

# De financiële crisis, 10 jaar later. Zijn er lessen uit getrokken?

Deel 2: Naar een stabiel en veerkrachtiger economisch en  
financieel bestel



Brussel, 10 oktober 2018

# Zijn er lessen uit getrokken? De versterking van de financiële sector sinds 2008

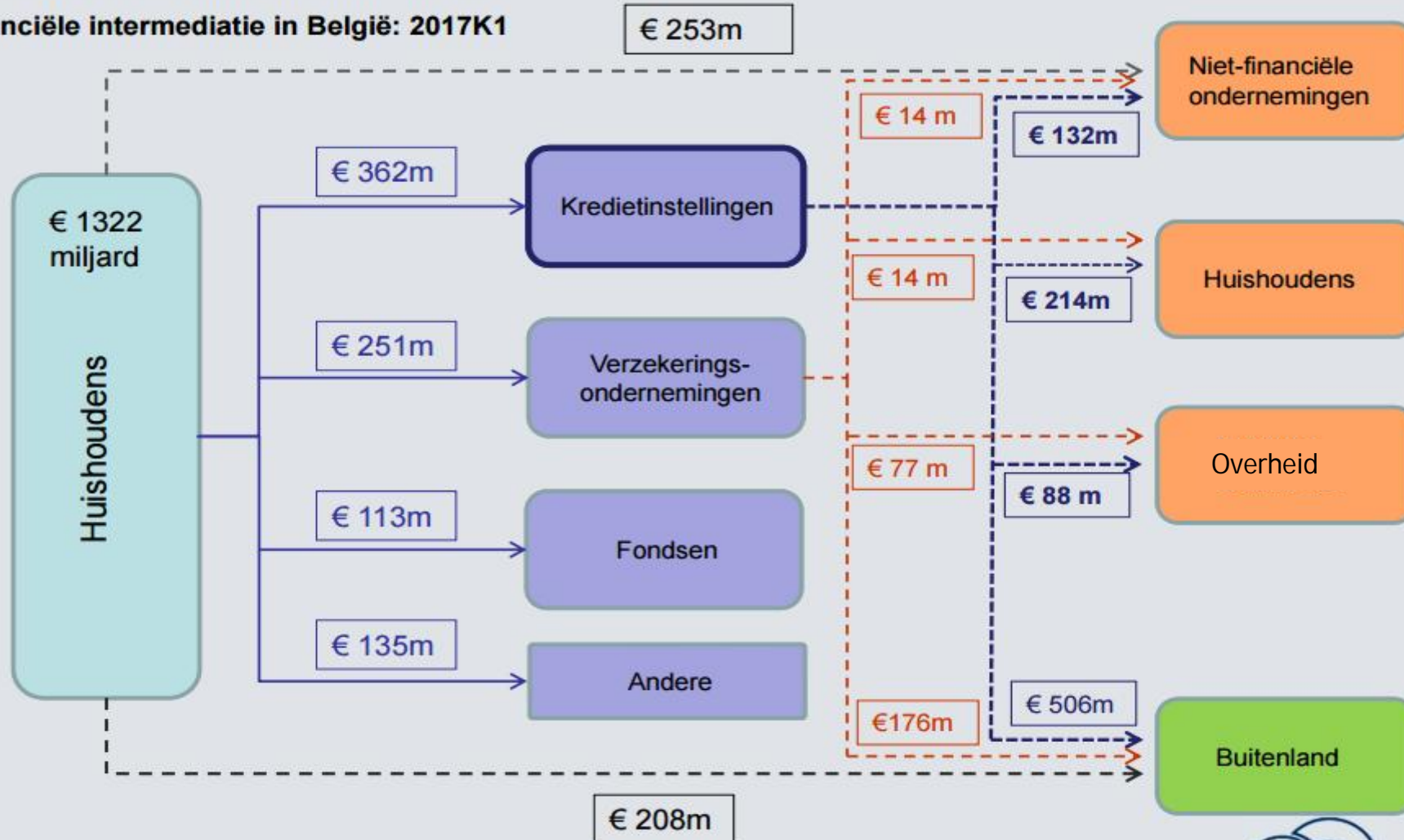
Louise Dumont  
Thomas Schepens  
Guy Van Den Eynde  
**Prudential policy and financial stability**



# Het belang van het financiële stelsel in België

De banken als belangrijke schakel in de financiële intermediatie<sup>1</sup>

Financiële intermediatie in België: 2017K1



Bron: NBB

1. Meer informatie over de essentiële functies vervuld door het financiële stelsel is beschikbaar in het pedagogisch dossier (presentatie « Financiële Stabieleit » van het seminarie in 2015)

# Lessen voor het toezicht

## Lessen van de crisis

Financiële instellingen zijn onvoldoende bestand tegen crisissen of ongekende risico's

Elke wagen onderwerpen aan een strengere technische controle



## Aanpassingen van de bancaire regelgeving

**Versterkt micro-prudentieel toezicht**  
Gericht op individuele financiële instellingen

Collectief kuddegedrag en domino-effecten (falende instelling sleurt anderen mee) kunnen ook tot crisissen leiden, zelfs met individueel gezonde instellingen

Toezicht op het verkeer en op de verkeersveiligheid versterken



**Macro-prudentieel toezicht**  
Bewaking van de financiële sector in zijn geheel en van de "collectieve" handelingen die tot instabiliteit kunnen leiden

Instellingen moeten schokken kunnen opvangen met zo weinig mogelijke schadelijke neveneffecten

Reddingsdiensten beter coördineren en voorzien van gepaste hulpmiddelen



**Crisisafwikkeling**  
Instellingen wapenen om schokken te verwerken en zich te herstellen

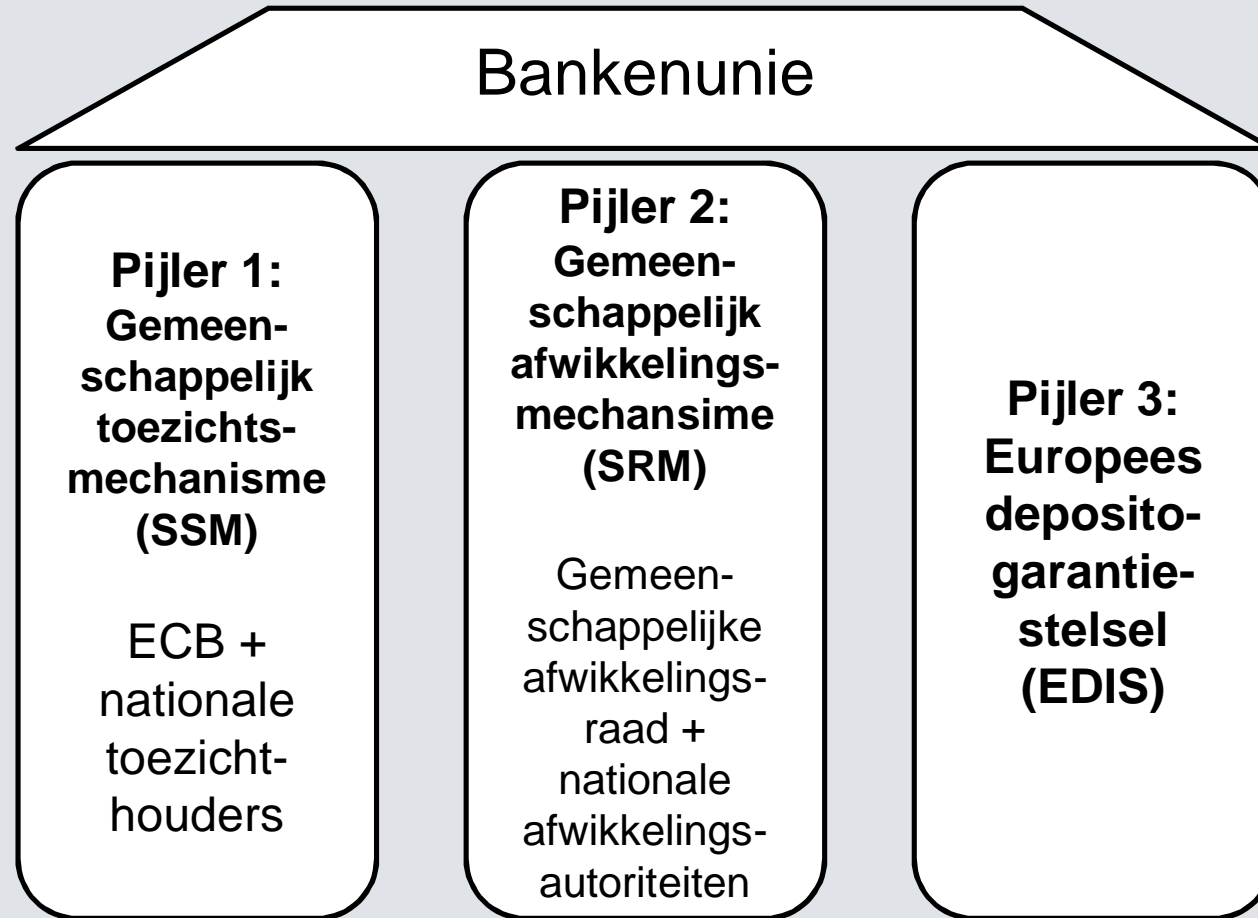
# Lessen voor het toezicht

Filmpje



# Aanpassing van het toezicht als gevolg van de crisis in het eurogebied

Bankenunie gebaseerd op drie pijlers



Grondregel:

- De « **significante kredietinstellingen** » worden gecontroleerd op Europees niveau, de andere op nationaal niveau.
- Een “significante kredietinstelling” vervult ten minste **één van de volgende criteria**:
  - **Omvang**: de waarde van alle activa is groter dan €30 miljard.
  - **Economisch belang**: de waarde van alle activa is groter dan €5 miljard en bedraagt meer dan 20 % van het nationaal BBP.
  - **Grensoverschrijdende activiteit**: de waarde van alle activa is groter dan €5 miljard en de verhouding tussen de activa en passiva gelokaliseerd in meer dan één ander euroland bedraagt meer dan 20 % van de waarde van alle activa.
  - **Financiële steun**: de bank is de rechtstreekse begunstigde van steun onder het Europees Stabiliteitsmechanisme.



# Aanpassing van de regelgeving: solvabiliteit

- **Solvabiliteitsrisico** = niet voldoende middelen hebben om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen. Bijvoorbeeld als gevolg van:

- **Kredietrisico** (ik leen geld uit en word niet terugbetaald)



- **Marktrisico** (ik investeer in activa (aandelen, obligaties) die in waarde dalen)



- **Operationeel risico** (encoderingsfouten, hacking,...)

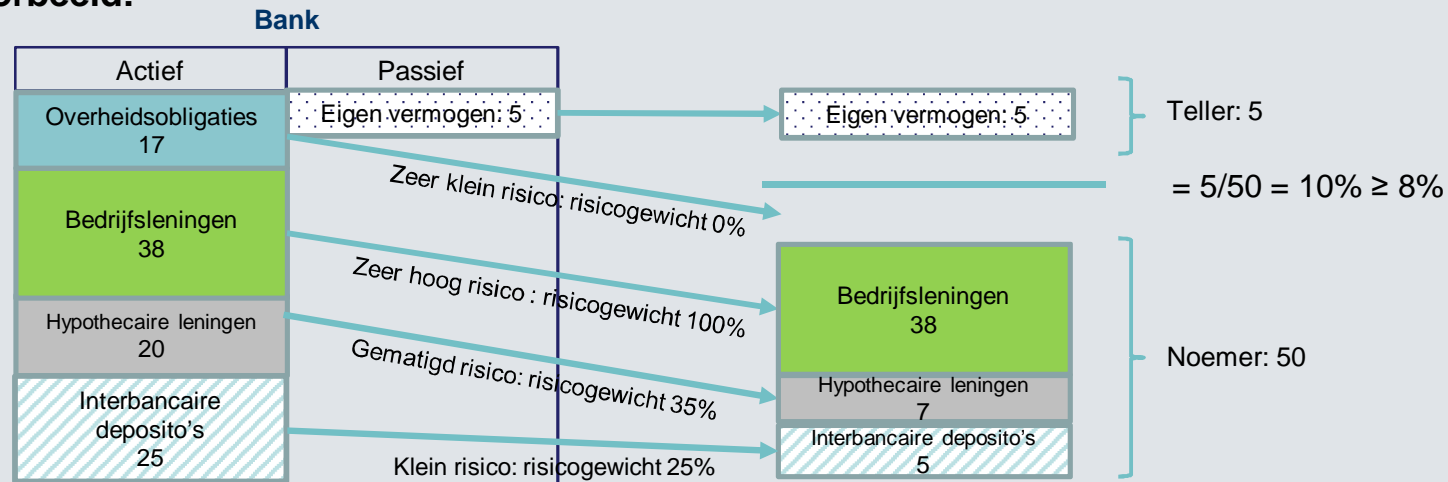


- **Andere risico's:** bijvoorbeeld concentratierisico (ik heb alles geleend aan dezelfde persoon)



- **Waarborg** in de regelgeving: solvabiliteitsratio  $\geq \frac{\text{Eigen vermogen}}{\text{Risicogewogen activa}} \geq \text{Minimumwaarde}$

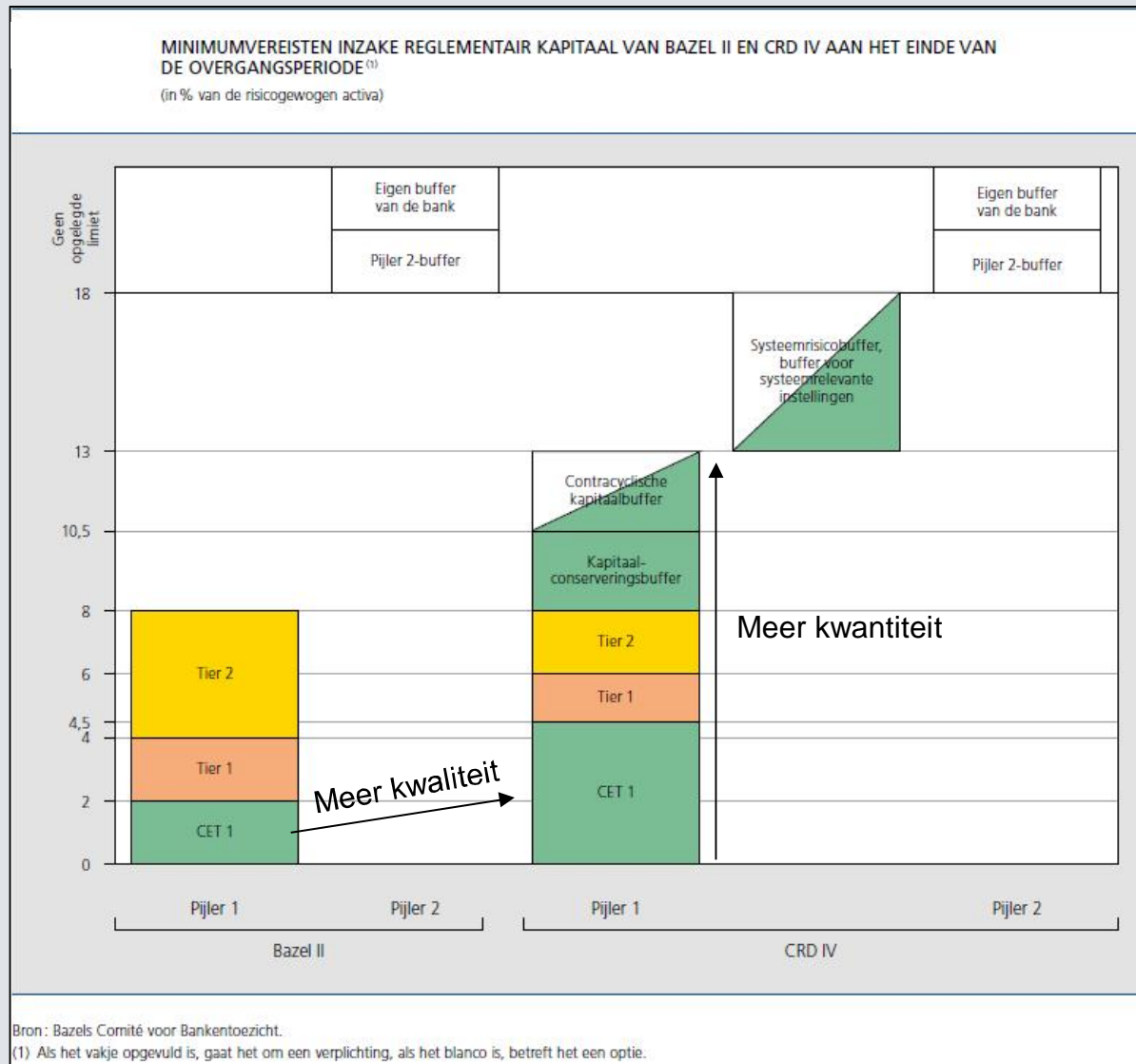
- **Bijvoorbeeld:**



- De **risicogewichten** worden vastgelegd door de **regelgever** (standaardmethode) of via **goedgekeurde risicomodellen door de instelling zelf** (= interne modellen).



# Aanpassing van de regelgeving: solvabiliteit



Bron: NBB Verslag 2013





# Aanpassing van de regelgeving: liquiditeit

- **Liquiditeitsrisico** = niet voldoende beschikbare middelen hebben om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen
  - Bijvoorbeeld, omdat teveel **kortetermijnverplichtingen** (deposito's) gebruikt worden om **langlopende vorderingen** (hypothecaire leningen) te financieren
  - **Definitie van liquide activa**: kunnen gemakkelijk verkocht worden zonder dat de instelling grote minwaarden moet aanvaarden
- **Waarborg** in de regelgeving: minimum dekkingsratio voor de liquiditeit
- **Concreet:**

**Horizon van 1 maand:** over voldoende liquide activa beschikken om mogelijke uitstromen van gelden (passief) in een stress-scenario op te vangen (LCR)

Actif	Passif
Illiquide activa	Eigen vermogen
	Langtermijnschulden
Liquide activa	Kortetermijnverplichtingen

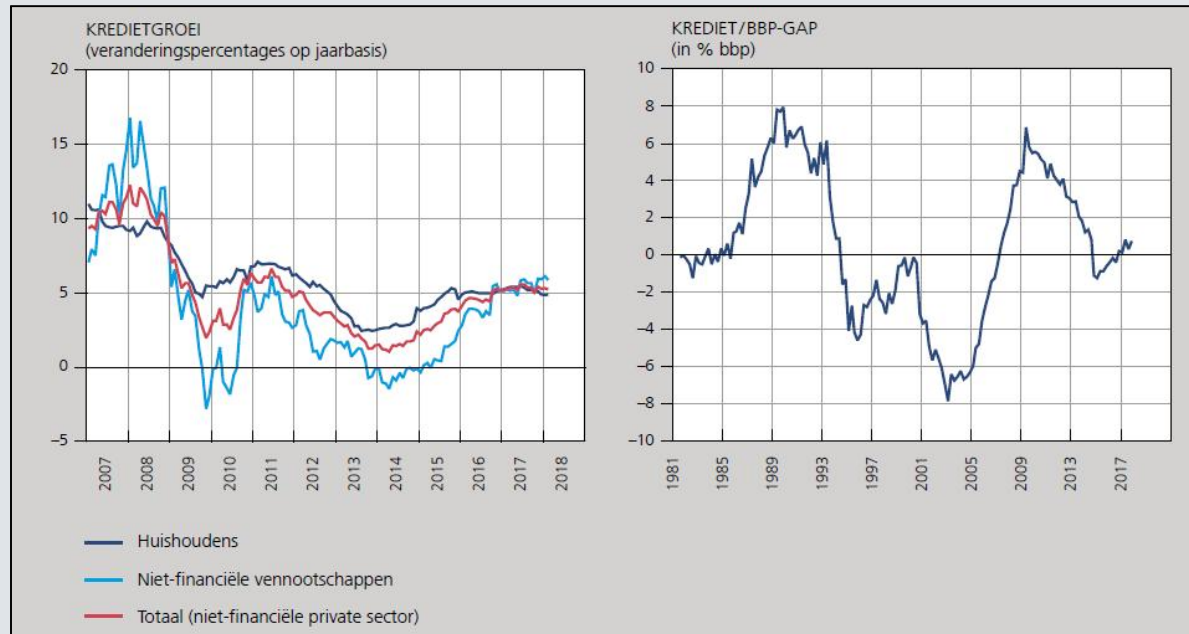
**Horizon van 1 jaar:** over voldoende stabiele financiering beschikken met het oog op het liquiditeitsprofiel van de activa (NFSR)

Actief	Passief
Illiquide activa	Eigen vermogen
	Langtermijnschulden
Liquide activa	Kortetermijnverplichtingen



# Versterking van het macroprudentieel toezicht: beschermen tegen overmatig optimisme

- Instelling van een **contracyclische buffer**: banken moeten een reserve opzij zetten in goede tijden en kunnen die spaarpot gebruiken in slechte tijden om verliezen op te vangen.
- Toezicht op **de vastgoedmarkt** en invoering van passende maatregelen.



Bron: NBB Macroprudentieel verslag 2018



Bron: NBB Verslag 2017



# Macro-economische beleidsmaatregelen

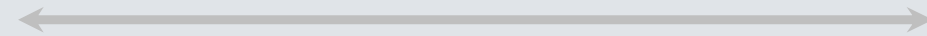
Economics and Research Department



## Eurogebied: een crisis in verschillende etappes



**wereldwijde bankencrisis**  
**systemisch liquiditeitstekort**



divergenties 'core-periferie'  
eurogebied  
'redenomination risk'  
fragmentatie financiële markten  
financiële instabiliteit



# Financiële crisis 2007-2009: macro-economische beleidsreactie

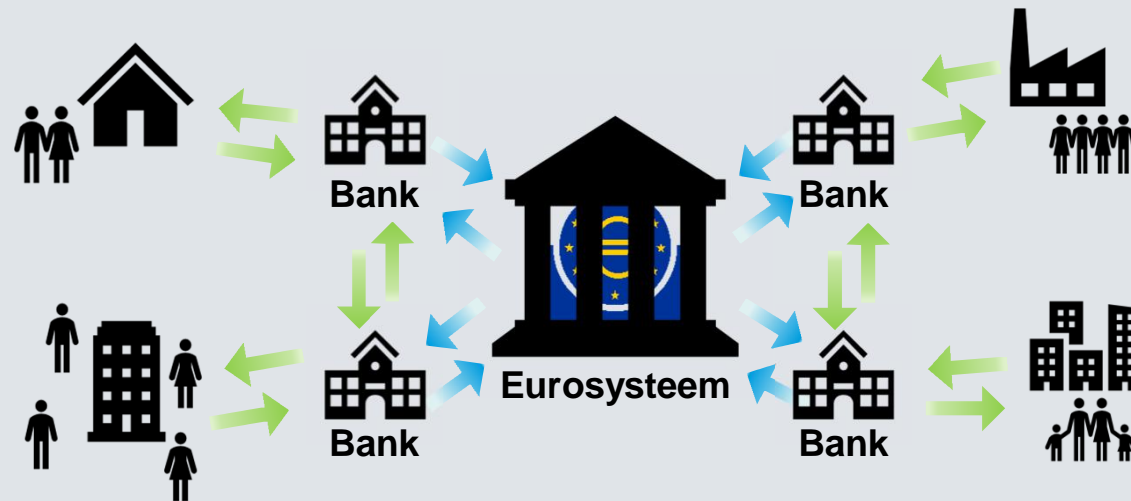
- ▶ Lessen getrokken uit de grote depressie van de jaren dertig
  - Vrijwaren van het financieel stelsel
  - Ondersteunen van de vraag
  - Internationale samenwerking
  
- ▶ Beleidsinstanties
  - Centrale banken: centrale rol in de beleidsrespons op de financiële crisis
    - n Spil van de financiële sector
    - n Mogelijkheid om (in principe onbeperkt) liquiditeit te verstrekken aan solvabele banken
  - Overheid:
    - n Bijstand aan de financiële sector: aankopen van activa en kapitaalinjecties in systeemkritische financiële instellingen, verlenen van waarborgen
    - n Herstelplannen ter ondersteuning van de economie
    - n Werking automatische stabilisatoren (stijging werkloosheidsuitkeringen en daling fiscale ontvangsten)



# Financiële crisis 2007-2009: macro-economische beleidsreactie

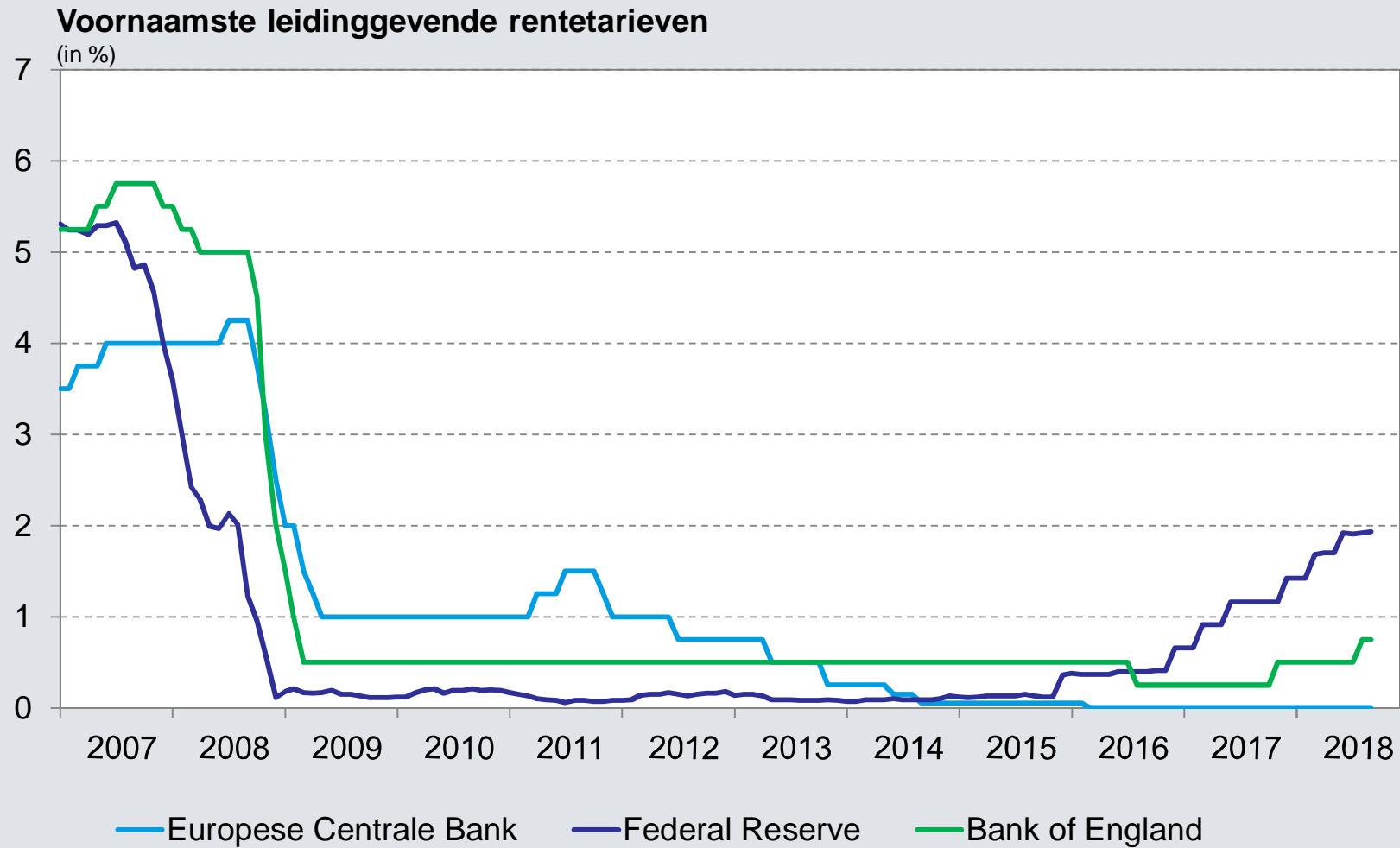
## ► Rol van de centrale banken

- Aangewezen rol in liquiditeitscrisis: bank van de banken
  - Liquiditeitsverstrekking tegen onderpand
  - Monetair beleid: sturen van liquiditeitstekort



# Financiële crisis 2007-2009: centrale banken

## 1) sterke verlaging van de leidinggevende rentetarieven



# Financiële crisis 2007-2009: centrale banken

## 2) Andere liquiditeitsbevorderende maatregelen...

### ▶ Federal Reserve

- aanvankelijk in de vorm van uitbreiding van bestaande instrumenten, bvb. tegen soepeler voorwaarden
- daarna via nieuwe instrumenten en niet-conventionele maatregelen
- gericht op sleutelmarkten voor krediet (bvb. commercial paper, geldmarktfondsen)
- programma voor de aankoop van langlopende overheidsobligaties

### ▶ Eurosysteem

- eerst ruime liquiditeitsverstrekking via bestaande mechanismen (wekelijkse basisherfinancieringstransacties, sterke toename gebruik permanente faciliteiten) en via een flexibele aanwending van het operationele beleidskader (extra langerlopende herfinancieringstransacties)
- vanaf oktober 2008 aanpassingen aan het operationele kader: toewijzingssysteem met vaste rente (fixed rate full allotment), uitbreiding lijst beleenbare activa als onderpand,...
- mei 2009: verruimde kredietondersteuning via niet-conventionele maatregelen : drie herfinancieringstransacties met looptijd 1 jaar (1 year LTRO),...
- Emergency Liquidity Assistance (ELA) door nationale centrale banken

### ▶ Gecoördineerde acties centrale banken

- gezamenlijke interventies Federal Reserve, Eurosysteem, Bank of Canada, Bank of England, Zwitserse nationale bank
- gecoördineerde renteverlaging basisrentetarieven, versoepeling voorwaarden liquiditeitsverstrekking





# Financiële crisis 2007-2009: macro-economische beleidsreactie

## ▶ Rol van de overheid

- Vrijwaren financieel systeem en economische herstelplannen

### Verenigde Staten

- Redding hypothecaire herfinancieringsmaatschappijen (Fannie Mae, Freddie Mac), aankopen aandelen van banken in moeilijkheden (troubled asset relief program fund (TARP)), uitbreiding garantie van Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC),
- American Recovery and Reinvestment Act (februari 2009): belastingverminderingen, uitbreiding werkloosheidsstelsel, uitgaven voor infrastructuur, onderwijs en sociale bijstand

### Europese nationale overheden

- Herkapitaliseren van systeemkritische financiële instellingen, uitbreiden depositogarantie, waarborgen voor nieuwe bancaire verbintenissen
- Eind 2008: lanceren European Economic Recovery Plan: gecoördineerde maatregelen voor de stimulering van de economie in de EU, deels ten laste van de communautaire instellingen

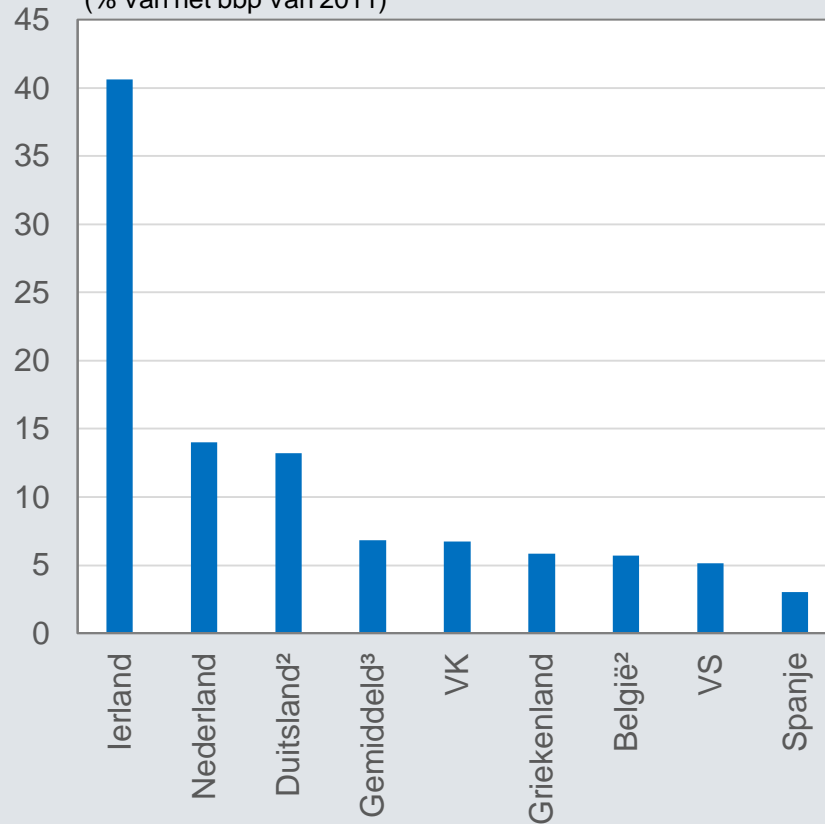


# Financiële crisis 2007-2009: rol van de overheid

## Maatregelen voor de redding van het financieel systeem en voor de stimulering van de economie

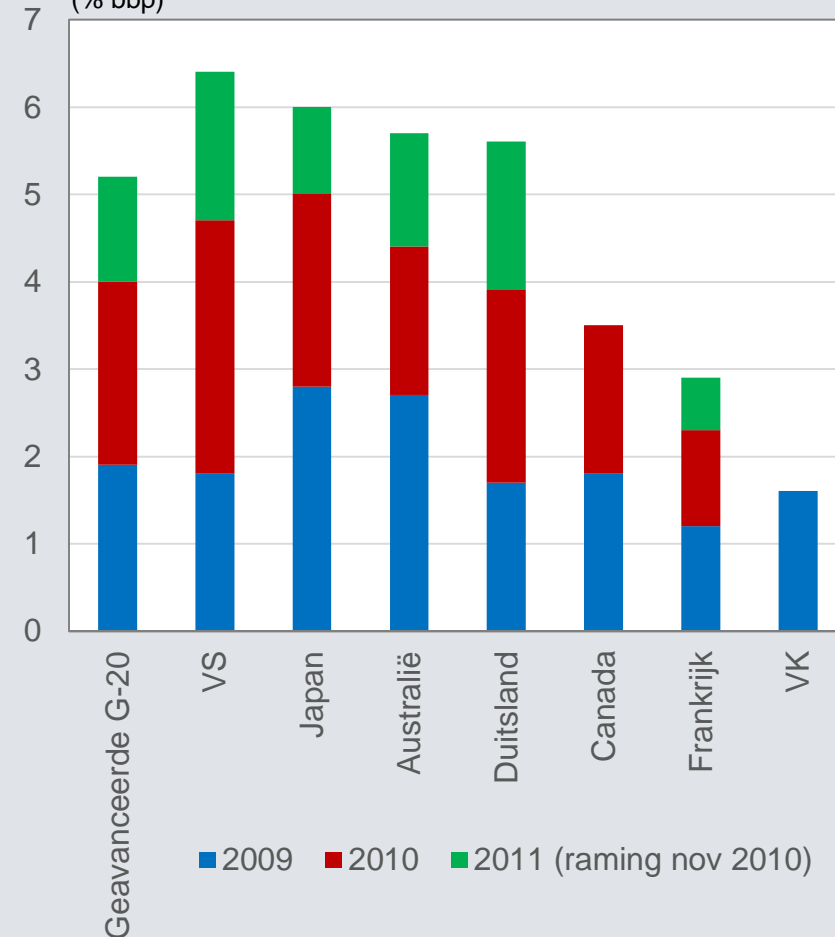
**Rechtstreekse steun aan de financiële sector <sup>1</sup>**

(% van het bbp van 2011)



**Discretionaire begrotingsmaatregelen voor de stimulering van de economie**

(% bbp)



Bron: IMF, Fiscal Monitor, September 2011, box 7.

<sup>1</sup> Bruto bedragen rechtstreekse steun, ongerekend terugbetalingen (exclusief garanties en steun via de centrale bank).

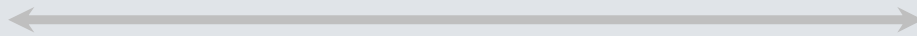
<sup>2</sup> Inclusief steun door de subnationale overheid (deelstaten, gewesten).

<sup>3</sup> Gemiddelde belangrijkste geavanceerde landen.

Bron: IMF Fiscal Monitor, November 2010, Box 1.1.



## Eurogebied: een crisis in verschillende etappes



wereldwijde bankencrisis  
systemisch liquiditeitstekort



**divergenties 'core-periferie'  
eurogebied**

**'redenomination risk'**

**fragmentatie financiële markten**

**financiële instabiliteit**



# Crisis overheidsschuld in het eurogebied 2010-2013: macro-economische beleidsreactie

- ▶ Van specifieke en tijdelijke reddingsmaatregelen tot aanpassingen institutioneel kader EMU
  1. Crisismechanismen: financiële bijstand aan lidstaten
  2. Monetair beleid: ook tijdens euroschuldencrisis belangrijke rol
  3. Betere *governance*
  4. Aanpassingen institutioneel kader: bankenunie
    - Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme (ECB, sinds november 2014)
    - Gemeenschappelijk Resolutiemechanisme en –fonds



# 1) Crisismechanismen

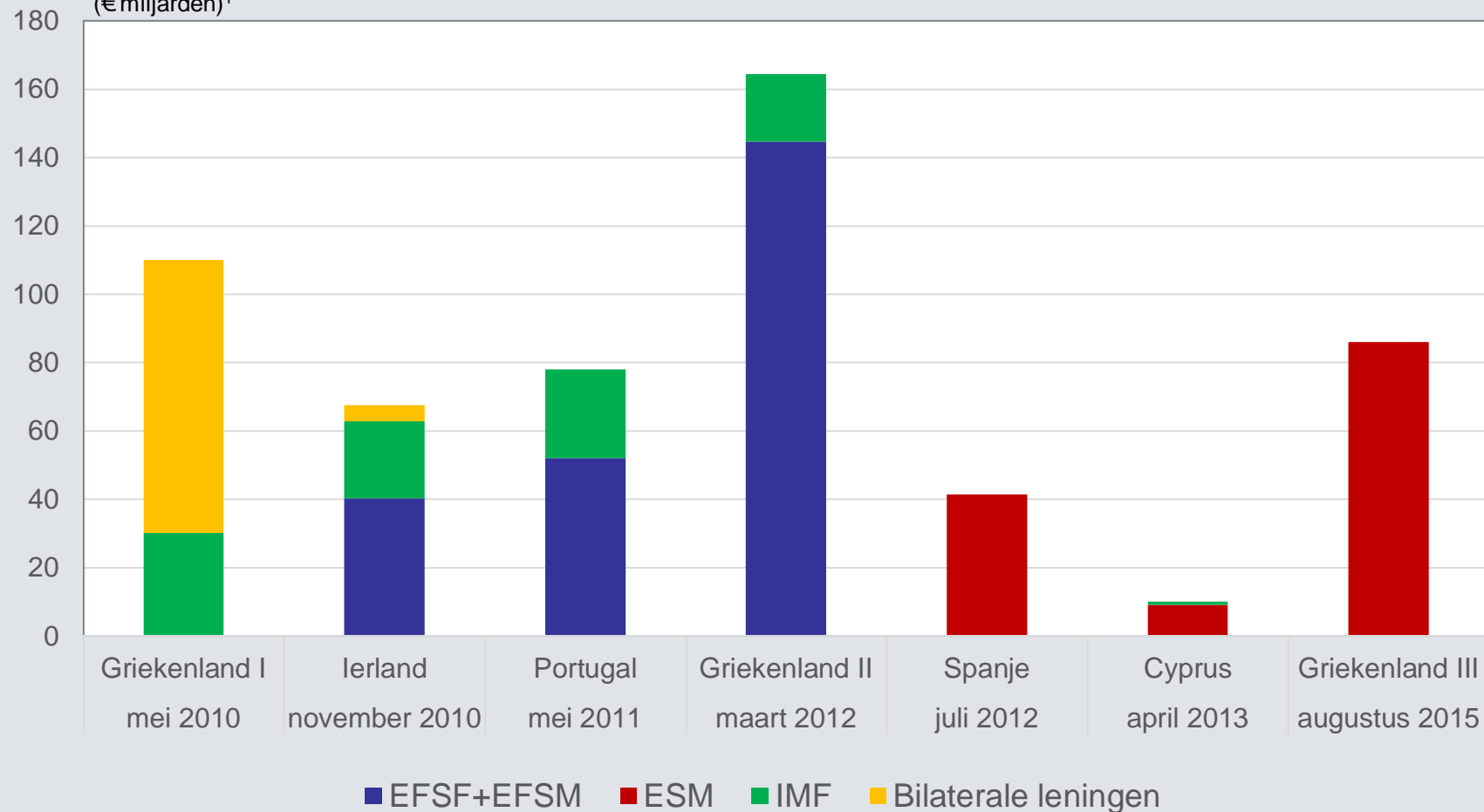
- I. Crisisfinanciering Griekenland (mei 2010)
  - bilaterale leningen Europese landen + IMF
- II. Europese faciliteit voor financiële stabiliteit (EFSF) + Europees financieel stabilisatiemechanisme (EFSM) (juni 2010)
  - bedoeld als tijdelijke mechanismen voor drie jaar
  - bijstand onder voorwaarden ('conditionaliteit' in de programma's)
  - Gezamenlijk €500 miljard financieringscapaciteit (waarvan EFSF €440 miljard)
  - Tweede programma Griekenland + programma's Ierland en Portugal
- III. Europees stabiliteitsmechanisme (operationeel oktober 2012)
  - Intergouvernementele organisatie met eigen kapitaal
  - Overname rol van EFSF + EFSM, €500 miljard financieringscapaciteit
  - Uitgebreid instrumentarium: leningen maar ook aankopen overheidspapier, preventieve ('precautionary') programma's
  - Lening Spanje voor herkapitalisering banken + lening Cyprus + 3de programma Griekenland



# 1) Crisismechanismen

**Financiële bijstand onder tijdelijke mechanismen (EFSF+EFSM) en permanent mechanisme (ESM)**

(€miljarden)<sup>1</sup>



Bronnen: EC, EFSF, ESM, IMF.

<sup>1</sup> totale goedgekeurde programma-envelopes. De uitgekeerde bedragen waren soms kleiner (Griekenland I: €52,9 miljard bilateraal, Griekenland II: €130,9 miljard uitstaand voor EFSF, Cyprus: €6,3 miljard, Griekenland III: €61,9 miljard). Spanje heeft al €14,6 miljard (vervroegd) terugbetaald.

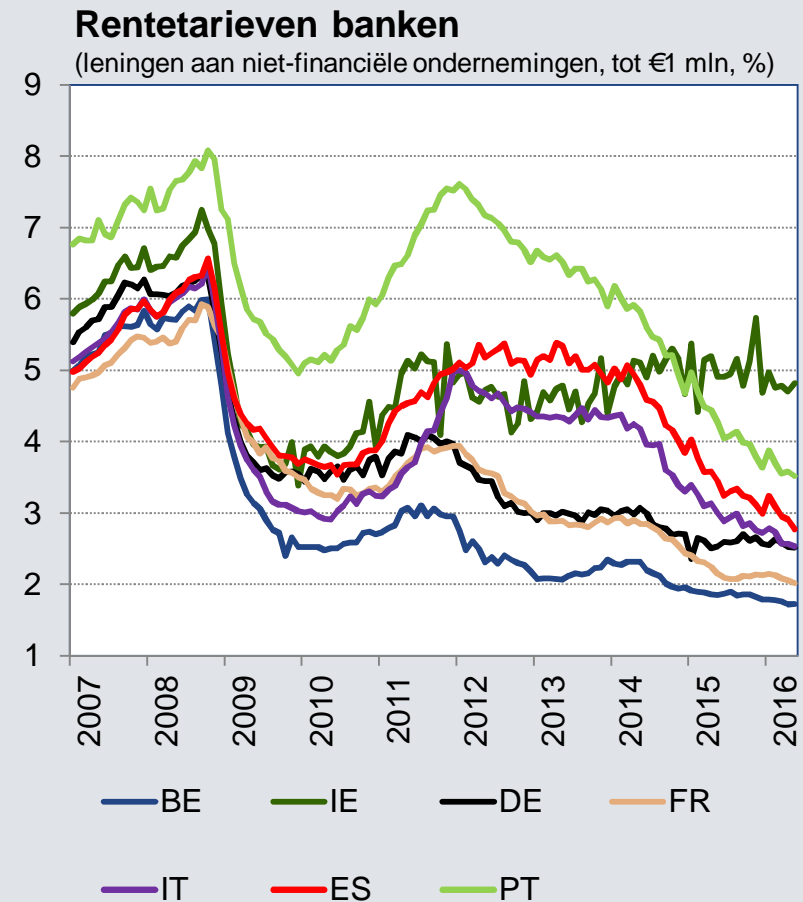
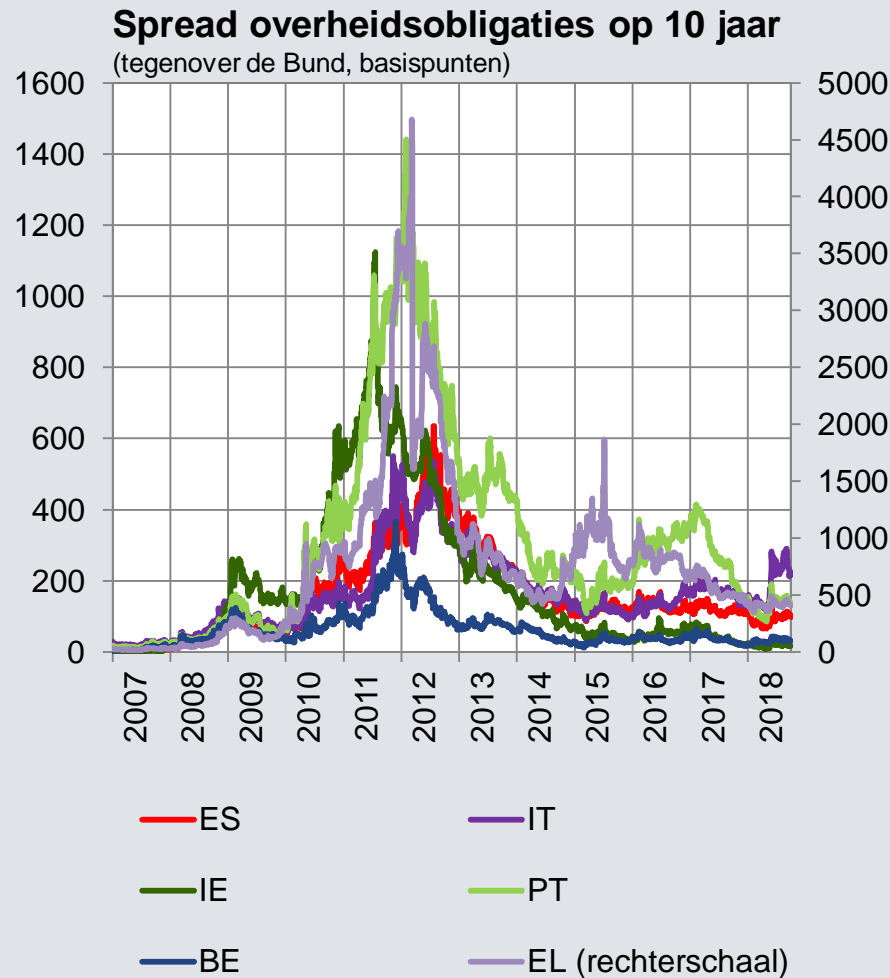


## 2) Monetair beleid

- ▶ Voortzetting daling centrale beleidsrente van 1 % in mei 2009 tot bijna 0 % vanaf september 2014
- ▶ Uitbreiding niet-conventionele maatregelen ter vrijwaring transmissie en uniformiteit monetair beleid, o.m.
  - Securities Markets Programme (SMP): aankoop overheidspapier op secundaire markt (mei 2010)
  - Twee herfinancieringstransacties met looptijd 3 jaar (3 year LTRO)
  - Outright monetaire transacties (OMT): interventie op de markten voor overheidsschuld, onder strikte voorwaarden (september 2012)
- ▶ Moeizaam herstel eurogebied
  - 'forward guidance' (2013): basisrentetarieven ECB blijven voor een langere periode op een laag niveau
  - Gerichte langerlopende herfinancieringstransacties (targeted LTRO) (2014)
  - Programma voor de aankoop van activa ('asset purchase programme' (APP))



## 2) Monetair beleid: OMT's cruciaal voor indammen crisis, financiële stabilisatie en doorbreken financiële fragmentatie



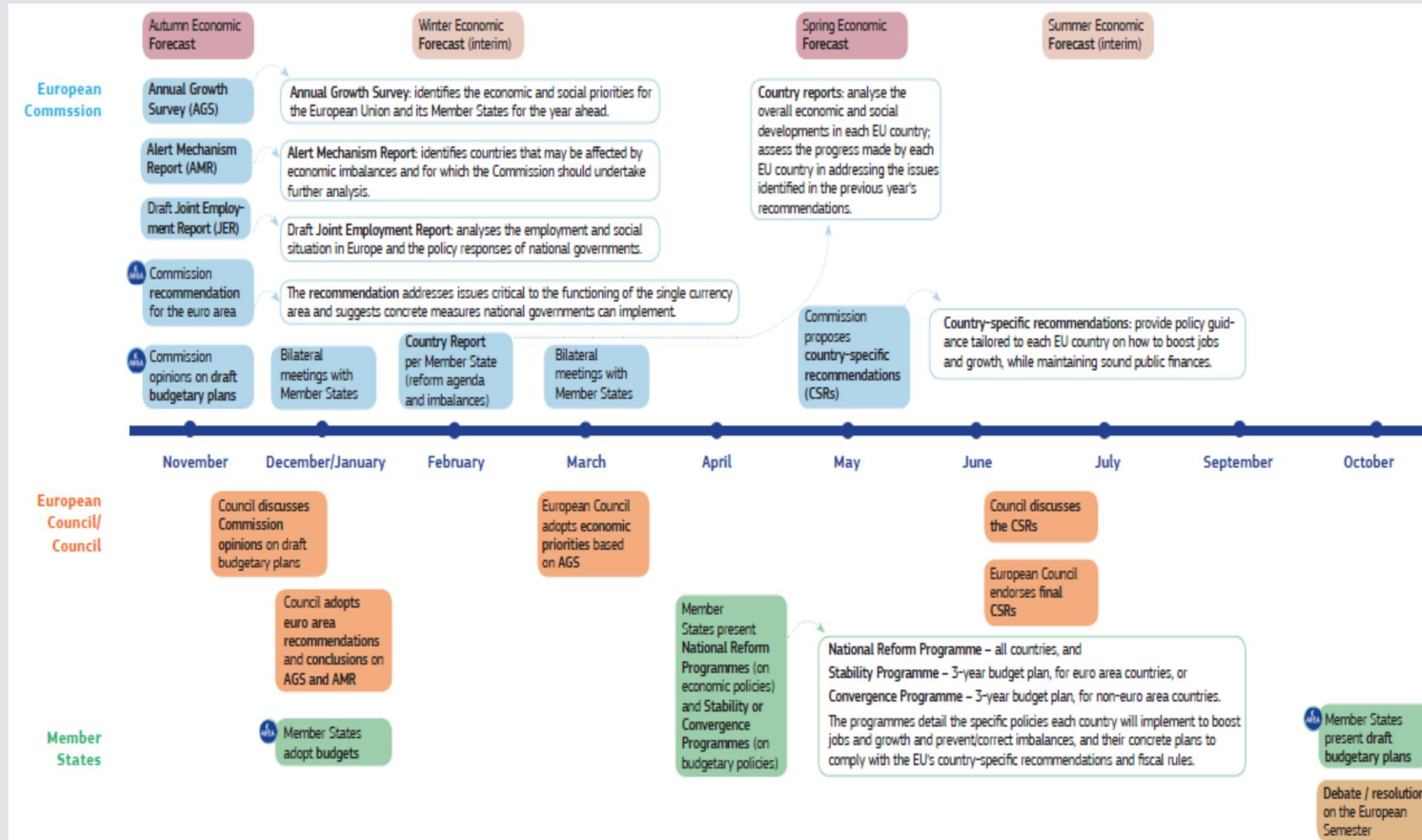


### 3) Naar een betere governance

- ▶ Toezicht nationale overheidsfinanciën via Stabiliteits- en Groeipact (SGP) en coördinatie structurele hervormingen lidstaten was onvoldoende voor convergentie binnen eurogebied
- ▶ Six-Pack (5 EU-Verordeningen en 1 EU-Richtlijn) in werking eind 2011
  - Hervorming SGP voor een sterkere begrotingsdiscipline o.m. door
    - n Preventieve procedures: jaarlijkse structurele verbetering naar Medium-term objective (MTO)
    - n Corrigerende procedures: meer aandacht voor het schuldverloop
    - n Beslissingsprocedures en sancties: meer 'automatisch karakter' en snellere sancties
  - Toezicht macro-economische evenwichtsverstoringen (MIP)
    - n Waarschuwingmechanisme (scorebord voor o.m. private en publieke schuld, saldo lopende rekening betalingsbalans, huizenprijzen, werkloosheid, ...)
    - n Diepgaande evaluatie en, zo nodig, nieuwe procedure macro-economische onevenwichtigheden ('Excessive imbalances procedure')
- ▶ Verbetering coördinatie en verscherpt toezicht onder Europees Semester



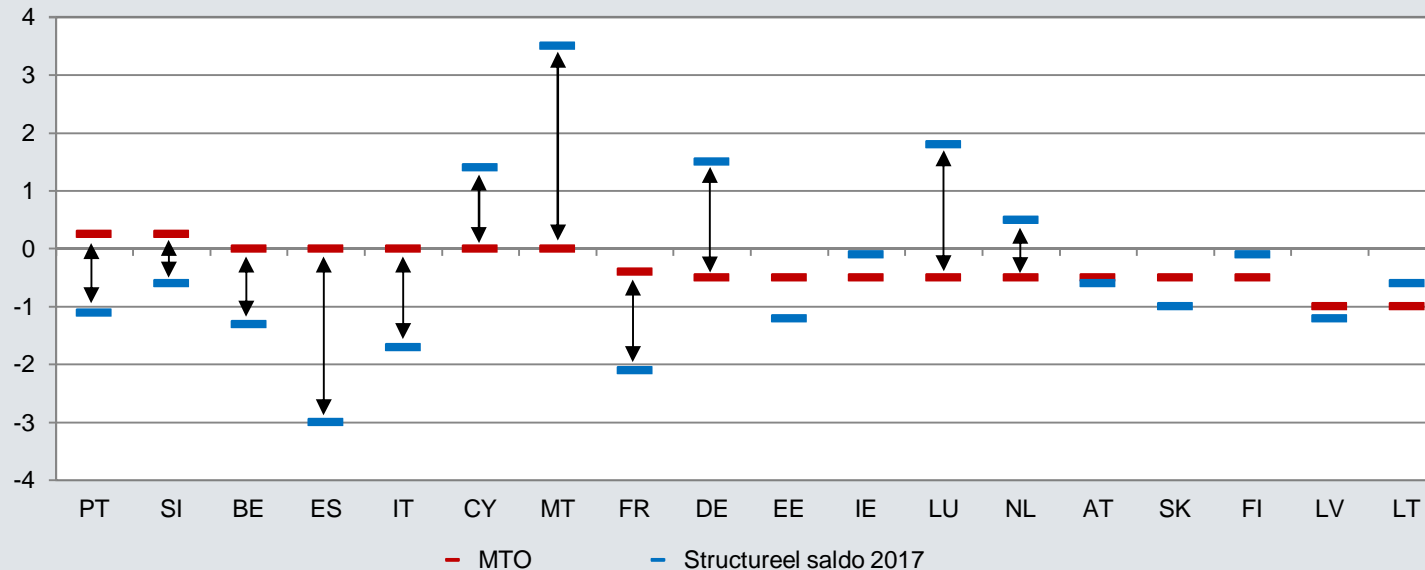
### 3) Naar een betere governance: het Europees Semester



# Agenda voor verdere hervormingen?

- ▶ Hervormd begrotingstoezicht geen onverdeeld succes: ontsporing begrotingsdeficit wordt gecorrigeerd, maar
  - voortdurende aanpassing van de termijnen waarbinnen de buitensporige tekorten moeten worden gecorrigeerd
  - gebrekkige naleving van de begrotingsregels in de preventieve arm van het SGP

Overzicht van de MTO's van de landen van het eurogebied<sup>1</sup>  
(in % bbp)



Bronnen: MTO (stabiliteitsprogramma's april 2018), structureel saldo (lentevoorzicht EC (mei 2018))

- ▶ Hervormd macro-economisch toezicht: implementatie landenspecifieke aanbevelingen verloopt moeizaam



# Agenda voor verdere hervormingen?

## Rapport van de 5 Presidenten 'De voltooiing van Europa's Economische en Monetaire Unie' (juni 2015)

### ▶ Economische Unie

- Naar een hogere mate van convergentie tussen de lidstaten
- Meer aandacht voor werkgelegenheid en sociale cohesie
- Een sterkere focus op de unie als geheel

### ▶ Financiële Unie

- Voltooien van de Bankenunie
  - n Risicodeling: gemeenschappelijke 'backstop' voor het Gemeenschappelijk Resolutiefonds, Europees Depositogarantiestelsel
  - n Risicovermindering
- Kapitaalmarktenunie

### ▶ Begrotingsunie

- Ter verzekering van zowel houdbare overheidsfinanciën als macro-economische stabilisatie
- Verdere versterking van de 'governance' op het niveau van het eurogebied, onafhankelijk Europees Begrotingscomité

### ▶ Politieke Unie

- Democratische verantwoording en legitimiteit
- Rol Europees en nationale parlementen en sociale partners



**Dank voor uw aandacht**

