

Verslag Financieel Stabiliteitscomité 20 mei 2014

Op 20 mei vond de vierde vergadering van het Financieel Stabiliteitscomité plaats. Het comité bestaat uit vertegenwoordigers van DNB, AFM en het ministerie van Financiën. Daarnaast neemt het CPB deel als externe deskundige. De president van DNB zit de vergadering voor.

Randvoorwaarden voor een stabiele hypotheekmarkt

Het comité heeft gesproken over de risico's in de woning- en hypotheekmarkt, en de rol die hypothecaire financieringsnormen (LTV en LTI limieten) hierbij spelen. Prudente normen dragen bij aan een stabiele ontwikkeling van huizenprijzen en kredietverlening en daarmee aan een meer gelijkmatige economische cyclus. Dit geldt des te meer vanwege de sterke fiscale prikkel om de eigen woning zoveel mogelijk met schuld te financieren. Ook vergroten prudente normen de weerbaarheid van huishoudens en banken. Dit bevordert bovendien de financierbaarheid van Nederlandse hypotheekleningen en vermindert de afhankelijkheid van marktfinanciering van Nederlandse banken.

In de bespreking heeft het comité de discussie over de financieringswijze van de eigen woning in een breder economisch perspectief geplaatst. Zo hebben veranderingen in de financiering van de eigen woning gevolgen voor de woningmarkt. Wanneer huishoudens enkele jaren moeten sparen voordat ze een huis kunnen kopen, neemt de vraag naar huurwoningen toe. Dit kan tot knelpunten leiden wanneer het aanbod van huurwoningen hier niet snel genoeg op reageert. Daarnaast moet bij aanpassingen van financieringsnormen rekening worden gehouden met het effect op huizenprijzen. Ook op het niveau van huishoudens geldt dat strengere hypotheekvoorwaarden zowel baten als kosten met zich meebrengen. Huishoudens zijn bij een lagere hypotheekschuld weliswaar minder kwetsbaar, maar worden ook beperkt in de mogelijkheid om een huis te kopen op het door hen gewenste moment.

Het comité concludeert dat nadere analyse nodig is om de risico's in de woning- en hypotheekmarkt, alsmede de kosten en baten van eventuele aanvullende maatregelen in kaart te brengen en te kunnen wegen. Het CPB en DNB zullen deze analyse nader uitwerken, waarbij onder meer zal worden gekeken naar de gevolgen voor de huurmarkt en voor de besparingen en vermogensopbouw van huishoudens. Voorts is het ministerie van BZK gevraagd inzicht te geven in de effecten van beleid gericht op de ontwikkeling van het middensegment op de huurmarkt. Het comité bespreekt deze analyses in zijn eerstvolgende vergadering.

De implementatie van het bail-in instrument

Internationaal is beleid in ontwikkeling om, in geval van een deconfiture van een bank, de verliezen neer te leggen bij de aandeelhouders en crediteuren. Dit wordt in Europa geregeld met de Richtlijn herstel en afwikkeling banken. Deze Richtlijn bevat het bail-in instrument, dat de

mogelijkheid biedt om passiva af te schrijven of te converteren naar aandelen als banken falen of dreigen te falen. Het bail-in instrument moet uiterlijk 1 januari 2016 door EU-lidstaten zijn geïmplementeerd. Daarnaast werken de Financial Stability Board en het Bazels Comité in opdracht van de G20 aan een voorstel dat de verliesabsorptiecapaciteit voor mondiale systeembanken bij resolutie moet borgen.

Het comité onderschrijft de Nederlandse inzet voor een internationaal geharmoniseerde minimumstandaard voor de verliesabsorptiecapaciteit van banken in resolutie. Deze zorgt ervoor dat bail-in effectief en geloofwaardig kan worden toegepast. Hiermee wordt de kans beperkt dat publieke middelen in de toekomst nodig zijn om banken te redden. Overigens kan het moeilijk zijn voor particulieren en andere niet-professionele beleggers om een inschatting te maken van de verschuiving van risico's (van overheden naar private crediteuren) als gevolg van de introductie van het bail-in instrument. Het comité constateert dat particuliere beleggers op adequate wijze geïnformeerd dienen te worden over dit risico.

Actuele risico's

Op basis van het Overzicht Financiële Stabiliteit heeft het comité de belangrijkste actuele risico's voor Nederland besproken. Het economische herstel zette de afgelopen maanden in de grote ontwikkelde landen door. Hierdoor komt met name in de VS de afbouw van het zeer ruime monetaire beleid dichterbij. Onzekerheid over de precieze timing en impact van deze afbouw kan leiden tot turbulentie en schoksgewijze aanpassingen in vermogensprijzen en wisselkoersen. De opkomende economieën hebben dit de afgelopen periode ondervonden.

Uitfasering van het onconventionele monetaire beleid is nog niet overal aan de orde, gezien het nog prille herstel en de zeer lage inflatieniveaus. In een dergelijk klimaat kunnen aanhoudend ruime condities de "search for yield" versterken, waarbij beleggers bereid zijn meer risico's te nemen om hun rendementsdoelstellingen te halen. Dit leidt tot prijsopdrijving op vermogensmarkten of zelfs zeepbelvorming. Zo zijn de koersen van obligaties opgelopen en versnelt in een aantal landen – waaronder Zwitserland, België en het VK – de stijging van woningprijzen. Hoewel deze risico's in Nederland vooralsnog beperkt lijken, moet wel rekening worden gehouden met mogelijke abrupte marktcorrecties bij tegenvallende groei-ontwikkelingen of oplopende geopolitieke spanningen.

Het comité constateert dat de risicoperceptie van financiële markten ten aanzien van Europa verder is verbeterd. De succesvolle afronding van de Ierse, Spaanse en nu ook Portugese steunprogramma's dragen hieraan bij. Marktpartijen zijn veel optimistischer over het eurogebied dan enkele jaren geleden, toen nog rekening werd gehouden met het uiteenvallen van de

muntnie. De onrust in opkomende economieën illustreert echter dat ook voor Europa het positieve sentiment weer kan omslaan indien het ingezette hervormingsbeleid verslapt.

De positie van de Nederlandse levensverzekeringssector

Het comité heeft voorts gesproken over de positie van de Nederlandse levensverzekeringssector. Het traditionele verdienmodel van de sector staat onder druk. Factoren als de lage rente en dalende premie-inkomsten als gevolg van een krimpende productie van individuele polissen zijn hier debet aan. Voorts heeft de sector te maken met het dossier beleggingsverzekeringen. Het comité constateert dat de financiële stabiliteitsrisico's die hieruit kunnen voortvloeien vooral indirect van aard zijn, bijvoorbeeld in de vorm van negatieve vertrouwenseffecten. De directe risico's voor de financiële stabiliteit zijn afgenomen doordat financiële conglomeraten in Nederland worden afgebouwd. Oplossing van de problematiek bij levensverzekeraars vereist een combinatie van maatregelen door de sector, waaronder de ontwikkeling van duurzame bedrijfsmodellen. Diverse beleids- en toezichtinitiatieven zijn al ontwikkeld om de risico's in de sector te beheersen. Het comité verwelkomt in dit verband ook de onlangs op instigatie van de Tweede Kamer ingestelde Commissie Verzekeraars, die onderzoekt hoe de verzekeringssector zijn maatschappelijke rol toekomstbestendig kan vervullen.

Transparantie van banken

Het comité stelt vast dat de meeste grootbanken een groot deel van de aanbevelingen van de internationale Enhanced Disclosure Task Force (EDTF) hebben toegepast in hun jaarverslagen over 2013. Het comité had de Nederlandse grootbanken daartoe afgelopen najaar opgeroepen. Deze aanbevelingen hebben betrekking op de publicatie van specifieke informatie over het risicomanagement, kredietrisico's en de kapitaalspositie van banken. Implementatie van deze aanbevelingen vergroot de vergelijkbaarheid van risico-informatie en helpt beleggers bij hun risicobeoordeling. Dit draagt bij aan het vertrouwen in de bankensector.

Werkprogramma tweede helft 2014

Het comité heeft een selectie gemaakt van de belangrijkste risico's en ontwikkelingen die het in de tweede helft van 2014 nader wil analyseren en beoordelen. In de vergadering van november 2014 spreekt het comité behalve over de randvoorwaarden voor een stabiele hypotheekmarkt, over de ontwikkeling en toepassing van macroprudentiële instrumenten in Nederland en over de hervormingen van de OTC-derivatenmarkten en de stabiliteitsimplicaties daarvan. Tevens wordt gesproken over de invloed van fiscaliteit op de financiële stabiliteit en wordt stilgestaan bij cyberbedreigingen voor financiële instellingen en de daarmee gepaard gaande stabiliteitsrisico's.