

Verslag Financieel Stabiliteitscomité 15 mei 2019

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

In zijn vergadering van 15 mei 2019 heeft het FSC gesproken over actuele risico's voor de financiële stabiliteit, klimaatrisico's en de herziening van rentebenchmarks.

Actuele risico's

In de internationale omgeving blijven financiële kwetsbaarheden toenemen, mede door het continueren van het accommoderende monetaire beleid door de Fed en de ECB. Deze kwetsbaarheden worden op verschillende manieren zichtbaar. Zo kennen sommige Europese landen nog steeds hoge overheidsschulden en een sterke verwevenheid tussen banken en de overheid. Het comité benadrukt dan ook het belang van verdere afbouw van deze kwetsbaarheden in Europa, onder meer door regulering van de uitzettingen van banken op overheden.

Tegen deze achtergrond heeft het comité ook stilgestaan bij de groei van markten voor risicovolle bedrijfsschuld. Vooral de markt voor hefboempleningen blijft sterk groeien, waarbij de leningvoorwaarden worden versoepeld en de hefboom op de leningen steeds verder toeneemt. Mede doordat deze leningen in toenemende mate worden gesecuritiseerd, is weinig bekend over welke partijen de risico's van deze leningen dragen. Hoewel de rol van Nederlandse banken bij dit type leningen beperkt lijkt, vindt het comité een nadere analyse van de mogelijke stabiliteitsrisico's wenselijk. Het comité zal hier in een volgende vergadering op terugkomen.

Het Brexit-proces is in een nieuwe fase beland, nu de uittredingsdatum is uitgesteld tot uiterlijk 31 oktober 2019. Als gevolg daarvan is de aandacht van financiële markten en media voor de Brexit wat geluwd in vergelijking met de eerste maanden van 2019. Dit kan ertoe leiden dat het gevoel van urgentie afneemt. De onzekerheden rond de Brexit blijven echter onveranderd groot. Het uitstel geeft de Britse politiek weliswaar extra tijd om overeenstemming te bereiken over een uittredingsakkoord, maar het is niet zeker of dat lukt. Het risico van een no-deal Brexit is dus nog steeds aanwezig. Ook geldt dat de

transitieperiode tot eind 2020 niet is aangepast. Financiële instellingen moeten daarom doorgaan met het treffen van voorbereidingsmaatregelen waar dat nog nodig is.

Klimaatrisico's

Sinds het comité in 2016 voor het eerst over dit onderwerp sprak, is de aandacht voor klimaatrisico's in de financiële sector sterk toegenomen. De afgelopen jaren is meer onderzoek gedaan naar de impact van klimaatrisico's op de financiële sector. Zo blijkt uit een stresstest die DNB in 2018 heeft uitgevoerd dat een abrupte energietransitie kan leiden tot stevige verliezen voor de Nederlandse financiële sector. Uit een verkenning van vier stress-scenario's blijkt dat het verlies op activaposities in sommige scenario's op kan lopen tot 3% van de activa van banken en ruim 10% van de activa van institutionele beleggers.¹ Deze analyse laat zien dat verliezen in de CO2-intensieve bedrijfstakken via de productieketens invloed hebben op andere sectoren en daarmee op de economie als geheel. Daarnaast kunnen de gevolgen van klimaatverandering tot verliezen leiden. Zo krijgen schadeverzekeraars mogelijk te maken met hoger dan verwachte klimaatgerelateerde schadelasten.

Onder centrale banken en toezichthouders bestaat mede door dit soort analyses steeds meer overeenstemming over de relevantie van klimaatrisico's voor de financiële stabiliteit. Zo heeft het Network for Greening the Financial System (NGFS) onlangs benadrukt dat klimaatrisico's een belangrijke oorzaak van financiële risico's vormen. Centrale banken en toezichthouders hebben volgens het NGFS dan ook tot taak om de weerbaarheid van de financiële sector tegen deze risico's te versterken. Het NGFS doet hiertoe een aantal concrete aanbevelingen. Zo moeten toezichthouders klimaatrisico's integreren in het toezicht en kunnen centrale banken duurzaamheidscriteria hanteren in hun eigen beleggingsportefeuilles. Daarnaast roept het NGFS op de verslaggeving van klimaatrelevante factoren door bedrijven te verbeteren en meer inzicht te geven in de duurzaamheidsaspecten en -risico's van verschillende economische activiteiten.

Het FSC onderschrijft de relevantie van klimaatrisico's voor de financiële sector en verwelkomt de aanbevelingen van het NGFS. De leden van het comité geven hier vanuit hun eigen mandaat op uiteenlopende manieren opvolging aan, en zullen dat de komende jaren

¹ Het negatieve effect op solvabiliteitsratio's en dekkingsgraden in deze scenario's wordt deels gecompenseerd door een daling van de marktwaarde van de verplichtingen vanwege stijgende rentes.

blijven doen. DNB integreert klimaat- en energietransitierisico's in het toezicht op financiële instellingen en heeft onlangs, als onderdeel van haar maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties ondertekend. De AFM bevordert het functioneren van markten voor 'groene' financiële producten, bijvoorbeeld door het tegengaan van *greenwashing* – het aanbieden van producten die ten onrechte het label 'groen' hebben. Ook beoordeelt de AFM de rapportage van niet-financiële informatie in de verslaggeving van bedrijven. En het ministerie start in mei 2019 met de uitgifte van groene obligaties. Ook in de Nederlandse financiële sector is de aandacht voor klimaatvraagstukken toegenomen. Zo heeft de sector zich in het kader van het Klimaatakkoord gecommitteerd aan het meten en reduceren van de CO2-impact van zijn financieringen en beleggingen. Het comité verwelkomt dit.

Tegelijk benadrukt het comité dat de kennis over klimaatgerelateerde financiële risico's en de aanpak daarvan nog beperkt is. De aanbevelingen van het NGFS om de beschikbaarheid van data te verbeteren en te investeren in kennis en onderzoek op dit terrein onderschrijft het comité dan ook. Dit gebeurt onder andere in het Platform voor Duurzame Financiering, waarin vertegenwoordigers uit de financiële sector, de overheid, de toezichthouders en de wetenschap kennis en ervaringen delen.

Het comité benadrukt daarnaast het belang van voorspelbaar klimaatbeleid en geloofwaardige transitiepaden. Deze verkleinen het risico op abrupte maatregelen in de toekomst, en kunnen daardoor een belangrijke bijdrage leveren aan het terugdringen van de financiële stabiliteitsrisico's van de energietransitie. Ook stelt dit de financiële sector in staat om op tijd passende maatregelen te nemen door dit beleid mee te nemen in krediet- en investeringsbeslissingen.

Herziening van rentebenchmarks

In reactie op de LIBOR-fraude heeft de Financial Stability Board (FSB) aanbevelingen gedaan om rentebenchmarks robuuster te maken. Deze aanbevelingen zijn in de EU neergeslagen in de Benchmark Regulation (BMR), die per 2022 bindend is voor kritische benchmarks. De meest gebruikte rentebenchmarks in de eurozone, EONIA en EURIBOR, voldoen in hun huidige vorm niet aan de BMR en mogen daarom zonder aanpassing van de berekeningsmethodiek na 2022 niet meer gebruikt worden. Dit heeft gevolgen voor een groot aantal financiële contracten, zoals rentederivaten, leningen en securitisaties, die

momenteel verwijzen naar EONIA of EURIBOR. Ook worden deze benchmarks gebruikt in waarderings- en risicomodellen van financiële instellingen. De herziening van de rentebenchmarks vormt daarom een grote uitdaging voor de financiële sector.

Het FSC heeft gesproken over de uitdagingen van deze transitie en de risico's die hiermee gepaard kunnen gaan. Het comité heeft vastgesteld dat voor EONIA een alternatief is gevonden. Vanaf oktober 2019 zal door de ECB de rentebenchmark €STR worden gepubliceerd. Dit laat onverlet dat de transitie naar nieuwe of aangepaste benchmarks gepaard kan gaan met financiële, operationele en juridische risico's.

Het comité benadrukt daarom dat financiële instellingen, maar ook niet-financiële bedrijven die aan rentebenchmarks gerelateerde producten in portefeuille hebben, zich goed moeten voorbereiden op de transitie naar de nieuwe benchmarks. Recent hebben de AFM en DNB de grootste Nederlandse financiële instellingen hiertoe opgeroepen.² De komende maanden voert de AFM een nadere analyse uit naar de impact op Nederlandse partijen. Ook zal worden beoordeeld of de gekozen oplossingen voldoen aan de toezichtnormen.

Volgende vergadering

De eerstvolgende vergadering van het FSC vindt in november 2019 plaats. De onderwerpen voor deze vergadering worden enkele weken voorafgaand aan de vergadering vastgesteld.

² <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2019/apr/alternatieve-benchmarks>