

## **Verslag Financieel Stabiliteitscomité 15 februari 2016**

Op 15 februari kwam het Financieel Stabiliteitscomité bijeen. Het comité bestaat uit vertegenwoordigers van DNB, AFM en het ministerie van Financiën en staat onder leiding van de president van DNB. Ook neemt een vertegenwoordiger van het CPB deel als externe deskundige. Deze extra bijeenkomst van het comité stond in het teken van de gevolgen van klimaatrisico's voor de financiële stabiliteit. Vertegenwoordigers van een grote Nederlandse vermogensbeheerder namen deel aan deze bespreking. Daarnaast heeft het comité stilgestaan bij de turbulentie op de financiële markten.

### **Klimaatrisico's**

Het comité heeft een eerste bespreking gehad over de mogelijke gevolgen van klimaatgerelateerde risico's voor de financiële stabiliteit. Daarbij heeft het comité enerzijds gekeken naar systeemrisico's die zich kunnen voordoen als gevolg van klimaatverandering, en anderzijds naar de mogelijke gevolgen van klimaatbeleid voor het financiële stelsel.

Klimaatverandering vergroot de kans op fysieke schade door zware stormen en overstromingen. Vanuit het oogpunt van financiële stabiliteit is vooral het staatrisico van een grote overstroming relevant. Daarbij geldt voor Nederland dat het kwetsbaarste gebied – de Randstad – tevens het zwaartepunt van de economie vormt. Bij een dergelijke calamiteit is het onvermijdelijk dat ook de financiële sector wordt geraakt. Zo kan schade aan belangrijke financiële infrastructuur het functioneren van financiële instellingen en de financiële dienstverlening belemmeren. Banken zullen in dat geval naar verwachting verliezen lijden op hun uitzettingen op kwetsbare regio's. Institutionele beleggers lijken hiervoor minder gevoelig door de grotere internationale spreiding van hun beleggingen.

Ook Nederlandse schadeverzekeraars worden geraakt door een toename van natuurgeweld, doordat de uitkeringen door extreme weersomstandigheden zullen oplopen. Hierbij geldt dat natuurschade op dit moment slechts een zeer beperkt deel van de uitkeringen uitmaakt. Bovendien wordt schade als gevolg van overstromingen doorgaans niet gedekt. Een effectieve manier om dit risico te mitigeren is door maatregelen te nemen gericht op het voorkomen van de schade, onder meer door adequate waterkeringen. Daarnaast kan ook de financiële sector maatregelen nemen, zoals het verminderen van de kwetsbaarheid van vitale infrastructuur, zoals betalingsverkeer.

Om de klimaatverandering en de risico's daarvan structureel te beperken is een transitie nodig naar een duurzame, CO<sub>2</sub>-arme energievoorziening. Dit vereist op termijn radicale aanpassingen in het energiesysteem en de daarmee verbonden sectoren. Dit is voor Nederland relevant vanwege het grote aandeel van de energiesector en energie-intensieve bedrijfstakken in de economie. Behalve CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren, zoals de energiesector, zware industrie, landbouw en transport, kunnen ook

andere sectoren geraakt worden. Zo kan de vastgoedsector te maken krijgen met strengere eisen aan energiezuinigheid, hetgeen de waarde van kantoorpanden kan beïnvloeden. De economische gevolgen van deze transitie zijn sterk afhankelijk van hoe de transitie wordt vormgegeven en hoe snel zij plaatsvindt.

Het effect van deze transitie op de financiële sector is op dit moment nog erg onzeker, maar kan substantieel zijn, bijvoorbeeld door faillissementen van bedrijven die zich onvoldoende kunnen aanpassen. Een specifiek risico binnen deze transitie is het leeglopen van een *carbon bubble*: een afwaardering van CO<sub>2</sub>-gerelateerde activa (“stranded assets”). Deze afwaardering is gekoppeld aan het gegeven dat, om de klimaatdoelstellingen van Parijs te kunnen halen, een deel van de fossiele brandstoffen niet meer uit de grond kan worden gehaald. DNB publiceert binnenkort een studie waarin de gevolgen van de energietransitie voor de economie en de financiële sector nader in kaart worden gebracht.

De financiële sector speelt een belangrijke rol in het faciliteren van de investeringen die nodig zijn voor een energietransitie, en kan daarmee bijdragen aan een soepele transitie. Klimaatrisico’s worden in toenemende mate meegenomen in beslissingen over nieuwe beleggingen en financieringen. Zo hebben enkele grote pensioenfondsen recent aangekondigd duurzamer te willen beleggen. Meer transparantie over klimaatrisico’s is een belangrijke voorwaarde voor de financiële sector om deze rol te kunnen spelen. De Financial Stability Board werkt daarom samen met de financiële sector aan internationale standaarden voor rapportages over klimaatrisico’s. Dergelijke rapportages moeten het voor financiële instellingen makkelijker maken om bij kredietverlening en de selectie van beleggingen rekening te houden met klimaatrisico. Daarnaast worden investeringen in duurzame energie bevorderd door consistent overheidsbeleid en een goede beprijzing van CO<sub>2</sub>-uitstoot.

Op basis van deze eerste inventarisatie stelt het comité vast dat klimaatrisico’s vooralsnog geen acute bedreiging lijken te vormen voor de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel. Wel is duidelijk dat voor het realiseren van de klimaatdoelstellingen een energietransitie nodig is, die grote effecten kan hebben op de economie en de financiële sector. Het comité blijft daarom de ontwikkelingen op dit gebied volgen, en zal dit onderwerp opnieuw bespreken.

### **Turbulentie financiële markten**

Het comité heeft daarnaast stilgestaan bij de onrust op de financiële markten. In zijn vorige vergadering sprak het comité zijn zorg uit over het risico van forse prijsaanpassingen en een verdere toename van de volatiliteit op financiële markten. Een oorzaak hiervan ligt in de ongekend ruime liquiditeitsverhoudingen. Die leidt tot een zoektocht naar rendement, waardoor de prijzen van sommige financiële titels afwijken van de economische fundamenteën. De afgenomen liquiditeit op

een aantal secundaire markten kan daarbij neerwaartse prijscorrecties versterken. Dit risico lijkt zich nu te materialiseren. Met name op aandelenmarkten is sprake van hoge volatiliteit, waarbij vooral de koersen van Europese banken hard zijn geraakt. Dit geldt in mindere mate voor Nederlandse banken. Internationaal vergeleken tonen zij dan ook gunstige cijfers ten aanzien van solvabiliteit en winstgevendheid.

Waar eerder vooral ontwikkelingen in opkomende economieën en de dalende olieprijs tot onrust aanleiding gaven, zijn sinds enkele weken ook de zorgen over een groeivertraging in de ontwikkelde economieën toegenomen.

Al met al blijft de toegenomen volatiliteit op de financiële markten een belangrijk punt van zorg voor het comité. Als onderdeel van de monitoring hiervan zal de uitwisseling van informatie en analyses tussen de leden van het comité worden geïntensiveerd.

### **Volgende vergadering**

In mei 2016 staat de volgende vergadering van het comité gepland. Dan spreekt het comité onder andere over i) de stabiliteitsimplicaties van nieuwe toetreders en technologische innovatie in de financiële sector, en ii) het marktliquiditeitsrisico als gevolg van de opkomst van passieve beleggingen en geautomatiseerde handelsstrategieën.