

Ministerie van Financiën

> Retouradres POSTBUS 20201 2500 EE 'S-GRAVENHAGE

Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20017
2500 EA DEN HAAG

Directie Financiële Markten

Korte Voorhout 7
2511 CW 'S-GRAVENHAGE
POSTBUS 20201
2500 EE 'S-GRAVENHAGE
www.rijksoverheid.nl/fin

Ons kenmerk
2025-0000200997

Uw brief (kenmerk)

Bijlagen
1. Verslag Financieel
Stabiliteitscomité 9 juli 2025

Datum 22 juli 2025
Betreft Aanbiedingsbrief - Verslag Financieel Stabiliteitscomité 9
juli 2025

Geachte voorzitter,

Hierbij zend ik u het verslag van de bijeenkomst van het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) van 9 juli 2025. Dit verslag wordt ook gepubliceerd op de eigen website van het FSC.

In het FSC spreken vertegenwoordigers van De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten en het ministerie van Financiën ten minste twee keer per jaar onder leiding van de president van DNB over ontwikkelingen op het gebied van de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel. Het Centraal Planbureau (CPB) neemt als externe deskundige deel aan de vergadering. De deelnemers namens het ministerie van Financiën en CPB nemen geen deel aan de besluitvorming over het signaleren van risico's en het doen van aanbevelingen.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

E. Heinen

Verslag Financieel Stabiliteitscomité 9 juli 2025

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

Tijdens de vergadering van 9 juli 2025 zijn drie hoofdonderwerpen besproken: actuele risico's voor de financiële stabiliteit, de economische en financiële verwevenheden van Nederland met de Verenigde Staten, en de opvolging van aanbevelingen uit het IMF Financial Sector Assessment Program (FSAP). Een vertegenwoordiger van het ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening nam deel aan de bespreking van dit laatste onderwerp.

1. Actuele ontwikkelingen en risico's financiële stabiliteit

De Nederlandse economie laat in 2025 een gematigde groei zien. In het eerste kwartaal nam het bruto binnenlands product met 0,4% toe ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Met name de consumptieve uitgaven stutten de groei door de combinatie van relatief hoge loonstijgingen en een dalende inflatie. Ondanks deze relatief sterke groei blijft de economische dynamiek kwetsbaar.¹ De internationale handelsomgeving is verslechterd door aanhoudende geopolitieke spanningen, wat leidt tot verhoogde onzekerheid en druk op de wereldhandelsgroei. Hierdoor worden bedrijfsinvesteringen uitgesteld en blijft de uitvoer achter.

De inflatie in Nederland daalt langzaam, maar blijft op een hoger niveau dan in het eurogebied. Onderliggend zijn er factoren die de inflatie in een verschillende richting duwen en zorgt de verhoogde volatiliteit van energieprijzen voor onzekerheid in de inflatieramingen. In het eurogebied ligt de inflatie momenteel rond de doelstelling van de Europese Centrale Bank, die recent de rente heeft [verlaagd](#) naar 2%. Vooruitkijkend is de verwachting dat de Nederlandse inflatie ook richting 2% beweegt, maar in een langzaam tempo..

Het FSC constateert dat financiële markten tot nu toe veerkrachtig zijn gebleven, ondanks verhoogde volatiliteit en onzekerheid. De hoge koers-winst ratio's van aandelen zijn moeilijk te rijmen met deze omgeving, waardoor de kans op abrupte koerscorrecties toeneemt. Daarbij valt op dat de bewegingen op financiële markten afwijken van historische patronen: zo verzwakt de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro, terwijl het renteverschil met de VS toeneemt. Het

¹ Zie ook [Raming Juli 2025 \(concept-Macro Economische Verkenning 2026\) | CPB.nl](#)

FSC benadrukt het belang van gedegen risicomanagement en in het bijzonder het gebruik van scenario-analyses om kwetsbaarheden inzichtelijk te maken die niet in historische data of modellen zitten. Het risico op schokken die de financiële sector kunnen raken, is onverminderd groot. Daar tegenover staat dat Nederlandse financiële instellingen beschikken over stevige buffers en tot dusverre in staat zijn gebleken om schokken op te vangen.

Het FSC bespreekt ook meer lange-termijn ontwikkelingen, zoals de afzwakkende basis voor economische groei, vergrijzing en schuldhoudbaarheid. Door de aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt en relatief lage productiviteitsgroei wordt de economische groei in zowel Nederland als Europa beperkt. Dit vraagt onder meer om versterking van de Europese interne markt. FSC-leden zien daarbij de Europese spaar- en investeringsunie als een belangrijke stap om de financiering van innovatieve bedrijven te versterken. Ook simplificatie van regelgeving van de financiële sector kan helpen om de concurrentiekracht te verbeteren, maar dit mag niet ten koste gaan van weerbaarheid.² Op het gebied van schuldhoudbaarheid ziet het FSC aanhoudende risico's. De hoge schuldniveaus in een aantal Europese landen vergroten de gevoeligheid voor veranderingen in de rente. De stijging van de Europese defensie-uitgaven om de nieuwe NAVO-normen te behalen legt extra druk op de begrotingsruimte. Het is noodzakelijk dat deze uitgaven uiteindelijk structureel binnen de begrotingen ingepast worden om schuldhoudbaarheid op de lange termijn te garanderen.

Digitale en operationele weerbaarheid blijft een belangrijk aandachtspunt. De dreiging van cyberaanvallen is toegenomen en financiële instellingen zijn in toenemende mate afhankelijk van digitale infrastructuur. Ook is het belang van operationele risico's en *business continuity* in bredere zin gegroeid, als gevolg van onder meer aanhoudende geopolitieke spanningen. Het FSC spreekt af dit onderwerp in een volgende vergadering verder te bespreken. Het FSC heeft tot slot ook aandacht voor de groei en potentie van crypto activa en stablecoins in het financiële systeem. Hoewel de verwevenheid tussen crypto en de traditionele financiële sector nog beperkt is, neemt deze wel snel toe. Grensoverschrijdende divergentie in de regulering en het toezicht is daarbij zorgelijk.

2. Verwevenheden met de Verenigde Staten

De Nederlandse economie en financiële sector zijn nauw verweven met die van de Verenigde Staten.³ Deze verwevenheid manifesteert zich op meerdere niveaus: via handel en investeringen,

² Zie ook het [Overzicht Financiële Stabiliteit - voorjaar 2025 | De Nederlandsche Bank](#)

³ Zie ook [Financiële verwevenheden van Nederland met de Verenigde Staten | CPB](#)

via directe en indirecte financiële blootstellingen, en via de financiële infrastructuur zoals betalingsverkeer en IT-diensten. Deze relaties met de VS zijn omvangrijk en leveren aanzienlijke economische voordelen op. Tegelijkertijd vergroten ze de gevoeligheid voor externe schokken en creëren ze strategische afhankelijkheden.

Het FSC onderstreept het belang van strategische diversificatie van handelsrelaties en het versterken van de Europese interne markt om de weerbaarheid van Europa te vergroten. Binnen de financiële sector zijn de directe Nederlandse blootstellingen aan Amerikaanse activa over het algemeen beheersbaar, maar niet verwaarloosbaar. Zo hebben pensioenfondsen aanzienlijke belangen in Amerikaanse markten, vooral vanwege de omvangrijke Amerikaanse aandelenmarkt. De centrale rol van de dollar in het internationale financiële stelsel maakt dat indirecte afhankelijkheden groter zijn, bijvoorbeeld omdat veel internationale betalingen in Amerikaanse dollars plaatsvinden. In deze context noemen FSC-leden ook de recent aangenomen zogenaamde “*Big Beautiful Bill*” in de Verenigde Staten. Het FSC wijst op de mogelijke gevolgen van de toenemende Amerikaanse staatsschuld voor de stabiliteit van het internationale financiële stelsel, mede gezien de rol van Amerikaanse staatsobligaties als veilige activa.

Verder is sprake van afhankelijkheden in de financiële infrastructuur en op technologisch/IT-gebied. Zo maken Europese financiële instellingen gebruik van Amerikaanse systemen voor betalingsverkeer, effecten-afwikkeling en IT-diensten. Dit laatste speelt ook breder in de economie. Europese initiatieven zoals het European Payments Initiative en de DORA-verordening kunnen bijdragen aan meer strategische autonomie en betere risicobeheersing. Tegelijkertijd blijft de afhankelijkheid op korte termijn groot. Het FSC benadrukt het belang van Europese alternatieven voor essentiële digitale diensten en de ontwikkeling van strategische autonomie op dit vlak om de weerbaarheid te vergroten. Samenwerking tussen private en publieke partijen kan deze ontwikkeling versnellen.

Naast Europese strategische autonomie benadrukken FSC-leden ook het belang van internationale samenwerking en de sleutelrol van de VS in onder andere het Internationale Monetair Fonds, G20 en Financial Stability Board. Door internationale samenwerking kunnen negatieve schokken beter aangepakt worden, omdat financiële stress zich snel door de internationale verwevenheden kan verspreiden. De toegang tot dollarswaplijnen van de Federal Reserve tijdens perioden van financiële stress is bijvoorbeeld een belangrijke manier om de impact van negatieve schokken te beperken.

3. Opvolging IMF FSAP-aanbevelingen

Het FSC bespreekt de voortgang in de opvolging van [aanbevelingen](#) uit het IMF Financial Sector Assessment Program (FSAP). De discussie gaat in het bijzonder over de aanbeveling van het IMF om de governance omtrent de hypothecaire leennormen te versterken. Zo stelt het IMF dat financiële stabiliteitsoverwegingen een belangrijkere rol dienen te krijgen bij het bepalen van de leennormen. SEO Economisch Onderzoek heeft op verzoek van de ministeries van Financiën en Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening een evaluatie uitgevoerd naar de doeltreffendheid, doelmatigheid en uitvoerbaarheid van de hypothecaire leennormen. Dit rapport en de aanbevelingen alsmede de voorstellen van de minister van Financiën zijn recent met de Tweede Kamer [gedeeld](#).

FSC-leden verwelkomen het voorstel om AFM en DNB een grotere rol te geven in het monitoren van de effecten van leennormen op financiële stabiliteit. Dit versterkt de integratie van financiële stabiliteitsoverwegingen in de besluitvorming. Daarnaast zal de monitoring van de toegankelijkheid tot de woningmarkt uitgevoerd worden door het CPB, wat bijdraagt aan de verdere versterking van de oordeelsvorming. Hoewel FSC-leden benoemen dat verschillende belangen kunnen conflicteren (verantwoord leengedrag, toegang tot de woningmarkt en financiële stabiliteit) wordt het voorstel als een belangrijke stap voorwaarts gezien.

De implementatie van de overige FSAP-aanbevelingen verloopt grotendeels volgens planning. FSC-leden herkennen de [conclusies](#) van het IMF in de recente uitgevoerde Artikel IV missie waarin de Nederlandse economie beoordeeld wordt. Hierbij benadrukken FSC-leden het belang van de beschikbaarheid van granulaire data met betrekking tot woninghypotheken om risico's op de woningmarkt goed te kunnen monitoren, ook in het kader van bovengenoemde aanbeveling.

De volgende vergadering vindt plaats op 12 november 2025. Leden kunnen voorafgaand suggesties aandragen voor de agenda.



TER BESLISSING

Aan

de minister

 21/7

Generale Thesaurie
Directie Financiële
Markten

Persoonsgegevens

nota

Verslag FSC 9 juli 2025

Datum

11 juli 2025

Notanummer

2025-0000200971

Bijlagen

1. Aanbiedingsbrief Tweede Kamer
2. Aanbiedingsbrief Eerste Kamer
3. Verslag FSC 9 juli 2025
4. Persbericht FSC 9 juli 2025

Aanleiding

Op 9 juli 2025 heeft het Nederlands Financieel Stabiliteitscomité (FSC) vergaderd. Het verslag (bijlage 3) van deze vergadering wordt door de minister van Financiën naar de Eerste en Tweede Kamer gestuurd. De Nederlandsche Bank (DNB) stuurt meteen daarna een persbericht (bijlage 4) uit met de bevindingen van het overleg.

Beslispunten

1. Graag uw akkoord met het verzenden van het verslag van het FSC aan de Eerste en Tweede Kamer. Wij verzoeken u de aanbiedingsbrieven in bijlage 1 en 2 te ondertekenen.
2. Graag uw akkoord met het openbaarmaken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's. Omliggende delen worden voorafgaand aan openbaarmaking onzichtbaar gemaakt.

Kernpunten

- Tijdens de vergadering is stilgestaan bij de economische ontwikkelingen en actuele risico's voor de financiële stabiliteit, de economische en financiële verwevenheden van Nederland met de VS, en de opvolging van de aanbevelingen uit het IMF Financial Sector Assessment Program (FSAP).
- Voor wat betreft de **economische ontwikkelingen en actuele risico's voor de financiële stabiliteit** constateert het FSC dat geopolitieke onzekerheid leidt tot verminderde handel. Ook benadrukt het FSC het belang van de spaar- en investeringsunie ten behoeve van het lange termijn groeiperspectief van de EU. Verder constateert het FSC opbouwende risico's op aandelenmarkten en risico's voor schuldhoudbaarheid vanwege hogere defensieuitgaven.
- Het FSC bespreekt de **verwevenheden van Nederland met de VS** op meerdere niveau's: handel, de rol van de dollar, financiële infrastuctuur en de rol van de VS in internationale gremia. Het FSC benadrukt het belang van grotere strategische autonomie en goede samenwerking.
- Bij de bespreking van de **IMF FSAP aanbevelingen** is hoofdzakelijk stilgestaan bij de recent uitgevoerde evaluatie van de leennormen door onderzoeksbureau SEO Economische Onderzoek (SEO). Het FSC verwelkomt de uitkomst dat DNB en AFM een rol zullen krijgen bij het monitoren van de effecten van de leennormen op de financiële stabiliteit.
- In het verslag is opgenomen dat het FSC voornemens is om bij een volgende gelegenheid stil te staan bij de **operationele weerbaarheid** gegeven

kwetsbaarheden en strategische afhankelijkheden in de financiële sector en het financiële systeem.

Toelichting

Over het FSC

- Het FSC bespreekt tijdens haar overleg de belangrijkste risico's voor de financiële stabiliteit in Nederland. Daarbij bespreekt ze mogelijkheden om deze risico's te mitigeren en kan hierover aanbevelingen doen.
- In het FSC komen De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM), het ministerie van Financiën ^{P-gv.} en het Centraal Planbureau (CPB) bijeen. Het CPB woont als externe deskundige de vergaderingen bij. Financiën neemt geen deel aan besluitvorming over signaleringen en aanbevelingen
- Het comité komt tenminste tweemaal per jaar bijeen en staat onder voorzitterschap van de president van DNB.

Economische ontwikkelingen en risico's voor de financiële stabiliteit

- De geopolitieke onzekerheid en internationale handelsomgeving leiden tot verhoogde economische onzekerheid, wat ten koste gaat van bedrijfsinvesteringen en export. Ondanks de toegenomen onzekerheid, zijn financiële markten tot nu toe veerkrachtig gebleken. Wel bemerkt het FSC dat de hoge koers-winst ratio's van aandelen opmerkelijk zijn gegeven de onzekerheid. De bewegingen wijken daarbij af van historische patronen (zwakke dollar t.o.v. euro, terwijl renteververschil met VS toeneemt). De risico's op abrupte koerscorrecties nemen toe. Het FSC benadrukt in dit kader het belang van gedegen risicomanagement en noemt dat Nederlandse financiële instellingen er op dit moment goed voor staan.
- De Nederlandse economie laat gematigde groei zien, waarbij de inflatie in Nederland boven het Europees gemiddelde zit, maar wel langzaam richting 2% beweegt. Het groeiperspectief voor Nederland en de Europese Unie op de lange termijn is beperkt. In dat kader benadrukt het FSC het belang van de Europese spaar- en investeringsunie om financiering voor innovatieve bedrijven te versterken. Ook kan simplificatie van regelgeving het concurrentievermogen van de financiële sector bevorderen, maar benadrukt het FSC expliciet dat dit niet ten koste mag gaan van de financiële stabiliteit. Daarnaast constateert het FSC risico's voor de schuldhoudbaarheid gegeven hogere Europese defensie uitgaven en het in dat kader het belang om uitgaven structureel binnen begrotingen in te passen.
- Ten aanzien van crypto activa benoemt het FSC het risico van grensoverschrijdende divergentie in regulering en toezicht, wat kwetsbaarheden kan veroorzaken in het financiële systeem.
- Tot slot benoemt het FSC digitale en operationele weerbaarheid als belangrijk aandachtspunt in de huidige geopolitieke constellatie. Zowel de dreiging van cyberaanvallen en afhankelijkheden in digitale infrastructuur, als bredere operationele risico's zijn toegenomen. In een volgend overleg wil het FSC hier meer aandacht aan besteden.

Verwevenheden met de Verenigde Staten

- Handel en investeringen: Het FSC benadrukt het belang van strategische diversificatie van handelsrelaties en het versterken van de Europese interne markt om de weerbaarheid van Europa te vergroten. Verder noemt het FSC

dat m.n. pensioenfondsen grote belangen hebben in Amerikaanse aandelenmarkten.

- Rol van de dollar: De centrale rol van de dollar in het financiële systeem maakt indirect afhankelijk. Het FSC wijst op het risico van oplopende Amerikaanse staatsschulden voor de financiële stabiliteit (mede in het licht van de recent aangenomen 'Big Beautiful Bill'), mede gezien de rol van Amerikaanse staatsobligaties als veilige haven.
- Financiële infrastructuur: De afhankelijkheid van Amerikaanse systemen voor betalingsverkeer, effecten-afwikkeling en IT diensten vormt in de huidige geopolitieke context een risico, zeker op de korte termijn omdat afhankelijkheden niet snel kunnen worden afgebouwd. Het FSC benadrukt het belang van Europese alternatieven, waarbij publiek private samenwerking e.e.a. kan versnellen.
- Internationale gremia: Het FSC benadrukt de noodzaak van internationale coördinatie om negatieve schokken adequaat te ondervangen. Het goed functioneren van de verschillende gremia, waarin de VS een sleutelrol heeft, is van belang. In dat kader noemt het ook FSC de toegang tot dollarswaplijnen van de Federal Reserve ten tijde van financiële stress om negatieve schokken te beperken.

Opvolging IMF FSAP-aanbevelingen

- Het FSC heeft met name gesproken over de aanbeveling van het IMF om de governance omtrent de vaststelling van de hypothecaire leennormen te versterken. SEO heeft hiernaar onderzoek gedaan, en de opvolging van de aanbevelingen zijn recent door u met de Kamer zijn gedeeld.¹
- Ten aanzien van de opvolging verwelkomt het FSC de grotere rol die DNB en AFM krijgen bij de monitoring van de effecten van de leennormen op de financiële stabiliteit en benoemt het dit als een belangrijke stap voorwaarts. Ook de rol die het CPB krijgt om toegankelijkheid van de woningmarkt te monitoren wordt verwelkomd. Het FSC benadrukt het belang van de beschikbaarheid van granulaire data om risico's op de woningmarkt goed te kunnen monitoren.

Communicatie

De woordvoering over het FSC wordt gedaan door DNB. DNB brengt een persbericht uit (zie bijlage 4) als de stukken in de Kamer liggen. Ook de AFM brengt een nieuwsbericht uit.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Niet van toepassing.

¹ Kamerstukken II, 2024/2025, 32 847 nr. 1394