Verslag Financieel Stabiliteitscomité 13 juli 2023

In het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) spreken vertegenwoordigers van de Autoriteit Financiële Markten (AFM), De Nederlandsche Bank (DNB) en het ministerie van Financiën over ontwikkelingen op het gebied van financiële stabiliteit in Nederland. Het Centraal Planbureau (CPB) neemt als externe deskundige deel aan de vergaderingen.

In de vergadering van 13 juli 2023 heeft het FSC gesproken over de actuele ontwikkelingen en risico's voor financiële stabiliteit. Naar aanleiding van de bankenstress bij buitenlandse banken in het voorjaar heeft het FSC gesproken over de weerbaarheid van de Nederlandse bankensector. Ten slotte heeft het FSC, mede in het licht van de aanbeveling van het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESRB), gesproken over risico's in de commercieel vastgoedsector en woningmarkt.

Actuele ontwikkelingen en risico's financiële stabiliteit

Nadat de Nederlandse economie sterk herstelde vanuit de coronacrisis zal deze naar verwachting de komende tijd op een lager tempo groeien. De arbeidsmarkt is nog steeds krap en faillissementen zijn nog op een relatief laag niveau. De verwachting is dat de arbeidsmarkt nog geruime tijd krap blijft. Hoewel de inflatie afneemt is deze nog steeds hoog, waarbij de grootste bijdrage aan de inflatie nu vanuit de dienstensector komt. FSC leden constateren dat het begrotingsbeleid een opwaarts effect heeft op de inflatie. Met het oog op de persistentie van de kerninflatie is het wenselijk dat naast de monetaire autoriteit ook de sociale partners (via beheerste groei van winsten en lonen) en de overheid (via begrotingsdiscipline) hun verantwoordelijkheid nemen om de inflatie naar beneden te brengen. Naast de extra inflatiedruk dient verruimend begrotingsbeleid voorkomen te worden vanwege Europese begrotingsregels en schuldhoudbaarheid op de lange termijn.

Door de aanhoudend hoge inflatie en de verkrapping in financiële condities door onder andere stijgende rentes blijven risico's voor de financiële stabiliteit hoog. Hierbij zijn financiële markten kwetsbaar voor hernieuwde volatiliteit en

correcties. Rentestijgingen kunnen tot verliezen op financiële activa en problemen bij herfinanciering leiden. Op de huizenmarkt is afkoeling zichtbaar, maar de prijsdaling wordt geremd door een beperkt aanbod en stijgende lonen.

De snelle transitie naar een hoge renteomgeving legt kwetsbaarheden in het financiële systeem bloot. Zo kwamen in het voorjaar enkele banken in de VS in de problemen omdat zij onvoldoende voorbereid waren op renteveranderingen en deze individuele problemen zorgden voor een breed verlies aan vertrouwen. Zo zijn de financieringskosten voor Amerikaanse banken gestegen en komt de winstgevendheid onder druk te staan.

Het FSC benadrukt dat financieel-economische schokken vertraagd kunnen doorwerken in de economie en financiële instellingen. Hierbij is het van belang om waakzaam te zijn voor risico's die kunnen ontstaan bij herwaardering en herfinanciering. Herwaarderingen kunnen tot verliezen leiden en deze kunnen doorwerken in het financiële systeem. Bij herfinanciering kan de winstgevendheid onder druk komen te staan waarbij hoge rentelasten tot problemen kunnen leiden.

Weerbaarheid van de bankensector

De Nederlandse bankensector toonde zich weerbaar gedurende het voorjaar toen buitenlandse banken in de problemen kwamen. De kapitaalratio's van Nederlandse banken zijn relatief hoog. Daarnaast duiden stresstestuitkomsten op weerbaarheid van Nederlandse banken tegen zowel liquiditeit- als solvabiliteitsrisico's in verschillende stressscenario's.

De recente problemen bij buitenlandse banken geven aanleiding om de huidige regelgeving en toezichteisen tegen het licht te houden, vooral op het gebied van toepassing van regelgeving en renterisico, liquiditeitsrisico en resolutie. Allereerst moeten mondiale standaarden breed worden toegepast. Daarnaast maakt regelgeving banken weerbaarder tegen de gevolgen van toekomstige renteveranderingen en is verdere mondiale harmonisatie van de behandeling van renterisico wenselijk. Nederlandse banken beheersen actief de risico's door

een verandering in de marktrente. Dat gebeurt door de looptijdmismatch te verkleinen door rekening te houden met vervroegde aflossingen en met behulp van derivaten. Hoewel stijgende rentes in het algemeen een positief effect hebben op netto-rentebaten resulteren hogere rentes in toenemende kredietrisico's door een grotere kans op wanbetaling op leningen. Daarnaast kunnen verliezen toenemen als door hogere rentes de waarde van onderpand daalt. Tot op heden zijn wanbetalingen en prijsdalingen nog relatief beperkt.

Het FSC heeft verder gesproken over liquiditeitsrisico's bij banken en hoe liquiditeitsschokken van invloed kunnen zijn op de financiële stabiliteit en zich kunnen verspreiden naar andere delen van het financiële systeem. De huidige liquiditeitseisen en het toezicht op liquiditeit zorgen ervoor dat banken weerbaar zijn bij een mogelijke stresssituatie. Op onderdelen is mogelijk herziening nodig om ervoor te zorgen dat de aannames in de standaarden realistisch blijven in een digitale en veranderende wereld, bijvoorbeeld ten aanzien van een versnelde uitstroom van deposito's.

Het FSC heeft verder stilgestaan bij de Credit Default Swap (CDS) markt en in het bijzonder bij de zogenaamde *single name instruments*, waarbij een CDS op het risico van wanbetaling van individuele instellingen wordt afgesloten. Hoewel toezichthouders transactiegegevens ontvangen zit hier een behoorlijke rapportagevertraging in, wat het tijdig interpreteren van marktbewegingen bemoeilijkt. Het FSC ondersteunt een betekenisvolle verbetering van de transparantie van deze markt.

In het Overzicht Financiële Stabiliteit van mei 2023 heeft DNB aangekondigd de contracyclische kapitaalbuffer (CCyB) te verhogen van 1 naar 2 procent en de buffers voor nationaal systeemrelevante banken (O-SII buffers) te verlagen. De veranderde kapitaaleisen werken per bank verschillend door. Voor de bankensector als geheel nemen de kapitaaleisen licht toe door de combinatie van deze maatregelen. De gewijzigde buffervereisten worden per 31 mei 2024 van kracht. Het FSC verwelkomt de verhoging van de contracyclische kapitaalbuffer (CCyB) van 1% naar 2%

Risico's in de vastgoedsector

De commerciële vastgoedsector heeft recent veel aandacht gekregen in de media, vanwege kwetsbaarheden die zijn ontstaan door o.a. de stijgende rente en structurele veranderingen zoals de toenemende mate van thuiswerken. Het ESRB heeft eerder dit jaar gewaarschuwd voor risico's in deze markt en toezichthouders aanbevolen om de commerciële vastgoedsector goed te monitoren voor financiële stabiliteitsrisico's en de weerbaarheid van financiële instellingen te verbeteren. Het FSC constateert dat prijzen van commercieel vastgoed een dalende trend laten zien, voornamelijk gedreven door krappere financieringscondities. Naar verwachting zal deze trend verder doorzetten. Het risico op grote prijscorrecties in de waarde van commerciële vastgoedportefeuilles in Nederland wordt beperkt door een klein aanbod en lage leegstand.

Tot dusverre zijn er ook weinig tekenen van de materialisatie van kredietrisico op bankleningen voor commercieel vastgoed, al zijn er tekenen dat het kredietrisico in de toekomst wel kan toenemen. Er is namelijk een toename zichtbaar in de zogenaamde stage-2 leningen, wat presterende leningen zijn, maar waarvan het risico op wanbetaling groter is geworden. De stijging kan (deels) verklaard worden door blootstelling aan renterisico.

Risico's in Nederlandse vastgoedfondsen (met beleggingen in commercieel vastgoed) die voortkomen uit het gebruik van hefboomfinanciering en een liquiditeitsmismatch ogen beperkt. De mate waarin fondsen hefboomfinanciering gebruiken is beperkt, en lage redemptiefrequenties voorkomen dat beleggers in korte tijd hun geld kunnen onttrekken.

Het FSC constateert dat alertheid op risico's in de commerciële vastgoedsector geboden is vanwege een vertraagde doorwerking van schokken en beperkingen op datagebied die adequate monitoring bemoeilijken. Bestaande databronnen geven namelijk een onvolledig beeld van de financieringsstromen in de commercieel vastgoedsector. Daarnaast komen de cijfers met enige vertraging

beschikbaar. Ondanks de tot op heden beperkte materialisatie van risico's is vanwege mogelijke blinde vlekken waakzaamheid en monitoring van de commercieel vastgoedsector van belang.

Wat betreft de woningmarkt constateert het FSC dat de financiële positie van Nederlandse huiseigenaren de afgelopen jaren is verbeterd. Dat maakt hen weerbaarder tegen schommelingen op de woningmarkt, zoals recente prijsdalingen of stijgingen in de hypotheekrente. Echter, de verbetering in de financiële positie is niet voor alle groepen huiseigenaren even groot. Jongeren, starters en groepen met een lager inkomen of vermogen zijn er minder op vooruit gegaan. Nederlandse banken zijn weerbaarder geworden tegen woningmarktrisico's en hypotheken zijn meer gespreid binnen het financiële stelsel.

Wettelijke basis FSC en opvolging FSC-aanbeveling liquiditeit

Het FSC staat kort stil bij de wettelijke verankering van het FSC in de Bankwet 1998 per 1 juli 2023 met de Wijzigingswet financiële markten 2022-II. Naar aanleiding hiervan is het Instellingsbesluit Financieel Stabiliteitscomité per 1 juli 2023 ingetrokken. Daarnaast treedt het Reglement van Orde in werking en dit wordt op de website gepubliceerd.

Ten slotte bespreekt het FSC de voortgang van de FSC-aanbeveling om liquiditeitsrisico's bij pensioenfondsen nader te onderzoeken. DNB en de AFM hebben opvolging gegeven aan deze aanbeveling door een uitvraag op te stellen, die recent is uitgestuurd, waarin een selectie van pensioenfondsen en vermogensbeheerders gevraagd wordt enkele stressscenario's door te rekenen in een liquiditeitsstresstest. Het FSC geeft aan de uitkomsten van dit onderzoek in een volgend overleg te bespreken.

Volgende vergadering

De volgende vergadering vindt plaats op vrijdag 1 december 2023. De agenda wordt enkele weken voorafgaand aan de vergadering vastgesteld.