe beleggingen in internationale valuta van Nederlandse pensioenfondsen en welk onderdeel van de beleggingen staat uit in andere valuta dan euro's?

Antwoord op vraag 4

Hoewel exacte gegevens van pensioenfondsen over directe beleggingen in valuta niet beschikbaar zijn, blijkt uit toezichtgegevens – onder meer verkregen via thematische onderzoeken bij pensioenfondsen – dat dit soort beleggingen slechts een kleine component van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen vormt. Wat betreft de totale omvang van beleggingen in andere valuta dan de euro geldt dat dit ongeveer 50% van het belegd vermogen betreft, waarvan ongeveer de helft is afgedekt met valutaderivaten.

Vraag 5

Is het door Fideres opgestelde rapport over de effecten van de vermeende prijsmanipulatie van de 'WM/Reuters fix' zoals opgesteld voor enkele Amerikaanse pensioenfondsen openbaar beschikbaar? Zo ja, zou u dit met de Kamer kunnen delen?

Antwoord op vraag 5

Nee, het rapport van Fideres is niet openbaar beschikbaar. Overigens merk ik voor de volledigheid op dat geen sprake is van een algemeen rapport over de effecten van de vermeende manipulatie op de valutamarkten, maar dat het hier gaat om op individuele partijen gerichte analyses die (op commerciële basis) in opdracht van de betreffende partijen zijn opgesteld. Dit is ook de reden dat deze informatie niet openbaar beschikbaar is.

Vraag 6

Kunnen mogelijke overtredingen door banken of bankiers reeds vervolgd worden op basis van de nieuwe Europese verordening marktmisbruik en de richtlijn strafrechtelijke sancties? Zo ja, wat zijn de maximale straffen en geldboetes?

Antwoord op vragen 6 en 7

Hoewel politieke overeenstemming is bereikt tussen de Europese Raad en het Europees Parlement over de nieuwe Verordening marktmisbruik en de Richtlijn strafrechtelijke sancties marktmisbruik, zijn beide wetgevingsinitiatieven nog niet in werking getreden. De verwachting is dat de verordening en de richtlijn op zijn vroegst in 2016 van kracht worden. Met de nieuwe verordening en richtlijn worden de bestuursrechtelijke en strafrechtelijke sancties aanzienlijk verhoogd. De maximale bestuurlijke boete die aan rechtspersonen kan worden opgelegd voor marktmanipulatie wordt opgetrokken naar €15 miljoen, waarbij het ook mogelijk wordt om een boete van 15% van de jaarlijkse omzet op te leggen. Voor natuurlijke personen wordt de maximale bestuurlijke boete €5 miljoen. Wat betreft de strafrechtelijke sancties, geldt dat de strafmaat voor marktmisbruik wordt verhoogd naar maximaal zes jaar gevangenisstraf of een geldboete van de vijfde categorie (€81.000).

Vanwege de prioriteit die ik daaraan hecht is er op dit moment nationale wetgeving in voorbereiding waardoor manipulatie van benchmarks al per 1 januari 2015 onder de regels ter voorkoming van marktmisbruik valt. In deze wetgeving wordt ook de verhoging van de strafrechtelijke strafmaat voor marktmisbruik reeds meegenomen. Ik verwacht deze wetgeving voor de zomer bij uw Kamer te kunnen indienen. Totdat deze wetgeving in werking treedt, kunnen de toezichthouders tegen eventuele manipulatie van benchmarks door in Nederland onder toezicht staande instellingen optreden op grond van de eisen in de Wet op het financieel toezicht met betrekking tot integere en beheerste bedrijfsvoering.

Vraag 7

In een artikel op de Bloomberg-website werden de internationale valutamarkten eerder getypeerd als 'het wilde westen' van de financiële markten vanwege het gebrek aan toezicht en regulering; is dat naar uw mening nu effectief ondervangen door de regulering omtrent het toezicht op de benchmarks die gebruikt worden in deze markt?

Vraag 9

In hoeverre roept de vermeende manipulatie van benchmarktarieven op valutamarkten – door rond vier uur meer transacties in te leggen – meer principiële zorgen op over de effectiviteit van de marktwerking en de marktordening op valutamarkten?

Antwoord op vragen 7 en 9

Zoals aangegeven in het antwoord op vraag 6, zal het per 1 januari 2015 mogelijk zijn om manipulatie van benchmarks bestuursrechtelijk en strafrechtelijk aan te pakken. Het gaat hierbij echter alleen om het aanpakken van overtredingen ex post. Daarom vind ik het belangrijk dat ook de totstandkoming van benchmarks op integere en transparante wijze gebeurt. Het voorstel van de Europese Commissie voor een verordening met als doel het totstandkomingsproces en het gebruik van benchmarks te reguleren voorziet hierin. Onder het voorstel wordt het samenstellen van een benchmark vergunningplichtig en komt deze activiteit onder doorlopend toezicht te staan. Verder worden eisen gesteld aan de bedrijfsvoering van beheerders en contribuanten, alsmede aan de gegevens die gebruikt mogen worden voor de berekening van de benchmark. Nederland werkt in de Europese Raad constructief aan een spoedig akkoord over deze verordening. Uiteraard vind ik het zeer kwalijk indien daadwerkelijk op een zodanig grote schaal manipulatie van (valuta)benchmarks heeft kunnen plaatsvinden. De bovengenoemde wetgevingsinitiatieven en internationale initiatieven zoals de IOSCO '*Principles for Benchmarks*' zijn dan ook essentieel om de risico's op manipulatie van benchmarks effectief te adresseren en dergelijke misstanden te voorkomen.⁴ Mijn inziens is het wenselijk om eerst te bezien of de bovengenoemde maatregelen de gewenste uitwerking op de markten hebben. Mochten desondanks deze misstanden voortduren of zich nieuwe misstanden aandienen, dan zal ook daarop een goed antwoord moeten komen.

Vraag 8

In hoeverre zijn benchmarks die op een specifiek tijdstip worden vastgesteld, in plaats van op een gemiddelde van markttransacties, kwetsbaarder voor

⁴ IOSCO Principles for Financial Benchmarks - Final Report, juli 2013. Link: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf>

manipulatie? Welke aanbevelingen doet het IOSCO-rapport 'Principles for Benchmarks' op dit gebied?

Directie Financiële Markten

Ons kenmerk
FM/2014/534 U

Antwoord op vraag 8

Allereerst is het van belang om op te merken dat ook een valutabenchmark als WM/Reuters (waarvan vermeende manipulatie heeft plaatsgevonden) grotendeels wordt vastgesteld op basis van transacties in de markt. Kenmerkend voor deze benchmarks is echter dat deze worden berekend in een bepaald tijdsvak en op een bepaald tijdstip. Zo wordt de WM/Reuters berekend aan de hand van bied- en laatprijzen en daadwerkelijke transacties uitgevoerd in een tijdvak van 60 seconden (of voor sommige valutaparen een tijdvak van twee minuten), dat duurt van 30 seconden voor tot 30 seconden na het tijdstip van berekening. Een WM/Reuters benchmark is dus een gemiddelde prijs van alle transacties in een bepaald tijdvak voor een valutapaar (bijvoorbeeld euro-dollar), die ieder half uur, ieder uur of aan het einde van de dag wordt vastgesteld (zoals de 4 p.m. Londen rate). Doordat de benchmark wordt vastgesteld op een vast tijdstip in een beperkt tijdvak – en dus op basis van een beperkt aantal transacties – neemt het risico toe dat marktpartijen met gerichte transacties voor en in dit tijdvak de benchmark significant kunnen beïnvloeden. In dit opzicht zijn deze benchmarks gevoelig voor manipulatie.

Het IOSCO-rapport 'Principles for Benchmarks' bepaalt in principe 6 dat een benchmark zo moet worden opgebouwd dat deze de economische werkelijkheid zo goed mogelijk weerspiegelt en geen elementen bevat die de waarde van de benchmark kunnen verstoren. Verder bepaalt principe 7 dat gegevens die gebruikt worden voldoende moeten zijn om de economische werkelijkheid nauwkeurig te meten, dat deze gegevens voortkomen uit marktprijzen en dat deze te herleiden zijn tot observeerbare transacties.⁵

⁵ Ibid., p. 10-11.