

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

24 septembre 2013

PROPOSITION DE LOI

visant à interdire en Belgique la spéculation financière sur la hausse des prix des produits alimentaires

Auditions

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
**MM. Carl DEVRIES, Olivier HENRY ET
MME Thérèse SNOY ET D'OPPUERS**

Documents précédents:

Doc 53 0081/ (S.E. 2010):

- 001: Proposition de loi de M. Moriau et consorts.
- 002: Addendum.
- 003: Avis de la Cours des Comptes.
- 004: Amendements.

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

24 september 2013

WETSVOORSTEL

om financiële speculatie op de prijsstijging van voedingsproducten te verbieden

Hoorzittingen

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEREN **Carl DEVRIES, Olivier HENRY EN
MEVROUW Thérèse SNOY ET D'OPPUERS**

Voorgaande documenten:

Doc 53 0081/ (B.Z. 2010):

- 001: Wetsvoorstel van de heer Moriau c.s.
- 002: Addendum.
- 003: Advies van het Rekenhof.
- 004: Amendementen.

6785

**Composition de la commission à la date de dépôt du rapport/
Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag**
Président/Voorzitter: Georges Gilkinet

A. — Titulaires / Vaste leden:

N-VA	Peter Dedecker, Jan Jambon, Steven Vandeput, Veerle Wouters
PS	Olivier Henry, Christophe Lacroix, Alain Mathot, Christiane Vienne
CD&V	Carl Devlies, Kristof Waterschoot
MR	Olivier Destrebecq, Philippe Goffin
sp.a	Karin Temmerman
Ecolo-Groen	Georges Gilkinet
Open Vld	Luk Van Biesen
VB	Hagen Goyaerts
cdH	Benoît Drèze

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

Karolien Grosemans, Peter Luykx, N, Karel Uyttersprot, Bert Wollants
Laurent Devin, Isabelle Emmery, Yvan Mayeur, Franco Seminar, Eric Thiébaut
Jenne De Potter, Raf Terwingen, Jef Van den Bergh
David Clarinval, Luc Gustin, Marie-Christine Marghem
Dirk Van der Maelen, Peter Vanvelthoven
Meyrem Almaci, Muriel Gerkens
Patrick Dewael, Gwendolyn Rutten
Gerolf Annemans, Barbara Pas
Christian Brotcorne, Catherine Fonck

C. — Membre sans voix délibérative / Niet-stemgerechtigd lid:

LDL	Jean Marie Dedecker
-----	---------------------

N-VA	:	Nieuw-Vlaamse Alliantie
PS	:	Parti Socialiste
MR	:	Mouvement Réformateur
CD&V	:	Christen-Démocratique en Vlaams socialistische partij anders
sp.a	:	Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
Ecolo-Groen	:	Open Vlaamse liberalen en democraten
Open Vld	:	Vlaams Belang
VB	:	centre démocrate Humaniste
cdH	:	Fédéralistes Démocrates Francophones
FDF	:	Lijst Dedecker
LDD	:	Mouvement pour la Liberté et la Démocratie
MLD	:	Indépendant-Onafhankelijk

Abréviations dans la numérotation des publications:

DOC 53 0000/000:	Document parlementaire de la 53 ^e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif
QRVA:	Questions et Réponses écrites
CRIV:	Version Provisoire du Compte Rendu intégral (cou- verture verte)
CRABV:	Compte Rendu Analytique (couverture bleue)
CRIV:	Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analy- tique traduit des interventions (avec les annexes) (PLEN: couverture blanche; COM: couverture sau- mon)
PLEN:	Séance plénière
COM:	Réunion de commission
MOT:	Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

Afkortingen bij de nummering van de publicaties:

DOC 53 0000/000:	Parlementair document van de 53 ^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA:	Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV:	Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)
CRABV:	Beknopt Verslag (blauwe kaft)
CRIV:	Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen) (PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft)
PLEN:	Plenum
COM:	Commissievergadering
MOT:	Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants**Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers**

Commandes:
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.lachambre.be
courriel : publications@lachambre.be

Bestellingen:
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.dekamer.be
e-mail : publicaties@dekamer.be

SOMMAIRE	Pages	INHOUD	Blz.
I. Auditions du 16 avril 2013	4	I. Hoorzittingen van 16 april 2013.....	4
A. Exposés	4	A. Uiteenzettingen van de sprekers	4
1. M. Marc Rosiers, conseiller du président du Boerenbond	4	1. De heer Marc Rosiers, adviseur van de Voorzitter van de Boerenbond.....	4
2. M. Yvan Hayez, secrétaire général de la Fédération wallonne de l'agriculture	7	2. De heer Yvan Hayez, secretaris-generaal van de Fédération wallonne de l'agriculture	7
3. M. Pieter Weyn et Mme Anne Reul (Fevia)	9	3. De heer Pieter Weyn en mevrouw Anne Reul (Fevia)	9
4. M. Olivier De Schutter, rapporteur spécial des Nations Unies sur le droit à l'alimentation.....	12	4. De heer Olivier De Schutter, speciaal rapporteur van de Verenigde Naties voor het recht op voedsel;	12
5. M. Bernard Bayot, directeur du Réseau Financement alternatif	15	5. De heer Bernard Bayot, directeur van Réseau Financement alternatif	15
6. Mme Virginie Pissoort (SOS Faim)	16	6. mevrouw Virginie Pissoort (SOS Faim)	16
7. M. Frank Van Aerschot (Fairfin).....	23	7. De heer Frank Van Aerschot (Fairfin)	23
8. M. Olivier Henroz, responsable produits du Groupe Wal.Agro.....	24	8. De heer Olivier Henroz, product manager van Groupe Walagri.....	24
B. Échange de vues	25	B. Gedachtewisseling.....	25
II. Auditions du 23 avril 2013	29	II. Hoorzitting van 23 april 2013.....	29
A. Exposés	29	A. Uiteenzettingen.....	29
1. M. Michel Vermaerke, administrateur délégué de Febelfin	29	1. De heer Michel Vermaerke, afgevaardigd bestuurder van Febelfin	29
2. M. Vincent Van Dessel, CEO d'Euronext Brussels	32	2. De heer Vincent Van Dessel, CEO van Euronext Brussels	32
3. M. Jean-Paul Servais, président de la FSMA	34	3. De heer Jean-Paul Servais, voorzitter van de FSMA	34
4. Mme Myriam Vanderstichele, SOMO	36	4. Mevrouw Myriam Vanderstichele, SOMO.....	36
5. M. Joost Mulder, Finance Watch	37	5. De heer Joost Mulder, Finance Watch.....	37
B. Échange de vues	40	B. Gedachtewisseling	40

MESDAMES, MESSIEURS,

Les 16 et 23 avril 2013, votre commission a organisé des auditions dans le cadre de l'examen de la proposition de loi visant à interdire en Belgique la spéculation financière sur la hausse des prix des produits alimentaires (DOC 53 0081/001). Le 23 avril, la commission a décidé de présenter un rapport sur les auditions.

I. — AUDITIONS DU 16 AVRIL 2013

A. Exposés

1. *M. Marc Rosiers, conseiller du président du Boerenbond*

M. Marc Rosiers, conseiller du président du Boerenbond, indique que les prix des céréales et des produits laitiers étaient relativement stables jusqu'en 2007. Depuis, ceux-ci ont fortement augmenté et ont connu deux pics, en 2007 et 2011. Les prix sont donc devenus beaucoup plus volatiles depuis 2007. Un mouvement identique est observé pour la viande de bœuf.

Cette volatilité s'explique par les particularités propres à l'agriculture, à savoir l'offre inélastique (cycle de production) et la demande inélastique. La moindre perturbation au niveau de l'offre (climat, maladies et fléaux) et de la demande (revenu disponible/tête d'habitant, importation/exportation, non-food) entraîne des fluctuations importantes des prix. La hausse des prix survenue entre 2006 et 2008 s'explique par une combinaison de facteurs conjoncturels (climat, restrictions commerciales, spéculation sur les matières premières, ...) et structurels (une demande mondiale en hausse en termes quantitatifs et qualitatifs).

La spéculation prend différentes formes. Les transactions peuvent être physiques ou financières. Un agriculteur qui stocke physiquement sa récolte pour la revendre ultérieurement à un moment où il peut en obtenir un meilleur prix se livre, en réalité, à de la spéculation par le biais d'une transaction physique. Parallèlement, il y a une spéculation par le biais de transactions financières qui est utilisée pour répartir le risque: le *hedging* basé sur les fondamentaux du marché. Par ailleurs, il y a aussi la spéculation pure et simple, dans le cadre de laquelle le bénéfice est généré par la dynamique du marché.

L'utilisation traditionnelle des marchés à terme se base sur certaines attentes en matière d'offre et de demande. Elle facilite la gestion des risques, elle donne un signal au niveau des prix, elle est nécessaire et utile pour les différents acteurs du marché et elle réduit la volatilité des prix.

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft op 16 en 23 april 2013 hoorzittingen georganiseerd in het kader van de besprekking van het wetsvoorstel om financiële speculatie op de prijsstijging van voedingsproducten te verbieden (DOC 53 0081/001). De commissie heeft op 23 april beslist een verslag uit te brengen over de hoorzittingen.

I. — HOORZITTINGEN VAN 16 APRIL 2013

A. Uiteenzettingen

1. *De heer Marc Rosiers, adviseur van de Voorzitter van de Boerenbond*

De heer Marc Rosiers, adviseur van de Voorzitter van de Boerenbond, geeft aan dat de prijzen van graan en zuivelproducten redelijk stabiel waren tot 2007. Sindsdien zijn de prijzen sterk gestegen met twee pieken, namelijk 2007 en 2011. De prijzen zijn dus veel volatieler geworden sinds 2007. Eenzelfde beweging doet zich voor bij het rundsvlees.

Deze volatiliteit is te verklaren door de typische kenmerken van de landbouw namelijk het inelastisch aanbod (productiecyclus) en de inelastische vraag. De minste schok in aanbod (klimaat, ziekten & plagen) en vraag (beschikbaar inkomen/capita, invoer/uitvoer, non-food) resulteert in scherpe prijsschommelingen. De prijsopstoot van de periode 2006-2008 wordt verklaard door een combinatie van conjuncturele (klimaat, handelsbeperkingen, speculatie op grondstoffen, ...) en structurele (een stijgende kwantitatieve en kwalitatieve wereldvraag) factoren.

Speculatie doet zich voor in verschillende vormen. Er zijn zowel fysieke versus financiële transacties. Een landbouwer die zijn oogst fysisch "stokeert" en later verkoopt op een moment dat hij een betere prijs kan krijgen, doet eigenlijk aan speculatie via een fysieke transactie. Daarnaast is er speculatie via financiële transacties die wordt gebruikt om het risico te spreiden: *hedging* op basis van *market fundamentals*. Verder is er ook de zuivere speculatie waarbij winst wordt gemaakt op basis van het *market momentum*.

Het traditioneel gebruik van termijnmarkten is gebaseerd op verwachtingen rond vraag en aanbod. Het vergemakkelijkt risicobeheer, het geeft een prijssignaal, het is noodzakelijk en nuttig voor de verschillende spelers op de markt en het reduceert prijsvolatiliteit.

Il existe de nombreuses polémiques au sujet de la spéculation. La présence d'opérateurs non physiques sur les marchés à terme a provoqué de nombreuses fluctuations supplémentaires. Il ressort d'une étude de la Banque mondiale "Placing 2006/8 commodity price boom into perspective" de John Baffes et Tassos Haniotis, de juillet 2010, que les transactions financières n'influent pas sur les évolutions des prix à long terme sur les marchés à terme, qui sont uniquement dictées par l'offre et la demande. Cependant, ces transactions donnent lieu à une volatilité plus importante en augmentant la durée et l'ampleur du cycle des prix.

La même étude cite trois raisons pour lesquelles les fonds d'investissements sont devenus actifs sur ces marchés:

- L'intrication des bourses a rendu plus accessible l'investissement dans les matières premières, qui est une forme d'investissement relativement neuve;
- La manière dont ces fonds prennent des décisions se base davantage sur des données économétriques (pourcentages fixes et anciennes prestations) que sur les fondements du marché;
- Bien que seulement 1 % du budget des fonds d'investissements soit affecté aux marchés à terme, cela représente tout de même une augmentation énorme des moyens financiers sur ces marchés à terme.

Selon M. Olivier De Schutter, la cause de la crise alimentaire réside surtout dans la spéculation excessive et non régulée, bien que les facteurs liés à l'offre et à la demande aient bien sûr aussi joué un rôle important. En raison d'un manque de régulation et de contrôle et de l'absence d'obligation d'information et de limites, une mentalité opportuniste est apparue sur les marchés financiers. De nombreux investisseurs étaient également en quête de nouveaux marchés stables.

Auparavant, il n'était pas encore question de spéculation sur les marchés alimentaires en raison de la forte Politique agricole commune européenne. Les autorités intervenaient si nécessaire. Depuis l'assouplissement de la Politique agricole commune en 1992, les agriculteurs sont de plus en plus confrontés aux forces du marché. En même temps, les autorités se sont retirées de ces marchés, ce qui a fait augmenter la volatilité des prix.

Une régulation, puis une dérégulation des marchés à terme se sont succédé. En raison de crises successives, les investisseurs se sont mis à rechercher de nouveaux marchés stables ayant un potentiel de croissance à long terme. Bien sûr, il y a eu des excès, mais M. Rosiers

Er bestaat veel polemiek rond speculatie. De aanwezigheid van niet-fysische operatoren op de termijnmarkten heeft heel wat bijkomende schommelingen veroorzaakt. Een studie van de Wereldbank "Placing 2006/8 commodity price boom into perspective" van John Baffes en Tassos Haniotis van juli 2010 heeft aangetoond dat financiële transacties de prijsevolenties op termijnmarkten op lange termijn niet beïnvloeden, die worden enkel gestuurd door vraag en aanbod. Echter zorgen deze transacties wel voor hogere volatiliteit door de duur en de grootte van de prijscyclus uit te vergroten.

In diezelfde studie worden een drietal redenen aangehaald waarom investeringsfondsen op deze markten actief geworden zijn:

- Door de verstrengeling van de beurzen is het beleggen in grondstoffen toegankelijker geworden, beleggen in grondstoffen is een relatief nieuwe beleggingsvorm;
- De manier waarop deze fondsen beslissingen nemen, is meer gebaseerd op econometrische gegevens (vaste percentages en vroegere prestaties) eerder dan op marktfundamenten;
- Alhoewel slechts 1 % van het budget van de investeringsfondsen op termijnmarkten wordt ingezet, betekent dit toch een enorme toename van financiële middelen op die termijnmarkt.

Als oorzaak van de voedselcrisis wijst de heer Olivier De Schutter vooral op de excessieve en niet geregelde speculatie alhoewel vraag- en aanbodfactoren natuurlijk ook een belangrijke rol speelden. Door een gebrek aan regulering en controle en het ontbreken van een informatieplicht en limieten onstond er een "grijp je kans"-mentaliteit op de financiële markten. Voorts was er bij vele investeerders een zoektocht naar nieuwe stabiele markten.

Vroeger was er nog geen sprake van speculatie op de voedselmarkten wegens het sterk Europees Gemeenschappelijk Landbouwbeleid. Er wordt van overheidswege geïnterveneerd als dat nodig bleek. Sinds 1992 is in het dat Gemeenschappelijk Landbouwbeleid ingezet, worden landbouwers meer en meer worden geconfronteerd met de krachten van de markt. Tegelijkertijd heeft de overheid zich uit die markten terug getrokken, wat de volatiliteit van de prijzen heeft doen toenmen.

Regulering en deregulering van termijnmarkten hebben elkaar opgevolgd. Opeenvolgende crises hebben de investeerders doen zoeken naar nieuwe stabiele markten met een groeipotentieel op lange termijn. Uiteraard zijn er uitwassen ontstaan, maar de

souligne que les investisseurs, s'ils restent dans des limites raisonnables, représentent une valeur ajoutée pour les marchés à terme.

En vue d'éliminer les excès de la spéculation, une régulation des marchés à terme est absolument nécessaire. Cela implique que les acteurs des marchés à terme doivent être identifiés, que certains acteurs doivent pouvoir être exclus, que les positions prises doivent être identifiées, que l'ampleur des positions prises doit être limitée, qu'il faut éventuellement imposer la levée de certaines positions et qu'il convient d'instaurer une taxe à taux unique.

Dans le cadre du G20, la France a présenté, en juin 2011, un plan d'action en vue de tempérer la volatilité sur les marchés à terme. Ce plan repose sur quatre axes:

- Augmenter la transparence concernant les stocks: dans l'intervalle, le G20 a mis sur pied une banque de données commune "*Agriculture Market Information System*" (AMIS);

- Améliorer la coopération entre les membres du G20, en élaborant un '*early warning system*' utilisé par les pays pour signaler les problèmes à un stade précoce: au sein de l'AMIS, il a été créé un "*Rapid Response Forum*" en vue de permettre une concertation stratégique lorsque la sécurité alimentaire risque d'être mise en danger;

- Une meilleure aide aux pays les moins développés, notamment par une gestion locale des stocks et en donnant à ces pays la possibilité de protéger leurs systèmes agricoles critiques locaux des importations à bas prix: beaucoup de travail reste toutefois à faire dans ce domaine.

- La régulation des marchés des matières premières agricoles pour brider la spéculation: dans ce cadre, l'*International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) a publié en septembre 2011 les "*Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets*". Ensuite, le 4 juillet 2012, le Règlement sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (aussi dénommé règlement "*EMIR*" — *European Market Infrastructure Regulation*) a été adopté. Il vise à réglementer les marchés à terme par analogie avec la législation américaine (le *Dodd-Frank Act* de juin 2010). Le 19 décembre 2012, ont été adoptés neuf normes techniques et arrêtés d'exécution, qui doivent mettre en œuvre le règlement EMIR.

heer Rosiers benadrukt dat investeerders als zij binnen redelijk limieten blijven, een toegevoegde waarde betekenen voor de termijnmarkten.

Om de uitwassen van de speculatie weg te werken is een regulering van de termijnmarkten absoluut noodzakelijk. Dit houdt in dat de spelers op de termijnmarkt moeten worden geïdentificeerd, dat bepaalde spelers moeten kunnen worden uitgesloten, dat de ingenomen posities in kaart moeten gebracht worden, dat de omvang van de ingenomen posities moet worden beperkt, dat er een eventuele verplichting moet zijn om posities te lichten en dat er een vlaktaks moet worden ingevoerd.

In het kader van de G20 heeft Frankrijk in juni 2011 een actieplan voorgesteld om de volatiliteit op de termijnmarkten te temperen. Dit plan is opgebouwd rond vier punten:

- Meer transparantie over voorraden: Ondertussen heeft de G-20 een gemeenschappelijke databank "*Agriculture Market Information System*" (AMIS) opgezet;

- Betere samenwerking tussen de leden van de G20 door het uitwerken van een '*early warning system*' dat landen gebruiken om problemen in een vroeg stadium te signaleren: In de schoot van AMIS werd een "*Rapid Response Forum*" in het leven geroepen voor strategisch overleg wanneer de voedselzekerheid in gevaar dreigt te komen;

- Betere ondersteuning van de minst ontwikkelde landen, onder andere door plaatselijk voorraadbeheer en door hen de mogelijkheid te geven hun plaatseleke, kritische landbouwsystemen af te schermen van de goedkope import: hier is echter nog veel werk te verrichten.

- Regulering van de markten van de landbouwgrondstoffen om speculatie aan banden te leggen: In dat kader heeft *The International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) heeft in september 2011 "*Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets*" gepubliceerd. Vervolgens werd op 4 juli 2012 de "*Regulation on OTC Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories*" (bekend als "*EMIR*" — *European Market Infrastructure Regulation*) goed gekeurd. Het gaat over de regulering van de termijnmarkten naar analogie met de Amerikaanse wetgeving (de *Dodd-Frank Act* van juni 2010). Op 19 december 2012 werden negen technische standaarden en uitvoeringsbesluiten goedgekeurd die de EMIR-verordening in praktijk moeten brengen.

Au niveau européen, la gestion des stocks s'est considérablement réduite ces dernières années. Le *Joint research centre* de l'Union européenne a organisé récemment une journée d'étude au cours de laquelle la gestion des stocks a été défendue avec vigueur. M. Joachim von Braun y avait plaidé pour une gestion de stocks à trois niveaux:

- un stock physique géré par le Programme alimentaire mondial de l'ONU destiné à répondre rapidement aux crises humanitaires;
- une gestion des stocks par les pays (groupes) qui décident de commun accord d'écouler les stocks sur le marché de manière à faire face aux hausses de prix;
- un fonds financier virtuel capable de dissuader les spéculateurs en prenant lui-même des positions sur les marchés à terme.

Dans le cadre de la réforme de la politique agricole commune, le *Boerenbond* œuvre en faveur d'une gestion stratégique des stocks concernant les produits de base pour parer aux hausses et chutes néfastes des prix. Dès lors que les pouvoirs publics se retirent du marché, les agriculteurs devraient avoir la possibilité de recourir à des systèmes d'assurance pour se couvrir contre les risques de production consécutifs à des maladies, des fléaux et des conditions climatiques. À cet égard, la mutualisation et un apport public important sont nécessaires pour réduire la prime: une collaboration entre public et privé peut apporter une solution à cet effet. Les pouvoirs publics doivent prendre leurs responsabilités parce qu'une politique de sécurité alimentaire est une politique de sécurité par excellence.

2. M. Yvan Hayez, secrétaire général de la Fédération wallonne de l'agriculture

M. Yvan Hayez, secrétaire général de la Fédération wallonne de l'agriculture, souligne que la volatilité des prix de l'alimentation et de la consommation a fortement augmenté depuis 2007. Dans les années 70 et 90 du siècle dernier, le même phénomène s'est produit, mais les fluctuations actuelles sont tout de même beaucoup plus importantes que celles de l'époque.

- Comment expliquer cette spéculation?

Les prix des produits alimentaires sont déterminés par la loi de l'offre et de la demande. De plus, la nourriture est un produit physique qui est tributaire des conditions climatiques et des maladies, ce qui peut aussi influer sur le prix. En raison de la croissance démographique, l'approvisionnement alimentaire constitue un défi mondial. La naissance d'une classe moyenne dans

Het voorraadbeheer is de laatste jaren op Europees vlak sterk afgebouwd. Het *Joint research center* van de Europese Unie heeft recent een studiedag georganiseerd waarin een sterk pleidooi werd gehouden voor voorraadbeheer. De heer Joachim von Braun pleitte op deze studiedag voor een voorraadbeheer op drie niveau's:

- Fysieke voorraad beheerd door het Wereld Voedsel Programma van de VN om snel op humanitaire crisissen in te spelen;
- Voorraadbeheer door landen(groepen) die in onderling overleg beslissen voorraden af te zetten op de markt om prijsspieken op te vangen;
- Virtueel, financieel, fonds dat speculanten kan ontmoedigen door zelf posities in te nemen op termijnmarkten.

Binnen de hervorming van het Gemeenschappelijk Landbouwbeleid ijvert de Boerenbond voor een strategisch voorraadbeheer voor basisproducten om nefaste prijsspieken en —dalen opvangen. Omdat de overheid zich terugtrekt uit de markt, zouden de landbouwers beroep moeten kunnen doen op verzekersystemen om zich te kunnen indekken tegen productierisico's omwille van ziekten, plagen en klimatologische omstandigheden. Mutualisering en een belangrijke overheidsinbreng zijn daarbij noodzakelijk om de premie te drukken: publiek private samenwerking kan hiervoor een oplossing bieden. De overheden moeten hun verantwoordelijkheid opnemen omdat een beleid voor voedselzekerheid bij uitstek een veiligheidsbeleid is.

2. De heer Yvan Hayez, secretaris-generaal van de Fédération wallonne de l'agriculture

De heer Yvan Hayez, secretaris-generaal van de Fédération wallonne de l'agriculture, wijst erop dat de volatiliteit van de voedings- en de consumptieprijs sinds 2007 een hoge vlucht heeft genomen. In de jaren 70 en 90 van vorige eeuw heeft zich hetzelfde fenomeen voorgedaan, maar de schommelingen zijn nu toch veel groter dan toen.

- Hoe kan deze speculatie worden verklaard?

De prijzen van voedselproducten wordt bepaald door de wet van vraag en aanbod. Bovendien is voedsel een fysiek product dat onderhevig is aan klimatologische omstandigheden en ziektes, wat ook zijn invloed kan hebben op de prijs. Door de bevolkingstoename vormt de voedselvoorrading een wereldwijde uitdaging. Het ontstaan van een middenklasse in sommige Aziatische

certains pays asiatiques, comme la Chine et l'Inde, fait également augmenter la demande de certains produits alimentaires, ce qui donne lieu à une augmentation des prix. La disparition des stocks au niveau mondial a également fait augmenter les prix.

Le fait que l'Union européenne a cessé de contrôler les prix agricoles et de réguler le marché de l'agriculture constitue également une cause de l'augmentation de la volatilité. En outre, le budget consacré à la politique agricole européenne se réduit de plus en plus: on s'attend à une diminution de 18 % d'ici 2020. Les subsides agricoles européens sont très importants: en Wallonie, ces subsides représentent 70 % des revenus des agriculteurs. La politique agricole européenne visait toujours à assurer un approvisionnement alimentaire européen propre. Cette politique a tellement bien réussi que, dans les années 80 du siècle dernier, il y a eu de nombreux excédents agricoles. En raison de la suppression progressive de la régulation, l'Union européenne risque de ne plus pouvoir pourvoir à ses propres besoins alimentaires.

Selon l'orateur, le passage de la production végétale à la bioénergie n'est pas vraiment pertinent pour expliquer les augmentations de prix.

La spéculation sur les produits agricoles primaires a commencé à la fin de la crise financière des années 2007 et 2008. Elle ne concernait pas les minéraux ni la production animale.

Le nombre d'acteurs concernés par la spéculation sur les produits alimentaires n'est que peu élevé. Ce petit groupe d'acteurs dispose d'informations spécifiques (qui ne sont partagées qu'avec un petit groupe) et peut influer en un rien de temps sur les prix à grande échelle. Un accroissement de la transparence sur ces marchés et une mise à disposition intégrale des informations pourraient déjà endiguer en partie la spéculation.

- Que peut-on faire pour mettre un terme à la spéculation?

Premièrement, on peut renforcer le rôle de l'agriculteur sur le marché, par le biais de la conclusion de protocoles d'accord entre les différentes organisations agricoles.

Les agriculteurs doivent être incités à diversifier davantage leurs produits afin d'être moins dépendants des fluctuations de prix d'un produit particulier. Raccourcir le cycle de vente (en réduisant le nombre d'intermédiaires) peut également être une solution.

landen zoals China en India doet ook de vraag naar bepaalde voedingsproducten stijgen met stijgende prijzen tot gevolg. Het verdwijnen van de voorraden op wereldvlak heeft ook geleid tot een stijging van de prijzen.

Het feit dat de Europese Unie is gestopt met het onder controle houden van de landbouwprijzen en het reguleren van de landbouwmarkt is ook een oorzaak van de toenemende volatiliteit. Bovendien wordt het budget voor het Europees landbouwbeleid als maar kleiner: tegen 2020 wordt een vermindering van 18 % verwacht. De Europese landbouwsubsidies zijn heel belangrijk: in Wallonië vormen deze subsidies 70 % van het inkomen van de landbouwers. Het Europese lanbouwbeleid was er altijd op gericht om te voorzien in een eigen Europese voedselbevoorrading. Dit beleid was zo succesvol dat er in de jaren 80 van vorige eeuw grote landbouwoverschotten zijn ontstaan. Door het afbouwen van de regulering dreigt het gevaar dat de Europese Unie niet meer in zijn eigen voedselbehoefte zal kunnen voorzien.

De overgang van de plantaardige productie naar de bio-energie is volgens de spreker niet echt relevant om de prijsstijgingen te verklaren.

De speculatie op primaire landbouwproducten heeft aanvang genomen sinds de financiële crisis van de jaren 2007 en 2008. Het had geen betrekking op de mineralen en ook niet op de dierlijke productie.

Bij de speculatie op voedselproducten zijn maar weinig spelers betrokken. Deze kleine groep spelers beschikt over specifieke informatie (die maar met een kleine groep wordt gedeeld) en kan in een mum van tijd de prijzen op grote schaal beïnvloeden. Meer transparantie op die markten en een volledige terbeschikkingstelling van de informatie zou de speculatie al voor een deel kunnen indijken.

- Wat kan er worden gedaan om de speculatie een halt toe te roepen?

In de eerste plaats kan de rol van de landbouwer in het marktgebeuren worden versterkt. Dit kan door protocolakkoorden te sluiten tussen de verschillende landbouworganisaties.

De landbouwers moeten worden aangezet om hun producten meer te differenцииren zodat zij minder afhankelijk zijn van de prijsschommelingen van één product. Ook het verkorten van het verkoopcyclus (met minder tussenpersonen) kan een oplossing bieden.

Enfin, il convient de mettre sur pied un système permettant aux agriculteurs de s'assurer contre les fluctuations de prix des produits alimentaires. Cela nécessite cependant un soutien au niveau européen, éventuellement sous la forme d'un cofinancement.

3. M. Pieter Weyn et Mme Anne Reul (Fevia)

M. Pieter Weyn (Fevia) expose le point de vue de l'industrie alimentaire concernant la spéculation financière sur l'augmentation des prix des produits alimentaires.

- Les fluctuations extrêmes de prix sont un fléau pour tous les opérateurs de la chaîne agro-alimentaire

Le secteur agricole et, indirectement, l'industrie alimentaire sont soumis à une pression croissante en raison de l'extrême volatilité des prix agricoles. Dans une économie de marché libéralisée, vers laquelle évolue également l'agriculture, les fluctuations de prix sont des signaux utiles permettant de faire correspondre la production aux besoins du marché. Les fluctuations extrêmes représentent cependant un fléau pour tous les opérateurs de la chaîne agro-alimentaire. Elles menacent la viabilité d'une série d'opérateurs et provoquent des tensions entre les maillons de la chaîne alimentaire.

- Cadre général

FEVIA est disposée, de concert avec les autres maillons de la chaîne alimentaire, à rechercher des solutions pour circonscrire ces fluctuations extrêmes dans le cadre d'une série de règles claires:

— Toute mesure visant à stabiliser les prix agricoles n'a de chance d'aboutir que si elle est appliquée au minimum à l'échelle européenne;

— L'objectif ne peut pas être qu'une réglementation rigide du marché, qui est aujourd'hui démantelée au niveau européen, soit rétablie, par une voie détournée, au niveau national;

— Les rendements agricoles sont tout aussi imprévisibles que la météo. Pour autant, cette incertitude ne peut servir de prétexte pour exiger des prix agricoles garantis sans adapter la production à la demande;

— Des prix agricoles extrêmement bas sont intenables pour les agriculteurs, mais des prix agricoles extrêmement élevés sont tout aussi néfastes. Les pistes permettant de limiter les fluctuations de prix doivent concerter tant les pics de hausse que les pics de baisse.

Ten slotte dient er een stelsel te worden uitgewerkt waarbij de landbouwers zich kunnen verzekeren tegen prijsschommelingen van voedselproducten. Hiervoor is echter Europese steun vereist, eventueel onder de vorm van co-financiering.

3. de heer Pieter Weyn en mevrouw Anne Reul (Fevia)

De heer Pieter Weyn (Fevia) geeft het standpunt van de voedingsindustrie weer met betrekking tot financiële speculatie op de prijsstijging van voedingsproducten.

- Extreme prijsfluctuaties zijn een gesel voor alle operatoren van de agro-voedselketen

De landbouwsector en onrechtstreeks de voedings-industrie staan onder toenemende druk als gevolg van de extreme volatiliteit van de landbouwprijzen. In een vrijgemaakte markteconomie, waarnaar ook de landbouw evolueert, zijn prijsschommelingen nuttige signalen voor afstemming van de productie op de behoeftes van de markt. Extreme fluctuaties zijn echter een gesel voor alle operatoren van de agro-voedselketen. Zij bedreigen de leefbaarheid van een reeks operatoren en veroorzaken spanningen tussen de schakels van de voedselketen.

- Algemeen kader

FEVIA is bereid om, samen met de andere schakels van de voedselketen, te zoeken naar oplossingen om deze extreme fluctuaties in te dijken binnen een aantal duidelijke spelregels:

— Om het even welke maatregel tot stabilisering van de landbouwprijzen heeft maar kans als deze minstens op Europese schaal toegepast wordt;

— Het kan niet de bedoeling zijn om de strakke marktreglementering, die nu afgebouwd wordt op Europees vlak, langs de achterdeur weer binnen te brengen op nationaal vlak;

— Landbouwopbrengsten zijn even onvoorspelbaar als het weer. Dit kan geen excusus vormen om gegarandeerde landbouwprijzen te eisen zonder enige afstemming van de productie op de vraag;

— Extreem lage landbouwprijzen zijn onleefbaar voor de landbouwers, maar extreem hoge landbouwprijzen zijn eveneens nefast. Pistes voor een mogelijke inperking van de prijsfluctuaties moeten zowel de hoogste als de laagste pieken aanpakken.

- Un contrôle accru des marchés dérivés des matières premières agricoles

Les entreprises alimentaires sont des utilisateurs commerciaux de produits dérivés, et ce, tant sur les places boursières que sur le marché de gré à gré. FEVIA défend un "*level playing field*", avec des opportunités et des prix équitables pour chaque maillon de la chaîne alimentaire. Recourir aux marchés à terme pour se pré-munir des fluctuations de prix nécessite non seulement des informations, mais aussi plus de transparence et de contrôle des marchés dérivés des matières premières agricoles (options, contrats à terme, spéculation, etc.).

La proposition de loi DOC 53 81/001 déposée par M. Patrick Moriau vise à interdire l'offre et la diffusion de produits de placements financiers dont le seul objectif est de spéculer sur la hausse des prix des denrées alimentaires.

En premier lieu, FEVIA craint que les informations dont on dispose actuellement soient insuffisantes pour évaluer l'impact éventuel de la proposition à l'examen.

L'industrie alimentaire a besoin de marchés à terme pour se protéger contre la volatilité et améliorer ainsi la prévisibilité pour les opérateurs actifs dans le secteur agro-alimentaire.

Les marchés à terme doivent refléter les tendances du marché, car sinon, ils manqueront leur objectif, qui est de servir d'instrument pour se protéger contre la volatilité.

Pour refléter la tendance du marché, les marchés à terme ont besoin d'investisseurs pour leur liquidité, autrement dit, de parties prêtes à assumer les risques des opérateurs.

La mesure proposée par M. Moriau doit être évaluée en ce qui concerne son effet sur le fonctionnement des marchés à terme. Il faut en tout cas éviter qu'en raison de l'interdiction de la spéculation sur les augmentations et les diminutions du cours des matières premières alimentaires, les opérateurs ne puissent plus se protéger contre la tendance du marché.

Deuxièmement, FEVIA plaide en faveur d'une approche coordonnée à l'échelle européenne. Dans un marché financier globalisé, des mesures nationales unilatérales manqueraient très probablement leur objectif en raison de leur influence minime sur le contexte international. En outre, elles donneraient lieu à une surcharge administrative pour les opérateurs, qui sont confrontés à la disparité de la législation nationale sur les transactions internationales.

- Meer toezicht op de afgeleide markten van landbouwgrondstoffen

Voedingsbedrijven zijn commerciële gebruikers van afgeleide producten en dit zowel op de beurzen als op de OTC (*Over-the-Counter*) markt. FEVIA steunt een "*level playing field*", met eerlijke kansen en prijzen voor elke schakel in de voedselketen. Het gebruik van termijnmarkten ter indekking van prijsfluctuaties vereist niet alleen voorlichting maar ook meer transparantie en toezicht op de afgeleide markten van landbouwgrondstoffen (opties, termijncontracten, speculatie, ...)

Het wetsvoorstel DOC 53 81/001 ingediend door de heer Patrick Moriau strekt ertoe het aanbod en de verspreiding te verbieden van financiële beleggingsproducten met als enig doel te speculeren op de stijging van de voedselprijzen.

In eerste instantie dreigt FEVIA dat er op dit ogenblik onvoldoende informatie beschikbaar is voor evaluatie van de mogelijke impact van dit voorstel.

De voedingsindustrie heeft termijnmarkten nodig om zich in te dekken tegen volatiliteit en zodanig de voorspelbaarheid te verbeteren voor de operatoren actief in de agro-foodbusiness.

Termijnmarkten moeten de markttrends reflecteren, zo niet zullen zij hun doelstelling als instrument voor indekking tegen volatiliteit verliezen.

Om de markttrends te reflecteren hebben de termijnmarkten nood aan investeerders voor hun liquiditeit, met andere woorden aan partijen die bereid zijn om de risico's van de operatoren over te nemen.

De door de heer Moriau voorgestelde maatregel moet geëvalueerd worden op zijn effect op de functionering van de termijnmarkten. In elk geval moet vermeden worden dat door het verbod van speculatie op de koersstijgingen en — dalingen van voedingsgrondstoffen de operatoren zich niet langer zouden kunnen indekken tegen markttrends.

Op de tweede plaats pleit FEVIA voor een gecoördineerde aanpak op Europese schaal. In een geglobaliseerde financiële markt zouden eenzijdige nationale maatregelen hoogstaarschijnlijk hun doel missen wegens de minieme invloed op de internationale context. Bovendien zouden ze leiden tot administratieve overlast voor de operatoren, die geconfronteerd worden met uiteenlopende nationale wetgeving voor internationale transacties.

Des règles harmonisées au niveau européen (ou, mieux encore, au niveau du G20) devraient empêcher une volatilité excessive des prix sans miner la liquidité des marchés à terme.

La coordination au niveau européen est prioritaire. Dans ce contexte, il s'indique d'évaluer de manière approfondie les propositions de la Commission européenne (MiFID II, MiFIR et EMIR) avant d'aller plus loin au niveau national.

FEVIA est favorable à des définitions claires, opérationnelles et applicables à l'ensemble de l'Union européenne, des catégories d'acteurs du marché. Concrètement, cela implique une scission entre les acteurs commerciaux et non commerciaux.

FEVIA prône le rapportage de positions par catégorie d'acteurs du marché. Une publication hebdomadaire des positions ouvertes constitue un excellent point de départ. Les régulateurs devraient également obtenir des informations détaillées sur les positions nettes de façon confidentielle.

La transparence et le dialogue entre les régulateurs et les marchés peuvent faciliter une intervention dynamique et non perturbatrice sur les marchés.

Le recours éventuel aux prix et aux limites de position ou la révision dynamique des "margin calls" doit s'effectuer avec prudence, en toute transparence et dans la totale clarté quant aux règles du jeu. La liquidité et le fonctionnement des marchés à terme ne peuvent s'en trouver compromis.

Mme Anne Reul (Fevia) indique que la volatilité des prix des denrées alimentaires pose problème pour tous les acteurs de la chaîne alimentaire. Cette volatilité est causée par la mondialisation, les conditions climatiques, l'affection des denrées alimentaires primaires à la production d'énergie et la réforme de la politique agricole européenne. En outre, cette volatilité se trouve encore renforcée par la spéculation des acteurs financiers sur les marchés financiers.

La Commission européenne a déjà pris quelques mesures destinées à limiter la volatilité en subventionnant le stockage privé, en prenant des mesures d'aide et en constituant un fonds de crise. Ces initiatives sont toutefois insuffisantes et sont activées trop tard.

La volatilité des prix doit être gérée au niveau international. Sous l'impulsion de la présidence française en 2011, le G20 a lancé un projet pour lutter contre la

Geharmoniseerde Europese regels (of nog beter, regels op het niveau van de G20), zouden excessieve prijsvolatiliteit moeten verhinderen, zonder de liquiditeit van de termijnmarkten te ondergraven.

De coördinatie op Europees vlak is prioritair. In die context is het aangewezen de voorstellen van de Europese Commissie (MiFID II, MiFIR en EMIR) grondig te evalueren vooraleer verder te gaan op nationaal niveau.

FEVIA steunt duidelijke, operationele en EU-brede definities van categorieën marktspelers. Concreet betekent dit een opsplitsing tussen commerciële en niet-commerciële spelers.

FEVIA steunt het rapporteren van posities per categorie van marktspelers. Een wekelijke publicatie van open posities is een goede vertrekbasis. Regulatoren zouden ook gedetailleerde informatie over netto-posities moeten krijgen op een vertrouwelijke basis.

Transparantie en dialoog tussen regulatoren en de markten kunnen een dynamisch en niet-verstorend ingrijpen in de markten faciliteren.

Het eventuele gebruik van prijs en positie-limieten of het dynamisch herzien van "margin calls" moet omzichtig, transparant en met absolute duidelijkheid van de spelregels gebeuren. De liquiditeit en functioneren van de termijnmarkten mag hierdoor niet gecompromitteerd worden.

Mevrouw Anne Reul (Fevia) geeft aan dat de volatiliteit van de voedingsprijzen problemen stelt voor alle actoren van de voedselketen. Deze volatiliteit wordt veroorzaakt door de mondialisering, de klimatologische omstandigheden, de aanwending van primaire voedingsproducten voor het opwekken van energie en de hervorming van het Europees landbouwbeleid. Bovendien wordt deze volatiliteit nog versterkt door de speculatie van de financiële spelers op de financiële markten.

De Europese Commissie heeft reeds enkele maatregelen genomen om de volatiliteit in te perken via subsidiering van privéstockage, steunmaatregelen en een crisisfonds. Echter zijn deze initiatieven niet toereikend en worden zij te laat geactiveerd.

De prijsvolatiliteit moet internationaal worden beheerst. Onder impuls van het Franse voorzitterschap in 2011, hebben de G20 een project opgestart om

volatilité des prix des matières premières agricoles. Ceci a mené, lors du sommet de Rome, en septembre 2001, à la création d'un Système d'Information sur les Marchés agricoles (AMIS). Depuis décembre 2011 un site web est actif (www.amis-outlook.org) qui permet au public de faire connaissance des données et des activités d'AMIS. Le système s'est d'abord focalisé sur les 4 matières premières de base: le maïs, le riz, le soja et le blé. Pendant une autre réunion, en février 2012, il a été suggéré de l'élargir aux céréales et aux graines oléagineuses.

Il s'avère, des rapports publiés sur les activités d'AMIS, que les États membres qui participent à ce système s'informeront, dans un groupe d'information (*Global Market Information Group*), de la demande, de l'offre et des prix des matières premières suivies. Ils fixeront des indicateurs pour détecter des évolutions anormales sur les marchés mondiaux. Un forum pour les réponses rapides (*Rapid Response Forum*) a été créé en vue d'une concertation stratégique dans les cas où la sécurité alimentaire risque d'être en danger. L'objectif est de lancer un débat pour améliorer la coordination de la politique au niveau mondial.

Le système AMIS devrait se développer à court terme vers un organe dynamique pour la coordination internationale de la politique en matière de marchés agricoles. Le manque actuel de coordination internationale a en effet mené à des mesures contreproductives et protectionnistes (par ex. sous forme de restrictions d'exportation).

4. M. Olivier De Schutter, rapporteur spécial des Nations Unies sur le droit à l'alimentation

M. Olivier De Schutter, rapporteur spécial des Nations Unies sur le droit à l'alimentation, explique qu'il mettra en lumière les liens entre les marchés physiques et les marchés financiers.

- Problématique

La volatilité est inhérente aux marchés des produits agricoles, compte tenu de l'importance des facteurs météorologiques, de l'impact des insectes ravageurs sur les récoltes et des épizooties, et de la faible élasticité de l'offre comme de la demande par rapport aux prix. Les producteurs et acheteurs de produits alimentaires ont fait appel aux marchés financiers pour se protéger contre cette volatilité au moyen de contrats à terme. Depuis 2000, le système a cependant complètement dérapé, ce qui a mené à une spéculation effrénée.

Ce dérapage a été provoqué par une série de

de volatilité van de landbouwgrondstoffenprijzen tegen te gaan. Op de Top van Rome in september 2001 is die stap uitgegaan in de oprichting van een Informatiesysteem over de Landbouwmarkten (AMIS). Sinds december 2011 kan het publiek via een website (www.amis-outlook.org) kennis nemen van de gegevens en activiteiten van AMIS. Het systeem focust in de eerste plaats op de 4 basisgrondstoffen: maïs, rijst, soja en graan. Op een andere vergadering in februari 2012 werd gesuggereerd het uit te breiden tot de granen en de oliehoudende zaden.

Uit de activiteitenverslagen van de AMIS blijkt dat de aan dat systeem deelnemende lidstaten elkaar binnen een informatiegroep (*Global Market Information Group*) zullen informeren over de vraag naar, het aanbod en de prijzen van de gevolgde grondstoffen. Ze zullen indicatoren vaststellen om abnormale ontwikkelingen op de wereldmarkten op te sporen. Een snelleresponsforum (*Rapid Response Forum*) werd in de steigers gezet met het oog op strategisch overleg voor het geval de voedselzekerheid in gevaar komt. Bedoeling is een debat op gang te brengen om de coördinatie van het beleid op wereldschaal te verbeteren.

Het AMIS-systeem zou op korte termijn moeten evolueren naar een dynamisch orgaan voor internationale beleidscoördinatie van de landbouwmarkten. Het huidige gebrek aan dergelijke coördinatie heeft namelijk tot contraproductieve en protectionistische maatregelen geleid (bv. in de vorm van uitvoerbeperkingen).

4. De heer Olivier De Schutter, speciaal rapporteur van de Verenigde Naties voor het recht op voedsel

De heer Olivier De Schutter, speciaal rapporteur van de Verenigde Naties voor het recht op voedsel, wijst erop dat hij de banden zal belichten tussen de fysieke markten en de financiële markten.

- Probleemstelling

Volatiliteit is inherent aan de markten van de landbouwproducten: niet alleen spelen de meteorologische factoren een grote rol, kan de oogst door insecten worden vernield of treedt epizoötie op, maar bovendien is nauwelijks sprake van elasticiteit tussen prijzen enerzijds, vraag en aanbod anderzijds. De producenten en de kopers van voedingsproducten hebben beroep gedaan op de financiële markten om zich deze volatiliteit te beschermen via termijncontracten. Sinds 2000 is het systeem echter volledig ontspoord wat geleid heeft tot een ongebredelde speculatie.

Deze ontsporing werd veroorzaakt door een aantal

facteurs:

— l'apparition des fonds indiciens de produits primaires (*commodity index funds*) comme le *Goldman Sachs Commodity Index* (GSCI), le *Dow Jones Commodity Index* et le *Deutsche Bank Powershares*. Ces fonds indiciens de matières premières regroupent un «panier» de biens, notamment du pétrole, des minéraux, et des produits agricoles, lesquels représentant généralement entre 25 et 30 % du volume.

— une étude de deux chercheurs de l'université de Yale, Gary Gorton et Geert Rouwenhorst, payée par l'assureur AIG: "*Facts and fantasies about commodity futures*" (2004). Cette étude a montré que le cours des produits alimentaires primaires est inversement corrélé aux cours des actions. Aux moments où les actions enregistrent de moins bonnes performances, les cours des produits alimentaires augmenteraient donc. Cela a incité les investisseurs à investir massivement dans des produits alimentaires, ce qui a donné lieu à une hausse colossale des cours.

— l'évolution du cadre législatif: Tandis que les législations adoptées lors du New Deal avaient à la fois scindé l'investissement et l'épargne au sein des activités bancaires (*Glass-Steagall Act* de 1934) et limité le nombre de contrats à terme pouvant être détenus par une seule entreprise ou un seul négociant non lié au marché physique (*Commodity Exchange Act* de 1936), le *Commodity Futures Modernization Act* de 2000 a fortement assoupli cette limite, ce qui a permis aux investisseurs d'investir beaucoup plus dans des produits alimentaires et de spéculer bien davantage sur ces derniers. Le *Financial Services Modernization Act* de 1999 a aboli la scission des activités bancaires.

— Le commerce extra-boursier ("over the counter"): il s'agit de transactions non réglementées (= transactions de gré à gré) qui échappent au contrôle financier. Ces transactions seraient jusqu'à 7 fois plus élevées que les transactions réglementées.

— Les marchés financiers se sont substitués aux marchés physiques. En 2003, 13 milliards de dollars étaient investis dans des produits dérivés concernant des produits agricoles. En 2011, ce chiffre est passé à 412 milliards de dollars. Les *traders* dans ces produits sont rémunérés non seulement en fonction du bénéfice, mais également d'après le volume négocié. Ces produits constituent une véritable manne pour le secteur financier. Trois quarts des opérateurs dans ces produits dérivés sont des acteurs financiers qui n'entretiennent aucun lien avec l'aspect physique du produit agricole concerné.

factoren:

— het ontstaan van de indexfondsen van primaire producten (*commodity index funds*) zoals de *Goldman Sachs Commodity Index* (GSCI), de *Dow Jones Commodity Index* en de *Deutsche Bank Powershares*. Die grondstoffenindexfondsen bevatten een "korf" van grondstoffen, met name aardolie, mineralen en landbouwproducten, die doorgaans goed zijn voor 25 à 30 % van het volume.

— een studie van twee onderzoekers Gary Gorton en Geert Rouwenhorst van de Yale-universiteit betaald door de verzekeraar AIG: "*Facts and fantasies about commodity futures*" (2004). Deze studie heeft aangegetoond dat de koers van de primaire voedselproducten omgekeerd gecorreleerd is met de aandelenkoersen. Op momenten dat aandelen het slechter doen, zouden de koersen van voedselproducten dus stijgen. Dit heeft investeerders aangezet om massaal te investeren in voedselproducten, met massale koersstijgingen tot gevolg.

— de evolutie van het wetgevend kader: De in het kader van de New Deal aangenomen reglementeringen splitsten de bankactiviteiten op in speculatieve activiteiten en spaaractiviteiten (*Glass-Steagall Act* van 1934), en beperkten het aantal termijncontracten dat één enkele onderneming, dan wel één enkele niet op de fysieke markt actieve handelaar mag sluiten (*Commodity Exchange Act* van 1936). Die regelingen werden echter fors afgezwakt door de *Commodity Futures Modernization Act* van 2000 waardoor beleggers veel meer konden investeren en speculeren in voedingsproducten. The *Financial Services Modernization Act* uit 1999 heeft de opsplitsing van de bankactiviteiten opgeheven.

— de "over the counter"-handel: het gaat om niet-gereglementeerde transacties (= OTC-transacties) die buiten het financieel toezicht vallen. Deze transacties zouden zelfs 7 maal hoger zijn dan de geregelteerde transacties.

— De financiële markten hebben de rol overgenomen van de fysieke markten. In 2003 was 13 miljard dollar belegd in afgeleide producten in verband met landbouwproducten, in 2011 ging het al om 412 miljard dollar. De traders in deze producten worden niet alleen volgens de winst maar ook volgens het volume dat ze verhandelen. Deze producten zijn een ware melkkoe voor de financiële sector. Driekwart van de handelaars in deze afgeleide producten zijn financiële spelers die geen enkele link hebben met het fysieke aspect van het betrokken landbouwproduct.

La conséquence de ce flux financier vers le marché des produits agricoles a considérablement augmenté la volatilité des cours de ces produits. Là où la volatilité du cours du blé oscillait autour de 20, elle s'élève aujourd'hui à presque 70. Au fil des ans, le prix des produits agricoles s'est totalement découplé de la demande et de l'offre physiques et dépend entièrement du comportement spéculatif des acteurs financiers. Ce constat est partagé par d'éminents instituts de recherche publics et privés.

- Solutions

Pour mettre fin à cette volatilité, différentes autorités ont déjà pris une série d'initiatives.

Ainsi, a été créé au niveau du G20, l'*Agriculture Market Information System*, qui vise à informer les autorités sur le niveau des stocks de produits agricoles et la qualité des récoltes afin de prévenir des réactions de panique. Le système d'alerte, *Rapid Response Forum*, qui y est lié, peut avoir un effet dissuasif sur la spéculation.

En 2010, les États-Unis adoptaient le *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. Cette loi prévoyait que la *Commodity Futures Trading Commission* pouvait imposer aux investisseurs des limites de positions sur les marchés des produits agricoles primaires. Au niveau européen également, les autorités s'efforcent d'imposer des positions limites par le biais d'une réforme de la législation financière. M. De Schutter estime que s'il peut être utile d'imposer des positions limites, cela ne suffit pas. Elles peuvent influencer le comportement spéculatif d'un acteur financier, mais ne pourront pas lutter contre l'impact des comportements combinés d'un très grand nombre d'acteurs financiers qui suivent un comportement «moutonnier», c'est-à-dire imitant les uns les autres dans une logique spéculative détachée des facteurs réels des marchés physiques. Qui plus est, elles n'ont aucune influence sur les transactions de gré à gré dès lors qu'elles-ci ne sont pas réglementées.

Selon l'orateur, cela n'a non plus aucun sens de réserver le marché aux seuls acteurs physiques, car il est très difficile de différencier les acteurs physiques des acteurs financiers. Actuellement, les acteurs physiques achètent aussi des produits financiers dérivés, et les acteurs financiers achètent notamment des lieux de stockage physiques, comme des silos. Les véritables solutions consistent à bannir les transactions OTC et à assurer une réglementation et une transparence complètes du marché, à limiter le *high frequency trading*

Het gevolg van deze geldstroom naar de markt van de landbouwproducten heeft de volatiliteit van de koersen van deze producten enorm doen toenemen. Waar de volatiliteit van de prijs van tarwe ongeveer 20 bedroeg, bedraagt die vandaag bijna 70. De prijs van landbouwproducten is in de loop der jaren volledig losgekoppeld van de fysieke vraag en aanbod en is volledig afhankelijk van het speculatiegedrag van financiële spelers. Deze vaststelling wordt gedeeld met belangrijke publieke en private onderzoeksinstututen.

- Oplossingen

Om deze volatiliteit een halt toe te roepen hebben verschillende overheden reeds een reeks initiatieven genomen.

Zo werd er op het niveau van de G20 het *Agriculture Market Information System* opgericht om de overheden te informeren over het niveau van de voorraden van landbouwproducten en de kwaliteit van de oogsten om paniekreacties te voorkomen. Het daarop gekoppeld waarschuwingsysteem *Rapid Response Forum* kan een ontradend effect hebben op de speculatie.

In 2010 werd in de Verenigde Staten de *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* aangenomen. Deze wet voorzag dat de *Commodity Futures Trading Commission* positielimieten kon opleggen voor de investeerders op markten van primaire landbouwproducten. Ook op Europees vlak wordt er gewerkt aan het opleggen van limietposities via een hervorming van de financiële wetgeving. De heer De Schutter is van mening dat het opleggen van limietposities nuttig kunnen zijn, maar onvoldoende zijn. De regelgeving mag dan wel in staat zijn het speculatieve gedrag van een financiële speler te beïnvloeden, maar kan niet op tegen de impact van de gecombineerde gedragingen van een zeer groot aantal financiële spelers die "kuddegedrag" vertonen, waarbij de ene speler het speculatieve gedrag van de andere overneemt, los van de realiteit van de fysieke markten. Bovendien hebben de limietposities geen invloed op de OTC-transacties omdat ze niet gereglementeerd zijn.

Het heeft volgens de spreker ook geen zin om de markt enkel voor te behouden voor fysieke spelers omdat de het onderscheid tussen fysieke en financiële spelers zeer moeilijk te maken valt. Fysieke spelers kopen vandaag ook financiële afgeleide producten en financiële spelers kopen o.a. fysieke opslagplaatsen zoals silo's. De echte oplossingen liggen in het bannen van de OTC-transacties en de markt volledig te reglementeren en transparant te maken, het beperken van de *high frequency trading* (razendsnelle geautomatiseerde

(transactions automatisées très rapides) et à taxer les produits financiers dérivés de produits agricoles primaires (par le biais d'une taxe sur les transactions financières). La proposition de loi DOC 53 81/001 constitue un pas dans la bonne direction. M. De Schutter plaide pour que le parlement belge donne l'exemple en adoptant la proposition de loi. La Belgique pourra ainsi jouer un rôle de pionnier au sein de l'Union européenne.

5. M. Bernard Bayot, directeur du Réseau Financement alternatif

M. Bernard Bayot, directeur du Réseau Financement alternatif, signale qu'en 2008 déjà, un produit financier proposé par la KBC lié à l'évolution des prix alimentaires avait fait grand bruit. Le Commissaire européen à l'agriculture a, en 2008, fait établir une liste reprenant tous les produits de ce type, qui a révélé l'existence d'un nombre impressionnant de produits.

À la demande d'autres ONG, le Réseau *Financement alternatif* a entrepris une étude sur le rôle des institutions financières belges dans la spéculation sur les produits alimentaires. Cette étude portait sur 10 institutions: BNP Paribas Fortis, Belfius, KBC, ING, bpost banque, Deutsche Bank, ABN AMRO, Rabobank, AXA et Dexia. Les établissements de crédit peuvent, dans leur bilan, investir des moyens propres dans des produits liés à l'alimentation. Il existe également des transactions en faveur de tiers et des produits dérivés. Selon le type, la régulation est différente. À cet égard, il est impossible de déterminer quelle part occupe le marché belge. Les établissements de crédit sont en effet actifs sur un marché international. Il ne s'agit aussi pas toujours — loin de là — de produits axés uniquement sur l'alimentation.

La plupart des investissements sur le bilan propre et en faveur de tiers se déroulent au moyen d'algorithmes gérés par ordinateur. Bien souvent, les choses ne se passent pas sur les marchés régulés, mais *over the counter*, sans aucune forme de régulation. Les établissements de crédit belges sont d'ailleurs très avares en informations. On peut seulement trouver éventuellement des informations dans les rapports annuels obligatoires et dans les annexes des comptes annuels. Parfois, il existe des chiffres spécifiques sur les produits dérivés liés à des denrées alimentaires, mais souvent, il n'y en a pas.

On connaît un peu mieux les produits d'investissement proposés aux investisseurs belges, par exemple des fonds. Si une personne investit dans un fonds, le produit sous-jacent peut être acheté, ou bien il s'agit de swaps. Dans ce dernier cas — et cela devient de plus

transacties) en het belasten van afgeleide financiële producten van primaire landbouwproducten (via een taks op financiële transacties). Het wetsvoorstel DOC 53 81/001 is een stap in de goede richting. De heer De Schutter pleit ervoor dat het Belgisch parlement het goede voorbeeld stelt door het wetsvoorstel aan te nemen. Op die manier kan België een voortrekkersrol vervullen in de Europese Unie.

5. De heer Bernard Bayot, directeur van Réseau Financement alternatif

De heer Bernard Bayot, directeur van Réseau Financement alternatif, geeft aan dat er al in 2008 ophef was over een door KBC aangeboden financieel product dat verband hield met de evolutie van voedselprijzen. De Europese Commissaris bevoegd voor Landbouw heeft in 2008 een lijst laten opmaken met alle dergelijke producten en het resultaat was een indrukwekkend aantal producten.

Réseau *Financement alternatif* heeft op vraag van andere ngo's een studie ondernomen naar de rol van Belgische financiële instellingen in de speculatie op voedingsproducten. Er werden 10 instellingen onderzocht: BNP Paribas Fortis, Belfius, KBC, ING, bpost bank, Deutsche Bank, ABN AMRO, Rabobank, AXA en Dexia. Kredietinstellingen kunnen op hun balans eigen middelen investeren in producten gerelateerd aan voedingswaren. Er zijn daarnaast de transacties voor derden en de afgeleide producten. Naargelang het type is de regulering verschillend. Het is daarbij niet mogelijk om te bepalen wat het aandeel van de Belgische markt daarbij is. Kredietinstellingen zijn nu eenmaal op een internationale markt actief. Het gaat ook lang niet altijd om producten die enkel op voedingswaren gericht zijn.

De meeste investeringen op de eigen balans en voor derden gebeuren via computergestuurde algoritmen. Veel gebeurt niet langs geregelde markten, maar zogenaamd *over the counter*, zonder enige vorm van regulering. De Belgische kredietinstellingen zijn trouwens heel karig met informatie. Er is enkel eventueel iets te vinden in de verplichte jaarverslagen en de bijlagen bij de jaarrekeningen. Soms zijn er specifieke cijfers over de afgeleide producten met betrekking tot voedingswaren bekend, vaak ook niet.

De investeringsproducten die aan Belgische investeerders worden aangeboden, fondsen bijvoorbeeld, zijn iets beter gekend. Investeert iemand in een fonds, dan kan het onderliggende product worden gekocht of gaat het om swaps. In het laatste geval — en dit wordt steeds

en plus important lors de la fixation des prix —, il s'agit de pure spéculation financière. Le fonctionnement de la bourse géré par ordinateur permet d'amplifier les fluctuations de prix.

L'étude des données rendues publiques par le biais des sites internet ou du prospectus nous apprend que la Deutsche Bank et BNP Paribas Fortis sont les institutions les plus actives sur le marché belge. Les montants d'investissement estimés dans des produits financiers liés à des denrées alimentaires atteignent respectivement 356 à 449 et 354 à 442 millions d'euros. AXA, Belfius, ING et ABN AMRO suivent, avec des montants beaucoup moins élevés. Il s'agit au total de 768 à 948 millions d'euros.

Deutsche Bank dispose également de deux fonds à réplication physique, c'est-à-dire des fonds qui achètent directement des contrats à terme sur des matières premières pour répliquer un indice boursier. Ces fonds ne sont pas référencés dans la liste de fonds dont Deutsche Bank assure la promotion pour ses clients belges, mais il demeure néanmoins possible pour un investisseur belge d'y souscrire. Devant l'importance du volume de ces fonds, il apparaît nécessaire de les mentionner.

Au total, l'investissement potentiel dans des denrées alimentaires pour ces deux fonds de la Deutsche Bank s'élèverait à plus de 2 milliards d'euros.

Les montants qui circulent sur le marché belge ne sont donc pas négligeables. La régulation au niveau belge peut jouer un rôle en ce qui concerne la scission en banques d'épargne et en banques d'investissement. La Grande-Bretagne est déjà allée plus loin sur ce plan. La directive européenne relative aux fonds de pension ne prévoit pas d'obligation d'information des fonds de pension sur l'impact social et écologique des investissements choisis. Certains pays ont même été plus loin, à l'exemple de la Grande-Bretagne. Cet exemple peut être suivi.

6. Mme Virginie Pissoort, SOS Faim

Madame Virginie Pissoort, SOS Faim, indique que dans la tourmente des crises alimentaires de 2008 et 2011, les ONG de solidarité internationale ont saisi l'impuérise nécessité de s'emparer de la problématique de la spéculation sur les matières premières agricoles. Ces crises en effet ne sont pas tant la conséquence d'un déficit de produits alimentaires à l'échelle de la planète. Mais elles sont surtout la conséquence de pics des prix sur les marchés agricoles et un problème d'accès par conséquent à une nourriture en quantité suffisante pour les populations les plus pauvres.

belangrijker in de prijszetting — is het zuiver financiële speculatie. De computergestuurde beurswerking zorgt voor de uitvergroting van de prijsschommelingen.

Onderzoek naar de publiek gemaakte gegevens, via de websites of het prospectus, leert dat Deutsche Bank en BNP Paribas Fortis de meest actieve instellingen op de Belgische markt zijn. De geschatte investeringsbedragen in financiële producten die verband houden met voedingswaren wordt op respectievelijk 356 tot 449 en 354 tot 442 miljoen euro geraamd. AXA, Belfius, ING en ABN AMRO volgen, voor veel kleinere bedragen. Alles samen gaat het om 768 tot 948 miljoen euro.

Deutsche Bank beschikt ook over twee fysieke ETF's (*Exchange-traded fund*), dat zijn fondsen die rechtstreeks termijncontracten op grondstoffen kopen om de performance van een beursindex te repliceren. Die fondsen zijn niet opgenomen in de lijst met fondsen die Deutsche Bank promoot voor haar Belgische cliënten, maar een Belgische investeerder kan er niettemin op intekenen. Doordat het volume van die fondsen zo omvangrijk is, lijkt het noodzakelijk ze te vermelden.

In totaal zou de mogelijke investering in voedingswaren voor deze beide fondsen van Deutsche Bank samen meer dan 2 miljard euro bedragen.

De bedragen die in de Belgische markt circuleren zijn dus niet te verwaarlozen. De regulering op Belgisch niveau kan een rol spelen in de opdeling in spaarbanken en investeringsbanken. Groot-Brittannië is op dit vlak al verder gegaan. De Europese richtlijn over de pensioenfondsen bevat geen verplichte informatie van de pensioenfondsen over de maatschappelijke en ecologische impact van de gekozen investeringen. Sommige landen zijn zelf verder gegaan, naar het voorbeeld van Groot-Brittannië. Dit voorbeeld kan verder gevuld worden.

6. Mevrouw Virginie Pissoort, SOS Faim

Mevrouw Virginie Pissoort, SOS Faim, wijst erop dat de op internationale solidariteit georiënteerde ngo's naar aanleiding van de door de voedselcrisis van 2008 en 2011 teweeggebrachte beroering de dwingende noodzaak hebben begrepen het probleem van de speculatie met landbouwgrondstoffen aan te pakken. Die crises zijn namelijk niet zozeer het gevolg van een wereldwijd tekort aan voedingsmiddelen; ze zijn vooral aangezwakkerd door de prijsspieken op de landbouwmarkten waardoor de armste bevolkingsgroepen problemen ondervonden om aan voldoende voedsel te geraken.

En Belgique, la Coalition belge contre la faim qui regroupe une vingtaine d'ONG francophones et néerlandophones a initié un plaidoyer sur le thème de la volatilité et de la spéculation. Ce plaidoyer, mené auprès des parlementaires et du gouvernement, s'appuie entre autre sur la déclaration de politique générale du gouvernement Di Rupo de décembre 2011:

"Vu la spéculation galopante sur le marché des matières premières alimentaires, le gouvernement prendra des initiatives au niveau des forums internationaux ad hoc pour lutter contre la faim dans le Monde. La Belgique s'engage à faire la promotion de l'agriculture locale et familiale en vue de l'alimentation domestique".

Au-delà du plaidoyer, des ONG belges ont également fait de la spéculation sur les produits agricoles, un thème de campagne de sensibilisation, auprès de leur public. On citera la campagne de SOS FAIM "On ne joue pas avec la nourriture", lancée l'été dernier ou la campagne "Cultivons" d'Oxfam. Les citoyens ont été sensibles à la question, exaspérés de prendre conscience du phénomène et de constater à quel point la finance tenait les rennes de l'économie et du pouvoir. En juin 2013, ce sont les coupables des ONG francophones et néerlandophones CNCD et 11.11.11 qui, dans le cadre d'une campagne de deux ans sur le droit à l'alimentation, dénonceront auprès d'un public large et des médias, les méfaits de la spéculation financière sur les matières premières agricoles.

A l'étranger également, en France, au Royaume Uni, en Allemagne, et même au Luxembourg ou en Suisse, la lutte contre la spéculation sur les matières premières agricoles est devenue un thème de campagne des ONG d'égale importance avec des problématiques telles que la libéralisation des échanges agricoles, la dérégulation de la Politique Agricole Commune, la politique de promotion des agro-carburants, la lutte contre le réchauffement climatique ou les accaparements des terres.

Car finalement tout est lié. Ces problématiques ont toutes en commun d'affecter les producteurs agricoles, particulièrement les plus vulnérables dans les pays les plus pauvres, sans bénéficier pour autant aux consommateurs. Elles ont également en commun d'être la conséquence d'un modèle agricole fondé sur le marché international et le profit, un modèle marqué par des prix agricoles aujourd'hui de plus en plus volatiles.

La faim dans le monde est d'abord un problème d'accès à la nourriture et un problème de prix. Après presque trente ans de prix structurellement bas mais

In België heeft de Belgische Coalitie tegen de Honger, die een twintigtal Nederlandstalige en Franstalige ngo's overkoepelt, een pleidooi op gang gebracht over volatiliteit en speculatie. Dat pleidooi waarin een oproep aan de parlementsleden en de regering wordt gedaan, baseert zich onder andere op de beleidsverklaring van december 2011 van de regering-Di Rupo:

"Gelet op de toenemende speculatie op de voedselgrondstoffenmarkt zal de regering bij de internationale ad hoc-fora stappen ondernemen om de honger in de wereld te bestrijden. België verbindt zich ertoe de lokale en familiale landbouw ten bate van de eigen voedingsbehoeften te bevorderen".

Afgezien van dat betoog hebben Belgische ngo's van speculatie met de landbouwproducten een thema gemaakt voor een bewustmakingscampagne ten aanzien van hun publiek. Er kan worden gewezen op de vorige zomer gelanceerde campagne van SOS Faim "On ne joue pas avec la nourriture" of op de campagne "Groei — Voedsel. Leven. Aarde." van Oxfam. De burgers waren begaan met dat vraagstuk, aangezien zij zich bewust werden van de ergerlijkheid van dat verschijnsel en vaststelden hoezeer het financiewezen de teugels van de economie en de macht in handen had. In juni 2013 hebben de overkoepelende organisaties van de Nederlandstalige en Franstalige ngo's 11.11.11 en CNCD in het kader van een twee jaar lopende campagne rond het recht op voedsel, bij het grote publiek en in de media de kwalijke gevolgen van financiële speculatie met landbouwgrondstoffen aan de kaak gesteld.

Ook in het buitenland, met name in Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en zelfs Luxemburg is de strijd tegen speculatie met landbouwgrondstoffen een even belangrijk campagnethema van de ngo's geworden naast vraagstukken zoals de liberalisering van de landbouwhandel, de deregulering van het Gemeenschappelijk Landbouwbeleid, het beleid ter bevordering van biobrandstoffen, de bestrijding van de klimaatopwarming of *land grabbing*.

Per slot van rekening houdt immers alles met elkaar verband. Een gemeenschappelijk kenmerk van die vraagstukken is dat ze allemaal de landbouwers treffen, meer bepaalde de kwetsbaarste in de armste landen, zonder dat dit daarom de consumenten ten goede komt. Voorts zijn ze allemaal het gevolg van een op de internationale markt en op winst berustend landbouwmodel, een model dat wordt gekenmerkt door momenteel al maar sterker fluctuerende landbouwprijzen.

De honger in de wereld is in de eerste plaats een vraagstuk dat verband houdt met de toegang tot voedsel, evenals een prijskwestie. Nadat de prijzen op

relativement stables sur les marchés agricoles, nous sommes entrés dans une période de fortes turbulences, avec des fluctuations importantes des prix agricoles sur les marchés internationaux.

Or, les marchés agricoles ont été à ce point libéralisés et mondialisés qu'aujourd'hui les prix sur les marchés mondiaux influencent très largement les prix sur les marchés locaux. C'est le cas chez nous suite au démantèlement des instruments de régulation de la PAC. C'est également le cas dans les pays du Sud dont les frontières sont souvent excessivement perméables aux marchés internationaux. En conséquence de quoi, non seulement la commercialisation sur les marchés locaux des produits agricoles qui circulent sur les marchés internationaux comme le lait, le blé, le maïs, le soja ou le sucre répliquent les cours mondiaux. Mais de nombreux experts (Blein, Daviron) ont également étudié et démontré comment, de façon imparfaite, inégale ou différée dans le temps, les fluctuations de prix sur les marchés internationaux influençaient également les prix de produits locaux de substitution (autres céréales, autres viandes, ...). Ce phénomène s'observe surtout dans les pays fortement dépendant des marchés mondiaux, dont on sait que ce sont souvent les pays les plus pauvres.

Les meurtrières émeutes de la faim de 2008 et de 2011, qui ont particulièrement frappé ces pays importateurs de produits agricoles, illustrent à suffisance le lien entre hausse des prix sur les marchés internationaux et hausse des prix sur les marchés locaux. Là bas, les ménages vulnérables, en ce compris les ruraux, consacrent en effet la majeure partie de leurs revenus à leur alimentation composée de produits agricoles généralement peu transformés. Cela rend les hausses des prix particulièrement désastreuses pour les populations. Au-delà des consommateurs, il serait erroné d'assumer que la tendance à la hausse des prix agricoles des dernières années profite aux paysans. Parce que ces hausses sont souvent imprévisibles et généralement suivies de baisses de prix, les petits producteurs n'en tirent que peu profit. Ils sont généralement trop pauvres pour investir et produire plus quand les prix sont hauts, et comme ils sont souvent des acheteurs nets, la hausse des prix agricoles les enfonce dans la pauvreté. Sans compter que les hausses de prix sont généralement accompagnées d'une hausse des coûts de production (intrants chimiques, gasoil, ...).

de landbouwmarkten bijna dertig jaar lang weliswaar structureel laag lagen maar wel vrij stabiel zijn gebleven, is een bijzonder turbulente periode aangebroken, met forse schommelingen van de landbouwprijzen op de internationale markten.

De prijzen zijn daarbij dusdanig geliberaliseerd en geglobaliseerd dat de prijzen op de wereldmarkten de prijzen op de lokale markten momenteel bijzonder sterk beïnvloeden. Bij ons is dat het geval ingevolge de ontmanteling van de reguleringsinstrumenten van het GLB. Hetzelfde gebeurt in de landen in het Zuiden waarvan de grenzen vaak al te zeer open staan voor de internationale markten. Als gevolg daarvan zijn de prijzen van de op de lokale markten te koop aangeboden producten niet alleen een doorslag van de wereldwijde prijskoersen als het gaat om producten die op de internationale markten worden verhandeld zoals melk, tarwe, maïs of suiker. Een groep deskundigen (onder meer Blein en Daviron) heeft onderzoek verricht en aangeïnd hoe de prijsschommelingen op de internationale markten, op onvolkomen en ongelijke wijze dan wel met vertraging, ook een weerslag hadden op de prijzen van lokale vervangingsproducten (andere graan- en vleessoorten enzovoort). Dat verschijnsel wordt vooral geconstateerd in de sterk van de internationale markten afhangende landen, waarvan bekend is dat het om de armste landen gaat.

De bloedige hongeroproeren van 2008 en 2011, welke die landbouwproducten importerende landen bijzonder hard hebben getroffen, tonen afdoende het verband aan tussen de prijsstijgingen op de internationale markten en de prijsstijgingen op de lokale markten. De kwetsbare gezinnen — ook die op het platteland — besteden er immers het grootste deel van hun inkomen aan hun voeding, die over het algemeen bestaat uit weinig bewerkte landbouwproducten. Daardoor zijn de prijsstijgingen bijzonder rampzalig voor de respectieve bevolkingen. Afgezien van wat voor de consumenten geldt, ware het een misvatting aan te nemen dat de zich de jongste jaren aftekenende tendens tot hogere landbouwprijzen de landbouwers ten goede komt. Die stijgingen vallen immers vaak niet te voorzien en worden over het algemeen gevuld door prijsdalingen, waardoor de kleinschalige producenten er maar weinig baat bij hebben. Over het algemeen zijn zij te arm om te investeren en meer voort te brengen wanneer de prijzen hoog liggen, en aangezien zij vaak netto-aankopers zijn, doen de hoge landbouwprijzen hen in armoede belanden. Daarbij wordt er nog niet eens rekening mee gehouden dat de prijsstijgingen over het algemeen gepaard gaan met hogere productiekosten (chemische landbouwproductiemiddelen, dieselolie enzovoort).

Les conséquences directes de la volatilité accrue et de la hausse des prix sont une pauvreté accrue, des changements dans les pratiques alimentaires une réduction de la qualité nutritive qui touche en premier lieu les femmes. La hausse du prix de l'alimentation entraîne nécessairement une réduction des dépenses de soins de santé et d'éducation, l'endettement, la vente de terre, bétail ou autres biens et pour finir l'abandon de l'activité agricole. La répercussion à long terme est l'augmentation de la pauvreté et détérioration de la sécurité alimentaire du pays qui s'enfonce encore un peu plus dans la dépendance alimentaire.

Si certains subissent de plein fouet les effets de la volatilité, d'autres tirent leur épingle du jeu. Dans des chaînes de productions caractérisées par des rapports de forces très inégaux, ce sont les spéculateurs financiers, les fonds d'investissements, les grands négociants de produits alimentaires, les fournisseurs d'intrants ou les grands propriétaires terriens qui s'en sortent. Il n'est pas inutile de rappeler que Dreyfus a fait 1,1 milliard de bénéfice net en 2012, alors que la FAO dressait le bilan de 40 millions de personnes supplémentaires souffrant de la faim dans le monde. Quant à Cargill, premier négociant en grain en 2008, elle affichait un bénéfice net de 3,6 milliards de dollars en 2008, alors que 100 millions de personnes avaient basculés dans la catégorie des personnes sous alimentées, du fait de la hausse des prix agricoles.

Quant aux investisseurs financiers, les profits générés par les produits financiers spéculatifs sont immenses également. Selon une étude du *World Development movement*, rien qu'en 2012, Goldman Sachs aurait généré plus de 400 millions de dollars de profit en spéculant sur les matières premières agricoles!

Le *boom* des contrats à terme sur les matières premières agricoles en 2007-2008 et à nouveau en 2011-2011 démontre à suffisance le lien entre la ténacité entre la spéculation et la volatilité des prix. On peut en dire de même de la multiplication des fonds indiciaux. Certes le rôle de la spéculation financière dans l'amplitude de la volatilité des prix est difficile à chiffrer et à mesurer. Certains se sont essayés à des modèles et des démonstrations économiques, mais la multiplicité et la complexité des facteurs de volatilité, sans compter l'opacité actuelle des marchés financiers et agricoles, rend l'exercice ardu. Il n'empêche, pour une large majorité d'experts, d'institutions internationales et de décideurs, ce lien de cause à effet est suffisamment démontré, peu importe à combien il se chiffre. Même certaines banques ont implicitement convenu de cet impact, en revenant sur leur offre de produits financiers spéculatifs.

De grotere volatiliteit en de prijsstijgingen leiden rechtstreeks tot meer armoede, veranderingen in de voedingsgewoonten en een lagere voedingswaarde die in de eerste plaats de vrouwen treffen. De hogere voedselprijzen hebben noodzakelijkerwijs tot gevolg dat minder wordt uitgegeven aan gezondheidszorg en onderwijs, dat mensen zich in de schulden steken, dat ze grond, vee of andere goederen verkopen en uiteindelijk het landbouwbedrijf de rug toekeren. Op lange termijn veroorzaakt dat armoede en een afkalving van de voedselzekerheid in het desbetreffende land, dat voor zijn voedselvoorziening nog wat dieper wegztinkt in afhankelijkheid.

Terwijl sommigen ongenadig hard worden getroffen door de gevolgen van de volatiliteit, draaien anderen zich handig uit de zaak. In productieketens waar heel ongelijke krachtverhoudingen heersen, zijn het de financiële speculanten, de beleggingsfondsen, de grote voedselhandelaars, de leveranciers van meststoffen of de grote landeigenaars het reden. Men moet goed beseffen dat Dreyfus in 2012 netto 1,1 miljard euro winst heeft gemaakt, terwijl uit de berekeningen van het FAO is gebleken dat 40 miljoen mensen meer in de wereld honger lijden. Het concern Cargill, dat in 2008 een van 's werelds grootste vier graanhandelaren was, boekte in dat jaar een nettowinst van 3,6 miljard dollar, terwijl als gevolg van de stijging van de landbouwprijzen 100 miljoen mensen meer in de categorie van de ondervoeden is terecht gekomen.

Ook voor de financiële investeerders zijn de winsten uit speculatieve financiële producten enorm. Volgens een studie van de ngo *World Development Movement* zou Goldman Sachs alleen al in 2012 meer dan 400 miljoen dollar winst hebben geboekt door te speculeren op landbouwgrondstoffen!

Uit de explosie aan termijncontracten op landbouwgrondstoffen in 2007-2008 en opnieuw in 2010-2011 blijkt duidelijk het vast verband tussen speculatie en prijsvolatiliteit. Hetzelfde kan worden gezegd van de proliferatie van indexfondsen. Het is waar dat de rol van financiële speculatie in de omvang van de prijsvolatiliteit moeilijk te becijferen en te meten is. Sommigen hebben zich gewaagd aan economische modellen en bewijsvoeringen, maar de veelheid aan en de complexiteit van volatiliteitsfactoren, zonder nog te spreken van de huidige ondoorzichtigheid van de financiële en landbouwmarkten, maken het een lastige oefening. Voor een grote meerderheid van deskundigen, internationale instellingen en beleidsmakers is dat oorzakelijkheidsverband niettemin voldoende aangetoond, ongeacht de omvang ervan. Zelfs bepaalde banken hebben die impact impliciet toegegeven, door terug te komen op hun aanbod aan speculatieve financiële producten.

La faim et la pauvreté découlent d'un problème de prix et de volatilité des produits agricoles. Mais cette volatilité des prix est avant tout la conséquence de choix politiques en faveur d'une dérégulation des marchés. La volatilité des prix agricoles est quasi inhérente à l'agriculture compte tenu des réalités de l'offre et de la demande. Il a fallu des politiques de stabilisation de prix ambitieuses pour la contrer. Mais depuis, le diktat du libre échange a été validé par les décideurs politiques, et malgré le constat d'échec, il reste prédominant. Les études indiquent que l'on doit s'attendre à ce que la volatilité des prix agricoles perdure et même se renforce dans les années à venir si l'on continue dans cette voie. En refusant d'analyser l'origine de la volatilité depuis 2008, les crises alimentaires ont donné lieu à des interventions non coordonnées, proposant des solutions à court terme qui n'ont pas empêché le retour d'autres crises.

La seule transparence des marchés financiers et agricoles ne suffira pas à disposer de prix stables et rémunérateurs pour les producteurs et accessibles aux consommateurs. La lutte contre la volatilité des prix et contre la spéculation sur les matières agricoles doit passer par une nouvelle vision et un nouveau cadre pour l'agriculture et l'alimentation. L'orateur souligne dans ce sens l'intérêt de la proposition de loi pour lutter contre les crises alimentaires et la spéculation telle qu'il a été proposé en 2008 par M. Moriau et consort (DOC 52 1196/001).

Cette nouvelle vision de l'agriculture réclame un retour massif de la régulation sur les marchés agricoles physiques et financiers, avec des outils qui se renforcent les uns les autres. Il faut revoir les règles du commerce international en sortant l'agriculture de l'OMC, de repenser les politiques de stabilisation des prix, les politiques énergétiques, la nécessité également de prioriser les projets de développement centrés sur les marchés locaux et les paysans, à travers tous les canaux de la coopération, ou de mettre en place un dispositif ambitieux et équitable de lutte contre les changements climatiques. Il ne fait aucun doute que revoir toutes ces politiques, à travers la lorgnette d'une agriculture paysanne durable et solidaire brisera les ailes de la volatilité et freinera l'appétit des investisseurs financiers. Mais dans cette attente, et compte tenu de l'agenda européen qui nous lie, je voudrais profiter des quelques minutes qui me restent pour préciser les attentes des ONG belges vis à vis des décideurs belges, dans le cadre de la lutte contre la spéculation financière sur les matières premières.

Honger en armoede vloeien voort uit een probleem van prijs en volatiliteit van de landbouwproducten. Maar die prijsvolatiliteit is vooral het gevolg van beleidskeuzes in het voordeel van een deregulering van de markten. De volatiliteit van de landbouwprijzen is nagenoeg inherent aan de landbouw, gelet op de gegevenheid van de vraag en het aanbod. Het heeft verrekende beleidskeuzes inzake prijsstabilisatie gevergd om die volatiliteit tegen te gaan. Maar inmiddels hebben de beleidsmakers hun goedkeuring gehecht aan wat de vrijhandel dicteert en ondanks de constatering van een mislukking blijft die dominantie voortduren. De studies tonen aan dat men mag verwachten dat de volatiliteit van de landbouwprijzen zal aanhouden en in de komende jaren nog groter zal worden, als men op deze weg doorgaat. Door te weigeren de oorsprong van de volatiliteit sinds 2008 te analyseren, hebben de voedselcrisisseren aanleiding gegeven tot ongecoördineerd handelen, waarbij korte-termijnoplossingen werden voorgesteld die de terugkeer van andere crissen niet hebben verhinderd.

Alleen maar transparantie in de financiële en landbouwmarkten zal niet volstaan om prijzen te krijgen die stabiel en lonend zijn voor de producenten en betaalbaar voor de consumenten. De strijd tegen de prijsvolatiliteit en de speculatie op landbouwgrondstoffen moet worden gevoerd door een nieuwe visie te ontwikkelen op landbouw en voedsel en beide in een nieuw kader te plaatsen. De spreekster wijst in dat verband op het belang van het wetsvoorstel om financiële speculatie op de prijsstijging van voedingsproducten te verbieden, zoals dat in 2008 werd ingediend door de heer Moriau c.s. (DOC 52 1196/001).

Die nieuwe visie op landbouw vraagt dat de fysieke en financiële landbouwmarkten opnieuw massaal worden geregeerd, met instrumenten die elkaar versterken. Men moet de regels van de internationale handel herzien door de landbouw uit de WTO te halen en het beleid inzake prijsstabilisatie, alsook het energiebeleid te herdenken. Voorts moet voorrang worden gegeven aan ontwikkelingsprojecten gericht op de lokale markten en de boeren, via alle samenwerkingskanalen. Tot slot zijn verrekende en billijke maatregelen nodig om de klimaatverandering te bestrijden. Het lijdt geen twijfel dat een herziening van al die beleidskeuzes met een duurzame en solidaire boerenlandbouw voor ogen de volatiliteit de nek zal omdraaien en de appetijt van de financiële investeerders zal doen afnemen. Maar intussen en gelet op de Europese agenda die iedereen bindt, moeten de verwachtingen van de Belgische ngo's ten aanzien van de Belgische beleidsmakers in de strijd tegen financiële speculatie op de grondstoffen worden duidelijk gemaakt.

Fort du constat dressé, notre souhait est évidemment de voir les produits financiers purement spéculatifs sur les matières premières agricoles interdits, et les acteurs en dehors du secteur agricole exclus de ces marchés. Les banques et autres investisseurs financiers se sont invités à la bourse des marchés agricoles. Alors que les produits dérivés étaient sensés couvrir les risques agricoles, ils sont devenus des outils de spéculation manipulés sans relâche par les opérateurs financiers pour générer toujours plus de profit.

Ces spéculateurs utilisent massivement les marchés agricoles et les produits financiers qui y sont liés pour se protéger des pertes liées aux autres marchés ou garantir des taux de profits à deux chiffres. Ces acteurs là devraient purement et simplement se voir interdire l'accès aux marchés financiers agricoles. Sans compter que les produits et les marchés financiers agricoles devenant de plus en plus compliqués, volatiles, et couteux, ils deviennent difficilement accessibles aux agriculteurs familiaux. Les outils censés protéger les agriculteurs finissent par renforcer leur disparition.

A l'heure actuelle, ce qui existe au niveau de la Belgique en termes de réglementation se réduit à peu de chose. En juillet dernier, SOS FAIM a écrit un courrier à l'autorité des services et marchés financiers, la FSMA, en vue de connaître (1) la réalité de l'offre par les institutions financières de produits financiers spéculant sur les matières premières agricoles en Belgique, et (2) savoir quelle réglementation, régulation existait en la matière. La FSMA nous a répondu qu'il était "impossible d'y répondre avec précision — et qu'il ne lui appartenait pas de tenir des statistiques sur les produits commercialisés en Belgique".

Quant au cadre régulateur sur le sujet, il n'existe en Belgique qu'un moratoire volontaire sur la commercialisation des produits structurés complexes visant à protéger l'épargnant, du 20 juin 2011. Ce moratoire, initié par la FSMA au lendemain de la crise de 2008 invite les banques à cesser de commercialiser les produits d'investissement comportant un ou plusieurs dérivés dont le rendement dépend de l'évolution d'un ou plusieurs sous-jacents. En rien, il ne permet de lutter efficacement contre la spéculation sur les produits agricoles, et ce, pour trois raisons:

— Le moratoire vise un engagement purement volontaire dépourvu de portée juridique. Les banques choisissent d'y adhérer ou pas. En nous avons déjà

Gelet op de hierboven beschreven situatie is het uiteraard onze betrekking de financiële producten die er louter op gericht zijn te speculeren op de landbouwgrondstoffen, te verbieden, en de spelers van buiten de landbouwsector de toegang tot die markten te ontzeggen. De banken en andere financiële investeerders hebben zichzelf ongevraagd uitgenodigd op de beurs van de landbouwmarkten. De afgeleide producten werden geacht de landbouwrisico's te dekken, maar het zijn speculatiemiddelen geworden die onafgebroken door de financiële operatoren worden gemanipuleerd om steeds meer winst te maken.

Die speculanten maken massaal gebruik van de landbouwmarkten en de daarvan verbonden financiële producten om zich te beschermen tegen de verliezen die ze lijden op de andere markten of om hoge winstpercentages te halen. Die spelers zouden gewoonweg van de financiële landbouwmarkten moeten worden uitgesloten. Daar komt nog bij dat de financiële landbouwmarkten en —producten steeds ingewikkelder, volatieler en duurder worden en zo voor de gezinslandbouwers nog moeilijk toegankelijk zijn. De instrumenten die bedoeld zijn om de landbouwers te beschermen, leiden er uiteindelijk toe dat die landbouwers verdwijnen.

De reglementering in België stelt vandaag maar weinig voor. In juli vorig jaar heeft SOS Faim een brief geschreven aan de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) met de vraag (1) hoe het staat met de in ons land door de financiële instellingen aangeboden financiële producten waarmee op de landbouwgrondstoffen wordt gespeculeerd, en (2) welke reglementering of regulering er ter zake bestaat. De FSMA heeft geantwoord dat ze die vraag niet nauwkeurig kan beantwoorden en dat het haar rol niet is om statistieken bij te houden over de in België verhandelde producten.

Qua regulering bestaat in België alleen maar een op 20 juni 2011 ingesteld vrijwillig moratorium op de verhandeling van complexe gestructureerde producten, bedoeld om de spaarder te beschermen. Dat moratorium — een initiatief dat de FSMA heeft genomen na de crisis van 2008 — verzoekt de banken geen beleggingsproducten meer te commercialiseren die een of meer afgeleide producten bevatten waarvan het rendement afhankelijk is van de evolutie van een of meer onderliggende producten. Deze maatregel draagt op generlei wijze bij tot een doeltreffende bestrijding van de speculatie op de landbouwproducten. Daar zijn drie redenen voor:

— het moratorium gaat uit van een louter vrijwillig engagement en heeft geen juridische draagwijdte. De banken kiezen zelf of ze eraan willen participeren of

eu l'occasion de voir comment les banques étaient volatiles sur le sujet. A titre d'exemple, la Deutsche Bank en mars dernier annonçait qu'elle cesserait de proposer des produits spéculatifs dont le sous jacent était un produit agricole et fin janvier de cette année, la même Deutsche Bank annonçait qu'elle remettait en circulation ces produits car leur impact sur les hausses de prix n'était pas suffisamment prouvé.

— Il s'agit d'un moratoire dépourvu de toute sanction en cas de violation de l'engagement pris.

— Le seul objectif est celui de protéger l'épargnant. Dans ce sens, le moratoire vise uniquement la commercialisation auprès des particuliers, et non pas les investisseurs professionnels. En termes de volume, ce moratoire a de ce fait une portée extrêmement limitée, puisque l'essentiel des volumes des transactions concerne les opérateurs professionnels. Ne sont notamment pas couverts les cas où les opérateurs spéculent en leur nom et pour leur propre compte, ni les cas où les banques spéculent au nom et/ou pour compte d'autrui, lorsque le client est un investisseur professionnel (ou un particulier de plus de 500 000 euros, sous certaines conditions).

Résultat donc, ce moratoire qui se veut une initiative intéressante de la FSMA, est insatisfaisant et c'est d'un cadre légal et contraignant que les ONG réclament, dans l'intérêt général, au-delà de l'intérêt des seuls épargnants.

Dans l'attente d'une gouvernance mondiale de la finance, la régulation se décide en la matière, au niveau européen dans le cadre de la directive MiFid. On attend de la Belgique qu'elle prenne une position claire et ambitieuse dans les négociations. Car une fois MiFid II adopté au niveau européen, il restera peu de marge de manœuvre à la Belgique. En effet, depuis la crise financière de 2008 et le traité de Lisbonne, la volonté d'uniformiser les règles au niveau européen a laissé peu de marge pour l'implémentation en droit national. Même sur le plan administratif et procédurier, la guidance de l'ESMA sur les autorités de régulation nationale sera forte.

On attend donc du parlement qu'il donne un mandat clair et ambitieux. C'est pourtant maintenant qu'il faut agir, dans la perspective de la prochaine négociation du Conseil Ecofin de mai ou de septembre 2013, qui aura à connaître de la révision de MiFid.

niet. Dat de banken in dit verband onvoorspelbaar zijn, is ons inmiddels bekend. Deutsche Bank, bijvoorbeeld, kondigde in maart vorig jaar aan dat het ermee zou ophouden speculatieve producten met een landbouwproduct als onderliggend product aan te bieden, maar eind januari van dit jaar liet diezelfde Deutsche Bank weten dat ze die producten opnieuw in de handel zou brengen omdat de impact ervan op de prijsstijgingen onvoldoende bewezen was;

— het moratorium voorziet in geen enkele sanctie-maatregel ingeval de aangegane verbintenis niet wordt nagekomen;

— het enig doel is de spaarder te beschermen. In die zin richt het moratorium zich alleen op de verkoop van die producten aan particulieren en blijven de professionele beleggers buiten schot. Qua volume heeft dit moratorium daardoor een uiterst beperkte draagwijdte, omdat het gros van de transacties door de professionele operatoren wordt verricht. De maatregel is dus niet van toepassing wanneer de operatoren namens zichzelf en voor eigen rekening speculeren, of wanneer de banken namens en voor rekening van een ander speculeren, waarbij de klant een professionele belegger is (of een particulier met meer dan 500 000 euro, onder bepaalde voorwaarden).

Kortom, dit moratorium mag dan wel een interessant initiatief zijn van de FSMA, maar het is ontoereikend; wat de ngo's eisen is een wettelijk en bindend kader, in het belang van iedereen en niet alleen van de spaarders.

In afwachting dat het financieel verkeer op wereldschaal wordt geregeld, wordt over de regulering ter zake beslist op Europees niveau in het kader van de MiFid-richtlijn. Van België wordt verwacht dat het in de onderhandelingen een duidelijk en ambitieus standpunt inneemt. Zodra MiFid II op Europees niveau is aangenomen, zal België nog maar weinig armenslag hebben. Sinds de financiële crisis van 2008 en het Verdrag van Lissabon rest door het streven om uniforme Europese regels op te leggen immers nog weinig marge voor de implementering in het nationaal recht. Ook op administratief vlak en wat de procedures betreft, zal het gezag van de *European Securities and Markets Authority* (ESMA) over de nationale regulerende instanties groot zijn.

We verwachten dus dat het parlement een duidelijk en ambitieus mandaat geeft. Het is echter zaak om nu op te treden, met het oog op de volgende onderhandelingen van de Ecofin-raad in september 2013, waarop de herziening van MiFid aan bod komt.

MiFid contient un éventail de dispositions qui vont bien au-delà de la spéculation et de la problématique des produits dérivés sur les matières agricoles. Ce qu'il faut retenir comme disposition majeure pour notre combat, ce sont les articles 59 et 60 du texte du Parlement européen qui propose des limites de positions sur les marchés financiers agricoles. Certes ce texte a des lacunes qu'on regrette car il n'englobe pas tous les acteurs potentiellement spéculatifs, et certaines exemptions sont à déplorer, mais il constitue d'ores et déjà une avancée par rapport à MiFid 1. Il faut à tout prix que les limites de position soient maintenues dans les négociations au et avec le Conseil. Nous insistons dès lors pour que le Parlement donne un mandat clair et précis dans ce sens au gouvernement et qu'il le maintienne pendant toute la durée des négociations.

D'autres articles de MiFid II peuvent également jouer sur le phénomène de la spéculation sur les matières agricoles, il s'agit entre autre des limitations du trading à haute fréquence, et de la création de nouvelles plates-formes pour attirer les échanges de gré à gré (OTC). Ces dispositions pourront également influencer le volume de produits financiers spéculatifs, et donc la volatilité. L'intervention de *Finance Watch* lors de l'audition du 23 avril 2013 apportera des précisions sur les négociations politiques qui se jouent dans la directive MiFid au niveau des grands pays européens, en vue de protéger leur industrie et leur secteur financier, et les points de discussions et de négociations qui en découlent.

Mais, au-delà de MiFid II, les désastres des crises financières ont montré à suffisance qu'il faudra bien revenir un jour à la séparation des métiers entre les banques de dépôts et les banques de marchés, entre les marchés agricoles et les marchés financiers, et reconnecter ainsi les banques à l'économie réelle. La Belgique, comme elle l'a fait dans le dossier sur l'interdiction des mines anti-personnelles et des bombes à sous munition, pourrait donner l'exemple, et prendre des positions innovantes en la matière, sur le plan européen.

7. M. Frank Van Aerschot, Fairfin

M. Frank Van Aerschot, Fairfin, souligne que certains établissements de crédit internationaux ont admis, dans l'intervalle, jouer un rôle dans la spéculation alimentaire et ont pris des mesures pour redorer leur blason. L'orateur cite notamment Kommerz Bank, BNP Paribas et Barclays. Cela ne résout toutefois pas le problème fondamental.

MiFid behelst een reeks bepalingen, die over veel meer gaan dan over de speculatie en het vraagstuk van de afgeleide producten van landbouwgrondstoffen. Het belangrijkste handvat voor ons streven zijn de artikelen 59 en 60 van de tekst van het Europees Parlement, waarin wordt voorzien in positielimits op de financiële landbouwmarkten. Deze tekst vertoont weliswaar spijtige gebreken, zoals het feit dat niet alle potentiele speculanten geviseerd worden, en voorts bevat hij een aantal betrouwbare vrijstellingen, maar de tekst betekent al een stap vooruit ten opzichte van MiFid 1. Tijdens de onderhandelingen op en met de Raad moeten de positielimits te allen prijs worden gehandhaafd. Daarom dringen wij erop aan dat het parlement de regering in die zin een duidelijk en nauwkeurig mandaat verleent en dit mandaat aanhoudt tijdens de volledige duur van de onderhandelingen.

Ook andere artikelen van MiFid II kunnen de speculatie op landbouwgrondstoffen helpen tegengaan, zoals de beperking van *high frequency trading* en de oprichting van nieuwe platformen om onderhandse transacties (OTC) aan te trekken. Die bepalingen kunnen ook het volume van speculatieve financiële producten, en dus de volatiliteit, beïnvloeden. De uiteenzetting van *Finance Watch* tijdens de hoorzitting van 23 april 2013 zal duidelijkheid verschaffen over de politieke onderhandelingen in verband met de MiFid-richtlijn op het niveau van de grote Europese landen, die erop uit zijn hun industrie en hun financiële sector te beschermen, alsook over de discussie- en onderhandelingspunten die daaruit voortvloeien.

Los van MiFid II hebben de rampzalige financiële crises voldoende bewezen dat ooit moet worden teruggekeerd naar een scheiding van de bankactiviteiten tussen depositobanken en marktbanken en naar een scheiding tussen de landbouw- en de financiële markten en dat de banken aldus opnieuw aansluiting moeten vinden bij de reële economie. België zou in dit verband op Europees vlak het voorbeeld kunnen tonen en vernieuwende standpunten innemen, zoals het gedaan heeft in het dossier inzake het verbod op antipersoonsmijnen en clusterbommen.

7. De heer Frank Van Aerschot, Fairfin

De heer Frank Van Aerschot, Fairfin, wijst erop dat sommige internationale kredietinstellingen ondertussen zelf hun rol in de voedselspeculatie hebben toegegeven en maatregelen hebben genomen om hun blazoen op te poetsen. Spreker refereert aan onder meer Kommerz Bank, BNP Paribas en Barclays. Het fundamentele probleem is daarmee echter niet van de baan.

En effet, la logique du secteur financier, qui a provoqué la crise de 2008, n'a pas changé. Outre le problème éthique que pose cette forme de spéculation, il y a aussi le problème plus profond de l'instabilité financière. En effet, les banques gagnent de l'argent sous forme de commissions lorsqu'elles reportent les risques sur leurs investisseurs. Les produits dérivés n'ont pas diminué le risque, mais l'ont diffusé partout. Du fait d'une absence de réglementation, des institutions élues démocratiquement sont dans l'incapacité d'évaluer les risques potentiels dans le secteur financier. À cela s'ajoute encore le problème éthique suscité par l'écrémage des bénéfices provenant du secteur des denrées alimentaires par des investisseurs financiers et des spéculateurs.

La proposition de loi à l'examen (DOC 53 81/001) est effectivement un bon premier pas. Après ce premier signal, il faut toutefois aller plus loin. L'orateur souligne la nécessité de scinder le modèle bancaire mixte. Il faut à nouveau opérer une distinction entre banque d'épargne et banque d'investissement. L'unanimité qui régnait initialement en Belgique en 2008-2009 semble aujourd'hui bien lointaine.

Le gouvernement belge détient en outre une présence non négligeable dans des organismes de crédit, comme Belfius et BNP Paribas Fortis. À cet égard, il a incontestablement un rôle à jouer pour mettre un terme à certains fonds ou corriger la politique des banques concernées. L'orateur renvoie aux statistiques déjà citées sur le rôle des banques belges, parmi lesquelles Belfius et BNP Paribas Fortis, dans les produits spéculatifs.

8. M. Olivier Henroz, responsable produits du Groupe Wal.Agro

M. Olivier Henroz, responsable produits du Groupe Wal.Agro, indique que la Belgique importe des céréales et ressent donc également les effets des fluctuations de prix de plus en plus fortes. Au niveau international, il est de plus en plus difficile de nourrir la population mondiale, qui ne cesse d'augmenter. À cet égard, l'orateur épingle l'augmentation du marché chinois, par exemple. De plus en plus souvent, des événements climatiques mettent à mal l'équilibre entre l'offre et la demande. La spéculation ne fait qu'attiser ces fluctuations. La déréglementation de la politique agricole européenne depuis 1992 n'y est pas non plus étrangère.

Certains marchés échappent à des formes nationales ou internationales de réglementation et opèrent en continu. Les marchés extra-boursiers ont explosé ces dernières années. Le G20 s'y est déjà intéressé, mais peu de choses ont été réalisées jusqu'à présent. L'orateur est partisan d'un retour des stocks physiques

De logica van de financiële sector, die de crisis van 2008 heeft veroorzaakt, is immers niet veranderd. Er is niet alleen het ethische probleem van deze vorm van speculatie, maar er is ook het dieper liggende probleem van de financiële instabiliteit. Banken verdienen immers geld aan commissies wanneer ze risico's bij hun investeerders leggen. De afgeleide producten hebben het risico niet verkleind, maar overal verspreid. Door een tekort aan regulering kunnen democratisch verkozen instellingen geen inschatting maken van de mogelijke risico's in de financiële sector. Daarbij komt nog het ethische probleem van de afronding van winsten uit de voedingssector door financiële investeerders en speculanten.

Het voorliggende wetsvoorstel (DOC 53 81/001) is effectief een goede eerste stap. Na dit eerste signaal moet evenwel verder worden gegaan. Spreker wijst op de noodzaak tot het splitsen van het gemengde bankmodel. Er moet opnieuw een onderscheid komen tussen spaar- en investeringsbanken. De initiële Belgische eensgezindheid hierover uit 2008-2009 lijkt ondertussen alweer verdwenen.

De Belgische overheid heeft bovendien een belangrijke aanwezigheid in kredietinstellingen als Belfius en BNP Paribas Fortis. Daar kan de Belgische overheid ongetwijfeld een rol spelen om bepaalde fondsen te beëindigen of het beleid van de betrokken banken te corrigeren. Spreker refereert aan de eerder geciteerde cijfers over de rol van Belgische banken, waaronder Belfius en BNP Paribas Fortis, in de speculatieproducten.

8. De heer Olivier Henroz, product manager van Groupe Walagri

De heer Olivier Henroz, product manager van Groupe Walagri, duidt aan dat België een invoerder is van granen en dus ook de effecten van de toenemende prijsschommelingen ondervindt. Op internationale schaal wordt het steeds moeilijker om de toenemende wereldbevolking te voeden. Spreker wijst in dit verband op de toename van bijvoorbeeld de Chinese markt. Steeds vaker spelen klimatologische gebeurtenissen het evenwicht tussen vraag en aanbod parten. Speculatie voedt deze schommelingen nog verder. De deregulering van het Europese landbouwbeleid sinds 1992 is daar evenmin vreemd aan.

Sommige markten ontsnappen aan nationale of internationale vormen van regulering en opereren continu. De OTC-markten zijn de afgelopen jaren enorm toeegenomen. De G20 heeft daar wel al aandacht voor gehad, maar tot nogtoe is weinig effectief gebeurd. De spreker is gewonnen voor een terugkeer van de fysieke voorraden

comme base des transactions de marché. Les fourchettes de prix imposées pourraient être une autre piste.

L'absence de spéculation conduit le marché à un immobilisme. La bourse de Chicago — qui négocie des masses bien plus importantes que ses homologues européens —, s'attelle toutefois à l'identification des spéculateurs financiers (organismes de crédit par opposition aux négociants de matières premières). Les acteurs du marché dépendent des spéculateurs pour couvrir leurs positions. L'orateur reconnaît toutefois le caractère problématique des marchés extra-boursiers opaques. Sur ces marchés, il est extrêmement difficile de déterminer comment la demande et l'offre physiques fixent les prix.

B. Échange de vues

M. Carl Devlies (CD&V) fait observer qu'il n'a entendu que peu de solutions au niveau belge. Pratiquement tous les orateurs ont insisté sur une approche européenne, voire mondiale. Dans quelle mesure la proposition de loi visant à interdire la spéculation financière sur la hausse des prix des produits alimentaires (DOC 53 81/001) a-t-elle un sens dans ce cas?

M. Dirk Van der Maele (sp.a) rappelle à la commission que la problématique de la spéculation était encore niée en 2008, lors de l'examen de la proposition de loi DOC 52 1196/001 déposée à l'époque. Depuis lors, on a donc fait un chemin considérable. L'intervenant estime que les solutions proposées par le Boerenbond et la FWA sont trop limitées. Elles se contentent de lutter contre les symptômes.

La question fondamentale qui se pose est de savoir si le marché libre peut également s'appliquer aux produits alimentaires. Une étude française d'Oxfam de 2012 montre que la spéculation a encore augmenté récemment dans ce secteur. Près de deux tiers seraient de la spéculation pure. Est-il alors correct de laisser libre jeu au marché? L'intervenant estime que non. Il faut mettre des frontières éthiques au marché libre.

M. Christophe Lacroix (PS) souligne que la proposition de loi DOC 53 81/001 ne vise pas à nuire au secteur agricole belge. Elle constitue cependant un texte concret ayant un objectif moralisateur. Il souligne en outre que les ménages belges disposant de moyens limités pâtissent également des augmentations de prix résultant de la spéculation sur les produits alimentaires.

La Belgique peut effectivement jouer un rôle de pionnier dans ce dossier global, comme elle l'a d'ailleurs déjà fait auparavant dans d'autres dossiers, comme la taxe sur les transactions financières. En effet, on a

als basis van de markttransacties. Een andere piste zijn misschien opgelegde prijsvoren.

Zonder speculatie komt de markt echter tot een complete stilstand. De beurs van Chicago — die veel grotere massa's verhandelt dan Europese tegenhangers — maakt er wel werk van om de financiële speculanten te identificeren (kredietinstellingen versus grondstoffenhandelaars). De marktspelers zijn van de speculanten afhankelijk om hun posities in te dekken. De spreker erkent evenwel het problematische karakter van de ondoorzichtige markten *over the counter*. Daar is het heel moeilijk te onderscheiden hoe de fysieke vraag en aanbod de prijzen vastleggen.

B. Gedachtewisseling

De heer Carl Devlies (CD&V) merkt op dat hij slechts weinig oplossingen op Belgische maat heeft gehoord. Zo goed als alle sprekers hebben aangedrongen op een Europese of zelfs globale aanpak. In hoeverre heeft het wetsvoorstel om financiële speculatie op de prijsstijging van voedingsproducten te verbieden (DOC 53 81/001) dan zin?

De heer Dirk Van der Maele (sp.a) herinnert de commissie eraan dat de problematiek van de speculatie in 2008, bij de besprekking van het toenmalige wetsvoorstel DOC 52 1196/001, nog werd ontkend. Er is sindsdien dus een grote weg afgelegd. Spreker acht de door de Boerenbond en FWA voorgestelde oplossingen te beperkt. Deze blijven louter beperkt tot een bestrijding van de symptomen.

De fundamentele vraag is of de vrije markt mag gelden voor voedsel. Een Franse studie van Oxfam uit 2012 wijst erop dat de speculatie in die sector recent nog is toegenomen. Nagenoeg twee derden zou uit loutere speculatie bestaan. Is het dan correct om de markt vrij spel te gunnen? Spreker vindt van niet. Er moeten ethische grenzen komen aan de ruimte van de vrije markt.

De heer Christophe Lacroix (PS) benadrukt dat het wetsvoorstel DOC 53 81/001 niet tot doel heeft de Belgische landbouwsector te schaden. Wel ligt er een concrete tekst, met een moraliserend doel. Hij wijst er bovendien op dat ook Belgische gezinnen met beperkte middelen te lijden hebben onder de prijsstijgingen die het gevolg zijn van de speculatie op voedingsproducten.

België kan in dit globale dossier effectief een voortrekkersrol spelen. Zoals België dat trouwens al eerder in andere dossiers heeft gedaan, zoals de financiële transactietaks. Er is immers de bewezen rol van Belgische

prouvé le rôle de banques belges, comme la KBC, dans la problématique globale de la spéculation sur les produits alimentaires. L'intervenant est curieux d'apprendre des invités aux auditions comment la proposition de loi DOC 53 81/001 peut être améliorée, afin qu'elle ne nuise pas au secteur concerné. Certains secteurs agricoles sont-ils eux-mêmes victimes de la spéculation?

Certains orateurs ne semblent pas saisir la nécessité de lutter contre la spéculation financière sur les produits alimentaires. Il y a l'aspect éthique, et en plus, on sait que certaines banques belges jouent un rôle en la matière par le biais de certains produits d'assurance. Il doit tout de même être possible, avec le secteur bancaire, de remédier à cette situation? Le niveau européen n'est-il pas utilisé comme une échappatoire pour ne rien devoir entreprendre? La spéculation excessive est tout de même une cause de la volatilité croissante des prix, qui est vivement critiquée par le secteur agricole?

M. Josy Arens (cdH) soutient la proposition de loi DOC 53 81/001 tout en reconnaissant qu'elle ne résoudra évidemment pas tous les problèmes. Que peut faire l'autorité fédérale pour réduire davantage les problèmes auxquels est confronté le secteur agricole?

M. Georges Gilkinet, président, attire l'attention de la commission sur la proposition de résolution de *Mme Thérèse Snoy (Ecolo-Groen) et consorts* concernant la hausse des prix des denrées alimentaires, proposition qui a été adoptée. Il faut à présent aller plus loin que cette résolution en agissant au niveau législatif. À quel point le secteur agricole belge est-il, en cette année 2013, dépendant du secteur financier? Quelles sont les conséquences que peuvent avoir pour le secteur agricole les choix opérés par le secteur financier ou une éventuelle crise financière? Outre la problématique belge, il existe également une problématique globale, dans la mesure où d'éventuelles augmentations de prix auront un impact bien plus important dans les pays où la part du revenu disponible qui est affectée à l'alimentation est bien plus grande que chez nous.

Les conséquences de la crise financière qui se font sentir depuis 2008 ne sont pas imputables à une surréglementation du secteur, bien au contraire. La liquidité du marché agricole était en outre favorable avant que le secteur financier ne s'en mêle. Cette constatation ne plaide-t-elle pas en faveur d'une réglementation du secteur financier dans ce domaine? Il n'y a en effet pas que les préoccupations du marché, il convient également de prendre en compte les préoccupations d'ordre social.

Plusieurs intervenants ont souligné l'utilité de la spéculation tout en dénonçant ses excès et la complexité de certains produits financiers.

banken, zoals KBC, in de globale problematiek van de speculatie op voedingsproducten. Spreker is benieuwd van de genodigden van de hoorzittingen te vernemen hoe het wetsvoorstel DOC 53 81/001 kan verbeterd worden, opdat de betrokken sector er geen schade van zou ondervinden. Zijn er landbouwsectoren die zelf het slachtoffer zijn van de speculatie?

Sommige sprekers lijken de noodzaak van een aanpak van de financiële speculatie op voedingsproducten niet te vatten. Er is het ethische aspect en bovendien is geweten dat sommige Belgische banken hierin, via sommige verzekeringsproducten, een rol spelen. Samen met de banksector moet hieraan toch iets te doen zijn? Wordt het Europese niveau niet als uitvlucht gebruikt om niets te moeten ondernemen? Excessieve speculatie is toch een oorzaak van de door de landbouwsector gehekelde toenemende prijsvolatiliteit?

De heer Josy Arens (cdH) steunt het wetsvoorstel DOC 53 81/001, hoewel hij erkent dat dit lang niet alle problemen zal oplossen. Wat kan de federale overheid verder nog doen om de problemen van de landbouwsector te verlichten?

De heer Georges Gilkinet, voorzitter, wijst de commissie op de in 2011 aangenomen resolutie van *mevrouw Thérèse Snoy (Ecolo-Groen) c.s.* over de stijging van de voedselprijzen. Er moet nu verder gegaan worden dan de betreffende resolutie aan de hand van wetgevend werk. In hoeverre is de Belgische landbouwsector anno 2013 afhankelijk van de financiële sector? Welke zijn de mogelijke gevolgen van de keuzes van de financiële sector of een mogelijke financiële crisis voor de landbouw? Naast de Belgische is er ook een globale problematiek, aangezien mogelijke prijsstijgingen een veel grotere impact zullen hebben in landen waar veel meer van het beschikbare inkomen aan voedsel wordt besteed.

De gevolgen van de financiële crisis sinds 2008 wijzen niet op een teveel aan reguleren, eerder het tegendeel. De liquiditeit van de landbouwmarkt werkte bovendien naar behoren vóór de financiële sector zich ermee ging bezighouden? Is dit geen argument om de rol van de financiële sector in dit domein te reguleren? Naast marktbekommernissen hebben toch ook maatschappelijke bekommernissen een rol te spelen?

Meerdere sprekers hebben gewezen op de noodzaak van speculatie en tegelijk kritiek geleverd op de excessieve speculatie en ingewikkelde financiële producten.

* * *

M. Hayez ne pense pas qu'une approche purement belge puisse résoudre la volatilité internationale. Cette volatilité est en outre accentuée par différents facteurs et n'est pas imputable à la seule spéculation financière. Il ne faut en outre pas oublier qu'il y a quarante ans, l'alimentation représentait encore 40 % des dépenses d'un ménage et que cette part est tombée à 12 % aujourd'hui. En d'autres termes, la crise n'a pas le même impact en Belgique qu'en Afrique.

Comment la politique agricole européenne doit-elle se concrétiser? Pour *M. Hayez*, l'Europe doit avant tout pourvoir à ses propres besoins alimentaires. Il faut faire de même pour les pays en développement en les aidant. L'orateur déplore que l'Union européenne ait progressivement supprimé les pris garantis ces dernières années. Heureusement, la pratique consistant à écouter à vil prix les surplus sur les marchés des pays en développement a été abandonnée dans l'intervalle. La politique européenne demande une régulation qui stabilise le secteur, telle qu'elle existait d'ailleurs autrefois.

Le secteur laitier a surtout été touché par des phénomènes conjoncturels, plutôt que par la spéculation financière. À plus long terme, certains secteurs — tels que le secteur céréalier — ne font cependant plus essentiellement l'objet de négociations sur le marché physique. Les produits financiers mêmes ne sont pas toujours spéculatifs. Il s'agit parfois d'une répartition des risques.

L'agriculture est devenue depuis 2001 une compétence essentiellement régionale. Il y a toutefois toujours un ministre belge compétent pour l'agriculture. L'orateur estime dès lors que le niveau de pouvoir fédéral a toujours un rôle à jouer.

M. Rosiers estime, tout comme l'orateur précédent, que le problème s'étend bien au-delà du niveau de pouvoir belge. L'Europe est devenue essentiellement le niveau compétent. Même une forme nationale de gestion des stocks est difficile à organiser.

La spéculation dans le secteur agricole est propre au processus agricole. L'agriculture est impossible sans constitution de stocks et donc sans spéculation. La spéculation est nécessaire pour assurer la liquidité du marché agricole. L'orateur reconnaît cependant le problème de la spéculation financière excessive, auquel Oxfam a effectivement fait référence dans ses études.

* * *

De heer Hayez gelooft niet dat een louter Belgische aanpak de internationale volatiliteit zal oplossen. Die volatiliteit wordt bovendien door meerdere oorzaken aangezwengeld, niet louter door de zuivere financiële speculatie. Men mag bovendien niet vergeten dat voedsel 40 jaar geleden 40 % van de Belgische gezinsuitgaven betekende, vandaag is dat nog 12 %. De impact is met andere woorden vandaag de dag niet gelijk in België en in Afrika.

Hoe moet het Europese landbouwbeleid ingevuld worden? Voor de heer Hayez moet Europa bovenal in de eigen voedselnoden voorzien. Hetzelfde moet via hulp gedaan worden voor de ontwikkelingslanden. Spreker betreurt dat de Europese Unie de gegarandeerde prijzen de afgelopen jaren heeft afgebouwd. Gelukkig is ondertussen de praktijk verlaten om de overschotten op de markten van de ontwikkelingslanden te dumpen. De Europese landbouw vraagt een stabilisierende regulering van de sector, zoals die vroeger trouwens bestond.

De melksector is vooral getroffen geweest door conjuncturele fenomenen, eerder dan de financiële speculatie. Op langere termijn is het wel zo dat sommige sectoren — zoals de granen — niet langer overwegend op de fysieke markt verhandeld worden. Financiële producten zelf zijn niet altijd speculatie. Soms gaat het om een risicospreiding.

Landbouw is sinds 2001 een grotendeels gewestelijke bevoegdheid geworden. Toch rest er nog steeds een Belgische minister bevoegd voor Landbouw. Spreker vindt daarom dat er nog steeds een rol is weggelegd voor het federale beleidsniveau.

De heer Rosiers gaat akkoord met de vorige spreker dat het probleem veel verder gaat dan het Belgische beleidsniveau. Europa is in hoofdzaak het bevoegde niveau geworden. Zelfs een nationale vorm van voorraadbeheer ligt moeilijk.

Speculatie in de landbouwsector is nu eenmaal eigen aan het landbouwproces. Landbouw is onmogelijk zonder voorraadvorming en bijgevolg speculatie. De financiële speculatie is dan weer nodig om de landbouwmarkt liquide te houden. Wel erkent de spreker het probleem van de excessieve financiële speculatie, waaraan effectief Oxfam in zijn studies gerefereerd heeft.

Il y a une distinction à opérer entre la volatilité et la hausse des prix agricoles observable à plus long terme, qui est liée à un manque d'investissements ces dernières années, de sorte que l'augmentation de la productivité n'a pu suivre l'accroissement de la demande de produits agricoles.

La proposition de loi DOC 53 81/001 devrait beaucoup plus mettre l'accent sur la spéculation financière excessive.

L'autorité fédérale a un rôle à jouer dans la réforme de l'espace financier européen.

La plupart des agriculteurs ne sont pas capables de faire face aux fluctuations de prix sur le marché agricole. Les agriculteurs ne sont actuellement pas non plus suffisamment armés pour assurer la gestion des risques y afférente.

En ce qui concerne les pays en développement, les organisations agricoles belges collaborent étroitement avec AgriCord. Les organisations agricoles soulignent que toute société doit pouvoir organiser et maintenir sa propre agriculture. Aussi est-il positif que les surplus européens ne soient plus écoulés à vil prix sur les marchés des pays en développement.

Mme Reul reconnaît que la régulation est nécessaire pour la spéculation financière excessive qui aggrave les fluctuations de prix et le niveau fédéral belge a bel et bien un rôle à jouer à cet égard au niveau européen. En cas d'excès de régulation, il risque d'y avoir un manque de liquidité sur le marché des produits alimentaires, ce qui n'est profitable pour personne. Les entreprises belges sont d'ailleurs bel et bien conscientes de leur rôle social. Tout maillon de la chaîne a droit à une part équitable des bénéfices.

M. Weyn estime qu'une régulation effective a surtout un rôle à jouer au niveau européen, de manière à ce que tous les acteurs européens satisfassent à des normes identiques. L'augmentation des prix à long terme ne peut sans doute pas être imputée à la seule spéculation. Des éléments tels que la demande croissante et les terres agricoles plus limitées jouent aussi un rôle.

Er is een onderscheid te maken tussen volatiliteit en de op langere termijn waar te nemen stijging van de landbouwprijzen. Dit laatste heeft alles te maken met een gebrek aan investeringen de afgelopen jaren, waardoor de productiviteitsstijging de toegenomen vraag naar landbouwproducten niet kan volgen.

Het wetsvoorstel DOC 53 81/001 zou veel meer de nadruk moeten leggen op de excessieve financiële speculatie.

De federale overheid heeft een rol te spelen in de hervorming van de Europese financiële ruimte.

De meeste landbouwers zijn niet opgewassen tegen de toenemende prijsschommelingen op de landbouwmarkt. Landbouwers zijn momenteel evenmin voldoende gewapend om te gaan met het bijhorende risicobeheer.

Met betrekking tot de ontwikkelingslanden werken de Belgische landbouworganisatie nauw samen met AgriCord. De Belgische landbouworganisatie benadrukkken dat iedere samenleving zijn eigen landbouwwerking moet kunnen organiseren en in stand houden. Daarom is het een positieve zaak dat de Europese overschotten niet langer op de markten van de ontwikkelingslanden worden gedumpt.

Mevrouw Reul erkent dat regulering nodig is voor de excessieve financiële speculatie die de prijsschommelingen erger maakt en daarbij heeft het Belgische federale niveau wel degelijk een rol te spelen op Europees vlak. Bij een teveel aan regulering dreigt echter een tekort aan liquiditeit in de markt van voedingsproducten en bij dit laatste is niemand gebaat. De Belgische bedrijven zijn zich trouwens wel degelijk bewust van hun maatschappelijke rol. Iedere schakel in de voedingsketen heeft recht op een rechtvaardig aandeel van de winsten.

De heer Weyn ziet vooral op Europees niveau een rol weggelegd voor een effectieve regulering, zodat alle Europese spelers aan gelijke normen voldoen. De prijsstijging op langere termijn is wellicht niet tot speculatie te herleiden. Elementen als de toenemende vraag en het beperktere landbouwareaal spelen ook een rol.

II. — AUDITIONS DU 23 AVRIL 2013

A. Exposés

1. *M. Michel Vermaerke, administrateur délégué de Febelfin*

M. Michel Vermaerke, administrateur délégué de Febelfin, souligne que Febelfin est une institution couvrant non seulement les banques, une centaine en Belgique, mais également d'autres institutions telles que les fonds de placement ou les sociétés de bourse.

Febelfin comprend le débat actuel autour de la spéculation. Ainsi, la fédération trouve important de traiter tout aspect de spéculation et de savoir comment le secteur peut y contribuer.

L'orateur tient à préciser dans un premier temps que les marchés des matières premières ne sont pas, par définition, spéculatives et peuvent également avoir leur utilité. Il est donc nécessaire de comprendre les risques que l'on veut couvrir et de savoir quelle est la meilleure façon de renforcer la liquidité.

Par ailleurs, il indique que l'activité relative à ces produits et ces marchés est très limitée en Belgique. La plupart des membres de Febelfin, y compris de grandes banques, l'ont d'ailleurs confirmé. Ces marchés sont d'une importance limitée, tant pour ce qui concerne les activités de comptes propres des banques que pour l'offre des produits proposés aux clients.

Le secteur financier, représenté par Febelfin, estime que les propositions faites lors de la Déclaration de Paris en avril 2011 sont importantes. Il se dit également favorable à la prise d'initiatives tant au niveau européen qu'international, en particulier au sein du G20. Il faut œuvrer en faveur de la transparence afin d'avoir une vue précise de ce qui est une spéculation et de ce qui ne l'est pas.

En ce qui concerne le secteur financier belge, l'orateur indique que Febelfin vient de mener une réflexion sur l'avenir du secteur. Lors de ces réflexions, l'accent n'a pas été mis sur les produits alimentaires car le rôle principal du secteur est tout d'abord de financer l'économie. Ses autres missions sont de tendre vers un équilibre dans le traitement de l'épargne et des investissements ainsi que d'œuvrer à une infrastructure financière moderne et efficace.

Febelfin a par ailleurs récemment publié un premier rapport de durabilité. L'un des objectifs de ce rapport était de déterminer le rôle du secteur bancaire, après la

II. — HOORZITTINGEN VAN 23 APRIL 2013

A. Uiteenzettingen

1. *De heer Michel Vermaerke, afgevaardigd bestuurder van Febelfin*

De heer Michel Vermaerke, afgevaardigd bestuurder van Febelfin, onderstreept dat Febelfin een overkoepelende instelling is die niet alleen banken (een honderdtal in België) vertegenwoordigt, maar ook andere instellingen zoals beleggingsfondsen of beursvennootschappen.

Febelfin begrijpt het huidige debat rond speculatie. Zo vindt de federatie het belangrijk elk aspect van speculatie aan te pakken en te weten hoe de sector daartoe kan bijdragen.

De spreker wenst allereerst te preciseren dat de grondstoffenmarkten niet per definitie speculatief zijn en dat ze ook hun nut kunnen hebben. Het is dan ook essentieel een klare kijk te hebben op de risico's die men wenst te dekken en te weten wat de beste manier is om de liquiditeit te versterken.

Voorts geeft hij aan dat de activiteit in verband met die producten en markten zeer beperkt is in België. De meeste leden van Febelfin, waaronder grote banken, hebben dat trouwens bevestigd. Die markten zijn van beperkt belang, zowel wat de activiteiten voor eigen rekening van de banken, als wat het productenaanbod aan de klanten betreft.

De door Febelfin vertegenwoordigde financiële sector vindt de voorstellen die in april 2011 naar aanleiding van de Verklaring van Parijs zijn gedaan, belangrijkend. Ook is de sector ervoor gewonnen dat initiatieven worden genomen op EU-echelon en op internationaal niveau, met name in de G20. Er moet naar transparantie worden gestreefd, om een precies beeld te hebben van wat nu speculatie is en wat niet.

De spreker wijst erop dat Febelfin onlangs heeft gereflecteerd over de toekomst van de Belgische financiële sector. Tijdens die reflectie lag de klemtoon niet op levensmiddelen, want de belangrijkste taak van de sector is in de eerste plaats de economie financiële zuurstof te geven. Zijn andere taken bestaan erin te streven naar een evenwicht bij het beheer van spaardeposito's en beleggingen, alsook werk te maken van een moderne en doeltreffende financiële infrastructuur.

Febelfin heeft kort geleden overigens ook een eerste duurzaamheidsverslag gepubliceerd. Een van de doelstellingen van dat verslag was uit te maken welke rol na

crise financière, qui, selon Febelfin, doit concentrer ses activités sur l'économie locale et les besoins locaux et non sur ces activités spéculatives.

Febelfin a également pris l'initiative de mettre sur pied une circulaire pour ses membres en matière de produits d'épargne, de placement et d'attribution de crédit socialement responsables. M. Vermaerke estime donc que le secteur financier belge a tiré les leçons du passé récent. Selon lui, il faut prendre ses responsabilités afin de contribuer à un secteur financier plus durable.

M. Vermaerke explique que les marchés des matières premières ne limitent pas à la Belgique. Il s'agit de marchés globaux, la Belgique ne jouant donc qu'un petit rôle dans ceux-ci. Ces marchés doivent, par conséquent, tenir compte de facteurs macroéconomiques, de l'offre et de la demande mondiales.

Par ailleurs, il ressort de plusieurs enquêtes récentes que les mouvements macroéconomiques qui influencent le prix de ces produits sont de plus en plus orientés par l'Asie, et surtout par la Chine.

Quels sont les acteurs actifs sur ces marchés? D'après un récent article du *Financial Times*, aucune des dix plus grandes trading houses n'est une instance bancaire. Par ailleurs, aucune n'est une banque belge.

L'orateur indique que ces marchés sont ouverts à la négociation et soumis à leur propre tendance. En Europe il apparaît néanmoins que les rendements ont tendance à baisser actuellement. La Banque centrale européenne vise en effet à fournir des liquidités peu cher afin d'inciter les consommateurs à consommer et non à épargner mais vise aussi à encourager les entreprises à investir. Le taux de financement pour crédit accordé aux entreprises belges s'élève aujourd'hui à moins de 3 %. Les pays qui connaissent un excédent d'épargne, tels que la Chine, le Japon, l'Arabie Saoudite ou la Russie, recherchent des possibilités de rentabilité.

M. Vermaerke estime toutefois qu'il est compliqué pour le secteur financier de déterminer ce qu'est une spéculation malsaine. Les marchés financiers doivent fonctionner au service de l'économie et du financement efficace de l'économie. C'est à cela que le secteur financier belge veut contribuer. Il s'est déjà chargé de gérer quelques bulles ou comportements spéculatifs mais cette mission devrait être celle d'autres instances afin de déterminer formellement ce qu'est la spéculation. Lorsqu'il s'agit de décourager la spéculation pure, il

de financière crisis moet gaan spelen door de banksector, die volgens Febelfin zijn activiteiten moet toespitsen op de lokale economie en op de lokale behoeften, doch niet op die speculatieve activiteiten.

Febelfin heeft ook het initiatief genomen om ten behoeve van haar leden een circulaire uit te brengen in verband met maatschappelijk verantwoorde spaarproducten, beleggingen en krediettoewijzingen. De heer Vermaerke is derhalve van mening dat de Belgische financiële sector heeft geleerd van het recente verleden. Volgens hem moet de verantwoordelijkheid worden genomen om bij te dragen tot een duurzamere financiële sector.

De heer Vermaerke legt uit dat de grondstoffenmarkten niet beperkt zijn tot België. Het gaat om wereldwijde markten, waarin ons land dus maar een geringe rol speelt. Bijgevolg moeten die markten rekening houden met macro-economische factoren alsook met vraag en aanbod wereldwijd.

Bovendien blijkt uit diverse recente onderzoeken dat de macro-economische bewegingen die de prijs van die producten beïnvloeden, aldaar sterker door Azië worden gestuurd, vooral dan door China.

Welke spelers zijn op die markten actief? Volgens een recent artikel in de *Financial Times* is geen enkel van de tien grootste *trading houses* een bankinstelling. Daarenboven is geen enkele van die banken Belgisch.

De spreker geeft aan dat die markten verhandelbaar zijn en dat ze onderworpen zijn aan hun eigen trend. In Europa blijken de rendementen momenteel echter een dalende tendens te vertonen. De Europese Centrale Bank streeft er immers naar goedkoop geld te verstrekken om de consumenten ertoe aan te zetten te consumeren in plaats van te sparen; daarnaast is het ook haar bedoeling de ondernemingen aan te moedigen te investeren. De rente op de aan de Belgische bedrijven toegekende kredietfinanciering bedraagt momenteel minder dan 3 %. De landen met een spaaroverschot, zoals China, Japan, Saoedi-Arabië en Rusland, zijn op zoek naar rendabiliteitsmogelijkheden.

Toch acht de heer Vermaerke het voor de financiële sector een moeilijke opgave om te bepalen wat nu ongezonde speculatie is. De financiële markten moeten werken ten dienste van de economie en met het oog op een efficiënte financiering van de economie. De Belgische financiële sector wil daartoe een bijdrage leveren. Die sector heeft zich nu al tot taak gesteld enkele luchtbellen of speculatieve gedragingen in de hand te houden, maar het zou andere instanties moeten toekomen formeel te bepalen wat nu speculatie is. Als

faut pouvoir délimiter clairement cette activité afin que cela ne mette pas à mal le financement efficace de l'économie.

La *European Securities and Markets Authority* (ESMA), l'équivalent européen de l'Autorité belge des services et marchés financiers (FSMA), a récemment, et pour la première fois, publié un rapport relatif aux évolutions, aux tendances, aux défis et aux autres préoccupations du marché européen. Pour la première fois, cette autorité s'est également penchée sur les marchés primaires et secondaires de matières premières. Selon Febelfin, il serait utile d'approfondir les propositions de ce rapport et de faire en sorte qu'un débat, sur base de ce rapport, ait lieu au niveau européen. Il faut distinguer ce qui est spéculatif et ce qui ne l'est pas et savoir comment aboutir à une meilleure transparence et à une meilleure régulation.

Febelfin est donc favorable à une poursuite du débat. Il est nécessaire de continuer à avancer des idées, des propositions, voire des règlementations, en matière de transparence, et ce, d'abord et avant tout, au niveau international, car les marchés en question sont globaux. Selon Febelfin, il est également utile d'avancer au niveau européen sur ce sujet mais souligne que l'ESMA a déjà le pouvoir d'entamer des études plus approfondies et de faire des propositions en la matière.

L'orateur entend également les priorités avancées par les ministres de l'Agriculture du G20 en 2011. Ceux-ci souhaitent améliorer le système et la coordination d'actions.

En ce qui concerne l'Union Européenne, M. Vermaerke rappelle que la réglementation MiFID (Market In Financial Instruments Directive) est en vigueur à l'heure actuelle. Celle-ci régule le rapport entre les banques et leurs clients ainsi que la surveillance des plateformes de trading. Par ailleurs, un projet de règlementation MiFID II ou MiFIR est en cours de discussion. Par ce projet, la réglementation relative aux matières premières deviendrait plus sévère. Les positions prises par certains acteurs tels que les trading houses ou les banques pourraient également être limitées par des régulateurs. Febelfin estime que ce projet a le mérite d'exister et espère qu'il pourra rapidement faire l'objet d'un processus décisionnel au niveau européen.

M. Vermaerke se félicite que la proposition de loi n° 81 dont il est question fasse la distinction entre la régulation / formation des prix, la protection des risques dans l'économie réelle et la spéculation excessive. Febelfin

het de bedoeling is loutere speculatie te ontmoedigen, moet die activiteit duidelijk worden omschreven, opdat dit de doeltreffende financiering van de economie niet in het gedrang zou brengen.

De *European Securities and Markets Authority* (ESMA), het Europees equivalent van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA), heeft onlangs, en voor het eerst, een rapport uitgebracht over die ontwikkelingen, trends, uitdagingen en andere aandachtspunten voor de Europees markt. Voor het eerst heeft die autoriteit zich ook gebogen over de primaire en secundaire grondstoffenmarkten. Volgens Febelfin zou het nuttig zijn om de voorstellen uit dat rapport grondiger te onderzoeken en ervoor te zorgen dat op Europees niveau een debat plaatsvindt op grond van dat document. Er moet een onderscheid worden gemaakt tussen wat speculatief is en wat niet; voorts moet worden uitgemaakt hoe men tot een grotere transparantie en tot betere regulering kan komen.

Febelfin is dan ook gewonnen voor een voortzetting van het debat. Het is noodzakelijk ideeën, voorstellen of zelfs regelgeving te ontwikkelen in verband met transparantie; dat moet in eerste instantie en vooral op internationaal vlak gebeuren, want het gaat daarbij om wereldwijde markten. Volgens Febelfin is het tevens nuttig op EU-echelon vooruitgang te boeken op dat punt, maar de spreker beklemtoont wel dat de ESMA nu al bevoegd is om diepgaandere onderzoeken te initiëren en terzake voorstellen te doen.

Overigens neemt de spreker nota van de prioriteiten die de ministers van Landbouw van de G20-lidstaten naar voren schuiven. Zij wensen het systeem en de coördinatie van acties te verbeteren.

De heer Vermaerke herinnert eraan dat op EU-vlak momenteel de MiFID-regelgeving (waarbij MiFID staat voor *Market in Financial Instruments Directive*) van kracht is. Deze reguleert de relatie tussen de banken en hun klanten, alsook het toezicht op de handelsplatformen. Daarnaast wordt momenteel een ontwerpverordening MiFID II of MiFIR besproken. Met dat ontwerp zou de grondstoffenregelgeving strenger worden. Ook de posities die sommige actoren zoals de *trading houses* en de banken innemen, zouden kunnen worden beperkt door de regulatoren. Volgens Febelfin heeft dat ontwerp de verdienste te bestaan, en de federatie hoopt dat hierover spoedig een EU-besluitvormingsproces op gang kan komen.

De heer Vermaerke is opgetogen dat in het ter besprekking voorliggende wetsvoorstel DOC 53 0081/001 het onderscheid wordt gemaakt tussen regulering/ prijsvorming, bescherming tegen risico's in de reële

estime nécessaire d'agir au niveau européen, notamment via l'intervention de l'ESMA, ainsi qu'au niveau international, dans le but de réguler la spéculation et de la délimiter pour garantir une sécurité juridique en la matière. Il faut définir clairement ce qu'est la spéculation. Il estime en outre que les règles européennes doivent être claires.

M. Vermaerke souhaite que soit mises en œuvre les dispositions prévues dans la Déclaration de Paris, notamment une transparence plus accrue et une meilleure régulation aux niveaux européen et international.

2. M. Vincent Van Dessel, CEO d' Euronext Brussels

M. Vincent Van Dessel, CEO d'Euronext Brussels, précise qu'aucun produit lié aux matières premières n'est côté à Bruxelles, en tout cas en direct. L'orateur souhaite donc apporter quelques éléments de précision.

Dans un premier temps, M. Van Dessel souhaite aborder le texte de la proposition de loi n° 81 soumise à la discussion. Il remarque qu'il y est souvent question d'interdire la commercialisation de produits pour des motifs de spéculation. Ainsi, l'art. 2 vise à interdire l'offre et la diffusion de produits de placements financiers dont le rendement est directement lié, en tout ou en partie, à la spéculation sur la hausse du cours des matières premières alimentaires. Le problème est qu'aucun texte de loi, ni national ni international, ne définit clairement le mot spéculer. Par conséquent, si la proposition de loi était adoptée, le texte connaîtrait des difficultés d'application. En effet, cela reviendrait à interdire purement et simplement l'offre et la diffusion de ces produits en Belgique, mettant les marchés, les intermédiaires et les producteurs de matières premières nationaux hors-jeu, les obligeant donc à se tourner vers les marchés étrangers, où ces produits sont disponibles, voire à se délocaliser. Il précise néanmoins qu'il comprend que cette disposition vise à empêcher une hausse des prix des produits alimentaires.

M. Van Dessel estime fausse l'idée selon laquelle ce sont les spéculateurs à court terme qui posent problème et non ceux à long terme. Il considère, au contraire, que ce sont les spéculateurs à long terme qui feront augmenter les prix. A l'inverse, les spéulateurs à court terme, quant à eux, en achetant et en revendant rapidement, n'influenceront pas la position des acheteurs.

economie en buitensporige speculatie. Febelfin acht het noodzakelijk op EU-niveau op te treden, met name via de ESMA, alsook op internationaal vlak, teneinde speculatie te reguleren en af te bakenen om dienaangaande rechtszekerheid te waarborgen. Er moet duidelijk worden omschreven wat nu speculatie is. Voorts vindt hij dat de Europees regels glashelder moeten zijn.

De heer Vermaerke wenst dat concreet vorm wordt gegeven aan de bepalingen van de Verklaring van Parijs, met name meer transparantie en betere regulering op Europees en internationaal niveau.

2. de heer Vincent Van Dessel, CEO van Euronext Brussels

De heer Vincent Van Dessel, CEO van Euronext Brussels, licht toe dat in Brussel geen enkel aan grondstoffen gerelateerd product beursgenoteerd is, tenminste toch niet rechtstreeks. De spreker wenst dan ook enige verduidelijkingen aan te reiken.

Ten eerste wil de heer Van Dessel ingaan op de tekst van het ter bespreking voorliggende wetsvoorstel DOC 53 0081/001. Hij merkt op dat daarin vaak sprake is van een verbod op de verhandeling van producten om speculatieve redenen. Zo strekt artikel 2 ertoe het aanbieden of verspreiden te verbieden van financiële beleggingsproducten waarvan het rendement geheel of gedeeltelijk afhangt van speculeren op stijgende levensmiddelenkoersen. De moeilijkheid is dat geen enkele nationale, noch internationale wettekst duidelijk omschrijft wat het woord "speculeren" inhoudt. Mocht het wetsvoorstel worden aangenomen, dan zouden bij de tekst bijgevolg toepassingsmoeilijkheden rijzen. Zulks zou er namelijk op neerkomen dat eenvoudigweg het aanbieden of verspreiden van die producten in België zou worden verboden, waarbij de nationale grondstoffenmarkten, grondstoffenmakelaars en grondstoffenproducenten buiten spel zouden komen te staan en zij dus zouden worden genoopt zich te wenden tot de buitenlandse markten waar die producten beschikbaar zijn, dan wel zelfs tot delokalisering over te gaan. Desalniettemin preciseert de spreker dat hij begrijpt dat die bepaling ertoe strekt voedselprijsstijgingen te beletten.

De heer Van Dessel vindt het een misvatting te geloven dat de kortetermijnspeculanten, en niet de langetermijnspeculanten, voor moeilijkheden zorgen. Wel integendeel: volgens hem zijn het de langetermijnspeculanten die de prijzen de hoogte injagen. Omgekeerd zullen de kortetermijnspeculanten, door snel aan te kopen en door te verkopen, de positie van de afnemers niet beïnvloeden.

Il faut donc distinguer les investisseurs “fondamentaux”, purement financiers, qui se couvriront contre l’inflation, celle-ci ayant pour effet de dévaloriser l’argent. En outre, les intérêts sur les comptes à terme ne permettent pas de compenser cette dévalorisation. Un investisseur institutionnel privé normalement constitué essaiera donc toujours de surpasser son rendement en investissant dans des produits ou des actions, notamment liés aux matières premières, qui le protègeront contre l’inflation. Les matières premières, à l’origine d’une partie de l’inflation, sont par conséquent un produit d’investissement apprécié par les investisseurs à long terme. Mais c’est sans doute ce dernier qui influencera le plus le cours des marchés à la hausse.

La proposition de loi vise donc à interdire les produits qui influencent à la hausse un investissement dans les matières premières. M. Van Dessel se demande par conséquent quelles mesures seront prises en cas de surproduction et d’écrasement des prix. Il risque d’y avoir un problème pour les producteurs.

Spéculer à la hausse ou à la baisse revient à la même chose selon l’orateur. M. Van Dessel considère que le spéculateur est bénéfique pour un marché car il crée un amortissement. L’organisation des marchés financiers aide ainsi à lisser les mouvements par la présence d’acteurs professionnels et privés qui, rien que par leur présence, amortissent les mouvements qui seraient plus aléatoires dans un marché peu liquide. Les traders offrent donc le meilleur prix quand ils vendent lorsque le cours est à la hausse de la même manière qu’ils offrent le meilleur prix quand ils achètent lorsque le cours est à la baisse. Le rôle des traders dans un marché n’est donc négatif. Les risques qu’ils prennent sont en effet bénéfiques pour le marché.

M. Van Dessel considère également, comme M. Vermaerke, que ce marché est européen voire mondial. Il n’est donc pas question d’un marché belge, la Belgique n’étant qu’un très petit acteur en la matière. De plus, il existe des règles dans le cadre de la directive MiFID et du projet MiFIR. De nombreux débats relatifs, en autre, à la transparence, ont lieu, notamment en France. L’orateur se réjouit d’ailleurs que M. Lacroix ait souligné que le marché OTC (de gré à gré) n’est pas un marché transparent ni un marché boursier et qu’il a sans doute pris une trop grande importance pour les matières premières mais également pour les autres

Er moet dus een onderscheid worden gemaakt met de “fundamentele” beleggers, die louter financiële oogmerken hebben en die zich indekken tegen de inflatie omdat die tot een ontwaarding van hun geld leidt. Bovendien zijn de interesses op termijnrekeningen te laag om die ontwaarding te kunnen compenseren. Een gewone particuliere institutionele belegger zal dus altijd proberen een hoger rendement te halen door te investeren in – met name aan de grondstoffen gelieerde – producten of aandelen, die hem tegen de inflatie beschermen. Vandaar dat de grondstoffen, als vector van een deel van de inflatie, een gegeerd beleggingsproduct zijn bij langetermijnbeleggers. Precies die beleggingen hebben wellicht de grootste hand in de stijging van de marktkoersen.

Dit wetsvoorstel strekt er dus toe producten te verbieden die ertoe bijdragen dat de beleggers méér gaan investeren in grondstoffen. De heer Van Dessel vraagt zich dan ook af welke maatregelen men denkt te nemen in geval van overproductie en ineenstorting van de prijzen. Dan dreigen de producenten namelijk in moeilijkheden te komen.

Speculeren op prijsstijgingen of prijsdalingen komt voor de spreker op hetzelfde neer. Hij is van mening dat speculant een goede zaak zijn voor de markt, omdat zij schokken helpen op te vangen. De manier waarop de markten zijn georganiseerd, met de aanwezigheid van zowel professionele als particuliere beleggers, draagt ertoe bij dat de schommelingen worden getemperd. Zonder die marktspelers zou de markt minder liquide zijn en zou het effect van die schokken onvoorspelbaarder zijn. De traders bieden dus de beste prijs wanneer zij tot verkoop overgaan bij een stijgende koers, net zoals zij de beste prijs bieden wanneer ze bij een dalende koers kooporders plaatsen. Zij spelen dus geen negatieve rol op de markten, maar nemen risico’s die de markten eigenlijk ten goede komen.

Net als de heer Vermaerke is de heer Van Dessel de mening toegedaan dat we de markt Europees, om niet te zeggen mondial, moeten zien. We kunnen het dus niet alleen hebben over de Belgische markt, omdat die in deze aangelegenheid maar een kleine speler is. Bovendien moeten in het raam van de MiFID-richtlijn en de in uitzicht gestelde MiFIR-richtlijn bepaalde regels worden nageleefd. Onder andere in Frankrijk wordt heel wat gedebatteerd over, bijvoorbeeld, transparantie. Overigens is de spreker ingenomen met het standpunt van de heer Lacroix over de OTC-markt: die markt is inderdaad niet transparant, kan niet worden beschouwd

produits financiers. L'orateur regrette que ce marché ne soit pas contrôlé ni contrôlable en Belgique puisque les acteurs principaux ne s'y situent pas.

Le contrôle des positions aux niveau européen et mondial, l'imposition de sanctions mais également une redéfinition des abus de marché constitueront par conséquent des mesures plus efficaces que l'adoption d'une loi comportant de mauvaises définitions. M. Van Dessel vise plus particulièrement l'application de la règle qui interdit le "squeeze", à savoir la prise d'une position dominante sur un marché qu'on assèche, et permettant ainsi de faire monter les prix de manière artificielle.

3. *M. Jean-Paul Servais, président de la FSMA*

M. Jean-Paul Servais, président de la FSMA, souligne qu'il faut absolument éviter la spéculation sur les produits agricoles primaires et ce, surtout dans l'intérêt des pays en développement, qui pâtissent le plus de la hausse des prix alimentaires.

Pour mettre un terme à cette spéculation, les autorités de surveillance de la Bourse ont pris une série d'initiatives, tant au niveau européen (ESMA) qu'au niveau mondial (IOSCO). Il en va de même pour le Parlement européen et le Conseil Ecofin.

Le *Financial Stability Board (FSB)* du G20 peut donner des instructions au comité de Bâle, qui édicte les règles prudentielles pour les banques, et à l'*IOSCO*, qui regroupe les autorités de surveillance de la Bourse au niveau mondial.

Au niveau européen, il existe une proposition visant à adapter le régime actuel en matière d'abus de marché ; la proposition vise notamment à sanctionner plus efficacement l'abus de marché en ce qui concerne les dérivés sur matières premières. Le projet de révision de la directive MiFID et le projet de MiFIR visent à renforcer le contrôle sur le marché des dérivés sur matières premières. Ces projets prévoient notamment que l'*ESMA* pourra imposer des positions limites aux investisseurs. Une réglementation est également en préparation en vue d'encadrer le négoce direct de dérivés, y compris en ce qui concerne les matières premières (EMIR).

Au niveau belge également, une série de mesures ont déjà été prises. Ainsi la législation relative aux organismes de placement collectif prévoit-elle une

als een beursmarkt en weegt wellicht te zwaar door op niet alleen de grondstoffenprijzen maar ook op de andere financiële producten. De spreker vindt het jammer dat die beurs in België niet wordt gecontroleerd, noch controleerbaar is aangezien de voornaamste spelers op die markt niet op Euronext actief zijn.

Controle op de Europees en mondiale marktposities, sancties én een herdefiniëring van het begrip "marktmisbruik" zouden bijgevolg doeltreffender initiatieven zijn dan een wetsvoorstel dat krakkemikkige definities bevat. In dat verband verwijst de heer Van Dessel in het bijzonder naar de regel op grond waarvan *squeezing* (het innemen van een dominante marktpositie om aldus de markt te doen opdrogen en de prijzen artificieel op te voeren) verboden is.

3. *De heer Jean-Paul Servais, voorzitter van de FSMA*

De heer Jean-Paul Servais, voorzitter van de FSMA, benadrukt dat speculatie op primaire landbouwproducten absoluut moet worden vermeden. Dit is vooral in het belang van de ontwikkelingslanden die het meest hinder ondervinden van de stijging van de voedselprijzen.

Om deze speculatie een halt toe te roepen, hebben de beurtoezichthouders een aantal initiatieven genomen, zowel op Europees niveau (ESMA) als op wereldniveau (IOSCO). Hetzelfde geldt voor het Europees Parlement en de Raad Ecofin.

Het *Financial Stability Board (FSB)* van de G20 kan aan het Baselcomité dat instaat voor de prudentiële regelgeving voor de banken en aan het IOSCO dat de beurtoezichthouders wereldwijd groepeert, instructies geven.

Op Europees vlak is er een voorstel tot aanpassing van het huidige regime inzake marktmisbruik ; het voorstel beoogt onder meer een efficiëntere sanctionering van marktmisbruik m.b.t. grondstoffenderivaten. Het ontwerp van herziening van de MiFID richtlijn en het ontwerp van MiFIR hebben een versterkt toezicht op de markt van de grondstoffenderivaten tot doel. Deze ontwerpen voorzien onder meer dat ESMA limietposities zal kunnen opleggen aan investeerders. Er is eveneens een regelgeving in voorbereiding om de OTC-handel van derivaten, inclusief m.b.t. grondstoffen, aan banden te leggen (EMIR).

Ook op Belgisch niveau zijn er reeds heel wat maatregelen genomen. Zo voorziet de wetgeving inzake collectieve beleggingsinstellingen in een verbod op

interdiction des placements dans des produits dérivés sur matières premières. Le montant total investi en sicav en Belgique s'élève à 131 milliards d'euros. Tant lors de l'émission d'une sicav que lors de sa modification, il faut que le prospectus ou le rapport contienne une justification concernant le respect des aspects socioéconomiques, éthiques et environnementaux qui figurent dans la législation. Il y a par ailleurs une législation en matière de pensions complémentaires qui prévoit que le rapport annuel doit notamment fournir des informations sur la stratégie de placement à court et long terme et la mesure dans laquelle il est tenu compte d'aspects sociaux, éthiques et environnementaux.

M. Servais conteste les chiffres du Réseau Financement Alternatif. Il souligne que les banques nommées par le Réseau, comme la Deutsche Bank, BNP Paribas, Axa, ABN AMRO, ne commercialisent en tout cas pas en Belgique de produits structurés sur matières premières soumis au moratoire. Il est en revanche possible que ces produits soient proposés à l'étranger, puisque la FSMA n'a autorité qu'en Belgique.

En tant qu'autorité de surveillance belge de la bourse, la FSMA protège les intérêts des investisseurs et veille à la transparence des marchés. La FSMA a également pris une série de mesures au niveau belge. La mesure la plus importante est le moratoire auquel les banques belges ont souscrit volontairement à l'initiative de la FSMA et dans le cadre duquel elles s'engagent à ne pas proposer de produits structurés qui, selon les critères de la FSMA, sont trop complexes, par exemple parce qu'ils spéculent sur les produits agricoles primaires ou investissent dans des fonds "levier". Pratiquement toutes les entreprises qui proposent des produits d'assurance-vie ont également souscrit à ce moratoire. La sanction consiste en une radiation de la liste des établissements qui respectent le moratoire. Malgré l'absence de véritable sanction juridique, le système fonctionne bien dans la pratique. La FSMA a déjà analysé plus de 500 produits. Il ressort de cette enquête que les produits sont devenus moins complexes et plus transparents. Le moratoire porte donc ses fruits.

Enfin, M. Servais fait observer que la proposition DOC 53 81/001 pourrait entrer en conflit avec la réglementation européenne. La réglementation européenne vise une harmonisation maximale: les produits qui ont obtenu un passeport européen peuvent être proposés dans toute l'Union européenne. Les États membres n'ont donc pas le droit de limiter la commercialisation de ces produits sur leur territoire. Les États membres n'ont donc pas le droit de limiter la commercialisation de ces produits sur leur territoire.

beleggingen in afgeleide producten op grondstoffen. Het totale geïnvesteerde bedrag in beveks in België bedraagt 131 miljard euro. Zowel bij de uitgifte van een bevek als tijdens de looptijd moet in het prospectus of het jaarlijks of halfjaarlijks verslag een verantwoording worden opgenomen in welke mate rekening wordt gehouden met sociale, ethische en milieuaspecten bij de uitvoering van het beleggingsbeleid. Daarnaast is er ook de wetgeving inzake aanvullende pensioenen die bepaalt dat het jaarverslag onder meer informatie moet verstrekken over de beleggingstrategie op korte en lange termijn en de mate waarin wordt rekening gehouden met sociale en ethische aspecten en aspecten van leefmilieu.

De heer Servais betwist de cijfers van het Réseau Financement Altérnatif. Hij benadrukt dat de banken die door het Réseau worden genoemd zoals Deutsche Bank, BNP Paribas, Axa, ABN AMRO in België alvast geen aan het moratorium onderworpen gestructureerde producten commercialiseren aan het publiek die speculeren op grondstoffen. De commercialisering van deze producten in het buitenland is uiteraard wel mogelijk, daarover heeft de FSMA geen zeggenschap.

De FSMA beschermt als Belgische beurstoezichthouder de belangen van de beleggers en houdt toezicht op de transparantie van de markten. Ook de FSMA heeft op Belgisch niveau een reeks maatregelen genomen. Als belangrijkste geldt het moratorium dat de Belgische banken op initiatief van de FSMA vrijwillig hebben ondertekend en waarmee zij verklaren geen gestructureerde producten aan te bieden die volgens de FSMA-criteria als te complex worden beschouwd, bijvoorbeeld omdat ze speculeren op primaire landbouwproducten of investeren in hefboomfondsen. Ook bijna alle aanbieders van levensverzekeringsproducten hebben dit moratorium ondertekend. De sanctie bestaat uit een schrapping van de lijst van instellingen die het moratorium hebben ondertekend. Ondanks het feit dat er niet echt in een juridische sanctie is voorzien, blijkt het systeem in de praktijk goed te werken. De FSMA heeft reeds meer dan 500 producten onder de loep genomen. Daaruit blijkt dat de producten minder complex en transparanter zijn geworden. Het moratorium werpt dus haar vruchten af.

Ten slotte merkt de heer Servais op dat het wetsvoorstel DOC 53 81/001 in aanvaring kan komen met de Europese wetgeving. De Europese wetgeving gaat uit van maximale harmonisatie: producten die een Europees paspoort hebben gekregen, mogen worden aangeboden in de hele Europese Unie. Het komt dus niet aan een lidstaat toe om dergelijk aanbod op zijn grondgebied te gaan beperken. Het komt dus niet aan een lidstaat toe om dergelijke commercialisatie op zijn grondgebied te gaan beperken.

4. Mme Myriam Vanderstichele, SOMO

Mme Myriam Vanderstichele, SOMO, précise que SOMO signifie *Stichting Onderzoek Multinationale Ondernemingen*. Il s'agit d'une organisation non marchande néerlandaise qui s'intéresse aux sociétés multinationales et à la réglementation européenne qu'elles sont censées respecter, en ce compris la réglementation financière.

La volatilité des prix sur les marchés alimentaires pose surtout problème aux pays importateurs pauvres. Les marchés à terme constituent, à l'échelle de la planète, des indicateurs de prix des matières premières et des denrées alimentaires et sont également importants pour la planification de la production des agriculteurs. Ces marchés ne sont pas régulés et sont dominés par un certain nombre de grands acteurs, les *commodity houses*.

Aux États-Unis, il est possible légalement d'instaurer des positions limites. Il y a aussi une définition légale claire d' "excessive speculation": une fluctuation déraisonnable et des variations indésirables. D'autres pays ont par ailleurs aussi prévu des positions limites dans leur législation, ainsi que le prône le G20. Ces positions n'ont pas encore été instaurées dans l'Union européenne. La discussion est toujours en cours. La Belgique peut jouer un rôle important à cet égard.

Les traités de libre-échange de l'Organisation mondiale du commerce comportent toujours un volet sur les services financiers et plus précisément sur la libéralisation du marché des dérivés (OTC). C'est précisément pour cela qu'il est difficile de soumettre les marchés alimentaires à une réglementation.

Après la dérégulation aux États-Unis, les fonds d'investissement ont accru le négoce des dérivés sur matières premières, de sorte qu'il y a une forte augmentation de produits financiers: fonds indiciaux, etc... De nombreux spéculateurs ont déjà gagné beaucoup d'argent grâce à la forte volatilité. Cela peut toutefois aussi entraîner de lourdes pertes, de sorte qu'une série d'investisseurs se sont déjà retirés de ces marchés.

Étant donné que l'octroi de prêts rapporte trop peu, les banques offrent d'autres produits financiers qui sont plus lucratifs. Ainsi, les banques créent des fonds indiciaux en matières premières qui sont axés sur le court terme et sont très spéculatifs et qui recourent au *high frequency trading*. Ces produits ne sont pas liés à l'offre et la demande mais seulement à la volatilité.

Mme Vanderstichele estime que la proposition de loi DOC 53 81/001 constitue un bon signal au secteur

4. Mevrouw Myriam Vanderstichele, SOMO

Mevrouw Myriam Vanderstichele, SOMO, licht toe dat SOMO staat voor Stichting Onderzoek Multinationale Ondernemingen. Het is een Nederlandse non-profitorganisatie die onderzoek doet naar de multinationale ondernemingen en de Europese wetgeving die zij dienen te respecteren waaronder de financiële wetgeving.

De prijsvolatiliteit op de voedselmarkten stelt vooral problemen voor de arme importerende landen. De termijnmarkten zijn wereldwijd indicator van grondstoffen- en voedselprijzen: ook belangrijk voor productieplanning van boeren. Deze markten zijn niet gereguleerd en worden gedomineerd door een aantal grote spelers, de zogenaamde "commodity houses".

In de Verenigde staten bestaat er wettelijk de mogelijkheid om limietposities in te stellen. Er is ook een duidelijke wettelijke definitie van "excessive speculation": onredelijke fluctuatie en ongewenste veranderingen. Daarnaast hebben ook andere landen de limietposities in hun wetgeving opgenomen, zoals bepleit door de G20. In de Europese Unie is dit nog niet ingevoerd. De discussie is er nog steeds aan de gang. België kan daarin een belangrijke rol spelen.

In de vrijhandelsverdragen van de Wereldhandelsorganisatie is er altijd een luik opgenomen over financiële diensten en meer bepaald over de liberalisering van de derivatenhandel (OTC). Daarom is het juist moeilijk om de voedselmarkten aan regelgeving te onderwerpen.

Na de deregulering in de Verenigde Staten hebben de investeringsfondsen de handel in grondstoffendervaten opgedreven met een enorme stijging van financiële producten tot gevolg: indexfondsen etc... Vele speculanten hebben reeds veel geld verdient door de hoge volatiliteit. Echter kan dit ook leiden tot grote verliezen, waardoor een aantal inverteerders zich reeds uit deze markten hebben teruggetrokken.

Omdat het verstrekken van leningen te weinig opbrengt, bieden banken andere financiële producten aan die winstgevender zijn. Zo worden er door banken indexfondsen in grondstoffen gecreëerd die op korte termijn en heel speculatief te werk gaan en gebruik maken van *high frequency trading*. Deze producten zijn niet relateerd aan vraag en aanbod maar enkel aan de volatiliteit.

Mevrouw Vanderstichele is van mening dat het wetsvoorstel DOC 53 81/001 een goed signaal is naar de

financier, comme quoi il ne peut être spéculé sur les prix alimentaires. Elle donne la garantie aux citoyens ordinaires que les prix alimentaires n'augmenteront pas de manière exorbitante. L'oratrice plaide toutefois pour que soit aussi insérée dans la proposition de loi une disposition qui empêche la spéculation par le biais de prix en baisse.

L'oratrice souligne que le secteur financier et le secteur des matières premières exercent une énorme pression sur la réglementation européenne par le biais d'un *lobbying* intensif. Ces secteurs tentent ainsi de protéger leur rentabilité en faisant des propositions opaques et très complexes.

Enfin, l'oratrice formule une série d recommandations à court terme: une législation européenne stricte; les autorités de surveillance doivent savoir à tout moment ce qui se passe; le rapportage doit être disponible pour toutes les parties prenantes, y compris les parlementaires; la législation nationale doit interdire les produits de consommation qui spéculent sur des prix à la hausse et à la baisse et les représentants des autorités dans les banques nationalisées doivent aussi intervenir effectivement.

À long terme, l'oratrice plaide pour que l'on bannisse les produits spéculatifs du secteur bancaire, que l'on favorise les investissements à long terme dans l'agriculture durable, que l'on interdise les acteurs et produits spéculatifs qui opèrent depuis des paradis fiscaux, que l'on ne signe plus de traités de libre-échange, que l'on bannisse les flux de capitaux spéculatifs et que l'on impose aux grands acteurs du secteur agroalimentaire le respect de certaines règles.

5. M. Joost Mulder, Finance Watch

M. Joost Mulder, Finance Watch, précise que *Finance Watch* est une ONG qui se veut un contrepoids, au niveau européen, aux lobbies du secteur financier. Quarante et une organisations, dont Oxfam et plusieurs syndicats, sont affiliés à cette ONG. L'orateur évoque l'évolution qu'ont subie les marchés financiers récemment. Les spéculateurs, qui constituent traditionnellement le "lubrifiant" des marchés, menacent d'en devenir les principaux acteurs. Plutôt que de procurer au marché les liquidités dont il a besoin, les spéulateurs en accentuent la volatilité.

Par suite des rendements décevants qu'affichent les produits d'investissement classiques, de plus en plus de produits liés au prix des matières premières et des denrées alimentaires sont proposés aux investisseurs.

financière sector dat met voedselprijzen niet kan worden gespeculeerd. Het geeft de garantie aan de gewone burgers dat voedselprijzen niet exorbitant zullen stijgen. Echter pleit de spreekster ervoor in het wetsvoorstel ook een bepaling op te nemen dat het speculeren via dalende prijzen onmogelijk maakt.

De spreekster benadrukt dat de financiële sector en de grondstoffensector een enorme druk zetten op de Europese regelgeving via intensieve *lobbying*. Deze sectoren proberen daarmee hun winstgevendheid te beschermen door zeer complexe en ontransparante voorstellen te doen.

Ten slotte formuleert de spreekster nog een aantal aanbevelingen op korte termijn: een strikte Europese wetgeving; toezichthouders moeten te allen tijde weten wat er gebeurt; rapportage moet beschikbaar voor alle stakeholders, inclusief parlementsleden; nationale wetgeving moet consumentenproducten verbieden die speculeren op stijgende en dalende prijzen en de overheden vertegenwoordigers in genationaliseerde banken moeten ook daadwerkelijk optreden.

Op lange termijn pleit de spreekster ervoor om de speculatieve producten aan banden te leggen in de bankensector; de lange termijninvesteringen in duurzame landbouw te innoveren, speculatieve spelers en producten die opereren vanuit belastingparadijsen te verbieden, geen nieuwe vrijhandelsverdragen te sluiten, speculatieve kapitaalstromen aan banden te leggen en grote agribusiness spelers aan regelgeving te onderwerpen.

5. De heer Joost Mulder, Finance Watch

De heer Joost Mulder, Finance Watch, wijst erop dat *Finance Watch* een ngo is die op Europese schaal een tegengewicht wil bieden voor de lobbygroepen van de financiële sector. 41 organisaties, waaronder Oxfam en diverse vakbonden zijn bij deze ngo aangesloten. Spreker wijst op de recente evolutie in de financiële markten. De speculanten, die traditioneel de 'smeerie' van de markten vormen, dreigen er de belangrijkste marktpartij te worden. Hun rol draagt vooral bij aan de volatiliteit, eerder dan voor de nodige liquiditeit op de markt te zorgen.

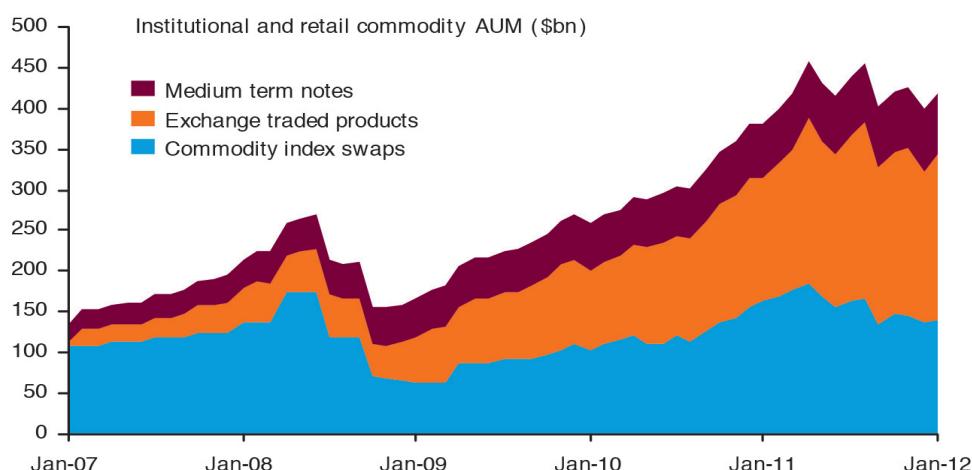
Door de teleurstellende rendementen van klassieke beleggingsproducten worden producten die gelieerd zijn aan grondstoffen- of voedselprijzen steeds vaker als beleggingsinstrument aangeboden. Binnen dit kader

Dans ce contexte, des initiatives nationales telles que la proposition de loi DOC 53 0081/001 se justifient pleinement à côté des initiatives européennes.

La spéculation et les produits dérivés ont toujours existé dans le segment de l'alimentation et des matières premières, mais la libéralisation des marchés au début du XXI^e siècle a fortement accentué le phénomène (voir graphique¹ *asset under management*) et la crise financière a aggravé son impact. Le problème a été d'ailleurs été reconnu au niveau international par des déclarations faites au G20 de Pittsburgh (septembre 2009) et de Cannes (novembre 2011).

zijn nationale initiatieven, naast de Europese, zoals het wetsvoorstel DOC 53 81/001 wel degelijk zinvol.

Speculatie en afgeleide producten in het marktsegment van voedsel en grondstoffen hebben steeds bestaan, maar door de vrijmaking van de markten aan het begin van 21^{ste} eeuw is er sterk opwaartse beweging te zien (zie grafiek¹ *asset under management*). De financiële crisis heeft de impact ervan nog vergroot. Op internationale schaal is het probleem trouwens al erkend door verklaringen van de G20 in Pittsburgh (september 2009) en Cannes (november 2011).



Le G20 a convenu de faire négocier les contrats sur des plates-formes de négociation réglementées et d'en opérer la compensation de manière centralisée. L'application européenne de cette décision a été effectuée à l'aide de la *European Market Infrastructure Regulation (EMIR)* et de la révision de la directive MiFID. Actuellement, des discussions ont toujours lieu sur la question de savoir quels acteurs de marché doivent relever des dispositions d'EMIR. L'orateur n'est toutefois pas favorable à une distinction opérée selon le type ou la personnalité juridique de l'acteur de marché. Des exceptions ne peuvent être faites que sur la base des positions prises.

MiFID II doit devenir pour l'orateur la plateforme permettant de couper court à de telles formes de spéculation. Cela peut se faire de trois manières.

De G20 heeft afgesproken om contracten op gereglementeerde handelsplatformen te laten verhandelen en deze contracten op een centrale plaats te *clearen*. De Europese toepassing hiervan gebeurde aan de hand van de *European Market Infrastructure Regulation (EMIR)* en de herziening van de MiFID-richtlijn. Momenteel zijn er nog steeds discussies over welke marktpartijen al dan niet onder de bepalingen van EMIR moeten vallen. De spreker is echter niet gewonnen voor een onderscheid naargelang het type of de rechtspersoonlijkheid van de marktspeler. Uitzonderingen kunnen enkel op basis van de ingenomen posities.

MiFID II moet voor de spreker het platform worden om dergelijke vormen van speculatie te kortwieken. Dat kan op drie mogelijke manieren gebeuren.

¹ Sources: Bloomberg, MTN — 1, ETP issuer data, Barclays Capital.

¹ Bronnen: Bloomberg, MTN — 1, ETP issuer data, Barclays Capital.

En premier lieu, en instaurant des limites de position, en d'autres termes, en limitant le nombre de contrats à terme par acteur de marché, sauf pour les transactions qui ne sont pas spéculatives. De nombreux États membres européens n'en font toutefois pas une priorité dans les négociations. Il faut toutefois éviter d'instaurer des limites nationales, car cela créerait une concurrence entre les marchés européens. En deuxième lieu, les marchés de gré à gré pourraient être restreints autant que possible et le marché pourrait être déplacé autant que possible vers les bourses réglementées. Les marchés de gré à gré restent en effet invisibles pour les autorités de surveillance telles que la FSMA, jusqu'à la compensation des contrats. Les transactions boursières assurent cependant plus de transparence et des prix plus stables. Enfin, MiFID II pourrait aussi encadrer les transactions à haute fréquence (*high frequency trading*). On pourrait rendre impossible l'arbitrage sur de très petites différences de prix. De telles transactions ne servent pas la liquidité sur le marché.

Parallèlement aux possibilités qu'offrent les négociations sur MiFID, d'autres mesures pourraient encore être prises. Des limites de groupe, à convenir à l'échelle du G20, pourraient réduire la part des spéculateurs sur les marchés. La protection des consommateurs doit entraîner le bannissement de produits trop complexes et une extension de l'obligation d'information sur l'origine sous-jacente des instruments de placement. L'intervenant se réfère à cet égard à la réglementation européenne sur le *key information document* pour les instruments de placement. À terme, celui-ci pourrait peut-être remplacer le prospectus pour l'investisseur moyen.

Certains pays européens anticipent dans leur législation nationale, par exemple en imposant des limites de position. Cela se fait chaque fois pour lutter contre des abus de marché plutôt que pour réduire la spéculation. Les bourses traditionnelles utilisent aussi généralement des limites de position. Le *High frequency trading* est rendu moins attractif dans des pays comme l'Allemagne, la France et la Norvège.

La Belgique sera sans doute liée par le contenu de MiFID II. Cela n'exclura pas que la Belgique puisse aller encore plus loin. Les plus grandes plateformes de négociation ne se trouvent cependant pas en Belgique, pas plus que les banques belges sont les acteurs les plus importants sur ces marchés. La Belgique prend naturellement part aux négociations européennes au sein du Conseil Ecofin sur le contenu de MiFID II. La législation belge peut par ailleurs servir d'exemple pour l'Europe, ainsi que l'ambitionne d'ailleurs la législation allemande sur le *high frequency trading*. Le moratoire belge pourrait être étendu. Enfin, l'État belge est un actionnaire important d'établissements tels que Belfius,

In de eerste plaats door positielimits in te voeren, met andere woorden het aantal termijncontracten per marktspeler te beperken, behalve voor transacties die niet speculatief zijn. Veel Europese lidstaten maken hiervan echter geen prioriteit in de onderhandelingen. Nationale limieten zijn echter te vermijden, dat zou tot een concurrentiestrijd leiden tussen Europese markten. In de tweede plaats kunnen de *over the counter* markten zoveel mogelijk teruggedrongen worden en kan de markt zoveel mogelijk naar gereglementeerde beurzen verplaatst worden. *Over the counter* markten blijven immers onzichtbaar voor toezichthouders zoals de FSMA, tot de *clearing* van de contracten. Beurshandel zorgt evenwel voor meer transparante en meer stabiele prijzen. Ten slotte kan MiFID II ook de zogenaamde flitshandel (*high frequency trading*) aan banden leggen. Arbitrage op zeer kleine prijsverschillen zou onmogelijk gemaakt kunnen worden. Dergelijke transacties dienen de liquiditeit op de markt niet.

Naast de mogelijkheden die de onderhandelingen over MiFID bieden, zijn er nog verdere maatregelen te nemen. Groepslimieten, af te spreken op de schaal van de G20, kunnen het aandeel van de speculanten op de markten terugdringen. Consumentenbescherming moet leiden tot het bannen van te complexe producten en een meer uitgebreide informatieplichting over de onderliggende oorsprong van beleggingsinstrumenten. Spreker refereert daarbij aan de Europese regelgeving over het *key information document* voor beleggingsinstrumenten. Op termijn kan dit het prospectus misschien vervangen voor de doorsnee belegger.

Sommige Europese landen lopen voorop in hun nationale wetgeving, bijvoorbeeld door positielimits op te leggen. Dat laatste gebeurt telkens om marktmisbruik tegen te gaan, eerder dan om speculatie terug te dringen. Ook traditionele beurzen hanteren doorgaans positielimits. *High frequency trading* wordt in landen als Duitsland, Frankrijk en Noorwegen minder aantrekkelijk gemaakt.

België zal wellicht gebonden worden door de inhoud van MiFID II. Dit zal niet uitsluiten dat België nog verder kan gaan. De grootste handelsplatformen bevinden zich echter niet België, noch zijn de Belgische banken de belangrijkste spelers op deze markten. België neemt natuurlijk deel aan de Europese onderhandelingen in de Raad Ecofin over de inhoud van MiFID II. Daarnaast kan de Belgische wetgeving als voorbeeld voor Europa dienen, zoals de Duitse wetgeving over *high frequency trading* trouwens beoogt. Het Belgische moratorium zou kunnen worden uitgebreid. Tot slot is de Belgische Staat een belangrijke aandeelhouder van instellingen als Belfius, BNP Paribas en BNP Paribas Fortis. De

BNP Paribas et BNP Paribas Fortis. Le gouvernement néerlandais a par exemple pesé sur la politique en matière de bonus après la nationalisation d'ABN AMRO.

B. Échange de vues

M. Christophe Lacroix (PS) se dit étonné par les conclusions de M. Vermaerke. Selon ce dernier en effet, les matières premières ne sont pas, par définition, spéculatives et doivent ainsi permettre de couvrir les risques et renforcer la liquidité ainsi que la prévisibilité au niveau de ces marchés. Selon M. Lacroix, cette affirmation était vraie mais ne l'est plus aujourd'hui. Ainsi, il rappelle les instruments créés par le président américain F. Roosevelt en 1934 et qui limitaient à 600 les contrats à terme sur des produits agricoles déterminés. Ces instruments ont été modifiés dans les années 2000 par G. W. Bush. Les limites ont alors été fixées à 22 000 contrats à terme pour le maïs et à 6 500 pour le blé. Depuis la période Bush, la volatilité des prix est donc passée de 30 à 70 %. Par conséquent, M. Lacroix pense que les marchés des matières premières n'étaient pas spéculatifs mais le sont devenus. Il faut aussi constater qu'auparavant, 29 % des investisseurs étaient des traders et 71 % des investisseurs "normaux". Aujourd'hui, la tendance s'est inversée (29 % d'investisseurs "normaux" pour 71 % de traders). Selon l'intervenant, les denrées alimentaires sont donc actuellement aux mains des spéculateurs.

Selon M. Vermaerke, il semble également que la spéculation financière sur ces produits alimentaires est une activité limitée en Belgique. Or, M. Lacroix souligne que M. Bayot du Réseau du Financement Alternatif avait précisé, lors de son audition le 16 avril 2013, qu'une étude était en cours de finalisation. Celle-ci démontrerait que les banques belges sont marquées par une grande opacité et que les montants sont importants, notamment au sein de la Deutsche Bank, de Fortis, de AXA, de Belfius et de ING. La Deutsche Bank détient 11 fonds indiciels avec 168 000 certificats, soit près de 400 millions d'euros concernant les denrées alimentaires. En ce qui concerne les autres banques, le montant relatif à ces produits s'élèverait entre 354 et 442 millions d'euros pour Fortis, 13 millions d'euros pour AXA, 24 millions d'euros pour Belfius et 18 millions d'euros pour ING. Par conséquent, si l'on additionne l'ensemble de ces montants, près d'1 milliard d'euros de revenus sont donc obtenus par ces banques grâce à la spéculation sur les denrées alimentaires. M. Lacroix précise que ce montant est important aux yeux des parlementaires même si il ne semble pas l'être aux yeux de M. Vermaerke.

Nederlandse regering heeft bijvoorbeeld gewogen op het bonusbeleid na de nationalisering van ABN AMRO.

B. Gedachtewisseling

De heer Christophe Lacroix (PS) is verwonderd over de conclusies van de heer Vermaerke. Die beweert namelijk dat de grondstoffen per definitie niet speculatief zijn en aldus de mogelijkheid moeten bieden de risico's te dekken alsook de liquiditeit en de voorspelbaarheid van de markten te vergroten. Volgens de heer Lacroix was dat vroeger zo, maar is dat vandaag niet langer het geval. Hij brengt in herinnering dat de Amerikaanse president F. Roosevelt in 1934 een aantal instrumenten in het leven had geroepen die het aantal termijncontracten aangaande bepaalde landbouwproducten tot 600 beperkten. In het eerste decennium van de 21^{ste} eeuw heeft president G.W. Bush die instrumenten bijgesteld: maximum 22 000 termijncontracten voor maïs en maximum 6 500 voor graan. Sinds de regeerperiode van G.W. Bush is er dus veel meer volatiliteit van de prijzen (toename van 30 % tot 70 %). Bijgevolg komt het de heer Lacroix voor dat de grondstoffenmarkten niet speculatief waren, maar dat zijn geworden. Daarenboven zij erop gewezen dat voorheen 29 % van de beleggers traders waren, tegenover 71 % "gewone" beleggers. Nu is die verhouding omgekeerd (29 % "gewone" beleggers, tegenover 71 % traders). De spreker trekt dan ook de conclusie dat de voedingsmiddelen vandaag in handen zijn van speculanten.

Voorts beweert de heer Vermaerke dat er in België slechts weinig sprake is van financiële speculatie op voedingsproducten. De heer Lacroix herinnert er in dat verband aan dat de heer Bayot, van het Réseau Financement Alternatif, tijdens de hoorzitting van 16 april 2013 had verwezen naar een bijna afgerond onderzoek waaruit zou blijken dat de Belgische banken daarover zeer geheimzinnig doen en dat er wel degelijk grote bedragen mee gemoeid zijn, onder meer bij Deutsche Bank, Fortis, AXA, Belfius en ING. Deutsche Bank zou, met 168 000 certificaten voor een bedrag van bijna 400 miljoen euro, 11 indexfondsen in zijn bezit hebben die betrekking hebben op voedingsmiddelen. De cijfers van de andere banken met betrekking tot diezelfde producten zijn: tussen 354 en 442 miljoen euro voor Fortis, 13 miljoen euro voor AXA, 24 miljoen euro voor Belfius en 18 miljoen euro voor ING. Als men al die bedragen optelt, komt men aan nagenoeg 1 miljard euro aan inkomsten die de banken halen uit speculatie op voedingsproducten. De heer Lacroix meent te weten dat dit in de ogen van de parlementsleden een hoog bedrag is, hoewel de heer Vermaerke dat anders schijnt te zien.

En ce qui concerne l'augmentation de la transparence et l'intensification de la régulation, M. Lacroix estime qu'il n'est pas suffisant d'agir uniquement aux niveaux européen et international. Il souhaite également rappeler que l'opacité des marchés est criante en la matière puisque les transactions de gré à gré ne sont pas prises en compte et ne sont donc pas régulées. Or, d'après M. De Schutter, rapporteur auprès des Nations Unies pour l'alimentation, les volumes échangés de gré à gré sont 7 fois plus élevés que dans les marchés régulés. Ainsi, sans tenir compte des transactions de gré à gré, les transactions agricoles représentaient 13 milliards de dollars en 2003 et environ 412 milliards de dollars en 2011.

M. Lacroix termine son intervention affirmant que le conclusions de Febelfin ne le rassure pas. Il souhaite donc obtenir des informations plus précises à ce sujet.

M. Carl Devlies (CD&V) estime, au contraire de M. Lacroix, que les conclusions de M. Vermaerke sont convaincantes. Selon l'intervenant, l'intérêt que Febelfin porte aux niveaux européen et international n'est pas une fuite de leur part. M. Devlies estime en effet qu'il s'agit d'une matière devant être essentiellement traitée au niveau international.

En ce qui concerne la Belgique, M. Vermaerke a indiqué que la spéculation financière sur les denrées alimentaires était une activité limitée en Belgique. Néanmoins, M. Devlies souhaite savoir qui sont les acheteurs des fonds à long terme. S'agit-il de particuliers, d'institutions ou d'entreprises? Enfin, l'intervenant se demande s'il est envisageable de charger Febelfin d'utiliser uniquement les fonds à long terme et si M. Vermaerke estime qu'il s'agit d'une bonne piste de réflexion.

Mme Meyrem Almaci (Ecolo-Groen) réagit à la question de M. Devlies et souligne que les agriculteurs peuvent, actuellement, contracter à court et à long terme. Selon elle, les contrats à court terme sont comparables aux bulles spéculatives des subprimes. Ces contrats sont ensuite vendus à des assureurs ou à des spéculateurs à l'autre bout du monde alors que ces derniers ne sont pas intéressés par les matières premières en question. Leur intérêt réside uniquement dans le bénéfice qu'ils peuvent retirer de ces transactions.

Mme Almaci souligne qu'environ 10 % des revenus en Europe et en Occident sont issus des denrées alimentaires. En Tunisie par contre, ce taux s'élève entre 60

Wat de grotere transparantie en de strengere regulering betreft, is de heer Lacroix van mening dat een louter Europees en internationaal optreden niet volstaat. Tevens vindt hij het belangrijk er nogmaals op te wijzen dat de ondoorzichtigheid van de markten in deze aangelegenheid werkelijk de spuigaten uitloopt: er wordt geen rekening gehouden met de OTC-transacties, met als gevolg dat die aan elke regulatie ontsnappen. Volgens Olivier De Schutter, speciaal rapporteur van de Verenigde Naties voor het recht op voedsel, vertegenwoordigen de OTC-transacties qua volume echter zeven keer meer dan de gereguleerde transacties. Zonder met die OTC-transacties rekening te houden, zouden de transacties met betrekking tot landbouwproducten dus gestegen zijn van 13 miljard dollar in 2003 tot ongeveer 412 miljoen dollar in 2011.

Tot besluit van zijn betoog stelt de heer Lacroix dat de conclusies van Febelfin hem niet geruststellen. Bijgevolg wenst hij hierover meer informatie te krijgen.

Anders dan de heer Lacroix vindt *de heer Carl Devlies (CD&V)* de conclusies van de heer Vermaerke overtuigend. Volgens de spreker gaat het niet op de aandacht van Febelfin voor het Europese en internationale niveau af te doen als een manier om de problemen te ontvluchten. De heer Devlies meent namelijk dat deze aangelegenheid wel degelijk vooral een aanpak op internationaal niveau vereist.

De heer Vermaerke heeft aangegeven dat financiële speculatie op voedingsmiddelen niet veel voorkomt in België. Toch zou de heer Devlies willen weten wie dan wel de kopers van langetermijnfondsen zijn. Particulieren, instellingen, bedrijven? Tot slot vraagt de spreker zich af of het denkbaar is Febelfin op te dragen alleen met langetermijnfondsen te werken, en wil hij van de heer Vermaerke vernemen of dat een goed denkspoor is.

In een reactie op de vraag van de heer Devlies stipt *mevrouw Meyrem Almaci (Ecolo-Groen)* aan dat de landbouwers momenteel contracten op korte én op lange termijn kunnen sluiten. Volgens haar zijn de kortetermijncontracten te vergelijken met de speculatiezeepbellen van de subprimes. Die contracten worden vervolgens verkocht aan verzekeraars of aan speculanten aan het andere eind van de wereld, terwijl die niet eens geïnteresseerd zijn in de bewuste grondstoffen. Het enige wat hen interesseert, is de winst die dergelijke transacties hen oplevert.

Mevrouw Almaci onderstreept dat ongeveer 10 % van de inkomsten in Europa en het Westen uit voedingsmiddelen wordt gehaald. In Tunesië echter is

et 70 %. L'intervenante indique que le printemps arabe a d'ailleurs débuté par l'action d'un homme tunisien qui s'est immolé en raison de la corruption et des tarifs élevés des produits alimentaires. Une photo circule également montrant un homme tenant une baguette comme fusil en direction de la police. La spéculation sur les denrées alimentaires a donc de graves conséquences dans les pays en développement.

Mme Almaci se demande par conséquent si les banques sont disposées à utiliser les fonds à long terme et si elles sont définitivement prêtes à s'inscrire dans une discipline visant à interdire la spéculation sur ces produits.

L'intervenante indique également que la Belgique joue un rôle important par rapport au cacao en raison de l'industrie chocolatière très développée dans le pays.

M. Georges Gilkinet, président, remarque, grâce aux discussions que la commission entretient avec les secteurs bancaire et financier, que les réponses apportées par M. Vermaerke sont constantes. Selon lui ce dernier, les banques belges ne pratiquent pas ces formes de spéculation dénoncées au niveau mondial. Il y a également des formes d'autorégulation qu'il faut laisser se développer avant d'agir en tant que législateur. Agir au niveau national n'apparaît pas opportun car cela comporterait certains risques. Il serait donc plus utile d'intervenir au niveau européen et international. M. Gilkinet estime néanmoins que, si l'on écoute les arguments de Febelfin, il y a un risque de ne jamais agir et de ne jamais changer ces comportements qui, pour certaines populations dans le monde, provoquent de graves problèmes de survie. L'intervenant estime donc que les parlementaires ont une responsabilité, en tant qu'organe législateur, d'apporter une solution au problème après l'avoir identifié et après avoir réalisé une analyse objective de la situation.

M. Gilkinet se dit étonné des chiffres avancés par Febelfin concernant l'implication des banques belges sur ce type de marché. Selon lui, ces chiffres sont en contradiction avec ceux avancés par M. Bayot lors des auditions du 16 avril 2013. Lorsque le mot "tracker" est tapé sur Google, M. Gilkinet explique que le premier document auquel aboutit la recherche est un document de la Deutsche Bank. Dans ce document, il apparaît que les personnes désireuses de faire des placements positifs et garantis doivent prendre des "trackers", c'est-à-dire des produits financiers évoluant en fonction du marché des matières premières alimentaires. Il semble donc que les banques belges proposent explicitement ce type de produits, de façon directe, mais également de

dat tussen 60 en 70 %. De spreekster herinnert eraan dat de Arabische Lente trouwens werd ingeluid met de actie van een jonge Tunesische fruitverkoper die zichzelf in brand stak wegens de corruptie en de hoge voedselprijzen. Ook bekend is de foto van een man die een stokbrood als wapen op een groep politiemannen richtte. De speculatie met voedingsmiddelen heeft dus zware gevolgen in de ontwikkelingslanden.

Mevrouw Almaci vraagt zich dan ook af of de banken bereid zijn meer in langetermijnfondsen te stappen en of zij zich definitief kunnen scharen achter een aanpak die speculatie op die producten verbiedt.

Nog volgens de spreekster speelt België een belangrijke rol in de cacaosector, wegens de sterk ontwikkelde chocolade-industrie in ons land.

De heer Georges Gilkinet, voorzitter, maakt uit de besprekingen die de commissie heeft gehad met de financiële sector en de bankensector op dat de heer Vermaerke via zijn antwoorden bij zijn standpunt blijft. Volgens laatstgenoemde bezondigen de Belgische banken zich niet aan dergelijke internationaal aangeklaagde vormen van speculatie. Ook zijn er vormen van zelfregulering die men op hun beloop moet laten voor men als wetgever optreedt. Op nationaal vlak wat ondernemen, lijkt niet opportuun want dat zou bepaalde risico's inhouden. Het zou dus nuttiger zijn actie te ondernemen op Europees en internationaal vlak. De heer Gilkinet vindt echter dat, als men de argumenten van Febelfin beluistert, het gevaar bestaat dat men nooit wat zal gaan doen en dat het beleggingsgedrag nooit zal veranderen, hoewel dat voor sommige bevolkingsgroepen in de wereld serieuze problemen meebrengt voor hun overleving. De spreker vindt dus dat de parlementsleden als wetgevend orgaan de verantwoordelijkheid op zich moeten nemen een oplossing uit te werken voor deze kwestie. Weliswaar moet het probleem eerst worden onderkend en moet de situatie objectief worden geanalyseerd.

De heer Gilkinet is verbaasd over de cijfers die Febelfin aanhaalt in verband met de aanwezigheid van de Belgische banken op dit soort markten. Volgens hem staan die cijfers haaks op die welke de heer Bayot heeft gegeven tijdens de hoorzittingen van 16 april 2013. De heer Gilkinet legt uit dat de zoekopdracht "tracker" op Google als eerste zoekresultaat een document van *Deutsche Bank* oplevert. Uit dat document blijkt dat mensen die willen investeren in positieve beleggingen met een gewaarborgd rendement, moeten intekenen op "trackers", met andere woorden financiële producten die gekoppeld zijn aan de ontwikkeling van de voedingsgrondstoffenmarkt. Klaarblijkelijk bieden de Belgische banken dat soort producten dus expliciet

façon indirecte, c'est-à-dire en étant actionnaire d'une entité qui elle-même est actionnaire d'une autre entité exerçant directement ces activités de spéculation. C'est là que réside l'opacité du secteur bancaire et financier. M. Gilkinet s'interroge donc quant à la contradiction entre les informations avancées par Febelfin et celles avancées par d'autres orateurs lors des précédentes auditions.

L'intervenant souhaite également connaître la volonté réelle du secteur bancaire et financier d'apporter des changements effectifs en matière de spéculation sur ces produits, d'intensifier la transparence et de revenir à une activité bancaire et financière soutenant l'économie réelle. Les arguments avancés par Febelfin, selon M. Gilkinet, ne sont pas convaincants.

*
* *

M. Vermaerke, bien que représentant l'ensemble du secteur financier, précise que la Deutsche Bank n'est présentée en Belgique que par le biais d'une succursale. Lors d'une demande d'information interne de Febelfin, la Deutsche Bank a répondu qu'elle a mis en place, début 2012, une politique stricte en matière de "soft commodities". Il apparaît donc qu'elle ne conseille plus et ne fait plus la promotion de produits qui investissent dans des denrées alimentaires en Belgique. Des réponses similaires ont été apportées par d'autres grandes banques. Selon M. Vermaerke, il ne s'agit donc pas, d'une activité importante pour les instances bancaires.

En outre, M. Vermaerke précise que le secteur financier belge s'est déjà adapté depuis 2008. L'effet de levier a été réduit de plus de 40 %, les actifs pondérés pour risque de 35 %, les fonds propres ont quant à eux été renforcés de 15 %. La position des liquidités des banques belges est parmi les plus fortes d'Europe. En ce qui concerne l'offre de produits et de services, la Belgique fait partie des rares pays où il existe un moratoire relatif aux produits considérés comme complexes. À l'époque, le volume s'élevait à plus de 80 milliards d'euros de produits. M. Vermaerke explique que Febelfin est ouverte à tout débat et précise qu'elle a elle-même pris l'initiative de convaincre ses membres. En outre, une circulaire a également été mise en place pour les membres de Febelfin en ce qui concerne les produits socialement responsables: produit d'investissement, aux produits d'épargne et aux crédits. Selon M. Vermaerke, aucune autre instance bancaire n'a pris une telle initiative en Europe. Cela montre donc la volonté du secteur financier belge d'avancer et de trouver

aan: niet alleen direct maar ook indirect, met andere woorden als aandeelhouder van een entiteit die op haar beurt aandeelhouder is van een entiteit die dergelijke speculatieve activiteiten direct beoefent. Op die manier valt de bank- en financiële sector helemaal niet meer te doorgronden. De heer Gilkinet heeft dus vragen bij de tegenstrijdigheid tussen de door Febelfin gegeven informatie en de inlichtingen die andere sprekers tijdens eerdere hoorzittingen hebben verstrekt.

Voorts wenst de spreker te weten in hoeverre in de bank- en financiële sector écht de wil bestaat om dergelijke productspeculatie aan te pakken, voor meer transparantie te zorgen en de bank- en financiële activiteit opnieuw toe te spitsen op steun aan de reële economie. De door Febelfin aangehaalde argumenten kunnen de heer Gilkinet alvast niet overtuigen.

*
* *

De heer Vermaerke, die weliswaar de hele financiële sector vertegenwoordigt, preciseert dat *Deutsche Bank* in België alleen aanwezig is via een dochteronderneming. Op een interne bevraging binnen Febelfin heeft *Deutsche Bank* geantwoord dat zij sinds begin 2012 een strikt beleid inzake "soft commodities" hanteert. Zij adviseert en promoot in België niet langer beleggingsproducten die aan voedingsmiddelen gekoppeld zijn. Andere grote banken hebben in diezelfde zin geantwoord. Volgens de heer Vermaerke gaat het dan ook niet om een belangrijke activiteit voor de bankinstellingen.

De heer Vermaerke geeft bovendien aan dat de Belgische financiële sector zich al in 2008 heeft aangepast. Het hefboomeffect is teruggedrongen met meer dan 40 %, de risicotogewogen activa zijn afgenomen met 35 %, terwijl het eigen vermogen werd opgekrikht met 15 %. De liquiditeitspositie van de Belgische banken behoort tot de beste in Europa. Wat het aanbieden van producten en diensten betreft, is België een van de zeldzame landen waar een moratorium voor zogenoeten complexe producten bestaat. Destijds was het productvolume goed voor ruim 80 miljard euro. De heer Vermaerke legt uit dat Febelfin elk debat wil voeren en wijst erop dat de federatie zelf het initiatief heeft genomen om haar leden te overtuigen. Bovendien hebben die laatste allemaal een circulaire ontvangen in verband met de maatschappelijk verantwoorde producten: beleggingsproducten, spaarproducten en kredieten. Volgens de heer Vermaerke heeft geen enkele andere bankinstantie in Europa een dergelijk initiatief genomen. De Belgische financiële sector wil dus wel degelijk

des solutions. Par ailleurs, M. Vermaerke est favorable à la rencontre avec d'autres acteurs tels que des ONG.

En ce qui concerne le profil des acheteurs, M. Vermaerke précise que Febelfin ignore les relations qu'entretiennent les acheteurs et les banques. Mais il souligne que ces produits ne sont proposés qu'aux clients qui en font la demande explicite, c'est-à-dire qu'à une partie limitée de la clientèle. Il s'agit le plus souvent de clients institutionnels. Le groupe cible est donc assez limité.

L'orateur souligne ensuite qu'il existe, en Belgique, des acteurs actifs dans le secteur des matières premières et qui sont à la recherche de produits financiers sains afin de se protéger notamment des fluctuations de prix. Il faut donc tenter de dégager un équilibre en Belgique et essayer des garder ces acteurs dans le pays.

M. Vermaerke précise que ses propos n'ont pas été de dire qu'il n'y a pas de spéculation sur ces marchés mais bien de dire que le marché des matières premières n'est pas, par définition, spéculatif. Néanmoins, selon lui, le problème ne se pose pas en Belgique mais au niveau international. Il ajoute qu'il trouve interpellant le fait que la plupart des traders ne sont pas côtés en bourse et ne sont pas régulés.

M. Vermaerke indique ensuite que la Déclaration de Paris est un accord intergouvernemental auquel il faut, selon lui, donner suite.

Il explique par la suite qu'il a reçu une lettre d'une banque critiquée par une ONG précisant que le chiffre d'1 milliard d'euros correspond à l'ensemble de leurs fonds diversifiés. Néanmoins, il est difficile pour le secteur d'en savoir davantage. L'analyse doit être faite au niveau des banques et des fonds de placement. Toutefois, Febelfin n'émet aucune objection à ce que cette analyse soit réalisée par les autorités. M. Vermaerke se dit favorable à une collaboration avec le parlement pour intensifier la transparence mais insiste pour qu'un juste équilibre soit maintenu.

M. Christophe Lacroix (PS) reconnaît qu'il est peut-être difficile pour le secteur de trouver les chiffres et félicite en outre M. Vermaerke pour son ouverture afin de mettre en place un contrôle plus efficace qu'à l'heure actuelle.

L'intervenant tient à souligner que la proposition de loi en question, dont il en est l'un des dépositaires, n'est

een voortrekkersrol spelen en oplossingen vinden. Overigens is de heer Vermaerke er voorstander van om andere actoren te ontmoeten, zoals de ngo's.

Aangaande de beleggersprofielen wijst de heer Vermaerke erop dat Febelfin niet op de hoogte is van de precieze betrekkingen tussen de kopers en de banken. Hij onderstreept evenwel dat die producten uitsluitend worden voorgesteld aan de klanten die er uitdrukkelijk naar vragen, met andere woorden een miniem deel van de clientèle. Meestal gaat het om institutionele klanten. De doelgroep is dus vrij beperkt.

De spreker onderstreept vervolgens dat er in België op de grondstoffenmarkt spelers actief zijn die gezonde financiële producten zoeken om zich meer bepaald te beschermen tegen prijsschommelingen. Het is dus zaak in België een evenwicht te handhaven en te voorkomen dat die actoren België verlaten.

De heer Vermaerke verduidelijkt dat hij niet gezegd wil hebben dat er geen speculatie zou zijn op die markten, maar wel dat de grondstoffenmarkt niet per definitie speculatief is. Niettemin gaat het volgens hem niet om een Belgisch probleem, maar om een internationaal probleem. Wel vindt hij het eigenaardig dat de meeste traders niet op de beurs genoteerd zijn en niet gereguleerd zijn.

De heer Vermaerke geeft vervolgens aan dat de Verklaring van Parijs een intergouvernementele overeenkomst is, waaraan volgens hem gehoor zou moeten worden gegeven.

Voorts heeft hij een brief ontvangen van een door een ngo onder vuur genomen bank, waarin deze uitlegt dat het cijfer van 1 miljard euro overeenstemt met het geheel van haar gediversifieerde fondsen. Niettemin is het voor de sector moeilijk er het fijne van te weten te komen. De analyse dient te gebeuren niveau van de banken en de beleggingsfondsen. Febelfin heeft er evenwel niets op tegen dat dit onderzoek door de overheid zou worden gevoerd. De heer Vermaerke is voorstander van samenwerking met het Parlement om te komen tot meer transparantie, maar dringt erop aan dat een billijk evenwicht wordt behouden.

De heer Christophe Lacroix (PS) geeft toe dat het voor de sector wellicht moeilijk is over precieze cijfers te beschikken en juicht het toe dat de heer Vermaerke een opening creëert om te voorzien in een meer doeltreffende controle.

De spreker wenst te beklemtonen dat het bewuste wetsvoorstel, dat hij mee heeft ingediend, geen

pas une proposition "marxiste". Il s'avère que le secteur financier est lui-même demandeur de plus de régulation afin d'instaurer davantage de stabilité en raison de la volatilité des prix. Il ajoute qu'il a conscience que les agriculteurs doivent se couvrir de risques tels que la volatilité des prix, les intempéries ou les sécheresses. Mais il explique que le problème actuel réside dans la création, au début des années 2000, des fonds indiciens pour les denrées alimentaires.

M. Lacroix souhaite également rappeler qu'une réglementation existe, bien que celle-ci soit imparfaite, en Grande-Bretagne afin de lutter contre l'un des effets de la spéculation sur les denrées alimentaires. Or, l'intervenant précise que le premier ministre britannique, David Cameron, n'est pas socialiste. Par ailleurs, aux États-Unis, le président américain, Barack Obama, a signé une loi mettant en place un organisme régulateur qui fixe des éléments de position pour les spéculateurs. Bien que cela ne soit pas suffisant selon lui, M. Lacroix constate néanmoins que dans des économies libérales ou ultralibérales, les politiques prennent des mesures dans leur pays afin de lutter contre les dérives de ce secteur.

M. Georges Gilkinet, président, se dit frappé par la capacité du secteur financier à plaider pour une auto-régulation mais contre des cadres légaux. Ainsi, selon lui, ce que Febelfin accepte dans des déclarations communes, elle le refuse lorsque ces mesures sont fixées dans un cadre légal qui pourrait, pourtant, avoir des répercussions positives dans d'autres pays. La Belgique a par ailleurs déjà démontré qu'elle pouvait jouer un rôle de pointe. Le pays dont le secteur financier pourra se prétendre le plus éthique en Europe aura dès lors un avantage certain sur d'autres pays.

M. Gilkinet souligne ensuite une autre difficulté relative à la différence entre les propos avancés par M. Vermaerke et l'analyse d'observateurs indépendants. Il est important d'observer le cheminement de l'argent. Il explique que le système financier est assez flou à l'heure actuelle. Ainsi, via des cheminements complexes, il est possible que des investissements se fassent dans ces produits alimentaires. Restaurer de la transparence et obtenir des chiffres incontestables et incontestés est la première étape pour résoudre le problème. Avant de trouver une solution, il est nécessaire d'objectiver le problème. M. Gilkinet se demande dès lors qui croire dans ce dossier. Il se dit inquiet quant à la réalité de ce phénomène et quant à l'implication des banques belges. Il souligne enfin qu'il est facile et rapide de trouver sur internet des produits qui se rapprochent de ce qui est

"marxistische" inslag heeft. De financiële sector blijkt immers zelf vragende partij te zijn om de regulering aan te scherpen, zodat er meer stabiliteit komt in het licht van de volatiele prijzen. Hij beseft heel goed dat de landbouwers zich moeten kunnen indekken tegen risico's zoals volatiele prijzen, slecht weer of droogte. De kern van het probleem schuilt volgens hem echter in de oprichting begin jaren 2000 van de indexfondsen voor voedingsmiddelen.

De heer Lacroix herinnert er voorts aan dat Groot-Brittannië over regelgeving beschikt die misschien niet perfect is, maar alleszins beoogt een van de effecten van de speculatie met voedingsmiddelen aan te pakken. De spreker wijst er in dat verband op dat de Britse premier, David Cameron, nochtans geen socialist is. In de Verenigde Staten heeft de Amerikaanse president, Barack Obama, bovendien een wet ondertekend waarbij een regelgevende instantie wordt opgericht, die bepaalt waaraan de speculant(en) zich te houden hebben wanneer ze posities innemen. Hoewel dat volgens hem niet volstaat, stelt de heer Lacroix niettemin vast dat de beleidsmakers in liberale of ultraliberale economieën in hun land maatregelen nemen om de ontsporingen van die sector aan te pakken.

De heer Georges Gilkinet, voorzitter, begrijpt hoe-genaamd niet hoe de financiële sector wel kan pleiten voor zelfregulering, maar elke wettelijke omkadering van de hand wijst. Wat Febelfin in gemeenschappelijke verklaringen wel aanvaardt, weigert zij volgens hem wanneer die maatregelen worden opgenomen in een wettelijk raamwerk, dat nochtans positieve gevolgen in andere landen zou kunnen hebben. Overigens heeft België al aangetoond dat het een voortrekkersrol zou kunnen spelen. Het land waarvan de financiële sector de ethiek zo hoog in het vaandel draagt als nergens anders in Europa, zal aldus een onbetwistbaar voordeel op andere landen hebben.

De heer Gilkinet wijst vervolgens op een andere moeilijkheid, die te maken heeft met het verschil tussen wat de heer Vermaerke beweert en de analyse van onafhankelijke waarnemers. Het is belangrijk om de geldsporen te observeren. Het financiële systeem is zijn inziens momenteel nogal duister. Zo is het via een complex parcours mogelijk in die voedingsmiddelen te investeren. De transparantie herstellen en onbetwistbare en onbetwiste cijfers verkrijgen, is de eerste stap om het probleem op te lossen. Vóór een oplossing kan worden gevonden, moet het probleem echter geobjectiveerd worden. De heer Gilkinet vraagt zich dan ook af wie je in dit dossier moet geloven. Hij maakt zich zorgen over de realiteit van dit fenomeen en over de betrokkenheid van de Belgische banken. Tot slot wijst hij er op dat op het internet makkelijk en in geen tijd producten kunnen

dénoncé, c'est-à-dire une spéculation sur des denrées alimentaires, et ce, au détriment de tout un secteur et de la capacité de certaines populations à se nourrir.

M. Vermaerke précise que Febelfin n'est pas opposée à une législation. Au contraire, la fédération souhaite une législation qui fasse avancer les choses. Il est indispensable que le secteur financier puisse soutenir l'économie réelle. Febelfin se déclare en faveur d'une meilleure transparence et d'une meilleure régulation. L'orateur explique que l'ESMA pourrait peut-être se charger de récolter les données et n'émet aucune objection à ce qu'un tel rôle soit assumé par un acteur tiers, la FSMA par exemple. Il faut avoir connaissance d'éléments de faits.

En ce qui concerne l'autorégulation, *M. Vermaerke* précise que Febelfin n'est point opposé à une régulation, s'il elle est mûrement réfléchie, efficace, adaptée à l'étranger et liée à un système de surveillance efficace. Febelfin ne s'oppose donc pas à des initiatives législatives. Mais il faut que cela permette de financer l'économie réelle et d'offrir un juste équilibre de produits d'épargne et d'investissement.

M. Carl Devlies (CD&V) constate que *M. Gilkinet* est assez critique envers l'autorégulation mais pense, quant à lui, que la législation doit se limiter à l'essentiel et que l'autorégulation peut y contribuer. Il se félicite également que Febelfin est prête à prendre des mesures pour avancer.

Toutefois, si le secteur financier optait pour l'autorégulation sans législation, *M. Devlies* se demande si des garanties pourront être apportées en termes de respect de l'accord.

M. Vermaerke précise que le code de bonne conduite dont est doté Febelfin, est un code contraignant. Ces mesures sont donc très importantes et non sans engagement pour le secteur.

Mme Meyrem Almaci (Ecolo-Groen) souligne qu'il est très important que Febelfin et le secteur bancaire soient orientés vers le soutien de l'économie réelle. Néanmoins, elle précise que plusieurs entreprises se plaignent également de la spéculation sur les produits alimentaires en raison de la volatilité des prix des matières premières. Plusieurs entreprises ont d'ailleurs été interrogées par le magazine Trends à ce sujet. *Mme Almaci* cite en exemple le cas du CEO de Jacques Ijs, une entreprise de crème glacée, qui considère qu'il faut purement et simplement interdire cette spéculation.

worden gevonden die sterk lijken op wat hier wordt aangeklaagd, namelijk het speculeren met voedingsmiddelen, wat ten koste gaat van een hele sector en van het vermogen van sommige bevolkingsgroepen om zich te voeden.

De heer Vermaerke preciseert dat Febelfin niet tegen wetgeving is gekant. De federatie is integendeel vragende partij voor wet- en regelgeving die de zaken vooruit helpt. De financiële sector moet de reële economie absoluut kunnen ondersteunen. Febelfin is voorstander van meer transparantie en een betere regulering. Volgens de spreker zou de ESMA wellicht de gegevens kunnen inzamelen, maar hij heeft er geen bezwaar tegen dat een derde instelling, bijvoorbeeld de FSMA, die taak op zich neemt. Men moet de feitelijke elementen kennen.

In verband met zelfregulering stipt de heer Vermaerke aan dat Febelfin absoluut geen tegenstander is van regulering, mits doordacht, efficiënt, internationaal afgestemd en gekoppeld aan een doeltreffend toezichtsysteem. Andermaal, Febelfin verzet zich niet tegen wetgevende initiatieven. Maar die moeten ertoe bijdragen dat de reële economie wordt gefinancierd en moeten zorgen voor een juist evenwicht tussen spaarproducten en beleggingsproducten.

De heer Carl Devlies (CD&V) vindt dat de heer Gilkinet zich nogal kritisch uitlaat over zelfregulering, maar meent zelf dat de wetgeving zich tot het essentiële moet beperken en dat zelfregulering daartoe kan bijdragen. Hij is er ook zeer over te spreken dat Febelfin bereid is maatregelen te nemen om de zaken vooruit te helpen.

De heer Devlies vraagt zich echter af of, mocht de financiële sector kiezen voor zelfregulering zonder enige wettelijke grondslag, de nodige waarborgen vorhanden zijn dat de overeenkomst wordt nageleefd.

De heer Vermaerke laat weten dat de gedragscode die Febelfin heeft aangenomen bindend is. Die maatregelen zijn dus van bijzonder belang en hoegenaamd niet vrijblijvend voor de sector.

Mevrouw Meyrem Almaci (Ecolo-Groen) beklemtoont dat het cruciaal is dat Febelfin en de bankensector zich richten op de ondersteuning van de reële economie. Zij wijst er niettemin op dat ook verscheidene ondernemingen klagen over de speculatie op voedingsmiddelen wegens de volatiliteit van de grondstoffenprijzen. Trends magazine heeft diverse bedrijven daarover trouwens aan de tand gevoeld. Mevrouw Almaci noemt het voorbeeld van de CEO van ijsjesproducent Jacques IJs, die vindt dat die speculatie zonder meer zou moeten worden verboden.

Il semble donc que l'autorégulation ne fonctionne pas. En ce qui concerne la directive européenne MiFID, l'intervenante indique également que le débat concernant la spéculation sur les denrées alimentaires a été difficile. Elle se dit frustrée et estime que les résultats ne sont d'ailleurs pas satisfaisants. En outre, l'économie réelle demande aussi que ces activités spéculatives soient limitées. Tant les citoyens que les entreprises considèrent que les effets de cette spéculation sont néfastes. Le secteur doit donc garantir une série d'engagements. D'autre part, elle précise que certaines petites banques ne pratiquent pas ce genre d'activités spéculatives et se demande par conséquent si de grandes banques pourraient également évoluer dans cette direction.

M. Vermaerke estime que la plupart des grandes banques ont également cette philosophie, du moins celles qui ont un siège en Belgique. Mais depuis quelques années, notamment depuis la Déclaration de Paris, l'esprit a quelque peu évolué. Cela se traduit dès lors par des faits concrets. Ainsi, certains banques qui détenaient des fonds considérés comme spéculatifs, les ont déjà supprimés ou le feront prochainement. Febelfin rappelle qu'elle souhaite que ces produits bénéficient vraiment à l'économie réelle. Le secteur financier belge partage donc l'opinion de Mme Almaci.

M. Georges Gilkinet, président, ajoute que le système de l'autorégulation est intéressant mais n'est pas suffisant. Les responsables de Fortis et de Dexia ont d'ailleurs, lors de précédentes auditions, affirmé que certains mécanismes de régulation ont failli. Il se dit ravi que le secteur bancaire se saisisse lui-même de la question, qu'il fasse des propositions et qu'il prenne des engagements. Néanmoins, l'autorité publique doit aussi intervenir et vérifier que les engagements pris soient respectés.

M. Christophe Lacroix (PS) constate que les exposés du secteur financier ne correspondent pas aux chiffres de l'étude du Réseau Financement alternatif. Quelles démarches la FSMA entreprendra-t-elle dans le cadre de "Twin Peaks II"? Y a-t-il des produits supplémentaires qui seront interdits? La FSMA entreprendra-t-elle des démarches pour aborder cette problématique avec l'autorité de surveillance européenne? La proposition de loi DOC 53 81/001 pourrait, selon M. Servais, contre-carrer une harmonisation maximale au niveau européen. L'orateur voudrait qu'on tienne une argumentation claire à cet égard.

Mme Meyrem Almaci (Ecolo-Groen) retient que M. Servais a souligné qu'un moratoire n'est possible que pour les produits qui relèvent de l'autorité belge de surveillance. Quels sont les montants en jeu? Y a-t-il eu des contacts avec l'autorité française de surveillance?

Zelfregulering blijkt dus niet te werken. Over de Europese MiFID-richtlijn merkt de spreekster op dat ook in dat verband het debat over de speculatie met voedingsmiddelen moeilijk is verlopen. Zij zegt teleurgesteld te zijn en vindt de resultaten trouwens niet bevredigend. Bovendien eist de reële economie ook dat die speculatieve activiteiten worden ingeperkt. Zowel de burgers als de bedrijven vinden de gevolgen van die speculatie nefast. De sector moet dus een aantal verbintenissen nakomen. Voorts brengt ze onder de aandacht dat bepaalde kleine banken zich niet met dergelijke speculatieve activiteiten inlaten; ze vraagt zich bijgevolg af of grote banken ook niet die weg kunnen inslaan.

Volgens *de heer Vermaerke* zijn de meeste grote banken eveneens die opvatting toegedaan, althans die met zetel in België. Maar er is al een aantal jaren, vooral sinds de Verklaring van Parijs, enige kentering merkbaar. Dat merkt men in een aantal concrete feiten. Zo hebben sommige banken die als speculatief beschouwde fondsen in portefeuille hadden, die al van de hand gedaan of zullen ze dat eerlang doen. Febelfin herinnert eraan dat zij wenst dat die producten de reële economie werkelijk ten goede komen. De Belgische financiële sector deelt dus de visie van mevrouw Almaci.

De heer Georges Gilkinet, voorzitter voegt daaraan toe dat het zelfreguleringssysteem weliswaar interessant is, maar niet volstaat. De toplui van Fortis en Dexia hebben tijdens vorige hoorzittingen trouwens laten verstaan dat bepaalde regulieringsmechanismen tekort zijn geschoten. Het verheugt hem dat de bankensector zich nu zelf met de kwestie gaat bezighouden, met voorstellen komt en verbintenissen aangaat. Niettemin moet ook de overheid haar duit in het zakje doen en nagaan of de aangegane verbintenissen ook echt worden nagekomen.

De heer Christophe Lacroix (PS) stelt vast dat de uiteenzettingen van de financiële sector niet stroken met de cijfers van de studie van *Réseau Financement alternatif*. Welke stappen zal FSMA ondernemen in het kader van de zogenaamde *Twin Peaks II*? Zijn er bijkomende producten die verboden zullen worden? Zal de FSMA stappen ondernemen om deze problematiek bij de Europese toezichthouder aan te kaarten? Het wetsvoorstel DOC 53 81/001 zou volgens de heer Servais de Europese maximale harmonisatie kunnen doorkruisen. Spreker zou daar graag een duidelijke argumentatie over vernemen.

Mevrouw Meyrem Almaci (Ecolo-Groen) onthoudt dat de heer Servais heeft benadrukt dat een moratorium enkel kan over producten waar de Belgische toezichthouder greep over heeft. Over welke bedragen is er dan sprake? Zijn er contacten geweest met de Franse

Une concertation est-elle organisée entre la FSMA et le gouvernement en ce qui concerne la réforme de la directive MiFID? Quelles directives le gouvernement donne-t-il aux banques dont l'État belge est devenu actionnaire?

M. Georges Gilkinet, président, souligne que si le moratoire de la FSMA va plus loin qu'une autorégulation, il reste tout de même d'un autre ordre qu'une législation. Quels sont les produits qui ont aujourd'hui disparu grâce au moratoire? Les banques belges peuvent-elles malgré tout offrir ce genre de produits par d'autres canaux, comme les constructions offshore?

L'application du moratoire aux fonds de pension est un élément important, eu égard aux milliards d'euros issus de l'épargne qui sont gérés par les piliers de pension soutenus fiscalement par l'État. La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale n'est en fait pas appliquée par les fonds de pension en ce qui concerne l'obligation de rapportage. Vu les conséquences de la crise financière, l'État est en droit de se montrer un peu plus exigeant en ce qui concerne les types d'investissement admissibles.

L'intervenant retient que certains pays européens ne craignent pas d'aller plus loin en réformant leur législation. La Belgique pourrait prendre ces pays en exemple. L'argument de l'harmonisation européenne ne peut servir à justifier l'inaction.

M. Jean-Paul Servais conteste que les chiffres de la FSMA et du Réseau Financement Alternatif soient fondamentalement différents. Les produits analysés dans l'étude de M. Bayot ne sont pas toujours présents sur le marché belge. Ni la Deutsche Bank ni BNP Paribas n'ont leur centre de gravité en Belgique.

Le moratoire de la FSMA concerne la distribution de produits structurés trop complexes sur le marché belge des ventes au détail. Les produits concernés disposent d'un passeport européen. Le moratoire ne peut interdire à des fonds de pension d'acheter de tels produits tant que la législation en vigueur sur la gestion des risques est respectée par de tels fonds. La FSMA est la seule autorité de surveillance en Europe qui fasse quelque chose de tel par la voie d'un moratoire. Un moratoire est pourtant beaucoup plus radical qu'une éventuelle règle de conduite imposée. La France n'a pas non plus de réglementation comparable.

toezichthouders? Is er een overleg tussen de FSMA en de regering over de hervorming van de MiFID richtlijn? Welke richtlijnen geeft de regering aan de banken waarvan de Belgische Staat aandeelhouder is geworden?

De heer Georges Gilkinet, voorzitter, stelt dat het moratorium van de FSMA weliswaar verder gaat dan zelfregulering maar van een andere orde blijft dan een wetgeving. Welk type producten is vandaag verdwenen dankzij het moratorium? Kunnen Belgische banken niet via andere kanalen, zoals de zogenaamde offshore constructies, toch hetzelfde aanbieden?

De toepassing van het moratorium voor pensioenfondsen is een belangrijk punt, gezien de miljarden spaargelden die in de door de overheid fiscaal ondersteunde pensioenpijlers omgaan. De wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid wordt op het vlak van de verplichte rapportering door de pensioenfondsen in feite niet toegepast. Gezien de gevolgen van de financiële crisis mag de overheid wat strenger worden over welk soort investeringsgedrag al dan niet wordt toegelaten.

De spreker onthoudt dat andere Europese landen minder schrik hebben om verder te gaan in de eigen wetgeving. België kan een dergelijke wetgeving als voorbeeld nemen. Het argument van de Europese harmonisatie mag niet dienen als argument om geen enkele stap te zetten.

De heer Jean-Paul Servais betwist dat de cijfers van de FSMA en Réseau Financement alternatif fundamenteel zouden verschillen. De door de studie van de heer Bayot onderzochte producten worden niet altijd op de Belgische markt gebracht. Deutsche Bank noch BNP Paribas hebben het zwaartepunt van hun activiteiten in België.

Het moratorium van de FSMA betreft de verdeling van te complexe gestructureerde producten op de Belgische retailmarkt. De betrokken producten beschikken over een Europees paspoort. Het moratorium kan pensioenfondsen niet verbieden iets dergelijks te kopen, zolang de vigerende wetgeving over het risicobeheer bij dergelijke fondsen wordt nageleefd. De FSMA is de enige toezichthouder in Europa die via een moratorium iets dergelijks doet. Nochtans is een moratorium veel ingrijpender dan een mogelijke opgelegde gedragsregel. Frankrijk heeft evenmin een vergelijkbare regelgeving.

La violation du moratoire entraîne l'exclusion de l'acteur de marché. L'impact sur le marché est beaucoup plus important que la simple observation des directives européennes 2001/107/EC et 2001/108/EC (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*, UCITS). Un règlement édicté par la FSMA devrait aussi prévoir une procédure de recours, avec toutes les contestations qu'elle implique, ce qui n'est pas le cas pour le moratoire. Le moratoire n'est dès lors pas populaire dans le secteur financier. L'ESMA est tenue de respecter des conditions et des procédures très strictes avant que cette autorité de surveillance puisse faire quelques chose de comparable.

L'orateur fait observer qu'à l'heure actuelle, il n'existe encore aucune réglementation européenne sur le high frequency trading. Il ne faut donc pas non plus tenir compte des conséquences d'une harmonisation maximale éventuelle. Là où il y a déjà des règles européennes, la situation est aussi différente. Aussi le high frequency trading n'est-il pas un bon argument en faveur de l'attitude européenne sur la proposition de loi DOC 53 0081/001.

Pour la mise en œuvre de "Twin Peaks II", l'orateur renvoie aux projets de loi à déposer et aux arrêtés d'exécution du gouvernement fédéral.

M. Christophe Lacroix (PS) fait observer que l'étude du Réseau Financement alternatif porte bel et bien sur des produits offerts en Belgique. En outre, le problème va bien au-delà d'une simple question de chiffres. L'orateur met l'accent sur le problème moral que pose la spéculation sur les denrées alimentaires. Pourquoi le moratoire de la FSMA ne pourrait-il pas être étendu à d'autres types de produits dérivés? Quelle définition la FSMA utilise-t-elle pour l'instant?

M. Jean-Paul Servais répond que la définition de la FSMA d'un produit structuré particulièrement complexe comporte quatre volets: on ne peut pas investir dans des valeurs sous-jacentes trop peu transparentes, le calcul du rendement ne peut pas être trop complexe, le nombre de critères utilisés pour calculer les rendements est limité et les "embedded costs" doivent être suffisamment transparents.

Les rapporteurs,

Carl DEVRIES
Olivier HENRY
Thérèse
SNOY et d'OPPUERS

Le président,

Georges GILKINET

Overtreding van het moratorium leidt tot de uitsluiting van de marktspeler. De impact op de markt is veel ingrijpender dan het loutere volgen van de Europese richtlijnen 2001/107/EC en 2001/108/EC (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*, UCITS). Een door de FSMA uitgevaardigd reglement zou ook een beroepsprocedures moeten bevatten, met alle betwistingen van dien, wat van moratorium niet het geval is. Het moratorium is dan ook niet populair in de financiële sector. ESMA is aan heel strikte voorwaarden en procedures gebonden eer deze toezichthouder iets vergelijkbaars kan doen.

Spreker wijst er op dat er nog op heden nog geen enkele Europese regelgeving bestaat over *high frequency trading*. Er moet dus ook geen rekening gehouden worden met de gevolgen van een mogelijke maximale harmonisatie. Waar er wel al Europese regels zijn, is de situatie dan ook verschillend. Daarom is *high frequency trading* geen goed argument voor de Europese houding over het wetsvoorstel DOC 53 81/001.

Voor de uitwerking van het zogenaamde *Twin Peaks II* verwijst de spreker naar de nog in te dienen wetsontwerpen en uitvoeringsbesluiten van de federale regering.

De heer Christophe Lacroix (PS) wijst er op dat de studie van Réseau Financement alternatif wel degelijk gaat over in België aangeboden producten. Bovendien gaat het probleem verder dan een loutere cijferkwestie. Spreker benadrukt het morele probleem bij de speculatie over voedingswaren. Waarom zou het moratorium van de FSMA niet uitgebreid kunnen worden tot andere types van afgeleide producten? Welke definitie hanteert de FSMA momenteel?

De heer Jean-Paul Servais antwoordt dat de definitie van de FSMA van een bijzondere complex gestructureerd product vier luiken telt: beleggen in te weinig transparante onderliggende waarde, de rendementsberekening mag niet te complex zijn, het aantal criteria om de rendementen te berekenen wordt beperkt en de zogenaamde *embedded costs* moeten voldoende transparant zijn.

De rapporteurs,

Carl DEVRIES
Olivier HENRY
Thérèse
SNOY et d'OPPUERS

De voorzitter,

Georges GILKINET