

# Risicokaart Financiële Markten

De belangrijkste internationale en nationale macro-economische ontwikkelingen in samenhang met ontwikkelingen in de financiële sector staan in onderstaand overzicht, gebaseerd op de risicorapportage financiële markten 2017. Voor elk risico wordt een inschatting gegeven over twee dimensies: de snelheid waarmee het risico zich zou kunnen voltrekken en de reikwijdte van de impact van het risico. Snelheid wordt gegeven op een schaal van sluimerend tot acuut, en reikwijdte van nationaal tot mondiaal. Bij elk risico zijn er factoren die opwaarts of neerwaarts op het risico werken. Deze zijn aangegeven met een driehoek: ▼ voor neerwaartse factoren, en ▲ voor opwaartse factoren.

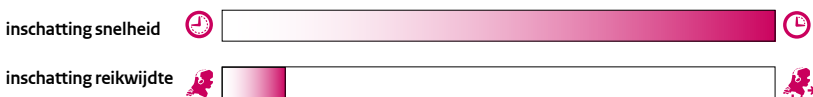
## Beleids- onzekerheid



De internationale politieke situatie en daarmee gepaard gaande beleidsonzekerheid leken in 2016 en de eerste helft van 2017 de stabiliteit op de financiële markten nauwelijks te deren. De wereldwijde economie trok zelfs aan in de tweede helft van 2016. Toch zijn er op de lange termijn wel degelijk neerwaartse risico's, zowel acuut als "sluimerend".

- ▼ VS: onduidelijke opstelling nieuwe regering tegenover internationale instellingen, handel en regulering van de financiële sector.
- ▼ Europa: negatieve sentimenten rond de eurozone en aankomende verkiezingen in Italië.
- ▼ Zuid-Europese bankwezen kampt nog altijd met een hoog aantal problemleningen.
- ▼ Brexit: risico op harde scheiding

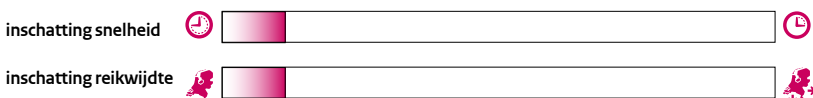
## Lage rente pensioenfondsen en verzekeraars



De lage rente ondermijnt de vermogenspositie van pensioenfondsen en levensverzekeraars.

- ▼ Voor levensverzekeraars: weinig herstel mogelijkheden, afkalvende markt, en mogelijke claims woekerpolisaffaire
- ▲ Voor pensioenfondsen: herstel mogelijkheden via verminderde indexatie en herstel premies, ook al zijn deze niet zonder weerslag in de economie.

## Lage rente overige actoren



De lage rente brengt risico's met zich mee voor banken. Overheden, bedrijven en huishoudens profiteren van lage rentelasten.

- ▼ Voor banken: teruglopende rentemarge
- ▼ Voor overheden: lage rent faciliteert de financierbaarheid van overheidsschulden, maar bij sterk oplopende rentes kan bij een aantal zuidelijke eurolanden opnieuw de beheersbaarheid van schulden problematisch worden.

## Kwantitatieve verruiming ECB



Het is onduidelijk wat er na het einde van het jaar gaat gebeuren met het aankoopprogramma van de obligaties door de ECB. De onzekerheid over en de afbouw van de grote portefeuille obligaties kan leiden tot volatiliteit op de financiële markten, hogere rentes en grotere rentespreads.

- ▼ De ECB heeft nog geen (duidelijke) exit-strategie gepubliceerd.

## Houdbaarheid Europese overheids- schulden

inschatting snelheid   

inschatting reikwijdte   




Meest acuut is de houdbaarheid van de Griekse overheidsschuld. In juli moet Griekenland bijna 9,5 miljard euro aflossen, en kan daar zonder nieuwe leningen mogelijk niet aan voldoen.

▼ Voor uitbetaling volgende tranche van derde steunpakket is deelname van het IMF relevant. Het IMF is pas bereid mee te doen als ze de Griekse schuld voldoende houdbaar acht.

▼ Griekse problematiek illustratief voor de bereidwilligheid van eurolanden om andere landen met hoge schulden te redden.

## Nederlandse bankensector

inschatting snelheid   

inschatting reikwijdte   

Hoewel de Nederlandse bankensector beter gekapitaliseerd is dan enkele jaren geleden sluimert het risico van commercieel vastgoed en een opwaartse aanpassing van standaardrisicogewichten.

▼ Commercieel vastgoed kan leiden tot verliezen bij banken. De structurele leegstand van kantoren blijft hoog, en kan toenemen als voldaan moet worden aan duurzaamheidsnormen.

▼ Mogelijk dempend effect van opwaartse aanpassing standaardrisicogewichten van hypotheek en mkb-kredieten op kredietverstrekking.

▲ Of totale kredietverstrekking terugloopt hangt af van of pensioenfondsen en verzekeraars actief blijven.

▼ Pensioenfondsen en verzekeraars investeren nu veelal in hypotheek via assetmanagers die een snelle exit mogelijk maken.

## Huizenprijzen

inschatting snelheid   

inschatting reikwijdte   

Op dit moment stijgen huizenprijzen in vrijwel alle regio's van het land, maar er zijn grote verschillen tussen stedelijke regio's en de overige gebieden. In de vier grote steden zijn de huizenprijzen sinds het dieptepunt in 2013 met 21 tot 34% gestegen, in de rest van het land ongeveer 13%.

▼ In periferie stijgen de huizenprijzen minder hard: relatief veel huishoudens onder water.

▼ In de vier grote steden lijkt huizenmarkt oververhit: verkooptijd woningen daalt en meer woningen worden boven de vraagprijs verkocht.

▲ De woningprijsstijgingen gaan momenteel niet gepaard met een sterke groei van de hypotheekschuld.

## China

inschatting snelheid   

inschatting reikwijdte   

Een harde landing van de Chinese economie is een risico voor de Nederlandse economie. Directe besmettingseffecten via de handel zijn klein, maar indirecte handelseffecten via Duitsland kunnen groter zijn. De financiële besmettingskanalen zijn vooralsnog beperkt.

▲ Lage staatsschuld, waardoor de Chinese regering in staat moet zijn om het Chinese financiële systeem eventueel met overheidsmiddelen te stabiliseren.

▼ De omvang van de Chinese activa en passiva in het buitenland is groot en groeit.

▼ Met een versoepeling van Chinese kapitaalrestricties kunnen volatiele Chinese kapitaalstromen activaprijzen wereldwijd beïnvloeden.