

2. Kapitaalmarkten

DIT HOOFDSTUK IN 1 MINUUT



- Geopolitieke spanningen zorgen voor onzekerheid; dit kan uitmonden in **verstoringen op de kapitaalmarkten**.
- De **toename van het gebruik van AI** vergroot het risico op marktmanipulatie. Het aantal en de omvang van **cyberaanvallen** nemen toe; dat vergroot de noodzaak de digitale weerbaarheid te versterken.
- **Structurele onderwaardering van klimaatrisico's** dreigt door teruglopende verduurzamingsdruk in combinatie met toenemende klimaatverandering.
- Internationale afhankelijkheid van de VS maakt de EU kwetsbaar; een **beter geïntegreerde kapitaalmarkt zou bijdragen aan de autonomie van de EU**.

Dit jaar werd de aandacht gevestigd op enkele Chinese fondsen die op Nasdaq worden verhandeld. Retailbeleggers werden wereldwijd benaderd via allerlei sociale media om in deze fondsen te beleggen wat een koersexplosie tot gevolg had. Vervolgens werden de aandelen massaal gedumpt. Er werden onder meer nepvideo's van analisten gebruikt om beleggers te overtuigen het aandeel te kopen.

Koersontwikkeling Regencell Bioscience Ltd



Bron: Bloomberg

Algemene ontwikkelingen

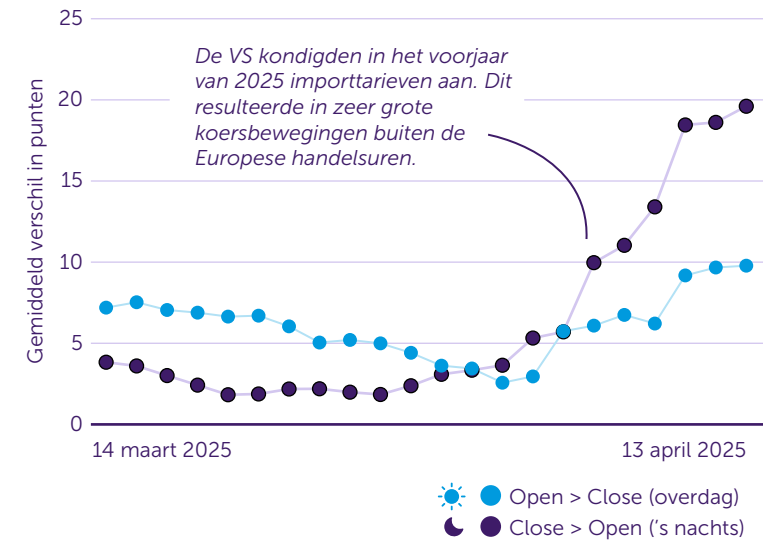
Toenemende geopolitieke spanningen zorgen voor meer onzekerheid op de wereldwijde financiële markten. Dit vergroot het risico op verstoringen in Europese en Nederlandse kapitaalmarkten.

Geopolitieke spanningen zijn sterk toegenomen en verwacht wordt dat deze ook op de langere termijn verhoogd blijven. Deze geopolitieke spanningen en een verder fragmenterende wereldeconomie vormen risicofactoren voor de stabiliteit van de kapitaalmarkten. Bijzonder zorgelijk is het risico dat internationale (toezicht)samenwerking wegvalt en daarmee ook de verwachtingen van stabiele toekomstige wetgeving. Door schoksgewijze verschuivingen van kapitaal naar veilige havens zoals goud, kunnen liquiditeitsrisico's ontstaan. Door voortdurende onzekerheid kan het vertrouwen in de kapitaalmarkten afnemen, wat een belemmering vormt voor de rol van de kapitaalmarkt voor de economie. Voor cruciale marktpartijen kan hierdoor de druk toenemen op de beheerste en integere bedrijfsvoering.

Bij politieke en economische onzekerheid reageren beleggers sneller en scherper op nieuws; iets wat kapitaalstromen direct beïnvloedt.

De onzekerheid over economisch beleid is op het hoogste niveau in jaren. Bij grote onzekerheid zijn correcties op aandelenmarkten doorgaans twee keer zo groot als in rustige tijden.³³ Dit wordt versterkt door de steeds snellere informatieverwerking door handelsalgoritmes. Hoge volatiliteit vergroot het risico op onregeling binnen het financiële systeem. Snelle koersbewegingen kunnen leiden tot problemen bij marktpartijen of verstoringen in de financiële infrastructuur. Rond de aankondiging van de importtarieven door de VS bleek dat er regelmatig zeer grote koersbewegingen plaatsvonden buiten de Europese handelsuren (Figuur 2.1) Marktpartijen konden hierdoor potentieel minder goed risico's afbouwen. Daarnaast zien we dat de verhoogde politieke en economische onzekerheid leidt tot een verschuiving van kapitaalstromen – vanuit met name de VS naar andere investeringsregio's, zoals Azië of Europa. Dit heeft effecten op waarderingen van verschillende financiële activa, zoals de dollar en de Amerikaanse staatobligaties. Meer instabiele dienstverlening kan het vertrouwen in de Europese kapitaalmarkten aantasten.

Figuur 2.1 De koersbeweging als gevolg van de turbulentie op de financiële markten in het voorjaar van 2025 vond op de Amsterdamse beurs vooral plaats buiten de handelsuren.



Bron: Bloomberg

Digitalisering

Geopolitieke spanningen vergroten het risico op cyberaanvallen en sabotage van vitale onderdelen van de kapitaalmarkten, zoals handelsplatformen en clearinghuizen. Staten met offensieve cybercapaciteiten die de EU slechtgezind zijn, vormen een realistische bedreiging. Denk aan cyberaanvallen, sabotage van internet- of elektriciteitsnetwerken, of combinaties daarvan. Wanneer zulke aanvallen zich voordoen, kan dit leiden tot (tijdelijke of langdurige) uitval van systemen bij cruciale spelers in de kapitaalmarkten, zoals handelsplatformen, centrale tegenpartijen, brokers of dataproviders. Hierdoor worden essentiële functies zoals handel, clearing en settlement, verstoord of onmogelijk gemaakt. Op korte termijn resulteert dit in illiquiditeit, abrupte prijsverstoringen en operationele stilstand. Op langere termijn tast een structureel verlies van vertrouwen de stabiliteit en veerkracht van de Europese kapitaalmarkten aan.

³³ https://www.dnb.nl/media/vlepwg0u/81981_dnb_ofs-voorjaar-2025_tg2.pdf, DNB, mei 2025.

De toegenomen dreiging benadrukt de noodzaak voor marktpartijen om hun digitale en operationele weerbaarheid en veerkracht verder te versterken. Actieve voorbereiding op verschillende scenario's, onder meer via back-upstrategieën, is hierbij van belang. Niet alleen in het IT-domein, maar voor het bedrijf als geheel; denk aan communicatie, energie en kritiek personeel.

Doordat vele marktpartijen afhankelijk zijn van een klein aantal digitale dienstverleners, ontstaan concentratierisico's. In toenemende mate ligt de technologische macht bij een select aantal Amerikaanse bigtechs. Daarnaast zijn er verschillende techpartijen die weliswaar kleiner zijn, maar die wel het grootste deel van de markt voor één specifiek onderdeel in handen kunnen hebben. Een afhankelijkheid van zulke partijen brengt een risico op uitval met zich mee dat financiële instellingen vaak niet individueel kunnen ondervangen. Mogelijk kan dit zelfs leiden tot risico's voor de financiële stabiliteit.

De omgang met derdepartijenrisico is als vraagstuk niet nieuw, maar krijgt door de voortschrijdende technologische ontwikkelingen en de geopolitieke spanningen wel nieuwe dimensies. Toenemende afhankelijkheden, geopolitieke en snelle technologische ontwikkelingen op het vlak van bijvoorbeeld AI, zijn voor instellingen én de toezichthouder aanleiding om risico's en risicobeheersing nader in kaart te brengen en eventuele problemen te adresseren.

Generatieve AI vergroot het risico op misleidende berichten die moeilijk te herkennen zijn. Beleggers halen vaker informatie van sociale media. Generatieve AI maakt het eenvoudiger om geloofwaardig ogende, maar misleidende content te produceren. Deze technologie wordt ook ingezet door statelijke actoren of criminele netwerken met geopolitieke, strategische en financiële motieven, waardoor het informatielandschap steeds diffuser en moeilijker te vertrouwen wordt.

Met de komst van generatieve AI nemen ook marktmanipulatie- en risico's toe. Ook voor financiële informatie vertrouwen beleggers steeds meer op sociale media. Hierdoor neemt het risico toe dat men beleggingsbeslissingen baseert op foutieve of gemanipuleerde informatie. Daarnaast worden AI-gestuurde handelsstrategieën steeds complexer, wat detectie van verboden praktijken zoals spoofing of layering lastiger maakt. Alternatieve handelsplatformen zoals dark pools, maken het daarbij moeilijker om marktmanipulatie op te sporen. Dit alles kan leiden tot verliezen, aangetast vertrouwen en verstoorde prijsvorming.

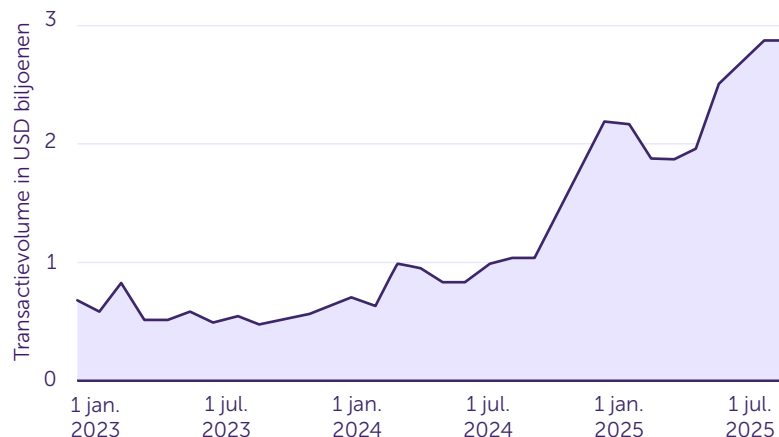
De rol van cryptoactiva in het traditionele financiële systeem blijft groeien. Stablecoins zoals USDC en USDT worden inmiddels op grote schaal gebruikt voor grensoverschrijdende betalingen, en hun rol als brug tussen crypto en het traditionele financiële stelsel wordt steeds prominenter. Grote instellingen zoals BlackRock tokeniseren staatsobligaties via blockchainplatforms, terwijl crypto-ETF's de drempel voor particuliere beleggers verlagen. Volgens de Financial Stability Board naderen we zelfs een kantelpunt waarbij crypto een systeemrisico kan vormen.³⁴ Tegelijkertijd erkennen centrale banken zoals de Federal Reserve het potentieel van DeFi en tokenisatie en pogen zij deze innovaties te integreren in hun beleid. De opkomst van gereguleerde stablecoins en de institutionele adoptie van blockchaintechnologie wijzen erop dat crypto niet langer een parallel systeem is, maar een steeds belangrijker onderdeel van het financiële ecosysteem. Dit verdient dan ook toezicht van vergelijkbare kwaliteit.

We zien daarbij toenemende verwevenheid ontstaan tussen reguliere financiële instellingen en crypto-aanbieders. Mede door nieuwe wetgeving zien we allereerst een toenemende interesse van traditionele financiële instellingen om in de cryptomarkt te stappen. Daarnaast zijn er cryptobedrijven die een reguliere vergunning aanvragen voor de exploitatie van een organised trading facility (OTF) of een multilateral trading facility (MTF) voor crypto-derivaten of een partij met reguliere vergunning overnemen. Tot slot zien we steeds concretere en omvangrijkere pogingen van traditionele financiële instellingen om hun reguliere handelsactiviteiten te ondersteunen

³⁴ Zie bijvoorbeeld: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-06-12/crypto-nearing-tipping-point-toward-systemic-risk-fsb-s-knot-says>, Bloomberg, juni 2025.

met tokenisation en distributed ledger technology (DLT). Deze kruisbestuiving creëert mogelijkheden voor geïntegreerde, full-service dienstverlening aan klanten, maar betekent ook dat consistente regulering en toezicht net zo zeer van belang zijn als voor de reguliere financiële dienstverlening.

Figuur 2.2 Het wereldwijde stablecoin-transactievolume neemt snel toe.



Bron: Chainalysis

Zowel in de EU als op mondiaal niveau wordt in toenemende mate gebruik gemaakt van stablecoins (Figuur 2.2). Die zijn per definitie verweven met het traditionele financiële systeem, omdat de waarde van een stablecoin wordt gekoppeld aan een specifieke munteenheid en wordt gedekt door andere stabiele investeringen, zoals staatsobligaties, grondstoffen en andere valuta. In de VS wordt het gebruik ervan verder gestimuleerd door de Genius Act, terwijl in de EU al stappen zijn gezet met de inwerkingtreding van de Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR), die onder andere regels stelt aan stablecoins. Het bestaan van verschillende standaarden voor vergelijkbare stablecoins kan leiden tot onduidelijkheid en risico's, bijvoorbeeld als het gaat om de zekerheid van terugbetaling.

Verduurzaming

De duurzaamheidstransitie vergt veranderingen van het financieel systeem; dit brengt inherent onzekerheid met zich mee. De ecologische ruimte (uitstoot, ontbossing, zoetwatergebruik) om bedrijfsactiviteiten te ontplooiën, is schaars. In het huidige financieel systeem geven investeringsbeslissingen daar niet vanzelfsprekend voldoende rekenschap van. Dit leidt tot fundamentele spanning tussen maatschappelijke waarde en financiële waardering. Die zal zich voorlopig blijven uiten in onzekerheid, discussies over structurele verandering en schoksgewijze aanpassingen. Dit zien we terug in waarderingen, in de ontwikkeling van regelgeving, in eisen die beleggers zelf stellen aan investeringen en informatie, en ook in het maatschappelijk debat. Grote maatschappelijke transitie verlopen grillig. De laatste exponent hiervan is het naar beneden bijstellen van beleidsambities voor duurzaamheid in de VS, terwijl ook in Europa sprake is van een toenemende roep hiertoe.

De groeiende onzekerheid over de beleidsrichting belemmert lange-termijnbeslissingen van beleggers en aanbieders. De regelgeving rond duurzaamheidsrapportages, taxonomieën en overige maatregelen is al ruimere tijd volop in ontwikkeling en wordt – onder andere door het kerende sentiment rondom de duurzaamheidstransitie – op punten vereenvoudigd en op minder bedrijven van toepassing. Transparantie helpt marktpartijen om consistente strategieën te ontwikkelen en investeringskeuzes te maken die op de lange termijn waarde creëren. Dit geldt met name voor investeringen in de energietransitie en andere ESG-gerelateerde sectoren, waar rendementen vaak pas op langere termijn zichtbaar worden. Gereduceerde transparantie verhoogt uiteindelijk het risico op inefficiënte allocatie van middelen, greenwashing en terughoudendheid bij marktpartijen om noodzakelijke investeringen aan te gaan. Dat leidt in het ergste geval tot afwachtend gedrag onder beleggers, wat de financiering van duurzame initiatieven vertraagt.

Door afgezwakte regels en toenemende klimaatrisico's bestaat het gevaar dat deze risico's structureel te laag worden ingeschat in financiële waarderingen. De onduidelijkheid over vereenvoudigde duurzaamheidsregels, zoals bij de CSRD en de ESRS, geeft bedrijven mogelijk de ruimte om risico's met minder precisie te rapporteren. Dat komt met name door onzekerheid over de mate waarin de ESRS na herziening nog steeds een kwantitatieve inschatting voorschrijft van de verwachte financiële effecten van duurzaamheidsrisico's. Omdat een realistische inschatting van klimaatrisico's negatief kan uitpakken voor hun waarde, hebben bedrijven een prikkel om hiervan een minder duidelijk beeld te presenteren. Vooralsnog ziet de AFM echter nog geen verzwakking in de manier waarop Nederlandse uitgevende instellingen rapporteren over duurzaamheid. Adequate rapportage is belangrijk, want als fysieke klimaatrisico's zich manifesteren of worden herkend, kunnen plotselinge herwaarderingen en prijschokken ontstaan. Minder betrouwbare waarderingen dragen niet bij aan het vertrouwen van beleggers in de kapitaalmarkten.

Internationalisering

Het snel ontwikkelende geopolitieke landschap en de uitdagingen van klimaatverandering en technologische ontwikkelingen leiden tot grote financieringsbehoeften. De Europese Commissie schat dat jaarlijks €750-800 miljard nodig zal zijn om in de financiering van innovatie en de duurzaamheidstransitie te kunnen voorzien. Er is een sterke Europese kapitaalmarktenunie nodig om voldoende (risico-dragend) kapitaal te genereren voor het doen van investeringen. De Europese Commissie heeft aangekondigd vanaf de tweede helft van dit jaar met 22 wetgevende en niet-wetgevende acties te komen om tot een Savings and Investment Union (SIU) te komen, waarover vervolgens onderhandeld gaat worden.³⁵ De voorstellen zijn (mede) gebaseerd op het rapport van Mario Draghi, waarin de concurrentiekracht van de EU centraal staat.³⁶

³⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52025DC0124>, Europese Commissie, maart 2025.

³⁶ https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en, European Commission, september 2024.

³⁷ <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>, European Council, april 2024.

³⁸ <https://www.dnb.nl/en/general-news/statistical-news/2025/dutch-pension-funds-invest-more-in-us-companies-than-in-european-companies/>, DNB, maart 2025.

³⁹ <https://www.afm.nl/nl-nl/sector/actueel/2025/jun/pb-state-capital-markets>, AFM, juni 2025.

Risico's voor de eerlijke, ordelijke en transparante werking van kapitaalmarkten nemen toe wanneer partijen sterk afhankelijk zijn van enkele dominante ketenpartners. Financiële crises uit het verleden, zoals de financiële crisis van 2008, de LME-nikkelcrisis van 2022 of het faillissement van Archegos in 2021, tonen aan hoe onverwachte gebeurtenissen de kapitaalmarkt door concentraties en afhankelijkheden kunnen ontwrichten. Het probleem zit vaak niet in één instelling, maar in de interactie van afhankelijkheden, zoals (onzichtbare) concentratie, technologische afhankelijkheden en kudgedrag. Omdat zulke crises moeilijk voorspelbaar zijn, kunnen toezichthouders werken met scenario's en risicohypotheses naast meer statische stresstests. Door scenario's te testen — zowel kwantitatief als kwalitatief — worden instellingen en de kapitaalmarktinfrastructuur weerbaarder. Hierbij is het belangrijk dat er niet alleen technische maatregelen worden genomen, zoals compliance met wetgeving zoals DORA. Maar dat er ook aandacht is voor het versterken van strategisch denken van financiële instellingen. Door te oefenen met crisissituaties, zoals cyberaanvallen of plotselinge kapitaalbeperkingen, kan de robuustheid van Europese kapitaalmarkten worden versterkt.

De kapitaalmarkten van de EU zijn qua kapitaalstromen nauw verweven met de kapitaalmarkten in derde landen. Het Letta-rapport signaleert dat EU-burgers gezamenlijk €33 biljoen sparen en dat zij op dit moment €300 miljard jaarlijks in de VS investeren, in bijvoorbeeld Amerikaanse ETF's.³⁷ Voor institutionele beleggers is de trend van investeren in de VS niet anders. DNB rapporteert dat Nederlandse pensioenfondsen in Q4 2024 €293 miljard in niet-financiële bedrijven in de VS investeerden, tegenover €97 miljard in de EU en €23 miljard in Nederland.³⁸ Omgekeerd worden de grootste hoeveelheid transacties in AEX-aandelen uitgevoerd door partijen uit het VK.³⁹ Geopolitieke ontwikkelingen hebben (daardoor) grote impact op de EU-kapitaalmarkten.

Versillen in regelgeving tussen Europa en andere machtsblokken vergroten het risico op een ongelijk speelveld. Recent zien we dat de VS onder president Trump een koers varen waarbij zij zich minder opstellen als partner van Europa. Tegelijkertijd zetten zij zich in op deregulering van financiële markten en het verminderen van de bevoegdheden van toezichthoudende instituties. Financiële regulering in het VK is eveneens volop in ontwikkeling door het streven van de Britse overheid naar het bevorderen van concurrentiepositie van de City. Deze ontwikkelingen in landen waar de Europese kapitaalmarkt sterk mee verweven en afhankelijk van is, vergroten de kans op een ongelijk speelveld tussen de EU en internationaal concurrerende markten. Versnippering en soms stroperige convergentie van regelgeving binnen de EU dragen hier verder aan bij. Om die laatste twee nadelen te verkleinen ten opzichte van andere markten, is het noodzakelijk dat de SIU van de grond komt. Een SIU is evenwel niet voldoende. Ook zijn brede economische hervormingen nodig voor een aantrekkelijk Europees investeringsklimaat.⁴⁰

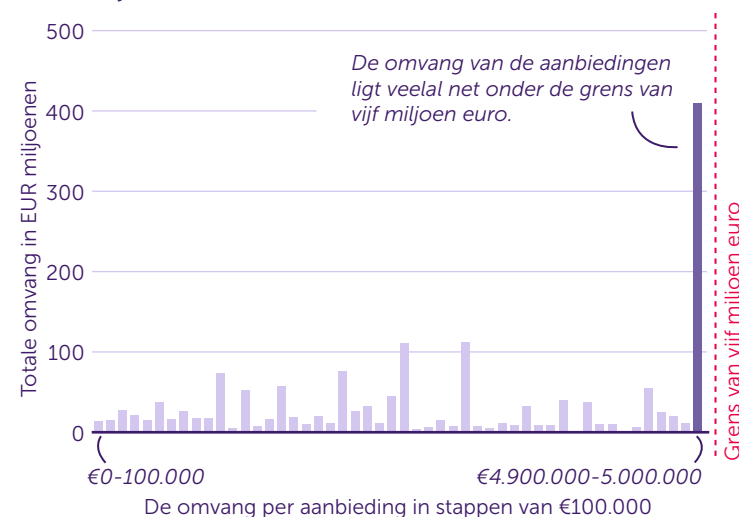
Europese datacentralisatie is een essentieel onderdeel van verdere integratie van Europese kapitaalmarkten. Datacentralisatie betekent dat potentiële financiële risico's en grensoverschrijdend marktmisbruik eerder en beter worden gedetecteerd. De meeste spelers op de Europese kapitaalmarkten zijn immers internationaal actief. Daarnaast blijft de toegang tot een nationale set aan kwalitatief goede data, noodzakelijk om datagedreven toezicht op de Nederlandse kapitaalmarkten scherp te houden en te verbeteren.

Integriteit en crimineel gedrag

Aanbieders kunnen de vrijstelling van de prospectusplicht misbruiken om beleggers te misleiden en grote bedragen op te halen. De prospectusvrijstelling biedt kansen voor malafide aanbieders om misleidende informatie te verstrekken over risico's, rendementen of bestedingsdoelen. Sinds 2020 zijn ruim 1.600 vrijgestelde aanbiedingen gemeld met een totale waarde van meer dan €2 miljard. Opvallend is dat veel aanbiedingen net onder de vrijstellingsgrens van €5 miljoen liggen, wat erop wijst dat de omvang vaak lijkt te worden bepaald door de grens in plaats van door de financieringsbehoefte (Figuur 2.3). De AFM

ontvangt structureel signalen over misstanden. Sinds 2020 zijn meer dan 300 signalen ontvangen, leidend tot 78 onderzoeken en 35 maatregelen, waaronder vier aangiftes wegens oplichting of verduistering. Belangrijke risicofactoren zijn de focus op particuliere beleggers (85% van de aanbiedingen), het veelvuldig gebruik van obligaties, investeringen in objecten zoals vastgoed in plaats van in mkb-activiteiten, beloofde hoge rendementen en het stapelen van aanbiedingen. Hoewel de verwachte verhoging van de vrijstellingsgrens naar €12 miljoen past binnen het streven naar een beter functionerend en meer geïntegreerde kapitaalmarkt, vergroot het tegelijkertijd de kans op misbruik en de potentiële schade.

Figuur 2.3 Omvang van aanbiedingen is veelal net onder de vrijstellingsgrens van €5 miljoen.



Bron: AFM

⁴⁰ https://www.afm.nl/~/_profmedia/files/publicaties/2024/trendzicht-2025/aantrekkelijke-europese-kapitaalmarkten.pdf, AFM, november 2024.

Risicokaart Kapitaalmarkten

Met de risicokaarten beschrijven we risico's die mogelijk voortkomen of versnellen als gevolg van de beschreven trends en ontwikkelingen.

Inschatting risico's Omvang risico

- Hoog
- Verhoogd
- Zeer hoog

Kans op materialisatie in de komende twee jaar

- ↗ Toename
- Gelijkblijvend
- ↘ Afname

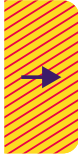


Trefwoord	Specifiek risico	Drijvers	Belang
Ontwikkelingen internationale kapitaalmarkten	Toenemende spanningen tussen de VS, Europa en andere werelddelen kunnen de bestaande internationale economische en financiële orde ondermijnen. Het vergroot de kans op plotselinge en diepgaande veranderingen ('black swans') en daarmee op ernstige verstoringen en instabiliteit in de Europese en Nederlandse kapitaalmarkten. Denk hierbij aan veranderingen als een versnelde afname van de rol van de dollar als wereldreservemunt, of wijzigingen in de coördinatie tussen toezichthouders wereldwijd.	• Digitalisering • Internationalisering	↗
Digitale operationele weerbaarheid	Sterk toenemende dreiging van cyberaanvallen en fysieke sabotage op vitale infrastructuur door geopolitieke spanningen. Deze toename hangt samen met verslechterende geopolitieke verhoudingen en een groeiende assertiviteit van vijandige staten zoals Rusland en Noord-Korea.	• Digitalisering • Internationalisering	↗
Beheersing van algoritmes	Beleggers vertrouwen steeds meer op sociale media en online platforms voor financiële informatie. Tegelijkertijd maakt de snelle opkomst van generatieve AI het eenvoudiger om geloofwaardig ogende, maar misleidende content te produceren. Deze technologie wordt ook ingezet door statelijke actoren of georganiseerde netwerken met geopolitieke of strategische motieven. Deze dynamiek kan leiden tot verstoorde prijsvorming en toenemende mogelijkheden voor marktmanipulatie en -misbruik.	• Digitalisering • Geopolitieke ontwikkelingen	↗
Effectiviteit toezicht	Binnen de EU groeit de roep om burden reduction en vereenvoudiging van bestaande regels op het terrein van digitalisering en duurzaamheid. Dit is bijvoorbeeld zichtbaar in de aangekondigde Omnibus-wijziging van de CSRD. Dit wordt verder versterkt door de gewijzigde dereguleringskoers van de VS. Deze divergerende ontwikkelingen leiden mogelijk tot verminderde nalevingsbereidheid en toezichtarbitrage.	• Digitalisering • Geopolitieke ontwikkelingen	↗
Beheersing van algoritmes	De toepassing van AI in de financiële sector groeit snel. Handelsstrategieën en besluitvorming worden steeds vaker overgelaten aan zelflerende systemen, waarbij menselijke tussenkomst afneemt. De opkomst van generatieve AI maakt het mogelijk om volledig autonome processen en bedrijven te ontwikkelen die opereren buiten traditionele governance- en toezichtstructuren. Deze ontwikkeling vergroot de kans dat zich op kapitaalmarkten onvoorspelbaar en onbeheerst (handels)gedrag voordoet.	• Digitalisering • Internationalisering • Wet- en regelgeving	↗
Klimaatrisico en kapitaalmarkten	De klimaatverandering zet in hoog tempo door, terwijl de verduurzamingsdruk terugloopt. Het sterke anti-ESG-sentiment in de VS maakt bedrijven terughoudender in hun duurzaamheidsbeleid. Tegelijkertijd werkt de EU aan vereenvoudiging en modernisering van regelgeving, ook op het gebied van duurzaamheid. Intussen nemen fysieke klimaatrisico's, zoals overstromingen en droogte, aantoonbaar toe. Deze tegenstelling vergroot het risico dat klimaatimpact structureel wordt onderschat in het financieel systeem.	• Digitalisering • Internationalisering • Wet- en regelgeving	↗

Lees verder op volgende bladzijde

Risicokaart Kapitaalmarkten

Vervolg van vorige bladzijde

Trefwoord	Specifiek risico	Drijvers	Belang
Ketenafhankelijkheid	Kwetsbaarheid van de kapitaalmarkten door ketenafhankelijkheid van dominante partijen. In bepaalde delen van de kapitaalmarkt-keten heeft een beperkt aantal spelers relatief veel marktmacht. Deze concentratie van marktmacht vergroot de kwetsbaarheid van het systeem. De kans neemt toe dat marktpartijen in hoge mate afhankelijk zijn van een beperkt aantal dienstverleners, met weinig tot geen reële alternatieven bij verstoringen of uitval.	• Digitalisering • Internationalisering	
Robuustheid marktwerking	Versnippering van liquiditeit en verzwakking van gereguleerde markten leidt mogelijk tot verstoring prijsvormingsproces. De toenemende fragmentatie van de kapitaalmarkt zorgt ervoor dat orders op veel mogelijke manieren kunnen worden uitgevoerd. De kans is groot dat marktpartijen, gedreven door kostenvoordelen, orders gaan uitvoeren op minder gereguleerde of ondoorzichtige marktplaatsen. Dit kan prijsontdekking en de effectiviteit van toezicht en prijsontdekking onder druk zetten.	• Digitalisering • Verduurzaming	