



*ML 10/11*

TER BESLISSING  
Aan  
de minister

Directie Financiële  
Markten

Persoonsgegevens

# nota

FSC verslag 15 maart 2024

**Datum**

4 april 2024

**Notanummer**

2024-0000222943

**Bijlagen**

geen

## Aanleiding

Op 15 maart jl. heeft het Nederlands Financieel Stabiliteitscomité (FSC) vergaderd. Het verslag (bijlage 1) van deze vergadering wordt door u aan de Eerste Kamer en Tweede Kamer (TK) gestuurd. De Nederlandsche Bank (DNB) stuurt meteen daarna een persbericht (bijlage 2) uit met de bevindingen van het overleg.

## Beslispunten

1. Wij adviseren u in te stemmen met het verzenden van het verslag van het FSC aan de EK en TK en verzoeken u daartoe de bijgevoegde brieven te ondertekenen.
2. Graag ook uw akkoord voor het openbaar maken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's.

*L*  
*h*

## Kernpunten

- Het FSC is een overlegorgaan bestaande uit vertegenwoordigers van de Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM), en de minister van Financiën. Vertegenwoordigers van de minister zijn de  en .<sup>1</sup>
- Het FSC heeft op 15 maart jl. gesproken over:
  - Actuele economische risico's en risico's voor de financiële stabiliteit, waaronder de stand van de Nederlandse economie, opwaartse inflatierisico's door loongroei en geopolitieke factoren, marktvolatiliteit door hoge activawaarderingen en stijgende rentes en kwetsbaarheden van de commerciële vastgoedmarkt in zowel de VS als Nederland;
  - Risico's voor de Nederlandse economie en financiële stabiliteit als gevolg van geo-economische fragmentatie;
  - Crisiscommunicatie in de Nederlandse financiële sector, waarbij de samenwerking tussen de AFM, DNB en het ministerie van Financiën werden besproken en mogelijke risico's van nepnieuws.

<sup>1</sup> De deelnemers komen ten minste tweemaal per jaar bijeen onder voorzitterschap van de president van DNB. Het Centraal Planbureau (CPB) woont als externe deskundige de bijeenkomst van het FSC bij. Sinds 2022 heeft het FSC een basis in de wet, waarmee opvolging is gegeven aan internationale aanbevelingen (van o.a. het IMF). Het FSC heeft als doel de risico's voor de financiële stabiliteit in Nederland te signaleren en daarover eventuele aanbevelingen te doen. MinFin en het CPB nemen geen deel aan de besluitvorming.

- DNB stelt naar aanleiding van de FSC-vergadering een verslag op. De minister van Financiën zendt afschriften van deze verslagen aan de beide Kamers. Onder toelichting vindt u een samenvatting van het verslag.

## Toelichting

### *Actuele economische en financiële ontwikkelingen*

- **De Nederlandse economie toont veerkracht na rentestijgingen, met een verwachte gematigde groei in 2024 en een herstel van de koopkracht.** De aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt draagt bij aan hogere loongroei. Dit vormt een opwaartse risico voor de inflatieontwikkeling, evenals geopolitieke ontwikkelingen. De inflatie in de eurozone is in de afgelopen maanden verder gedaald, maar bevindt zich nog boven de prijsstabiliteitsdoelstelling.
- **Ondanks de afnemende inflatie blijven de risico's voor financiële stabiliteit significant.** Financiële markten verwachten een zachte landing<sup>2</sup> van de economie, maar hoge waarderingen van risicovolle activa vergroten de kwetsbaarheid voor eventuele tegenvallers in de inflatie of geopolitieke schokken. De recente stijging van de rente zal nog effect hebben op de economie, wat leidt tot hogere financieringslasten voor huishoudens, bedrijven en de overheid. Bedrijfsschulden, met name in de vorm van private credit<sup>3</sup> vormen een potentiële kwetsbaarheid vanwege hun explosieve groei sinds 2015, vooral in de VS, en het ontbreken van transparante data. In het FSC is besproken dit specifieke risico nader te analyseren.
- **Ook commercieel vastgoed vormt een potentieel risico voor het financiële systeem, vooral na recente zorgen over de regionale bankensector in de VS, en meer specifiek New York Community Bancorp (NYCB)<sup>4</sup>.** Nederlandse banken hebben beperkte blootstelling aan Amerikaans vastgoed, maar de Nederlandse commerciële vastgoedmarkt staat wel onder druk door cyclische en structurele factoren, waaronder een hogere rente, stijgende bouwkosten, en veranderingen in consumentengedrag zoals een toename in e-commerce en thuiswerken. Hoewel de kredietkwaliteit van de totale vastgoedportefeuille van Nederlandse banken vrijwel ongewijzigd blijft, moeten banken, pensioenfondsen en verzekeraars waakzaam blijven voor mogelijke toenames in kredietrisico's en verliezen door herwaarderingen van commercieel vastgoed.

<sup>2</sup> Een "zachte landing" verwijst naar een geleidelijke vertraging van economische groei zonder dat dit leidt tot een recessie of een plotselinge en scherpe daling van economische activiteit. In

<sup>3</sup> (niet publiek handelbare bedrijfsleningen verstrekt door niet-banken, doorgaans naar kleinere en middelgrote bedrijven).

<sup>4</sup> Bij deze bank ontstonden problemen doordat de bank extra voorzieningen moest treffen voor verwachte verliezen op haar leningenportefeuille, met name vanwege de druk op de prijzen van commercieel vastgoed in de Verenigde Staten. De waarde van veel commercieel vastgoed staat onder druk doordat eigenaren hun leningen moeten herfinancieren tegen hogere rentetarieven, terwijl de marktwaarde van de gebouwen vaak is gedaald. Deze situatie verhoogt het risico dat vastgoedleningen niet volledig worden afgelost, wat problemen kan veroorzaken voor de betrokken banken.

#### *Geo-economische fragmentatie*

- **Het FSC bespreekt verder de gevolgen en kanalen van geo-economische fragmentatie en de risico's voor de Nederlandse economie en de financiële stabiliteit.**<sup>5</sup> Als een open economie met een hoge mate van internationalisering is Nederland bijzonder kwetsbaar voor verstoringen. De simulatiestudies van zowel DNB alsook het CPB laten zien dat de impact van geo-economische fragmentatie op Nederland groter is dan gemiddeld voor de EU. Bij een scenario waarbij mondiale waardeketens worden verstoord, wordt een aanzienlijke daling van de Nederlandse invoer en uitvoer verwacht, met een negatief effect op het bruto binnenlands product (bbp) en een toename van de inflatie. Naast de verwachte daling van de Nederlandse uitvoer en invoer, kan geo-economische fragmentatie ook leiden tot een toename van kredietverliezen op de balansen van financiële instellingen. Bovendien kan het beperken van internationale diversificatie door handels- en kapitaalrestricties bijdragen aan hogere macro-economische volatiliteit, waardoor nationale en externe economische schokken sterker doorwerken in de economie. De financiële stabiliteit kan ook direct worden geraakt door geopolitieke spanningen en fragmentatie, die volatiliteit en schokken op financiële markten kunnen veroorzaken.
- **Fragmentatie ondermijnt bovendien de effectiviteit van internationale coördinatie en het functioneren van multilaterale fora.** Wanneer verschillende machtsblokken in de wereld zich in toenemende mate van elkaar ontkoppelen, compliceert dit de besluitvorming van mondiale gremia. Ook kan het leiden tot meer fricties in crisissituaties die een snelle en gecoördineerde beleidsrespons vereisen, zoals de wereldwijde financiële crisis in 2008 en de coronapandemie.
- **Het FSC bespreekt verder hoe de economie en de financiële stabiliteit beter bewapend kunnen worden tegen fragmentatie.** Beleidsmakers moeten zorgvuldig de kosten van fragmentatie afwegen tegen de voordelen van verminderde afhankelijkheid bij het streven naar strategische autonomie. Een EU-breed industriebeleid kan helpen om de risico's van fragmentatie te verminderen en te voorkomen dat lidstaten hun eigen weg gaan. Daarnaast is het versterken van de kapitaalmarktunie essentieel voor een goed functionerende interne markt en de stabiliteit van Europa, omdat het financiering beschikbaar maakt voor innovatieve bedrijven en de afhankelijkheid van bankfinanciering vermindert, waardoor de stabiliteit van het financiële systeem wordt vergroot.

#### *Crisiscommunicatie*

- **Het FSC heeft verder gesproken over crisiscommunicatie bij stresssituaties in de Nederlandse financiële sector.** Hierbij benadrukt het FSC het belang van voorbereiding en crisismanagementoefeningen op nationaal en Europees niveau. Ervaringen tonen aan dat AFM, DNB en het ministerie van Financiën elkaar snel kunnen vinden in crisissituaties. Verder bespreekt het FSC ook de risico's in het geval van verspreiding van nepnieuws. Het ministerie van Financiën heeft hier aandacht voor gevraagd,

<sup>5</sup> Zowel DNB ([Geo-economische fragmentatie: economische en financiële stabiliteitsgevolgen \(dnb.nl\)](#)) als CPB ([Geopolitieke ontkoppelings- en integratiescenario's voor de wereldhandel | CPB.nl](#)) hebben recent verkennende studies uitgebracht over dit onderwerp.

mede in het licht van Kamervragen die door de PvdD<sup>6</sup> zijn gesteld over desinformatie. Het FSC heeft in deze bespreking benadrukt dat een specifieke communicatiestrategie, gericht op desinformatie van belang is, gezien de potentiële impact op financiële stabiliteit en vertrouwen in de sector.

*Politiek/bestuurlijke context*

Er zijn nadere Kamervragen gesteld door de PvdD over desinformatie. De beantwoording van deze Kamervragen die mede namens het ministerie van BZK wordt verstuurd, wordt parallel aan u voorgelegd (FM 218477).

*Communicatie*

De woordvoering over het FSC wordt gedaan door DNB. DNB brengt een persbericht uit (zie bijlage 2) als de stukken in de Kamer liggen.

**Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden**

Niet van toepassing.

---

<sup>6</sup> De vragen van de PvdD zijn een vervolg op eerdere vragen van de partij over de potentiële gevolgen van desinformatie op de financiële sector. Hierbij schetst de partij een hypothetisch scenario van desinformatie rondom ABN Amro. In dit scenario circuleert op sociale media het bericht dat ABN Amro op instorten staat vanwege een vermeend schandaal. Deze desinformatie leidt tot een domino-effect: grote klanten halen hun geld weg uit voorzorg, waardoor het vertrouwen in de bank afneemt. Als reactie hierop daalt de aandelenkoers van ABN Amro bij de opening van de beurs.