

## LIJST VAN AFKORTINGEN

BBP	Bruto binnenlands product
BIB	Bank voor Internationale Betalingen
BTW	Belasting over de toegevoegde waarde
CAO	Collectieve arbeidsovereenkomst
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EU	Europese Unie
FPB	Federaal Planbureau
HICP	Geharmoniseerde consumptieprijsindex
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
ICB	Instelling voor Collectieve Belegging
INR	Instituut voor de Nationale Rekeningen
IZW	Instelling zonder winsttoogmerk
KMO	Kleine of middelgrote onderneming
MEZ	Ministerie van Economische Zaken
MTA	Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid
NBB	Nationale Bank van België
NIS	Nationaal Instituut voor de Statistiek
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OPEC	Organisatie van Olie-exporterende Landen
PWA	Plaatselijk Werkgelegenheidsagentschap
RVA	Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening
VS	Verenigde Staten

## CONVENTIONELE TEKENS

—	het gegeven bestaat niet of heeft geen zin
...	nihil of te verwaarlozen
n.	niet beschikbaar
pct.	procent
p.m.	pro memorie
r	raming
v	voorlopig

## MACRO-ECONOMISCHE DETERMINANTEN VAN DE STABILITEIT VAN HET BELGISCHE BANKWEZEN

### INLEIDING

De financiële sector heeft de voorbije jaren talrijke veranderingen ondergaan. Mede daardoor zijn de potentiële gevaren voor zowel de individuele banken als het bankwezen in zijn geheel, toegenomen.

Beschouwt men de individuele banken, dan heeft de verscherpte concurrentie er tal van hen toe genoopt zich op nieuwe markten te gaan richten. Het aftasten van een cliënteel dat zich op grotere afstand bevindt en minder bekend is, heeft de kredietrisico's verhoogd, terwijl het belangrijkste gedeelte van de marktoperaties de banken ook meer heeft blootgesteld aan rentever verschillen. Voorts hebben zich andere risico's ontwikkeld, zoals de technologische risico's die gepaard gaan met de uitbreiding van de computersystemen, de juridische risico's die het gevolg zijn van de vermeerdering van transacties die onder sterk uiteenlopende wetssystemen vallen, de operationele risico's of nog de « reputatie »-risico's waar de steeds grotere eisen van de cliënteel aanleiding zouden kunnen toe geven bij betwistingen of geschillen.

Op collectief gebied heeft de steeds grotere koppeling van de markten de mogelijkheden tot het ontstaan van systeemrisico's opgevoerd. Bij de moeilijkheden die kunnen resulteren uit het faillissement van een grote bank of van een groep banken komt nog de gebeurlijkheid van functiestoornissen in de betalings- en vereffeningssystemen of nog, van onverwachte koersdalingen op sommige financiële markten. Die systeemrisico's nemen toe naarmate zowel de geografische als de sectorale grenzen (banken, verzekeringen, institutionele beleggers, beursvennootschappen ...) lijken te vervagen.

De centrale banken, die in het financiële systeem een centrale plaats innemen, zijn bij die tweevoudige ontwikkeling rechtstreeks betrokken.

Wat het bedrijfseconomische toezicht betreft, kunnen zij er in extreme omstandigheden toe worden genoopt in problemen verkerende instellingen bij te staan als laatste kredietverstrekker. Met betrekking tot die functie spelen de centrale banken vaak ook een rol in de depositogarantiestelsels. Ten slotte zijn zij in sommige landen direct belast met het individuele toezicht op de kredietinstellingen. Dat is het geval in zes van de vijftien EU-landen (Italië, Spanje, Nederland, Portugal, Ierland, Griekenland); in de andere negen landen (waaronder België) is een gespecialiseerde instelling met die taak belast.

Ongeacht de omvang van die opdrachten, hebben de centrale banken ook een meer algemene rol, die macroprudentieel kan worden genoemd. Zij moeten bijdragen tot de versterking van zowel de operationele als de macro-economische omgeving waarin het financiële systeem functioneert.

Op operationeel gebied behoort de bevordering van de vlotte werking van de betalingssystemen tot de voornaamste opdrachten van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) (art. 105, lid 2, van de statuten van het ESCB).

In België is, bij artikel 8 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, bepaald dat « de Bank waakt over de goede werking van de verrekenings- en betalingssystemen en zich vergewist van hun doelmatigheid en deugdelijkheid ». Uit de memorie van toelichting bij de wet blijkt dat die bevoegdheid een dubbel toepassingsgebied heeft, aangezien de Bank

belast is met het toezicht op zowel de betalings-systemen als de effectenverrekeningsstelsels. Aangezien de exploitanten van die systemen zelf als eersten verantwoordelijk moeten blijven voor de veiligheid en de doelmatigheid van de bestaande structuren, heeft die activiteit niet zozeer van doen met een functie van toezicht-houdende autoriteit maar veeleer met het verstrekken van adviezen en aanbevelingen.

De macro-economische bijdrage vloeit rechtstreeks voort uit de hoofddoelstelling van het ESCB, nl. de vrijwaring van de prijsstabiliteit. Elke opflakking van de inflatie sorteert immers snel negatieve effecten op de financiële markten en op de gehele reële economie (ontwrichting van de contracten, foute vooruitzichten van de economische subjecten, verstoring van de marktliquiditeit, grotere moeilijkheden in het toezicht op de financiële stabiliteit van de banken en hun cliënten).

In een context die gekenmerkt wordt door een scherpe concurrentie en een grotere kwetsbaarheid van de kredietinstellingen, is het in aanmerking nemen van de wisselwerking tussen de prijsstabiliteit en de reële economie, enerzijds, en het financiële stelsel, anderzijds, de jongste jaren zeker geïntensiveerd. Dat noopt ertoe het verband tussen die twee domeinen van de economie vanuit een nieuw oogpunt te benaderen.

Traditioneel wordt de macro-economische analyse toegespitst op de weerslag die de wijzigingen in de financiële voorwaarden hebben op het reële gedeelte van de economie via, met name, het transmissieproces van het monetaire beleid. Uit de recente stijging van het aantal crisissen in het financiële stelsel blijkt eveneens dat het noodzakelijk is de analyse over een andere boeg te gooien en te onderzoeken in hoeverre de macro-economische ontwikkelingen de stabiliteit van het financiële stelsel kunnen beïnvloeden.

De hieronder volgende studie past een dergelijke benadering toe voor België. Zij omvat drie

hoofdstukken. Eerst wordt een kort overzicht gegeven van de economische literatuur die gewijd is aan de mogelijke oorzaken van de financiële crisissen, terwijl in de meer praktijkgerichte hoofdstukken twee en drie enkele mogelijke indicatoren voor de macro-economische stabiliteit van het bankwezen worden behandeld, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen krediet- en marktrisico's.

De klemtoon welke op die twee risico's wordt gelegd, betekent uiteraard a priori niet dat die de jongste tijd zijn verscherpt. Voorts dient men er rekening mee te houden dat de banksector het hoofd moet bieden aan andere risico's die hieronder niet worden onderzocht. Het betreft enerzijds risico's die niet rechtstreeks verband houden met de macro-economische omgeving (juridische risico's, operationele risico's of « reputatie »-risico's) en, anderzijds, meer strategische risico's die verband houden met de structurele context waarin de banken hun activiteit uitoefenen. Dit laatste aspect werd met name bestudeerd in een vorig artikel van het Economisch Tijdschrift over de situatie van de Belgische financiële markt aan de vooravond van de euro<sup>1</sup>.

## 1. THEORETISCH OVERZICHT VAN DE DETERMINANTEN VAN DE FINANCIËLE CRISSEN

Aan de systeemproblemen die de gehele banksector kunnen beïnvloeden, werden diverse theoretische analyses gewijd. In die analyses wordt gepoogd de mechanismen volgens welke dergelijke crisissen tot ontwikkeling komen, toe te lichten. Daarbij wordt getracht aanwijzingen te verstrekken over de vooruitlopende indicatoren van financiële crisissen. Een eerste deel behandelt de meer traditionele – dat wil zeggen louter empirische – benaderingen, de verklaringen door middel van de vraag en analyses van monetaaristische aard. In het tweede deel wordt de

<sup>1</sup> « De Belgische financiële markt aan de vooravond van de Economische en Monetaire Unie », Economisch Tijdschrift, mei 1998.

recentere theorie uiteengezet van de asymmetrische informatie die meer de klemtoon legt op de specifieke situatie van de kredietinstellingen.

### 1.1 DE TRADITIONELE BENADERINGEN

Bij gebrek aan strikte definities van het begrip financiële crisissen, volgen heel wat analyses over dat verschijnsel een vooral empirische aanpak, waarbij wordt uitgegaan van specifieke gegevens en feiten<sup>1</sup>. Een dergelijke optiek

vertoont verscheidene gebreken. Daarbij spitst men zich toe op de eigenlijke crisissen en daardoor verwaarloost men het onderzoek – dat nochtans heel leerzaam kan zijn – naar mogelijk destabiliserende risico's, die evenwel konden worden ingeperkt door een preventief optreden. Voorts hebben de empirische studies vaak tot gevolg dat een al te grote volatiliteit van de financiële markten wordt gelijkgesteld met een systeemprobleem. Zo kunnen zij ertoe leiden dat een al te ruim aantal indicatoren wordt gekozen. Door voorbij te gaan aan de logische verbanden tussen de diverse bestanddelen van een financiële crisis kunnen zij daarentegen verschijnse-

<sup>1</sup> Cf. bijvoorbeeld Kindleberger, Charles P., *Manias, Panics and Crashes*, New York, Basic Books, 1978.

TABEL 1 – OVERZICHTSTABEL VAN DE VOORNAAMSTE BENADERINGEN VAN FINANCIËLE CRISISSEN

Benadering	Oorzaken van financiële crisissen	Voornaamste voordelen van de benadering	Voornaamste nadelen van de benadering	Voorkeursindicatoren
Voorname-lijk empirische benaderingen	Oorzaken aangegeven op een ad hoc-wijze, vaak onder verwijzing naar de crisis van de jaren dertig	Eenvoud. Feiten die aansluiten bij de realiteit. Reconstrueren de historische en sociaal-economische omgeving	Concentreren zich op de werkelijk voorgekomen crisissen en gaan voorbij aan de potentiële crisissen	Zeer ruime waaier van indicatoren
Keynesiaanse benadering	Ontoereikende totale vraag	Klemtoon op de conjunctuurfactoren die een belangrijke determinant van de financiële crisissen zijn	Houdt geen rekening met de niet-conjunctuurgebonden oorzaken van de financiële crisissen	De geaggregeerde vraag en de componenten ervan, of sneller beschikbare indicatoren
Monetaristische benadering	De oorsprong van de financiële crisissen is steeds van monetaire aard (het ongunstige verloop van de monetaire aggregaten of onaangepaste rentetarieven)	Nadruk op het belang van de monetaire stabiliteit	Houdt geen rekening met de intrinsieke oorzaken van de kwetsbaarheid van de banken Al te restrictieve definitie van financiële crisissen	Rentetarieven, monetaire aggregaten, liquiditeit van de interbankenmarkt, ..
Asymmetrische-informatiemodelen	Problemen als gevolg van adverse selection van de medecontractanten en moreel risico (schadelijk gedrag van de medecontractanten)  De voornaamste factoren die het moreel risico of de adverse selection in de hand werken, zijn de verslechtering van de terugbetalingscapaciteit, de stijging van de reële rente en de volatiliteit van de prijzen van de activa	Strikte definitie van de financiële crisissen  Zeer gestructureerde theoretische grondslagen, die goed aangepast zijn aan de intermediaireactiviteit van de banken	Benadering die voornamelijk toegespitst is op de markt- en kredietrisico's  Gaat voorbij aan de crisisfactoren die de asymmetrische-informatieproblemen niet intensiveren	Solvabiliteit en liquiditeit van de vennootschappen, de gezinnen en de banken  Nominale en reële rente  Inflatiepercentage  Koersen van de aandelen en de obligaties en wisselkoersen (weerslag op de onderpanden)

len omzeilen die weinig spectaculair zijn, maar toch een centrale rol vervullen in het uitbreidingsmechanisme van een crisis.

Twee vrij verschillende theoretische benaderingen, de ene vanuit een Keynesiaanse, de andere vanuit een monetaristische invalshoek, hebben gepoogd de tekortkomingen van de empirische analyse op te vangen. De eerste schrijft de oorsprong van de financiële crisissen toe aan een daling van de vraag<sup>1</sup>. Volgens die school moet bij de evaluatie van de financiële risico's dus vooral rekening worden gehouden met het verloop van de componenten van de geaggregeerde vraag, die rechtstreeks of – bij voorkeur – aan de hand van sneller beschikbare indicatoren wordt gemeten. In het geval van België zou het bijvoorbeeld kunnen gaan om de synthetische conjunctuurindicator van de Bank of sommige bestanddelen ervan en om de indexcijfers van de industriële productie, van de investeringen of van de omzet.

Hoewel het verloop van de conjunctuurcyclus zeker een invloed uitoefent op de stabiliteit van het financiële stelsel, gaat niet elke recessiefase gepaard met een systeemcrisis. Omgekeerd wordt de verzwarening van de systeemrisico's niet altijd voorafgegaan door een vertraging van de activiteit, maar kan ze daarentegen een conjunctuuromslag teweegbrengen.

De monetaristen, van hun kant, hechten maar een relatief belang aan de conjunctuurvariabelen, want zij zijn geneigd de economie te analyseren vanuit het oogpunt van de monetaire ontwikkelingen. Zo schrijven zij het begin van de financiële crisis van de jaren dertig toe aan de

verhoging van de rentetarieven die vanaf eind 1928 door de Federal Reserve werd ingezet. Ook de bankpaniek van 1930 – volgens hen het sleutelement van het verspreidingsmechanisme van die crisis – wordt beschouwd als een hoofdzakelijk monetair verschijnsel, omdat zij tot uiting kwam in een cumulatieve daling van de monetaire multiplicator. Aangezien een voldoende expansieve monetaire politiek uibleef, verminderde de geldhoeveelheid dan ook snel, waardoor de recessie werd veroorzaakt.

Door de verklarende elementen van de financiële crisissen terug te brengen tot louter monetaire factoren, ontkennen sommige monetaristen in het uiterste geval zelfs het bestaan van een systeemrisico dat eigen zou zijn aan de banken. Net als Kaufman<sup>2</sup> verklaren zij dat banken niet kwetsbaarder zijn dan bedrijven die niet tot de banksector behoren en dat het besmettingsrisico van een faillissement niet groter is. Het gaat hier uiteraard om een erg minimaliserende visie, ook al heeft ze de onbetwistbare verdienste de rol van de monetaire stabiliteit bij de vrijwaring van de soliditeit van het financiële bestel in de verf te zetten.

## 1.2 DE MODELLEN VAN ASYMMETRISCHE INFORMATIE

De modellen van asymmetrische informatie beogen de tekortkomingen van de traditionele economische benaderingen te verhelpen. Anders dan de empirische analyse en, in mindere mate, de benadering door de vraag, die veeleer conjunctureel van aard is, stellen die modellen immers een strikte definitie van het verschijnsel van financiële crisissen voor. Hun analysekader is trouwens veel minder beperkt dan dat van de monetaristische aanpak.

De benadering aan de hand van asymmetrische informatie onderstreept bovendien verschijnselen van discontinuïteit in de intermediatieactiviteit, terwijl de traditionele economische theorie wordt gekenmerkt door haar randrekeningen en door het evenwichtconcept.

<sup>1</sup> Zo stelt Temin, (*The Beginning of The Depression in Germany*, *Economic History Review*, vol. 24, 1971) dat de financiële crisissen van 1929 en 1930 teweeggebracht werden door een exogene vermindering van de investeringen, die zelf het gevolg was van een verzadigingsverschijnsel na een decennium van krachtige expansie.

<sup>2</sup> Kaufman, Henry, *Debt: The Threat to Financial Stability*, in *Debt, Financial Stability, and Public Policy*, Kansas City, Federal Reserve Bank of Kansas City, 1986.

Ten slotte staat het beheer van het kredietrisico dat verbonden is aan asymmetrische informatie centraal in de intermedieactiviteit van de banken; de kennis die zij verwerven over het profiel van hun kredietnemers is trouwens hun voornameste comparatief voordeel tegenover de effectenmarkt.

De asymmetrische informatie kan twee vormen aannemen die vaak ter sprake komen in de verzekeringstheorie, nl. de « adverse selection » en het morele risico (« moral hazard »). Schematisch voorgesteld, verwijst de adverse selection naar sterk vertekende keuzemechanismen van medecontractanten of partners, die een scheefgetrokken risicostructuur teweegbrengen. Zij is bijvoorbeeld kenmerkend voor de situatie van een levensverzekeringsmaatschappij die haar premies niet aanpast aan het risicoprofiel van haar cliënten. Daardoor loopt die maatschappij het gevaar talrijke niet-rokers ervan af te brengen haar levensverzekeringsspolissen te onderschrijven ten gunste van rokers. Daaruit resulteert een ontoereikendheid van de premies ten opzichte van de werkelijk gedekte risico's.

Er is sprake van moreel risico wanneer een ontoereikende structuur van stimuli een contractant ertoe noopt zich, na het afsluiten van het contract, in te laten met activiteiten die de goede uitvoering van dat contract in de weg staan. Zo kunnen ontoereikende onderpanden sommige kredietnemers ertoe aanzetten een gedrag aan te nemen dat hun terugbetalingscapaciteit wijzigt.

Economen zoals Mishkin<sup>1</sup> en Mankiw<sup>2</sup> hebben het concept van de asymmetrische informatie naar voren geschoven om het optreden van financiële crisissen te verklaren. Volgens hen kunnen het morele risico en de adverse selection, boven een zeker niveau, een breuk in de intermediekanalen teweegbrengen. Die twee verschijnselen kunnen de informatie over de kwaliteit van de schuldenaars waarover de banken beschikken, immers ondoorzichtig maken. Daaruit kan een echte kredietrantsoenering

resulteren, waarvan de meest solvabele schuldenaars te lijden kunnen hebben, zelfs wanneer zij bereid zijn voor de kredietinstellingen rendabele rentevoorwaarden te dragen. Het is trouwens naar een dergelijke situatie dat Mishkin (1991) verwijst in zijn definitie van een financiële crisis: « Een financiële crisis is een verstoring van de financiële markten waarin de problemen i.v.m. de « adverse selection » en de « moral hazard » veel groter worden, zodat de financiële markten niet in staat zijn op een efficiënte manier de middelen door te sluisen naar hen die de meest productieve beleggingsmogelijkheden hebben ».

Aan de hand van een analyse van diverse Amerikaanse financiële crisissen heeft Mishkin meer in het bijzonder de aandacht gevestigd op drie categorieën indicatoren die vaak samen optreden wanneer er zich een financiële crisis aandient. Het betreft de verslechtering van de terugbetalingscapaciteit, de stijging van de reële rentetarieven en de volatiliteit van de prijzen van de activa.

De eerste factor past rechtstreeks in het kader van het beroep van bankier. Gelet op de bevoorrechte betrekkingen die bankiers met hun cliënteel onderhouden en dankzij de verworven knowhow, hebben de kredietinstellingen een beslissend comparatief voordeel inzake beheer van het kredietrisico, waarmee de problemen i.v.m. de asymmetrische informatie kunnen worden verholpen. Dat voordeel kan evenwel afnemen in een onstabielere omgeving. Zo maakt de toename van de faillissementen of, omgekeerd, de vermeerdering van de oprichtingen van kleine ondernemingen de band tussen de banken en hun kredietnemers losser<sup>3</sup>. Om dezelfde redenen kunnen onverwachte econo-

<sup>1</sup> Mishkin Frederic S., *Anatomy of a Financial Crisis*, NBER Working Paper n°3934, December 1991. Mishkin Frederic S., *Preventing Financial Crises: An Economic Perspective*, The Manchester School of Economic and Social Studies, 1994, pp. 1-40.

<sup>2</sup> Mankiw N. Gregory, *The Allocation of Credit and Financial Collapse*, NBER Working Paper n°1786, January 1986.

<sup>3</sup> Bovendien worden de met faillissementen bedreigde ondernemingen en de nieuwe ondernemingen gekenmerkt door een intrinsieke zwakheid die het kredietrisico doet toenemen.

mische ombuigingen, zoals een economische vertraging of een plotse stijging van de inflatie, de gevaren voor insolventie van zowel particulieren als vennootschappen vergroten, aangezien zij de kredietnemers plots blootstellen aan een omgeving die sterk verschilt van die welke bestond toen de lening werd verstrekt.

Een stijging van de reële rente is de tweede factor van financiële instabiliteit die door Mishkin wordt aangegeven. Die fundamentele determinant werkt op een dubbel niveau. Enerzijds kunnen hogere reële rentetarieven maar worden gedragen door de kredietnemers van wie de investeringsprojecten voldoende rendabel zijn. Over het algemeen gaat een hoge rentabiliteit evenwel gepaard met toegenomen risico's. Anderzijds zijn de meest solide kredietnemers het slachtoffer van een duidelijke discriminatie wanneer de banken, die niet in staat zijn om de individuele risicoprofielen in te schatten, uniforme leningsvoorwaarden aan hun cliënteel opleggen. Door het verscherpen van die discriminatie zal een stijging van de reële rente de meest solvabele economische subjecten ertoe nopen de markt te verlaten.

De derde indicator, namelijk de toegenomen volatiliteit van de prijzen van de activa, houdt meer verband met de marktrisico's. De invloed ervan wordt uitgeoefend via het onderpand,

waarmee de problemen inzake moreel risico en adverse selection kunnen worden opgevangen. Het verlies van het onderpand, dat de kosten van een wanbetaling vertegenwoordigt, werkt minder ontmoedigend wanneer die waarborg aan waarde inboet. Bovendien wordt daardoor de bescherming aangetast, die de banken genieten om zich te wapenen tegen de kredietrisico's.

De banken zijn niet alleen mogelijke slachtoffers van het morele risico en de adverse selection. Zij kunnen ook profijt trekken van die mechanismen. Bij moeilijkheden, als gevolg van een verslechtering van de terugbetalingscapaciteit van hun cliënten of van de waardevermindering van hun effectenportefeuille, kunnen sommige banken geneigd zijn meer risicovolle activiteiten te ondernemen teneinde het hoofd boven water te houden. De crisis van de spaarkassen in de Verenigde Staten in het midden van de jaren tachtig had te maken met een dergelijk verschijnsel; die instellingen hadden soms welbewust een adverse selection gemaakt van zeer rendabele, maar ook erg risicodragende schuldvorderingen.

Zo ook zouden het feit dat de banken op het bestaan van een impliciete waarborg rekenen, krachtens het beginsel « too big to fail », of een te vrijgevig depositogarantiestelsel sommige kredietinstellingen ertoe kunnen aanzetten de voorkeur te geven aan zeer gewaagde investeringen.

**TABEL 2 – OPSPLITSING VAN DE ACTIVA VAN DE KREDIETINSTELLINGEN NAAR BINNENLANDSE SECTOREN**

(eind 1997 uitstaand bedrag, procenten van de totale vorderingen op binnenlandse tegenpartijen)

	België	Duitsland	Frankrijk	Nederland	Verenigd Koninkrijk	Gemiddelde van de vier buurlanden <sup>1</sup>
Particulieren .....	18,9	30,1	20,3	40,3	41,4	33,0
Vennootschappen .....	20,5	20,0	24,5	35,7	19,8	25,0
Overheid .....	40,9	16,7	10,2	15,3	2,9	11,3
Kredietinstellingen .....	19,7	33,2	44,9	8,7	35,8	30,7
Totaal .....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Bronnen: ECB, NBB.

<sup>1</sup> Niet-gewogen gemiddelde.



Ten slotte kunnen identieke mechanismen inzake moreel risico en adverse selection de problemen die aanvankelijk werden gecreëerd door sommige afzonderlijke instellingen, uitbreiden tot de gehele banksector. Enerzijds worden de deposanten, die over het algemeen niet in staat zijn een onderscheid te maken tussen de kredietinstellingen, ertoe genoopt hun deposito's massaal op te vragen, uit vrees dat zij op hun beurt het slachtoffer zullen worden van een adverse selection. Anderzijds kan het bestaan van ketens van schuldvorderingen en schulden onder financiële instellingen het morele risico accentueren, indien dat in de banksector het vermoeden van een interventie van de laatste kredietgever versterkt.

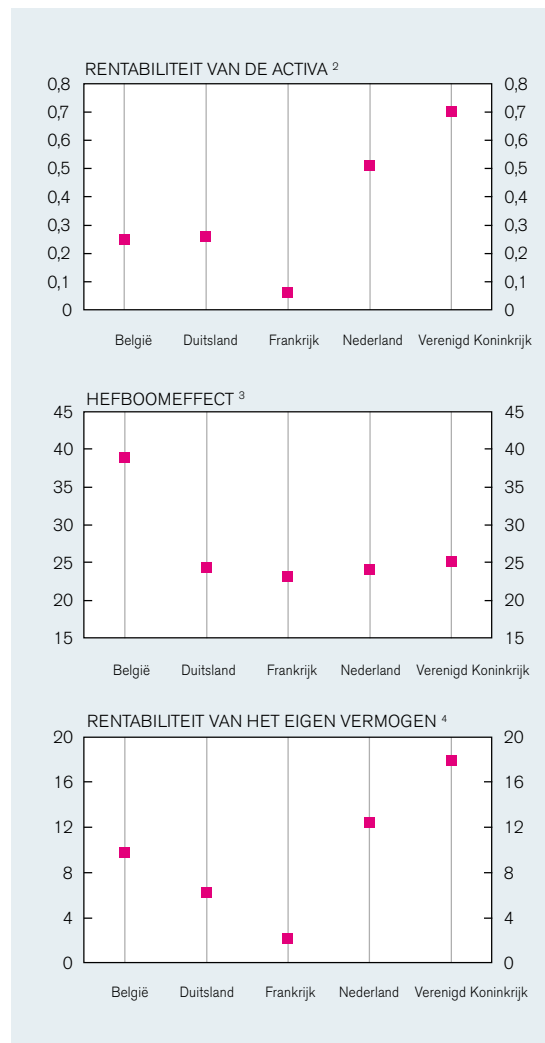
## 2. KREDIETRISICO'S

De kredietrisico's voor de Belgische banken worden bepaald door de structuur per tegenpartij van hun activa. Het verschil tussen deze structuur voor de Belgische en voor de buitenlandse banken ligt in de omvang van de vorderingen op de overheid. Terwijl deze laatste voor de Duitse, Franse, Nederlandse en Britse banken gemiddeld slechts 11,3 pct. van de tegoeden op de binnenlandse sectoren uitmaken, houden de Belgische banken immers 40,9 pct. van hun activa in die vorm aan.

Dit overwicht van de vorderingen op de overheid draagt bij tot het inperken van de kredietrisico's. Tegenover die dominantie van de overheid staat immers een relatief geringer aandeel van de tegoeden op de andere, meer risicodragende binnenlandse sectoren. Aldus vertegenwoordigen de hieronder in paragraaf 2.1 besproken vorderingen op ondernemingen 20,5 pct. van de binnenlandse activa van de Belgische banken, terwijl die verhouding in de vier buurlanden 25 pct. bedraagt. Evenzo belopen de tegoeden op particulieren, die grondig worden geanalyseerd in paragraaf 2.2, 18,9 pct., tegen gemiddeld 33,0 pct. in de vier buurlanden.

GRAFIEK 1 — RENTABILITEITSINDICATOREN VAN DE BANKEN<sup>1</sup>

(procentuele gemiddelden voor de jaren 1993 tot 1997)



Bron : OESO.

<sup>1</sup> Geheel van de banken, behalve voor het Verenigd Koninkrijk, waarvoor enkel de commerciële banken in aanmerking zijn genomen. De cijfers voor Frankrijk werden gecorrigeerd teneinde, voor 1994, geen rekening te houden met een grote Franse bank die een zeer omvangrijk verlies liet optekenen.

<sup>2</sup> Winst na belasting, uitgedrukt in procenten van de totale activa.

<sup>3</sup> Verhouding tussen de totale activa en het eigen vermogen.

<sup>4</sup> Winst na belasting, uitgedrukt in procenten van het eigen vermogen.

Hoewel die structuur gunstig is in het vlak van kredietrisico's, heeft ze daarentegen enkele nadelen voor de strategische ontwikkeling. Door de kleinere omvang van de vorderingen op particulieren en ondernemingen konden de Belgische banken immers genoeg nemen met een geringer eigen vermogen. Zij konden aldus



de rentabiliteit op eigen vermogen handhaven op een peil dat vrij vergelijkbaar is met dat van de buurlanden, ondanks hun vrij lage rentabiliteit op activa. Op termijn zou dat geringe eigen vermogen remmend kunnen werken op de mogelijkheden die de Belgische banken hebben om transacties met een particuliere cliënteel aan te gaan die een betere kapitaaldekking vereisen.

Ten slotte worden de Belgische banken gekenmerkt door relatief omvangrijke vorderingen op het buitenland. Volgens statistieken van de OESO bedroegen deze laatste eind 1997 immers 43 pct. van het balanstotaal, tegen slechts 20 à 25 pct. in Frankrijk, Nederland en Duitsland. De aan deze categorie van activa verbonden specifieke risico's worden besproken in paragraaf 2.3.

## **2.1 KREDIETEN AAN ONDERNEMINGEN**

Hoewel de kredieten aan ondernemingen, zoals reeds vermeld, slechts een relatief beperkt gedeelte van de activa van de Belgische banksector uitmaken, vormen ze niettemin een van de voornaamste componenten van de kredietrisico's van de banken. Enerzijds kunnen die vorderingen vrij sterk geconcentreerd zijn. De gepriviliegeerde relaties met hun cliënteel kunnen de banken er immers toe aanzetten belangrijke bedragen te verlenen aan een beperkt aantal bedrijven. Anderzijds gaat het om een heterogene cliënteel, zodat de kredietverleningsoperaties en -procedures weinig vatbaar zijn voor standaardisatie. Het is dan ook noodzakelijk de individuele risico's te volgen. Het verzamelen van de daartoe vereiste informatie kan echter moeilijk zijn. De gegevens zijn vaak slechts gedeeltelijk en met vertraging beschikbaar, vooral voor de in België zeer talrijke kleine en middelgrote ondernemingen.

In deze paragraaf wordt eerst een algemeen overzicht gegeven van de recente ontwikkeling van het kredietrisico met betrekking tot de ondernemingen. Vervolgens wordt de sectorale dimensie onder de loep genomen en tot slot

wordt dieper ingegaan op de vastgoedsector, gelet op de bijzondere rol die deze laatste vervult in het kader van het kredietrisico met betrekking tot de ondernemingen.

### **2.1.1 Algemeen overzicht van de recente ontwikkeling van het kredietrisico met betrekking tot de ondernemingen**

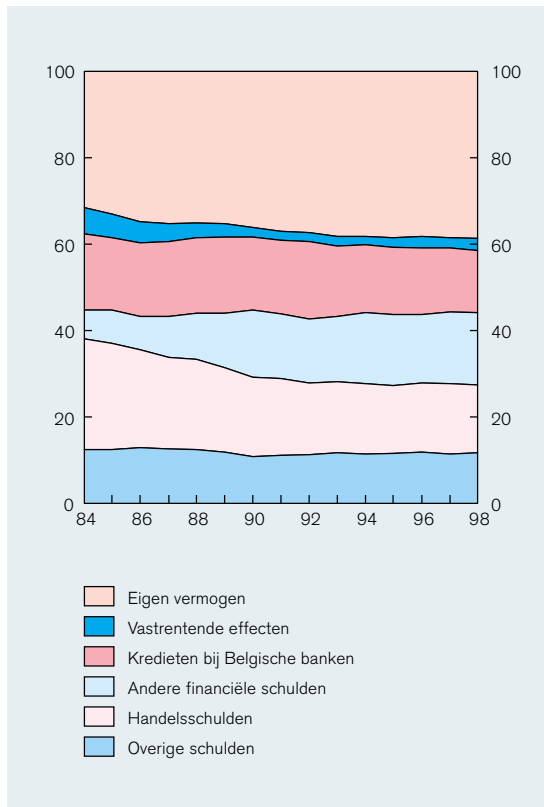
De ontwikkeling van de bankkredieten aan ondernemingen hangt zowel af van de totale economische groei, die bepalend is voor onder meer het investeringstempo, als van de wijzigingen in de financieringsstructuur van de ondernemingen.

Deze laatste kunnen immers verschillende financieringsbronnen aanboren. Ze kunnen aan zelffinanciering doen (winstreservering), overgaan tot een kapitaalverhoging of lenen. Deze leningen kunnen dan weer bestaan uit bankkredieten of uit emissies van vastrentende effecten op de geld- of kapitaalmarkt. Ten slotte beschikken ze nog over alternatieve financieringsvormen, zoals kruiselingse financiële transacties tussen de verschillende entiteiten van een zelfde ondernemersgroep, of handelschulden.

De relatieve aandelen van die verschillende financieringswijzen zijn de laatste jaren vrij drastisch veranderd. Het belang van het kapitaal en de reserves is sinds 1984 gestaag toegenomen. Dit groeiende beroep op het eigen vermogen is uiteraard ten koste gegaan van het vreemd vermogen. Onder invloed van de terugloop van de uitgifte-activiteit van de overheidsbedrijven is het – reeds zeer beperkte – percentage vastrentende effecten in de tweede helft van de jaren tachtig meer dan gehalveerd en die daling werd slechts zeer gedeeltelijk goedge maakt door de ontwikkeling van het commercial paper. De aanzienlijke vermindering van de handelschulden moet ongetwijfeld worden gezien in het licht van het striktere beleid dat de ondernemingen terzake voeren vermits het doorgaans

GRAFIEK 2 — ONTWIKKELING VAN DE FINANCIERINGS-STRUCTUUR VAN DE VENNOOTSCHAPPEN

(in procenten van het totaal)



Bron : NBB.

om een vrij dure financieringsbron gaat. Die inkrimping werd grotendeels gecompenseerd door een toename van de niet-bancaire financiële schulden, die in hoofdzaak bestaan uit leningen bij verbonden ondernemingen. Per saldo zijn de bij de Belgische banken opgenomen kredieten voortdurend afgenomen, behalve tijdens de hoogconjunctuur in de jaren 1987 tot 1991, toen het aandeel van die financieringsbron zich stabiliseerde.

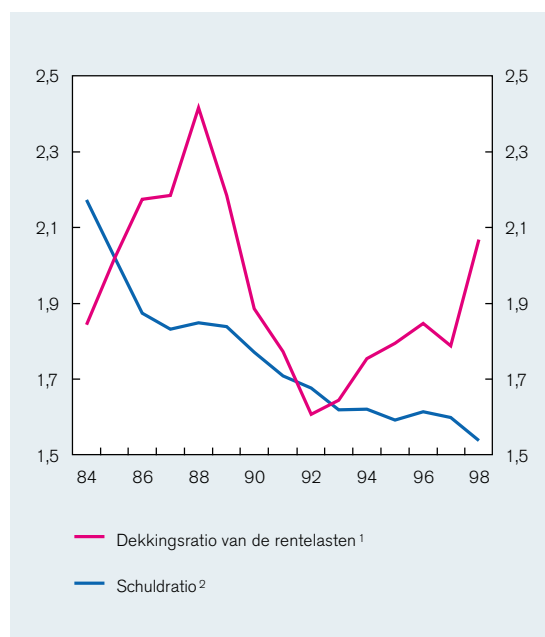
Die verschuivingen in de financieringsstructuur van de ondernemingen kwamen tot uiting in een forse vermindering van de schuldgraad, die de verhouding tussen de schulden, zowel bancaire als niet-bancaire, en het eigen vermogen weergeeft. De schuldgraad is teruggelopen van 2,2 in 1984 tot 1,5 in 1998. Deze daling is gunstig

voor de schuldeisers, waaronder de banken, aangezien ze erop wijst dat er een groter eigen vermogen beschikbaar is om een zelfde schuldbedrag te dekken.

Een goede financiële structuur alleen biedt echter geen afdoende bescherming tegen het kredietrisico. Om hun financiële lasten te kunnen dragen, moeten de bedrijven een exploitatieoverschot laten optekenen. De dekkingsratio van de rentelasten (interest coverage ratio) vormt in dat opzicht een nuttige aanvulling op de schuldgraad. Deze ratio stemt overeen met de verhouding tussen, enerzijds, het nettobedrijfsresultaat<sup>1</sup> vermeerderd met de financiële opbrengsten en, anderzijds, de financiële kosten. Uit de interest coverage ratio, die het voordeel biedt zowel op veranderingen van de bedrijfs-

<sup>1</sup> Dit nettoresultaat wordt verkregen na aftrek van de afschrijvingen, die de terugbetaling van de hoofdsom moeten garanderen.

GRAFIEK 3 — SCHULDRATIO EN DEKKINGSRATIO VAN DE RENTELASTEN VAN DE NIET-FINANCIËLE ONDERNEMINGEN



Bron : NBB.

<sup>1</sup> Verhouding tussen het nettobedrijfsresultaat vermeerderd met de financiële opbrengsten, en de financiële lasten.

<sup>2</sup> Verhouding van alle schulden, zowel bancaire als niet-bancaire, tot het eigen vermogen.

winsten als op rentewijzigingen te reageren, blijkt hoeveel maal het bedrijfsresultaat de financiële lasten dekt. De ratio reflecteert dan ook de omvang van het surplus dat overblijft voor de betaling van de belastingen en de uitkering van de dividenden, alsook de eventuele winstreservering. Een ratio kleiner dan één heeft een signaalfunctie. Dit betekent immers dat de rentelasten groter uitvallen dan de winsten en dat de bedrijfssector verlies lijdt.

De dekkingsratio van de rentelasten volgt een cyclisch verloop. De ratio is fors gestegen van 1984 tot 1988 en bereikte een maximum van meer dan 2,4 in laatstgenoemd jaar. Daarna volgde een daling, en in 1992 dekten de bedrijfsresultaten vermeerderd met de financiële ontvangsten nog slechts 1,6 maal de financiële lasten. Sindsdien is de ratio opnieuw toegenomen, meer bepaald in 1998, toen een peil van 2,1 werd bereikt.

Die indicator geeft natuurlijk slechts de totale ontwikkeling in de bedrijfssector weer en geeft geen aanwijzingen omtrent de spreiding over afzonderlijke bedrijven. In verband met het kredietrisico is een algemene winstdaling uiteraard niet te vergelijken met een situatie waarbij sommige ondernemingen hun winsten stabiliseren of verbeteren, terwijl andere te kampen hebben met zware verliezen. Dergelijke ontwikkelingen kunnen enkel worden opgespoord door de individuele gegevens te analyseren. Deze follow-up van de risico's op basis van de boekhoudkundige gegevens, en in het bijzonder van het winstresultaat, wordt evenwel bemoeilijkt doordat tal van ondernemingen hun rekeningen min of meer met een evenwicht trachten af te sluiten, met name uit fiscale overwegingen.

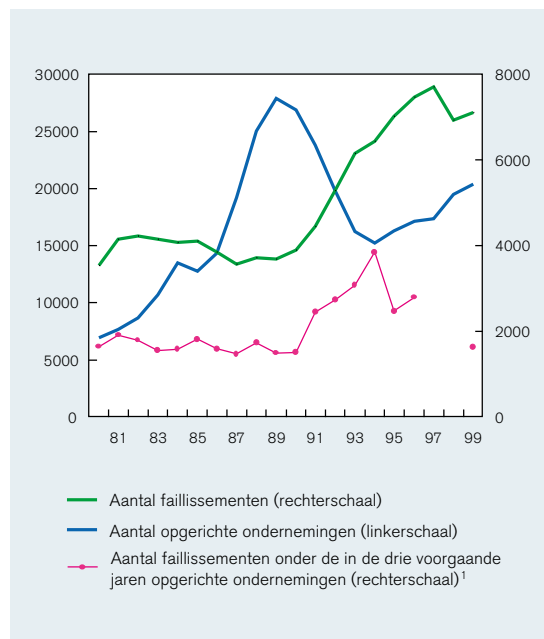
Voor een onderneming leidt een negatieve rentabiliteit in het uiterste geval tot een faillissement. Faillissementen zijn voor de banken een van de voornaamste oorzaken van kredietverliezen, ook al worden deze laatste vaak reeds vóór de eigenlijke faillissementen opgelopen. In dat opzicht is het verloop van het aantal faillisse-

menten geen vooruitlopende indicator voor de kans op toekomstige verliezen.

De faillissementen vertonen een cyclisch patroon aangezien ze nauw samenhangen met de ontwikkeling van de economische activiteit. Dit kenmerk wordt vaak versterkt door de oprichting van nieuwe ondernemingen. Een vrij hoog percentage van die nieuwe bedrijven moet immers na amper enkele jaren zijn activiteiten stopzetten. Er kan dan ook worden vastgesteld dat op een toename van het aantal nieuwe bedrijven, die vaak gepaard gaat met een economisch herstel, met enige vertraging een opflakking van het aantal faillissementen volgt.

Die ontwikkelingen waren duidelijk zichtbaar aan het einde van de jaren tachtig en bij het begin van de jaren negentig. De vooral tussen 1985 en 1989 uitgesproken stijging van het aantal bedrijfsoprichtingen leidde vanaf 1991 tot een forse verhoging van het aantal faillissementen van jonge bedrijven. Daartegenover werd de

GRAFIEK 4 – FAILLISSEMENTEN EN OPRICHTINGEN VAN ONDERNEMINGEN



Bron : Gerling Namur (Assurances du crédit).

<sup>1</sup> De gegevens betreffende 1997 en 1998 zijn niet beschikbaar.

aanzienlijke daling van de bedrijfsoprichtingen tussen 1989 en 1994 gevolgd door een forse vermindering van de faillissementen van nieuwe bedrijven sinds 1994<sup>1</sup>.

Aandacht verdienen twee momenteel plaatshebbende ontwikkelingen die het toekomstige verloop van de kredietrisico's kunnen beïnvloeden. De recente daling van de faillissementen van jonge bedrijven is niet gepaard gegaan met een gelijktijdige daling van het totale aantal faillissementen. Dit wijst erop dat de laatste jaren een toenemend percentage oudere bedrijven hun activiteiten hebben moeten stopzetten. De ombuiging in 1998 is trouwens niet toe te schrijven aan een ommekeer in de trend, maar aan een wetwijziging. De nieuwe wet op de faillissementen werd van kracht op 1 januari 1998; deze wet verbiedt het ambtshalve faillissement, wat resulteerde in een forse daling van het aantal faillissementen tijdens het eerste kwartaal van 1998.

Bovendien worden er sinds 1994 opnieuw meer bedrijven opgericht. Dit zou in de komende jaren kunnen leiden tot een opflakking van de faillissementen in deze meer kwetsbare groep. Voor de banksector is de kredietwaardigheid van die nieuwe bedrijven moeilijker te beoordelen, niet alleen omdat bij de evaluatie niet kan worden gesteund op de resultatenrekeningen van de voorgaande jaren, maar ook omdat het soms om nieuwe producten, diensten of markten gaat. Voorts ondervinden nieuwe bedrijven, door hun grotere kwetsbaarheid, sneller de weerslag van een terugloop van de economische activiteit. Een en ander pleit ervoor de kredietverlening aan de afzonderlijke jonge bedrijven nauwlettend in het oog te houden; er dient echter ook regelmatig te worden nagegaan welk aandeel de kredieten aan nieuwe bedrijven hebben in de totale groei van de kredietverlening aan ondernemingen door de Belgische banken.

### *2.1.2 Sectorale analyse van het kredietrisico met betrekking tot de ondernemingen*

Een onderzoek van de macro-economische indicatoren met betrekking tot het risico dat de banksector loopt via haar kredietverstrekking aan ondernemingen, moet gepaard gaan met een sectorale analyse. Het kredietrisico kan immers worden vergroot door een te sterke concentratie op bepaalde sectoren, in het bijzonder wanneer deze relatief conjunctuurgevoelig zijn.

Aangezien de gegevens uit de door de banken opgestelde boekhoudschema's geen sectorale opsplitsing bevatten, moet gebruik worden gemaakt van een andere gegevensbron, namelijk de Centrale voor kredieten aan ondernemingen. Deze centrale registreert de uitstaande handels- en beroepskredieten van meer dan BEF 1 miljoen die door natuurlijke personen en rechtspersonen bij de Belgische kredietinstellingen zijn aangegaan.

Een eerste manier om de sectorale kredietconcentratie te evalueren, bestaat erin het aandeel van de verschillende bedrijfstakken in de totale kredietverlening van de banken te toetsen aan hun relatieve belang in de economie, zoals dat wordt weerspiegeld in de toegevoegde waarde. Uit de gegevens betreffende 1999 blijkt dat beide percentages niet zoveel verschillen. Enkel in de landbouw en de handel is het aandeel van de bankkredieten noemenswaardig groter dan wat louter op basis van het belang van de bedrijfstakken in de toegevoegde waarde gerechtvaardigd is. Een verklaring daarvoor is ongetwijfeld dat beide sectoren een vrij groot aantal natuurlijke personen omvatten, voor wie andere financieringsvormen dan bankkredieten minder toegankelijk zijn. In beide sectoren ligt het gemiddeld opgenomen kredietbedrag (respectievelijk EUR 104.100 en EUR 265.200) trouwens onder het algemene gemiddelde van EUR 312.300.

In de bouwnijverheid, de horeca en de diensten aan gezinnen is het gemiddeld opgenomen be-

<sup>1</sup> De gegevens zijn niet beschikbaar voor de jaren 1997 en 1998, maar het cijfer voor 1999 bevestigt de trend die zich in 1995 en 1996 had afgetekend.

TABEL 3 – ANALYSE VAN DE SECTORALE OPSPLITSING VAN DE BANKKREDIETEN AAN DE ONDERNEMINGEN IN 1999

	Opgenomen kredieten in procenten van de totale kredietverlening aan de ondernemingen	Toegevoegde waarde in procenten van het totaal	Gemiddeld bedrag van de opgenomen kredieten in duizenden euro's	Faillissementen in procenten van het totale aantal ondernemingen <sup>1</sup>	Dekkingsratio van de rentelasten <sup>1</sup>
Landbouw .....	4,2	1,6	104,1	0,28	0,6
Industrie .....	24,6	25,9	947,0	1,26	2,9
Bouwnijverheid .....	5,1	5,7	200,8	1,44	1,4
Handel .....	23,2	14,1	265,2	1,59	1,3
Horeca .....	2,4	1,9	138,8	2,23	1,6
Vervoer en communicatie .....	7,0	8,5	629,6	2,07	1,3
Vastgoed .....	9,4	10,0 <sup>2</sup>	535,5	} 1,14	0,8
Andere diensten aan de ondernemingen	14,3	14,1 <sup>3</sup>	379,3		0,8
Andere diensten aan de gezinnen .....	9,8	18,2	171,0	0,87	2,4
Totaal .....	100,0	100,0	312,3	1,35	1,8

Bronnen: Gerling Namur (Assurances du crédit), INR, NBB.

<sup>1</sup> Gegevens betreffende 1997.

<sup>2</sup> Verhuur van eigen vastgoed.

<sup>3</sup> Andere vastgoedactiviteiten en diensten aan de ondernemingen.

drag eveneens vrij beperkt (in de drie gevallen minder dan EUR 250.000). Zelfs in de overige sectoren - industrie, vastgoed, vervoer en communicatie, diensten aan de ondernemingen - blijven de verstrekte kredieten relatief gering en wordt nooit een bedrag van EUR 1 miljoen bereikt. Bovendien kan worden aangestipt dat een onderneming vaak kredieten verkrijgt bij verschillende banken, wat bijdraagt tot een spreiding van het risico.

Om een goed beeld te krijgen, moet het totale risico van de banksector ten aanzien van bepaalde sectoren worden getoetst aan gegevens betreffende de mindere of meerdere kwetsbaarheid van die verschillende sectoren. Ook in dit geval dient een andere gegevensbron dan de boekhoudschema's van de banken, waarin de voorzieningen of de kredietverliezen niet worden opgesplitst per bedrijfstak, te worden geraadpleegd. Een eerste indicator is het aantal faillissementen uitgedrukt in procenten van het totale aantal ondernemingen. Voor alle ondernemingen samen kwam dit cijfer in 1997 uit op 1,35 pct. In de sector vervoer en communicatie en de

horeca wordt die norm ruim overschreden, aangezien de faillissementsgraad er meer dan 2 pct. bedraagt. Dit zijn echter geen bedrijfstakken met een hoge concentratie aan bankkredieten.

Een tweede indicator is de dekkingsgraad van de rentelasten. Een interessante vaststelling is dat deze ratio een beeld geeft dat vrij sterk afwijkt van de faillissementsgraad. Het aftoppen van de resultaten om het boekjaar nagenoeg in evenwicht af te sluiten, geschiedt wellicht niet in alle sectoren op dezelfde schaal. Dit zou kunnen verklaren waarom er in de bedrijfstakken landbouw, diensten aan ondernemingen en vastgoed naast een lage faillissementsgraad ook een dekkingsgraad van minder dan één voorkomt. De laatstgenoemde sector wordt specifiek behandeld in paragraaf 2.1.3.

### 2.1.3 Vastgoedsector

Bij de beoordeling van het kredietrisico met betrekking tot de ondernemingen wordt traditioneel bijzondere aandacht besteed aan de vastgoedsector. Die speciale belangstelling is om

verschillende redenen gewettigd. Vastgoed is een zeer gevoelige sector, waarin zich aanzienlijke prijsschommelingen kunnen voordoen. Uit ervaringen in het buitenland is gebleken dat een plotse conjunctuuromslag in de vastgoedsector kan leiden tot ernstige moeilijkheden of zelfs crisissen in de banksector. Die problemen hebben niet enkel te maken met de in paragraaf 2.2 behandelde hypothecaire kredieten aan particulieren, maar ook met de kredieten aan ondernemingen.

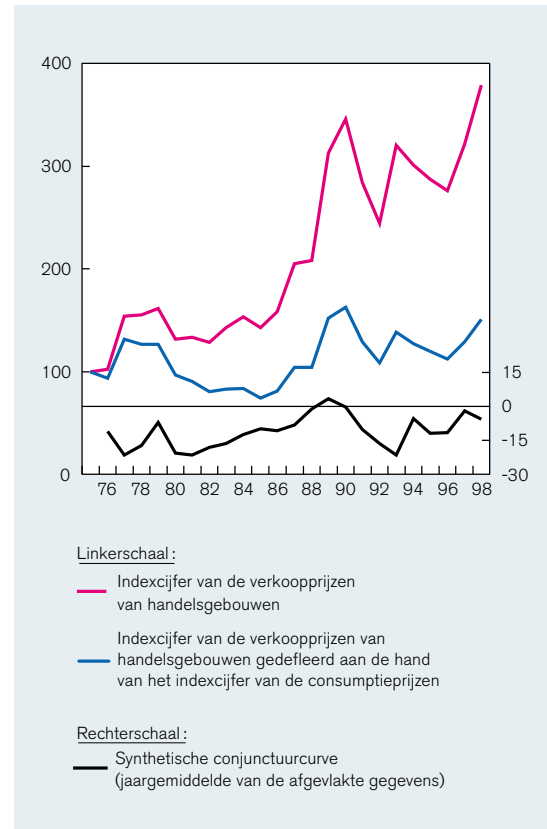
Eenzijds worden de banken rechtstreeks beïnvloed door forse waardeschommelingen van de niet-woongebouwen, via de kredieten die zij aan de vastgoedsector verstrekken. Uit de gegevens van tabel 3, waarin gewag wordt gemaakt van een aandeel van 9,4 pct. van de vastgoedsector in de totale bankkredieten aan de ondernemingen, blijkt dat de Belgische kredietinstellingen geen zorgwekkend risico lopen met betrekking tot deze sector.

Anderzijds leiden de veranderingen in de vastgoedprijzen tot een wijziging in de waarde van het hypothecaire onderpand dat de banken ontvangen als dekking voor een belangrijk deel van hun kredieten aan ondernemingen. Uit gegevens van de Balanscentrale blijkt dat in 1997 bijna een vijfde van de uitstaande schulden van de niet-financiële ondernemingen tegenover de kredietinstellingen gewaarborgd werd door een zakelijke zekerheid. Bovendien maakten hypotheek 40 pct. uit van die door de ondernemingen gestelde zekerheden, terwijl de rest (respectievelijk ongeveer 45 pct. en 15 pct. van het totaal van de zakelijke zekerheden) bestond uit pand op de handelszaak en pand op andere activa.

Tussen 1975 en 1998 is het indexcijfer van de gemiddelde verkoopprijzen van handelsgebouwen, die door het NIS wordt opgesteld op basis van een enquête bij notarissen, gestegen van 100 tot 379. Die ontwikkeling moet uiteraard worden gezien tegen de achtergrond van een forse algemene prijsstijging. Wanneer het

GRAFIEK 5 — PRIJZEN VAN DE HANDELSGEBOUWEN

(indexcijfers 1975 = 100)



Bronnen : NIS, MEZ, NBB.

indexcijfer van de verkoopprijzen van handelsgebouwen wordt gedefleerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen, bereikt het, nog steeds uitgaande van het jaar 1975, voor 1998 een peil van 151.

De prijzen zijn dus relatief sneller gestegen in de vastgoedsector dan voor de overige goederen en diensten. Dit geldt echter niet specifiek voor België. Belangrijker dan het algemene prijspeil zijn de veranderingen op jaarbasis, die in het verleden soms zeer uitgesproken waren. Hieruit blijkt dat niet-woongebouwen nogal gevoelig zijn voor het conjunctuurverloop.

De geringe economische groei aan het einde van de jaren zeventig en bij het begin van de ja-

ren tachtig ging gepaard met een vrij langzame toename van de vastgoedprijzen. Deze laatste zijn daarna fors gestegen in de tweede helft van dat decennium, waarbij het indexcijfer opliep van 143 in 1985 tot 346 in 1990. Sindsdien gaven de verkoopprijzen een vrij grillig verloop te zien. Het indexcijfer liep terug tot 245 in 1992 en nam weer toe tot 321 in 1993, waarna het weer daalde tot 276 in 1996 en ten slotte omhoogging tot 379 in 1998. Ondanks die recente stijging bleef het aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen gedefleerde indexcijfer van de verkoopprijzen op dat ogenblik onder het niveau dat werd bereikt in 1990.

## 2.2 KREDIETEN AAN PARTICULIEREN

### 2.2.1 Algemeen overzicht

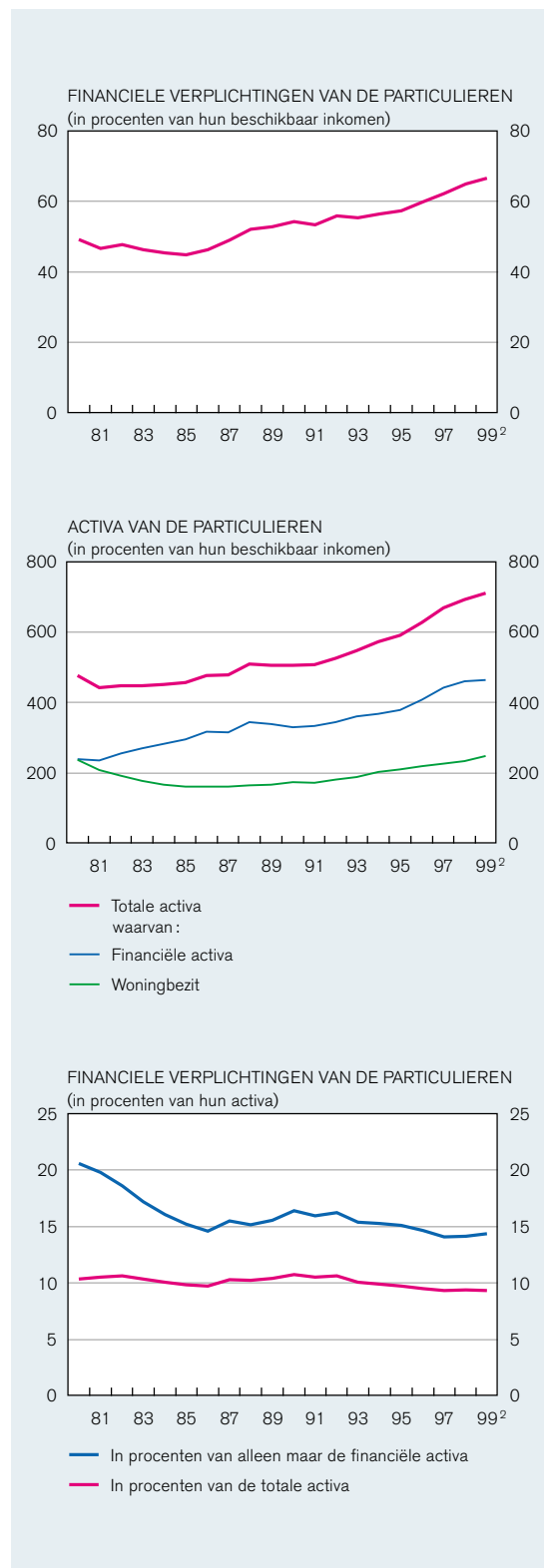
De risico's verbonden aan de kredietverlening aan particulieren verschillen in meerdere opzichten van die met betrekking tot de kredieten aan ondernemingen.

In de eerste plaats is het gemiddeld verstrekte bedrag per kredietnemer minder hoog dan voor de bedrijven. De verdeling van de totale kredieten over een groter aantal debiteurs zorgt voor een betere spreiding van de risico's voor de kredietverstrekkers. Bovendien bestaat een groot deel van de kredieten aan particulieren uit hypothecaire leningen, waarvoor de banken gedekt zijn door het reële activum dat als onderpand dient voor deze schuldvorm.

Voorts is het beheer van de risico's die verbonden zijn aan kredieten aan particulieren meer « standardisable ». Er zijn immers minder toevallige factoren die deze categorie debiteurs kwetsbaar kunnen maken dan bij de kredieten aan ondernemingen.

Een bijkomend verschil tussen de kredieten aan particulieren en die aan ondernemingen is dat de eventuele verliezen die ze zouden kunnen opleveren bij een economische recessie zich doorgaans niet op hetzelfde ogenblik voordoen.

GRAFIEK 6 – SCHULDRATIO'S VAN DE PARTICULIEREN<sup>1</sup>



Bron : NBB.

<sup>1</sup> Met inbegrip van de zelfstandigen.

<sup>2</sup> Gegevens aan het einde van september voor de financiële activa en verplichtingen.



De ondernemingen ondergaan immers het eerst de financiële gevolgen van economische problemen, terwijl de particulieren pas nadien schade lijden als gevolg van het inkomensverlies dat voortvloeit uit afvloeiingen, faillissementen enz.

Het gezinsinkomen is de facto een van de voornaamste determinanten van de leencapaciteit van die sector. Een stijging van de schulden in procenten van het beschikbare inkomen doet een toename van het aan gezinsschulden verbonden risico vermoeden, waarbij de gezinnen minder goed in staat zouden zijn aan hun verplichtingen te voldoen. Dit lijkt op het eerste gezicht het geval te zijn in België, waar die ratio, na een lichte daling in de eerste helft van de jaren tachtig, vervolgens geleidelijk is gestegen, van circa 45 pct. in 1985 tot 67 pct. in 1999<sup>1</sup>.

De stelling als zou uit die stijging van de financiële verplichtingen van de gezinnen ten opzichte van het beschikbare inkomen blijken dat de terugbetalingscapaciteit van die sector achteruitgaat, moet evenwel om drie redenen worden genuanceerd.

In de eerste plaats moet rekening worden gehouden met de ontwikkeling van de activa van de gezinnen tijdens de beschouwde periode. De schuldpositie kan immers gezien worden in het kader van een algemeen vermogensbeheer, meer bepaald wanneer de schuld wordt aangegaan om een woning te verwerven. Het blijkt nu dat de totale activa van de particulieren, die zowel bestaan uit hun financiële activa als hun woningbezit, aanzienlijk zijn toegenomen sinds het begin van de jaren tachtig. De ratio van de activa ten opzichte van het beschikbare inkomen is immers opgelopen van zowat 480 pct. in 1980 tot meer dan 700 pct. in 1999, vooral onder invloed van de stijging van de financiële

activa. Nadat het was teruggelopen in de eerste helft van de jaren tachtig en zich daarna opnieuw had hersteld, zou het woningbezit, uitgedrukt in procenten van het beschikbare inkomen, in 1999 immers weinig afwijken van het peil van 1980.

De gelijktijdige stijging van de verplichtingen en de activa van de particulieren kwam tot uiting in een relatieve stabiliteit van de verhouding tussen beide grootheden. Ten opzichte van de financiële activa alleen zijn de verplichtingen van de particulieren zelfs gedaald, namelijk van 20 tot 15 pct. tussen 1980 en 1986. Sindsdien gaf die ratio slechts geringe schommelingen te zien. Er dient echter te worden opgemerkt dat die macro-economische ratio een vertekend beeld kan geven van de terugbetalingscapaciteit van de gezinnen, aangezien de particulieren met de zwaarste schulden over het algemeen niet degenen zijn die een groot deel van de financiële activa aanhouden. Bovendien werd de toename van de financiële activa van de gezinnen in de hand gewerkt door de stijging van de beurskoersen, een factor die geen enkele invloed uitoefent op het verloop van de verplichtingen van de particulieren.

Een tweede reden die kan worden aangevoerd ter relativering van de initiële vaststelling dat de

TABEL 4 – FINANCIËLE SCHULDENLAST VAN DE PARTICULIEREN: INTERNATIONALE VERGELIJKING

(procenten bbp)

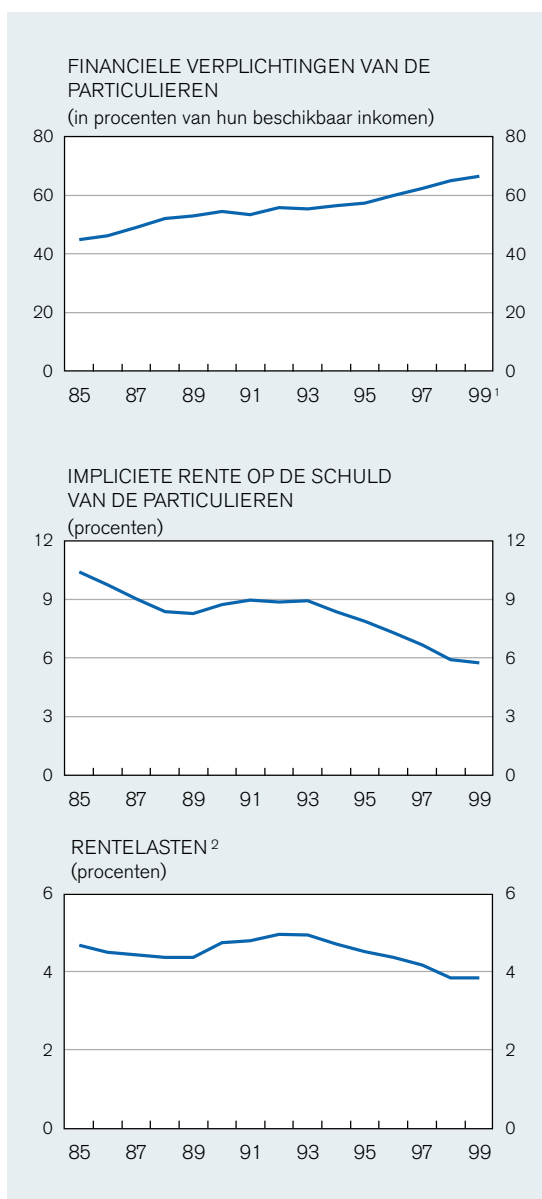
	December 1992	December 1998
België .....	38,5	41,4
Duitsland .....	48,7	61,9
Frankrijk .....	53,1	48,0
Nederland .....	23,7	44,4
Verenigd Koninkrijk .....	77,0	74,6
<i>p.m. Europees gemiddelde</i> .....	47,0	50,5

Bron: ECB.

<sup>1</sup> De in deze paragraaf vermelde cijfers, die grotendeels berusten op de door de Bank opgestelde sectorale financiële rekeningen, hebben betrekking op particulieren en op zelfstandigen, hoewel in de tekst enkel gewag wordt gemaakt van de eerstgenoemden. De gegevens betreffende de financiële rekeningen werden bovendien eind september 1999 afgesloten.

schuld van de Belgische particulieren metertijd zou zijn gestegen, is dat die schuld veel beperkter blijft in België dan in de rest van de EU. In 1998 bedroegen de financiële verplichtingen van de particulieren in België 41,4 pct. bbp, wat veel minder is dan in de voornaamste buurlanden en zowat 9 procentpunten onder het Europese gemiddelde.

GRAFIEK 7 – RENTELASTEN VAN DE PARTICULIEREN



Bronnen : INR, NBB.

<sup>1</sup> Gegevens aan het einde van september voor de financiële verplichtingen.

<sup>2</sup> Door de particulieren gedragen rentelasten, in procenten van hun beschikbaar inkomen.

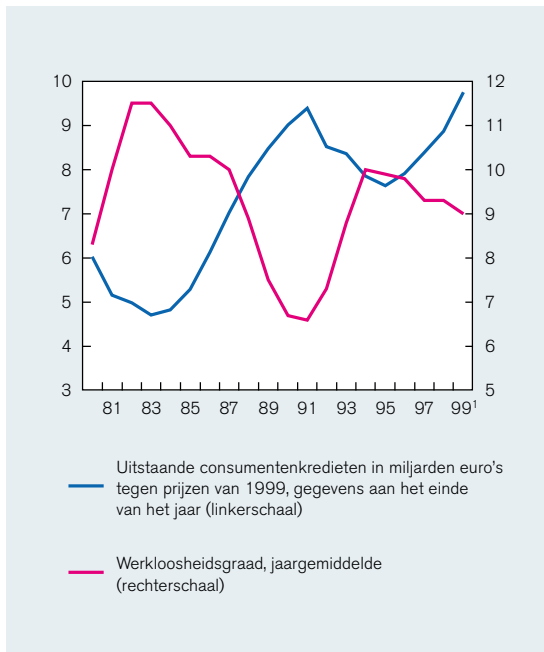
Ten slotte kan uit de ratio van de schulden ten opzichte van het beschikbare inkomen niet worden opgemaakt dat de rentedaling een gunstige invloed heeft gehad op de financiële situatie van de gezinnen. De verhouding van de rentelasten tot het beschikbare inkomen van de gezinnen, ook « debt servicing ratio » genaamd, bereikte een maximumpeil van 5 pct. in 1992 en 1993. Sindsdien werd het effect van de stijging van de uitstaande verplichtingen ruimschoots gecompenseerd door de gunstige weerslag van de rentedaling, zodat de « debt servicing ratio » van de particulieren in 1998 onder de 4 pct.-grens is gezakt.

Terwijl de in deze eerste paragraaf beschouwde indicatoren betrekking hadden op de gezins-schulden, onafhankelijk van het krediettype, zal het vervolg van de analyse meer specifiek gewijd zijn aan twee belangrijke soorten van kredieten aan particulieren, namelijk de consumentenkredieten en de hypothecaire kredieten.

### 2.2.2 Consumentenkredieten

Het verloop van het uitstaande bedrag, tegen vaste prijzen, van de consumentenkredieten van de particulieren bij de kredietinstellingen was duidelijk tegengesteld aan dat van de werkloosheidsgraad. De stijging van de werkloosheidsgraad aan het begin van de jaren tachtig ging samen met een inkrimping van de uitstaande kredieten uitgedrukt tegen vaste prijzen. Vervolgens is dat bedrag fors gegroeid vanaf 1985, parallel met de één jaar eerder ingezette daling van de werkloosheidsgraad. De conjunctuurverslechtering aan het begin van de jaren negentig ging gepaard met een daling van de kredietverlening, die vanaf 1997 opnieuw is gegroeid onder invloed van een nieuwe conjunctuurverbetering. Die negatieve wisselwerking is te wijten aan het feit dat de consumentenkredieten grotendeels worden aangewend ter financiering van de aankoop van duurzame consumptiegoederen, waarvan de ontwikkeling vrij nauw aansluit bij het verloop van de conjunctuurcyclus.

GRAFIEK 8 – CONSUMENTENKREDIETEN EN WERKLOOSHEIDSGRAAD



Bronnen : EG, INR, NBB.

<sup>1</sup> Gegevens aan het einde van september voor het uitstaande bedrag van de consumentenkredieten.

Het tegengestelde verband tussen de uitstaande consumentenkredieten en de werkloosheidsgraad zou a priori moeten bijdragen tot een vermindering van de risico's die de banken lopen bij een conjuncturomslag.

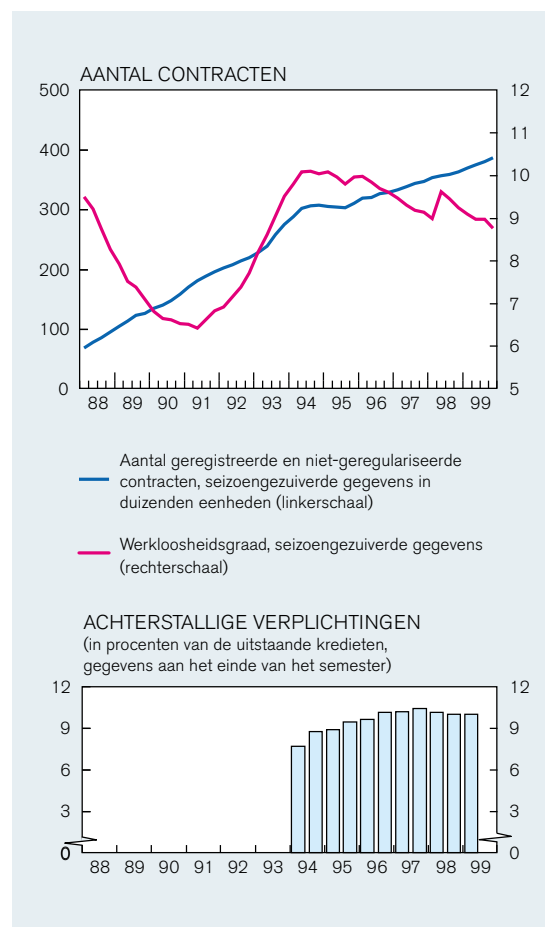
Die vaststelling moet echter worden genuanceerd. Enerzijds valt de daling van de uitstaande consumentenkredieten bij een toename van de werkloosheidsgraad blijkbaar minder hoog uit dan de stijging van dat uitstaand bedrag bij een vermindering van de werkloosheidsgraad, wat wijst op verschillende elasticiteiten naar gelang van een daling of een stijging. Anderzijds wordt naast de conjunctuurinvloed op de uitstaande consumentenkredieten een meer structurele beweging opgetekend: de ononderbroken toename van het aantal niet-nagekomen contracten, die, in tegenstelling tot de uitstaande kredieten, niet lijkt af te hangen van de conjunctuurcyclus. Volgens de gegevens van de Centrale voor kredieten aan particulieren is het

aantal geregistreerde en niet-gereguleerde contracten sinds 1988 met gemiddeld 16 pct. per jaar gestegen<sup>1</sup>. De laatste vier jaar was de stijging echter geringer, namelijk ongeveer 4,5 pct. gemiddeld per jaar.

Ten slotte kan uit een vergelijking van de gegevens van de Centrale voor kredieten aan particulieren betreffende de achterstallige, niet-na-

<sup>1</sup> Bij de berekening van die stijging werd geen rekening gehouden met de ontwikkeling in het jaar 1993 en in de eerste helft van 1994. Zoals blijkt uit grafiek 9 werd de groei van het aantal geregistreerde contracten tijdens die periode immers kunstmatig opgedreven doordat de Centrale het registratiedomein van de betalingsachterstallen uitbreidde tot alle vormen van consumentenkrediet voor particuliere doeleinden (niet alleen verkoop op afbetaling en persoonlijke leningen, maar ook leasing en kredietopeningen).

GRAFIEK 9 – CONSUMENTENKREDIETEN: NIET-NAGEKOMEN CONTRACTEN



Bronnen : NIS, NBB.

gekomen contracten met die van het NIS over de uitstaande consumentenkredieten<sup>1</sup> worden opgemaakt dat er een lichte trendmatige stijging is van de achterstallige verplichtingen in procenten van de uitstaande kredieten. Die ratio is aldus geleidelijk gestegen van minder dan 8 pct. aan het einde van het eerste semester van 1994 tot zowat 10 pct. vanaf 1996.

### 2.2.3 Hypothecaire kredieten

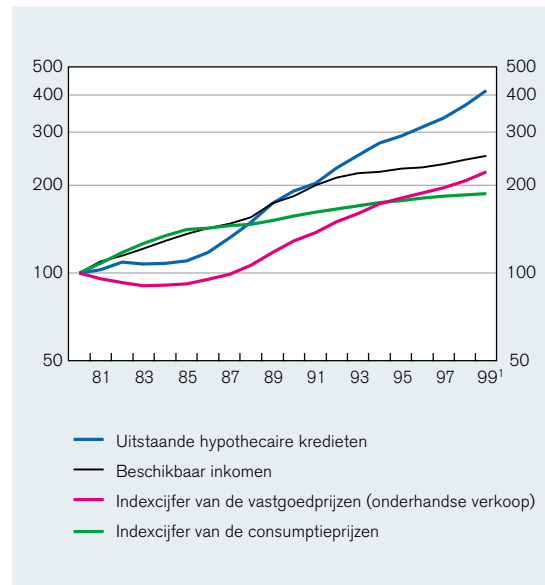
De hypothecaire kredieten zijn, wegens hun volume, veruit de belangrijkste soort van kredieten aan particulieren. Eind september 1999 bedroegen ze zowat EUR 57 miljard.

Net als voor de consumentenkredieten vormt het beschikbare inkomen van de gezinnen een belangrijke macro-economische determinant voor het vermogen van die sector om aan zijn verplichtingen te voldoen. Uit een vergelijking van het beschikbare inkomen en de uitstaande hypothecaire kredieten blijkt in welke mate de kredietnemers in staat zijn de lasten van hun leningen te dragen.

Hypothecaire kredieten zijn evenwel een bijzondere kredietsoort, omdat ze gedekt zijn door een onderpand. Dit kenmerk tempert de risico's voor het financiële bestel. Ingeval de betalingsverplichtingen niet worden nagekomen, hangt de omvang van het uiteindelijke verlies sterk af van de valorisatie van het in pand gegeven reële activum. Het prijsverloop op de vastgoedmarkt vormt bijgevolg een tweede belangrijke economische variabele. Het rentepeil is de derde grote factor die de hypotheekmarkt beïnvloedt. Enerzijds is de rente bepalend voor het marktvolume door haar impact op de beslissing om een woning te verwerven en een hypothecair krediet aan te gaan. Anderzijds heeft het rentepeil een

GRAFIEK 10 — HYPOTHECAIRE LENINGEN AAN PARTICULIEREN

(indexcijfers 1980 = 100, semi-logaritmische schaal)



Bronnen : INR, STADIM, NBB.

<sup>1</sup> Gegevens aan het einde van september voor de hypothecaire kredieten.

weerslag op de risico's voor de banken, doordat de rentelasten een belangrijk aandeel hebben in het totale door de kredietnemers af te lossen bedrag. De kans op schommelingen van die lasten ten gevolge van rentewijzigingen is sinds enkele jaren groter geworden door de invoering van leningen met een variabele rente.

In de ontwikkeling van de hypotheekmarkt vanaf 1980 kunnen twee grote subperiodes worden onderscheiden. Tussen 1980 en 1985 is het uitstaande kredietbedrag zeer langzaam gestegen, namelijk met minder dan 2 pct. gemiddeld per jaar. Het hoge rentepeil drukte het activiteitsvolume, terwijl de prijzen op de markt neerwaarts gericht waren. Vanaf 1985 versnelde de groei van de uitstaande hypothecaire kredieten aanzienlijk, tot een peil van 10 pct. gemiddeld per jaar. De daling van de kredietkosten speelde een rol in die versnelling, net als de prijsstijging op de vastgoedmarkt. Derhalve namen de uitstaande kredieten veel sneller toe dan het beschikbare inkomen.

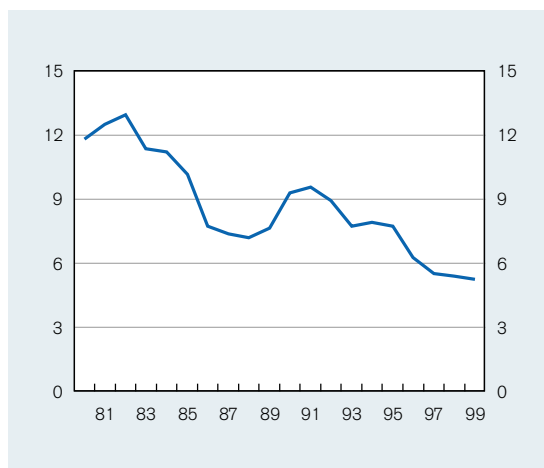
<sup>1</sup> Hier worden bij voorkeur NIS-gegevens gebruikt en niet gegevens uit de boekhoudschema's van de banken, omdat het registratiedomein vergelijkbaar is met dat van de Centrale voor kredieten aan particulieren (het omvat alle vormen van consumentenkrediet verstrekt door kredietinstellingen, maar ook door elke wettelijk erkende kredietgever).

Hoewel die uiteenlopende ontwikkeling schijnbaar wijst op een verzwarend van de financiële verplichtingen van de gezinnen, dient deze vaststelling te worden gerelativeerd. Enerzijds is het onroerende vermogen van de particulieren aanzienlijk in waarde gestegen, zonder dat in de nabije toekomst evenwel moet worden gevreesd voor een speculatieve zeepbel. De vastgoedprijzen waren in het begin van de jaren tachtig immers gestagneerd, zodat hun latere stijging grotendeels overeenstemt met een inhaalbeweging ten opzichte van de algemene ontwikkeling van de consumptieprijzen. Anderzijds hebben de gezinnen die kredieten opnamen geprofiteerd van de rentedaling, zodat de verzwarend van de aflossingen van hypothecaire leningen werd gecompenseerd door een relatieve verlichting van de rentelasten. Deze laatste komt tot uiting in de reeds vermelde daling van de « debt servicing ratio ».

Om ten volle munt te slaan uit de rentedaling hebben de gezinnen met een schuldenlast trouwens niet gearzeld een herfinanciering van hun leningen te bedingen. In de periode 1997-1999 had ongeveer 27 pct. van de verstrekte hypothecaire kredieten betrekking op dergelijke herfinancieringstransacties van bestaande leningen.

GRAFIEK 11 – NOMINALE HYPOTHEEKRENTE

(jaarlijkse percentages<sup>1</sup>)



Bron : NBB.

<sup>1</sup> Jaargemiddelde van de tarieven aan het einde van de maand.

## 2.3 KREDIETEN AAN HET BUITENLAND

### 2.3.1 Algemeen overzicht

Transacties met het buitenland zijn een zeer belangrijk bestanddeel van de activiteiten van de Belgische banken. Hun omvang verschilt echter aanzienlijk naar gelang van de voor de evaluatie gebruikte statistiek. Op 30 september 1999 bedroegen de totale uitstaande tegoeden van de kredietinstellingen op het buitenland EUR 292 miljard, dat is 40,8 pct. van de op territoriale basis gewaardeerde vorderingen ; op geconsolideerde basis bereikten de vorderingen op de rest van de wereld een uitstaand bedrag van 501 miljard, wat overeenkomt met 53,5 pct. van de totale op die basis berekende activa. Die stijging weerspiegelt de integratie van de activiteiten van de buitenlandse bijkantoren en dochterondernemingen van de banken naar Belgisch recht in de definitie van de geconsolideerde basis<sup>1</sup>. De vestigingen in het buitenland verrichten het gros van hun activiteiten met de rest van de wereld, wat verklaart waarom het aandeel van de internationale vorderingen fors toeneemt wanneer die vestigingen in aanmerking worden genomen. De rol die deze buitenlandse vestigingen vervullen in het vlak van extra activiteiten komt duidelijker naar voren wanneer een onderscheid wordt gemaakt tussen de voornaamste soorten van activa. Hoewel het aandeel van de interbancaire vorderingen in de tegoeden op het buitenland zeer hoog is, verschilt het nauwelijks volgens de berekeningsbasis en bedraagt het in beide gevallen om en nabij 75 pct. ; interbancaire transacties kunnen immers makkelijk worden gecentraliseerd in België. Daarentegen valt het aandeel van de rest van de wereld in de vorderingen op de cliënteel vrijwel driemaal hoger uit (13,9 pct. tegen 39,4 pct.) naargelang het wordt berekend op territoriale of op geconsolideerde basis, wat aantoont dat het belangrijk

<sup>1</sup> Voor de buitenlandse banken worden, zowel op territoriale als op geconsolideerde basis, enkel de activiteiten van de in België gevestigde bijkantoren en dochterondernemingen in aanmerking genomen.

TABEL 5 – ONTWIKKELING VAN DE TRANSACTIES VAN DE KREDIETINSTELLINGEN MET DE REST VAN DE WERELD

*(aan het einde van de periode uitstaande bedragen, procenten van het totaal per categorie)*

	Territoriale basis	Geconsolideerde basis
Interbancaire vorderingen		
1994 .....	74,4	75,1
september 1999 .....	72,0	76,8
Vorderingen op de cliënteel		
1994 .....	11,8	20,7
september 1999 .....	13,9	39,4
Effecten		
1994 .....	19,4	24,9
september 1999 .....	40,3	52,4
Balanstotaal <sup>1</sup>		
1994 .....	35,0	40,2
september 1999 .....	40,8	53,5

Bron: NBB.

<sup>1</sup> Naast interbancaire vorderingen, transacties met de cliënteel en effecten omvat het balanstotaal nog de financiële vaste activa en de "overige" activa.

of zelfs noodzakelijk is over lokale vestigingen te beschikken om de buitenlandse cliënteel te bereiken.

De internationalisatie van de activiteiten moet gezien worden in het licht van de druk van de desintermediatie op het binnenlandse ontwikkelingspotentieel van de banken in de meeste geïndustrialiseerde landen. Dit proces leidt tot een scherpere concurrentie tussen de kredietinstellingen bij de verovering van nieuwe marktaandelen of nieuwe markten en, in een ander opzicht, tot een rationalisatie van de banken met het oog op een betere beheersing van de productiekosten. De oprichting van vestigingen in het buitenland speelt volmaakt in op die beide trends. Enerzijds geven ze toegang tot nog niet verzadigde groeiemarkten, en anderzijds zorgen ze voor een efficiëntere aanwending van de administratieve middelen van de hoofdzetel.

Het groeiende aandeel van het buitenland in de geografische verdeling van de door Belgische

banken aangehouden activa getuigt van hun rol in het internationalisatieproces, ook al is die ontwikkeling eveneens gedeeltelijk toe te schrijven aan wisselkoersaanpassingen, met name van de dollar, die de laatste tijd in waarde is gestegen ten opzichte van de euro; het aandeel van de activa in vreemde valuta's is verhoudingsgewijs immers groter in de vorderingen op de rest van de wereld dan in die op België. Dit neemt niet weg dat de Belgische banken hun internationale activiteiten de laatste jaren sterk hebben uitgebreid. Terwijl hun activa op België tussen december 1994 en september 1999 met 15 pct. toenamen, zijn hun vorderingen op het buitenland in die periode immers nagenoeg verdubbeld (+ 96 pct.).

De omvang en het groeitempo van de internationale transacties van de Belgische banken vereisen een nog nauwlettender toezicht op de eraan verbonden risico's. A priori zijn aan deze transacties identieke krediet- en marktrisico's verbonden als aan de in de paragrafen 2.1 en 2.2 reeds besproken binnenlandse activiteiten. Wegens de sociale, juridische of politieke instabiliteit in sommige landen moet echter rekening worden gehouden met een bijkomend specifiek risico, namelijk het landenrisico. Een te grote concentratie van de activiteit op een beperkt aantal landen kan een systeemrisico teweegbrengen, omdat het gelijktijdig in gebreke blijven van debiteurs van eenzelfde land de stabiliteit van het bankwezen kan ondermijnen.

Het begrip landenrisico is niet gemakkelijk te definiëren en moet worden onderscheiden van het kredietrisico op een groep buitenlandse debiteurs. Volgens de definitie van het Bazelse Comité voor het banktoezicht houdt het landenrisico in dat een soevereine kredietnemer zijn buitenlandse verplichtingen niet kan of wil nakomen en, bij uitbreiding, dat de andere geldnemers van dat land niet in staat zijn hun schulden ten aanzien van de rest van de wereld af te lossen, om andere redenen dan de gewoonlijk aan elke financieringstransactie verbonden risico's. De beoogde si-

tuaties betreffen nationalisaties, wisselcontroles of elke andere wettelijke beperking. In die zin was het in 1997 verkeerd te spreken van landenrisico voor sommige industrielanden, zoals Japan. De Belgische banken liepen er immers geen landenrisico, maar een risico ten gevolge van een concentratie van kredieten aan een groep debiteurs die in moeilijkheden verkeerde (de Japanse banken).

Afgezien van dit semantisch onderscheid kunnen twee andere elementen de interpretatie bemoeilijken van de gegevens over de risico's verbonden aan de geografische verdeling van de vorderingen. Enerzijds moet niet gelet worden op het risico « bij de oorsprong », dat wil zeggen in het land van de rechtstreekse tegenpartij, maar op het « uiteindelijke » risico na een eventuele overdracht op een derde gevestigd in een ander land (bijvoorbeeld bij een vordering

op een Russische bank die gewaarborgd is door de Duitse moederonderneming). Anderzijds zou het mogelijk moeten zijn rekening te houden met het bestaan van zakelijke zekerheden.

Aan het einde van elke kwartaal dienen de Belgische banken de Commissie voor het Bank- en Financiewezen een statistiek op geconsolideerde basis te bezorgen, waarin een verdeling wordt gegeven van hun buitenlandse vorderingen vóór en na risico-overdrachten. Die overdrachten komen neer op het toewijzen van, enerzijds, de interbancaire leningen verstrekt aan bijkantoren of dochterondernemingen van banken aan het land van herkomst van de moederonderneming en, anderzijds, de gewaarborgde leningen aan het land van de instelling die de waarborg heeft verleend (voor België inclusief de Delcrederedienst).

TABEL 6 – GEOGRAFISCHE VERDELING VAN DE BUITENLANDSE VORDERINGEN VAN DE BELGISCHE KREDIETINSTELLINGEN<sup>1</sup>

(eind september 1999 uitstaande bedragen, op geconsolideerde basis, miljarden euro's)

	Vorderingen op het buitenland, met inbegrip van de lokale transacties <sup>2</sup>	Idem in pct.	Totale vorderingen op het buitenland, met inbegrip van de lokale transacties, na risico-overdrachten	Risico-overdrachten <sup>3</sup>
Europa <sup>4</sup> .....	355,4	77,3	344,8	-10,7
Europese Unie <sup>4</sup> .....	339,0	73,8	325,5	-13,4
Oost-Europa .....	5,1	1,1	4,9	-0,2
Overige Europese landen .....	11,4	2,5	14,3	3,0
Noord-Amerika .....	59,5	12,9	64,3	4,8
Azië en Oceanië .....	25,2	5,5	22,0	-3,3
Latijns-Amerika .....	13,5	2,9	10,6	-2,9
Afrika en Midden-Oosten .....	3,9	0,8	3,4	-0,5
Internationale instellingen en niet-opgesplitste vorderingen	1,9	0,4	2,0	0,1
Totaal .....	459,5	100,0	447,0	-12,6
p.m. Offshorecentra .....	18,7	4,1	12,3	-6,4

Bron: NBB.

<sup>1</sup> Met uitzondering van de transacties van de Belgische bijkantoren van buitenlandse banken.

<sup>2</sup> Lokale transacties in lokale munt van buitenlandse zetels (bijkantoren) en van buitenlandse dochterondernemingen van Belgische banken.

<sup>3</sup> Verhouding tussen het bedrag van de overdrachten en dat van de vorderingen vóór overdracht. Een negatief teken wijst op een daling van de vorderingen na overdrachten naar die zone, een positief teken op een stijging.

<sup>4</sup> Met uitzondering van België, aangezien het om buitenlandse vorderingen gaat.



### 2.3.2 *Geografische opsplitsing van de buitenlandse vorderingen*

De gebruikte gegevens zijn opgesteld op geconsolideerde basis. Ze omvatten echter niet de internationale transacties van de Belgische bijkantoren van buitenlandse banken. In de laatst beschikbare statistieken wordt de situatie van eind september 1999 weergegeven. Op grond daarvan lijkt de verdeling van de internationale activiteiten van de Belgische banken vrij goed te beantwoorden aan de verwachtingen.

Op het voornoemde tijdstip vertegenwoordigden de vorderingen op ingezetenen van de lidstaten van de Europese Unie immers bijna drie vierde van de totale buitenlandse activa op geconsolideerde basis. De meeste van die vorderingen hebben betrekking op tegenpartijen gevestigd in de aangrenzende landen (Nederland, Frankrijk, Duitsland en Luxemburg), die in feite het bevoorrechte buitenlandse werkterrein van de Belgische banken vormen. De transacties met de ingezetenen van die vier landen bedroegen eind september 1999 ongeveer EUR 193 miljard, dat is 42 pct. van de totale internationale activiteit van de Belgische banken.

Nagenoeg alleen al door het omvangrijke transactievolume van het financieel centrum van Londen bekleedt het Verenigd Koninkrijk in de rangorde van de tegenpartijen de tweede plaats (15,9 pct.), na Nederland (16,2 pct.). Van de vorderingen van de Belgische banken op het Verenigd Koninkrijk heeft immers 71 pct. betrekking op interbancaire transacties, terwijl het gemiddelde aandeel van die transacties voor alle landen samen 47 pct. bedraagt.

De vorderingen van Belgische kredietinstellingen op ingezetenen van de Verenigde Staten zijn verhoudingsgewijs zeer omvangrijk. Ze vertegenwoordigden 12,2 pct. van de totale buitenlandse tegoeden aan het einde van september 1999, waardoor de derde plaats van de debiteurs van Belgische banken wordt ingeno-

men door de Verenigde Staten, vóór Frankrijk (10 pct.) en Duitsland (9,7 pct.).

De vorderingen op Azië en Oceanië zijn veel minder belangrijk (5,5 pct. van het totaal). Dit relatief laag cijfer is met name het gevolg van de crisis die Japan en verschillende Zuidoost-Aziatische landen de laatste jaren heeft getroffen. De Belgische kredietinstellingen, die met deze landen nauwe contacten onderhielden, hebben geleidelijk hun posities afgewikkeld, zodat de vorderingen op Japan eind september 1999 nog slechts 0,7 pct. van hun buitenlandse tegoeden uitmaakten. Afgezien van Australië zijn de voornaamste tegenpartijen van de Belgische banken in die zone voortaan te vinden in de financiële offshorecentra, zoals Hongkong en Singapore.

De financiële relaties met de overige regio's in de wereld zijn nog beperkter. De vorderingen op Latijns-Amerika beslaan immers minder dan 3 pct. van het totaal, waarbij alleen reeds de transacties met de Kaaiman-eilanden (offshorecentrum) een derde van dat percentage uitmaken. De recente financiële crisis in de opkomende landen ligt gedeeltelijk ten grondslag aan de terugloop van de vorderingen op die zone, net als aan het geringe activiteitsvolume van de Belgische kredietinstellingen in de Oost-Europese landen, die slechts 1 pct. van de buitenlandse vorderingen voor hun rekening nemen.

De beschikbare statistieken maken het tevens mogelijk een geografische verdeling op te stellen na risico-overdrachten van het land van de rechtstreekse tegenpartij naar dat van de derde (moederbedrijf of andere) die de verplichtingen van de rechtstreekse debiteur waarborgt. Zo wordt een onderscheid gemaakt tussen het landenrisico bij de oorsprong en het uiteindelijke landenrisico. Hoewel dit onderscheid leidt tot een betere evaluatie van het landenrisico van de vorderingen van de banksector, volstaat dit niet noodzakelijk om het « reële » risico van het krediet te beoorde-

len, wat veronderstelt dat ook rekening wordt gehouden met het bestaan van zakelijke zekerheden (gebouwen, effecten, deposito's, ...) die worden aangehouden buiten het land van oorsprong of van overdracht.

Een deel van die risico-overdrachten vindt plaats met Belgische tegenpartijen (met name de Delcredere dienst), wat een verklaring biedt voor de totale inkrimping (van EUR 460 tot 447 miljard) van de vorderingen op de rest van de wereld voor en na de overdracht van het landenrisico.

Voor het overige leiden de risico-overdrachten niet tot een grondige wijziging in de structuur per tegenpartij van de buitenlandse activa van de Belgische kredietinstellingen. De vorderingen op de meeste zones lopen terug, met uitzondering van die op de « overige » Europese landen, Noord-Amerika en de internationale instellingen. In de eerste twee gevallen moet dat worden beschouwd als het gevolg van de waarborgen die Zwitserse en Amerikaanse moederondernemingen hebben verleend op kredieten aan hun in andere landen gevestigde dochterondernemingen.

**TABEL 7 – AANDEEL VAN DE BELGISCHE BANKEN IN DE TOTALE BUITENLANDSE BANCAIRE VORDERINGEN OPGETEKEND DOOR DE BANK VOOR INTERNATIONALE BETALINGEN**

*(eind juni 1999 uitstaande bedragen van de geconsolideerde grensoverschrijdende vorderingen)*

Zone van de tegenpartij	Aandeel van de Belgische banken in procenten van het totaal
West-Europa .....	5,1
Noord-Amerika .....	4,4
Afrika .....	2,4
Azië .....	2,1
Latijns-Amerika .....	1,6
Oost-Europa .....	1,3
Totaal .....	4,2

Bron: BIB.

Een deel van de buitenlandse vorderingen, vóór overdrachten, van de Belgische banken is toegespitst op de financiële offshorecentra. Het gaat voornamelijk om interbancaire kredieten aan dochterondernemingen van uit andere regio's afkomstige kredietinstellingen, zoals blijkt uit de daling van de na risico-overdrachten uitstaande kredieten op die groep landen. Die offshorecentra liggen vooral in Azië en Zuid-Amerika en vertegenwoordigen een groot deel van de totale risico's van de Belgische banken op beide werelddelen.

In de door de BIB gepubliceerde internationale bancaire statistieken wordt het totale marktaandeel van de Belgische kredietinstellingen in het geheel van de waargenomen bankfinancieringen op iets meer dan 4 pct. geraamd. Aan de hand van die gegevens kunnen ook de « specialisatiezones » van de Belgische banken worden bepaald door de geografische structuur van hun activa te vergelijken met die van het geheel van de gegevensverstrekkers. Daaruit blijkt dat de Belgische banken duidelijk geografisch gespecialiseerd zijn in West-Europa en, in mindere mate, in Noord-Amerika. Daartegenover is de activiteit van de Belgische banken verhoudingsgewijs veel minder groot in Afrika, Azië, Latijns-Amerika en Oost-Europa.

### 3. MARKTRISICO'S

Kredietrisico's zijn gebonden aan de aard van de tegenpartij, marktrisico's zijn afhankelijk van het soort van verhandelde activa. Er vallen drie grote categorieën marktrisico's te onderscheiden :

- het renterisico dat meer rechtstreeks betrekking heeft op de vastrentende activa en passiva ;
- het wisselkoersrisico dat gepaard gaat met valutatransacties ;
- het risico verbonden aan prijswijzigingen voor activa met variabel inkomen (aandelen en vastgoed).

Deze drie risico's staan uiteraard niet los van elkaar. De financiële activa, zowel de vastrentende als die met variabel inkomen, kunnen in verschillende valuta's luiden ; de prijzen van de activa met variabel inkomen worden sterk beïnvloed door het renteverloop. In dit hoofdstuk worden de drie grote marktrisico's evenwel afzonderlijk bestudeerd. De eerste paragraaf handelt over het renterisico dat gepaard gaat met transacties in euro, terwijl in de tweede paragraaf nader wordt ingegaan op het wisselkoersrisico en op het risico verbonden aan prijswijzigingen voor activa met variabel inkomen<sup>1</sup>.

### 3.1 RENTERISICO

#### 3.1.1 Naar looptijden ingedeelde posities van de Belgische banken

De operaties inzake looptijdtransformatie zijn een van de belangrijkste activiteiten van de

Belgische kredietinstellingen. Het belang van deze functie komt duidelijk tot uiting in de structuur van de in euro luidende en naar de datum van de volgende renteaanpassing ingedeelde nettoposities van de Belgische banken. Zeer kortlopende nettopassiva dienen voor de financiering van nettoactiva op meer dan drie maanden. Bovendien lijkt het positieve ecart tussen de activa en de passiva op de middellange en de lange termijn verhoudingsgewijs groter te worden naarmate de looptijd langer is. Daarnaast zijn er nog twee andere bijzonderheden.

De Belgische banken beheren hun renteposities voor een groot deel via buiten-balanstransacties. Eind september 1999 dienden de afgeleide producten vooral om een verkleining te bewerkstelligen van, enerzijds, het negatieve ecart tussen de activa en de passiva voor ten hoogste een maand en, anderzijds, het positieve ecart tussen de bestedingen en de middelen met een looptijd van 6 maanden tot een jaar en van 5 tot 10 jaar. Ondanks dit beroep op afgeleide producten bleven de totale nettoposities omvangrijk, vooral aan de beide uitersten van het gamma van looptijden.

<sup>1</sup> In dit hoofdstuk worden gegevens op sociale basis gebruikt, die verschillen van de gegevens op territoriale en geconsolideerde basis, die in paragraaf 2.3 worden gebruikt. In tegenstelling tot de gegevens op territoriale basis omvatten ze de bijkantoren in het buitenland van de Belgische banken, maar niet de dochterondernemingen van die banken, zoals wel het geval is in de geconsolideerde gegevens.

TABEL 8 – POSITIES, IN EURO, VAN DE BELGISCHE BANKEN INGEDEELD NAAR DE LOOPTIJD VAN DE VOLGENDE RENTEAANPASSING

(gegevens op een sociale basis eind september 1999, in miljarden euro)

Looptijden	Activa	Passiva	Netto balansposities	Netto buiten-balansposities	Totale nettoposities
Onbepaald .....	86,7	161,5	-74,8	-1,3	-76,0
Maximaal 8 dagen .....	62,8	160,7	-97,9	13,0	-84,9
Meer dan 8 dagen tot max. 1 maand ...	37,7	57,7	-20,0	16,2	-3,7
Meer dan 1 maand tot max. 3 maanden ..	65,0	62,0	3,0	-3,2	-0,2
Meer dan 3 maanden tot max. 6 maanden .....	59,1	44,3	14,8	2,1	16,8
Meer dan 6 maanden tot max. 1 jaar ....	68,2	38,5	29,7	-13,0	16,7
Meer dan 1 jaar tot max. 2 jaar .....	40,5	25,1	15,4	-4,2	11,2
Meer dan 2 jaar tot max. 5 jaar .....	88,0	35,3	52,7	-7,6	45,1
Meer dan 5 jaar tot max. 10 jaar .....	69,8	10,4	59,4	-12,2	47,2
Meer dan 10 jaar .....	23,7	1,2	22,5	3,6	26,1

Bron : NBB.

Een aanzienlijk deel van de in de balans van de Belgische kredietinstellingen opgenomen transacties zijn overigens voor onbepaalde duur. Eind september 1999 waren de activa zonder vooraf vastgestelde vervaldag goed voor EUR 86,7 miljard, dat is 14,4 pct. van de totale, in die valuta luidende activa. De overeenkomstige cijfers voor de passiva lagen nog hoger, namelijk EUR 161,5 miljard of 27 pct. van het totaal. Het ging daarbij voornamelijk om, op de actiefzijde, voorschotten in rekening-courant, aandelen in portefeuille en vaste activa alsook om, op de passiefzijde, eigen kapitaal, voorzieningen en verzorgingsfondsen voor risico's en, vooral, spaardeposito's. Deze laatste categorie van middelen geeft blijk van een zekere stabiliteit die de banken zelf trachten te vrijwaren door getrouwheids- of aangroeipremies te bieden. Zij kan dus worden gebruikt om bestedingen op de langere termijn te dekken. Dit soort van financiering is echter niet zonder risico's. Zelfs indien de rente voor spaardeposito's doorgaans minder schommelt dan die voor termijndeposito's en kasbons, kan zij gedurende bepaalde periodes helemaal anders evolueren dan de overige marktrentes. De keuze van de voor de spaardeposito's toe te passen looptijd vormt aldus een van de sleutelvariabelen van het activa- en passivabeheer (ALM-beheer) van de Belgische banken.

### 3.1.2 Renteverloop

De implicaties – voor de Belgische banken – van deze belangrijke, naar looptijden ingedeelde nettoposities moeten worden beoordeeld tegen de achtergrond van het renteverloop. Dit laatste houdt voor de kredietinstellingen zowel een beperking als een opportuniteit in.

De rentestructuur is immers bepalend voor de keuzen die door de kredietnemers, enerzijds, en door de beleggers, anderzijds, in het vlak van de looptijden worden gemaakt. Voor zover hun voorkeuren onderling tegenstrijdig zijn en het precies de taak van de banken is om die met elkaar te verzoenen, zijn het de beslissingen van de cliënteel die aan de banken worden opgelegd. Vanuit dat standpunt is de macroprudentiële analyse een zeer nuttige aanvulling op het microprudentiële onderzoek. Hoewel dit laatste, op basis van vergelijkingen met referentiegroepen, kan wijzen op individuele gedragingen die zeer sterk afwijken van het gemiddelde, volstaat het niet om de effecten in te schatten van een beperking die geldt voor de hele sector.

Een differentiatie tussen de korte en de lange rente biedt de banken echter ook opportuniteiten omdat zij op die manier de kans krij-

TABEL 9 – SCHEMATISCHE VOORSTELLING VAN DE EFFECTEN VAN HET RENTEVERLOOP OP DE RENTABILITEIT VAN DE BANKEN

Renteverloop	Effecten op de rentabiliteit van de banken	
	via de meer- of minderwaarden in kapitaal	via de activiteit van looptijdtransformatie
1) Algemene rentedaling .....	Positief	Positief bij het begin Negatief daarna
2) Algemene rentestijging .....	Negatief	Negatief bij het begin Positief daarna
3) Afvlakking van de rendementscurve .....	Normaliter negatief <sup>1</sup>	Negatief
4) Accentuering van de rendementscurve .....	Normaliter positief <sup>2</sup>	Positief

<sup>1</sup> Behalve indien de beweging het resultaat is van een stijging van de korte rentes.

<sup>2</sup> Behalve indien de beweging het resultaat is van een daling van de korte rentes.

gen hun operaties inzake looptijdtransformatie rendabel te maken. Het is precies de combinatie van de aan die activiteit verbonden winsten en risico's die de banken moeten beheren.

Zeer schematisch voorgesteld, kunnen de wijzigingen in de rendementscurve twee grote vormen aannemen. Een algemene rentebeweging zal zich vertalen in een opwaartse of neerwaartse verschuiving van de curve. De weerslag daarvan zal zich voornamelijk doen gevoelen via meer- of minderwaarden in kapitaal : een daling (stijging) van de lange rente vermeerderd (vermindert) de marktwaarde van de effectenportefeuille van de banken. Naast dit belangrijkste effect op de voorheen afgesloten transacties (het vereffeningsoogpunt), zullen evenwel ook de voorwaarden die gelden voor de toekomstige activiteit inzake looptijdtransformatie (het oogpunt van de continuïteit van de operaties of « going concern ») worden gewijzigd. In een eerste stadium zal een renteverlaging sneller leiden

tot een vermindering van de kostprijs van de – voornamelijk kortlopende – middelen dan van het rendement van de bestedingen, die veeleer van langlopende aard zijn. In een tweede stadium zullen deze tijdelijke positieve effecten echter verdwijnen, terwijl de banken zullen worden geconfronteerd met een vernauwing van de marge die wordt gegenereerd door de deposito's die niet worden vergoed of die dat enkel worden tegen een veel lagere rente dan de marktrente.

De tweede grote soort van rentewijziging bestaat in een verandering van de helling van de rendementscurve. Een dergelijke wijziging zal vooral de transformatie-activiteit beïnvloeden. Ingeval de curve afvlakt, worden de omzettingen van kortlopende passiva in langlopende activa minder rendabel ; het omgekeerde is daarentegen gunstig voor de intermediatiemarge. Het effect op de waarde van de portefeuilles (meer- of minderwaarden) zal afhankelijk zijn van het gedeelte van de curve dat de wijziging in de helling heeft teweeggebracht. Het zal sterk zijn wanneer de lange rente wordt gewijzigd, en zwak of bijna nihil als de korte rente wordt gewijzigd.

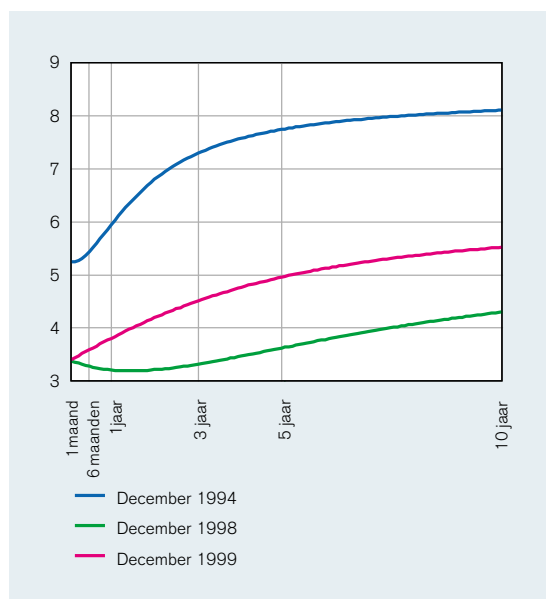
Tussen december 1994 en december 1998 is de rendementscurve flink gedaald, terwijl zij ook vlakker werd. Als gevolg van een vrij sterke stijging van de lange rentes is die situatie in 1999 evenwel omgeslagen. In de volgende twee paragrafen wordt nader ingegaan op de respectieve effecten die deze rentewijzigingen hebben gesorteerd op de marktwaarde van de effectenportefeuilles en op de activiteit inzake looptijdtransformatie.

### 3.1.3 Impact van de recente rentewijzigingen op de marktwaarde van de effectenportefeuilles

Rentewijzigingen beïnvloeden in principe niet enkel de geactualiseerde waarde van de portefeuille, maar ook die van de gezamenlijke posities van de kredietinstellingen. De geïntegreerde modellen inzake het beheer van de marktrisico's

GRAFIEK 12 – RENDEMENTSCURVEN<sup>1</sup>

(maandgemiddelden)



Bron : NBB.

<sup>1</sup> « Continuous spot yield curves » die berekend zijn op basis van de rente op eurodeposito's voor ten hoogste een jaar en van die op renteswaps voor meer dan een jaar.

houden dus rekening met het effect dat rentewijzigingen kunnen sorteren op de geactualiseerde waarde van het geheel van een bank. Deze benadering komt erop neer alle netto-posities gelijk te stellen met in effecten belichaamde vorderingen voor de positieve saldi en met in effecten belichaamde schulden voor de negatieve saldi. Deze benadering blijft uiteraard theoretisch voor zover de activa en passiva, met uitzondering van de roerende waarden, doorgaans niet verhandelbaar zijn op een secundaire markt. Recente technieken, in het bijzonder de effectisering, zijn er evenwel op gericht die grens tussen de verschillende soorten van transacties op te heffen.

De roerende waarden op de actiefzijde hebben niet dezelfde kenmerken als die op de passiefzijde. De middelen die de banken via de uitgifte van effecten aantrekken, bestaan voornamelijk uit kasbons. Meestal worden deze laatste door de houders ervan bijgehouden tot op de verval dag zodat het voor de banken zogoed als onmogelijk is deze schuldttitels actief te beheren. Het

is dus voornamelijk via hun eigen effectenportefeuille dat de banken eventuele kapitaalmeerwaarden kunnen realiseren.

In het geval van de Belgische banken is die portefeuille zeer omvangrijk vermits de roerende waarden gezamenlijk ongeveer een vierde van het balanstotaal uitmaken. Er moet echter een onderscheid worden gemaakt tussen verschillende soorten van effecten.

Het principe van de evaluatie tegen marktwaarde geldt enkel voor de effecten verworven in het kader van uitgiften met het oog op plaatsing bij derden, alsook voor effecten verworven met de bedoeling ze door te verkopen vanwege het op korte termijn haalbare rendement (verhandelingsportefeuille)<sup>1</sup>. Deze roerende waarden maakten eind september 1999 slechts 10 pct. van de portefeuilles uit.

<sup>1</sup> Bij ontstentenis van een liquide markt, worden deze effecten geëvalueerd tegen hun aankoopwaarde.

TABEL 10 – STRUCTUUR VAN DE IN EURO LUIDENDE EFFECTENPORTEFEUILLE VAN DE KREDIETINSTELLINGEN

(gegevens op een sociale basis eind september 1999, in miljarden euro's)

Looptijden	Te beleggen en te realiseren effecten	In de beleggingsportefeuille aangehouden effecten	Totaal
Onbepaald .....	1,7	5,0	6,7
Maximaal 8 dagen .....	0,0	2,1	2,1
Meer dan 8 dagen tot max. 1 maand .....	0,1	1,8	1,9
Meer dan 1 maand tot max. 3 maanden .....	3,7	7,9	11,6
Meer dan 3 maanden tot max. 6 maanden .....	1,9	11,0	12,9
Meer dan 6 maanden tot max. 1 jaar .....	5,2	22,6	27,8
Meer dan 1 jaar tot max. 2 jaar .....	1,0	17,9	18,8
Meer dan 2 jaar tot max. 5 jaar .....	1,6	40,4	42,1
Meer dan 5 jaar tot max. 10 jaar .....	2,6	52,8	55,5
Meer dan 10 jaar .....	0,9	12,1	13,0
<b>Totaal</b> .....	<b>18,8</b>	<b>173,6</b>	<b>192,4</b>
idem in pct. van de totale portefeuille .....	9,8	90,2	100,0
idem in pct. van het balanstotaal .....	2,4	22,1	24,5

Bron: NBB.

TABEL 11 — OP DE RESULTATENREKENING VAN DE BANKEN EFFECTIEF GEBOEKTE KAPITAALWINST OF -VERLIJES

(gegevens op een sociale basis)

	in miljoenen euro			idem in pct. van het bankprovenu <sup>1</sup>		
	Verhandelings- portefeuille <sup>2</sup>	Beleggings- portefeuille <sup>3</sup>	Totaal	Verhandelings- portefeuille <sup>2</sup>	Beleggings- portefeuille <sup>3</sup>	Totaal
1994 .....	-76,8	436,3	359,4	-0,7	4,0	3,3
1995 .....	228,1	798,2	1.026,3	2,0	6,9	8,9
1996 .....	255,3	815,6	1.070,9	2,0	6,4	8,4
1997 .....	275,2	1.152,7	1.427,9	2,1	8,7	10,8
1998 .....	461,1	1.970,8	2.431,8	3,0	12,8	15,8
1999 <sup>4</sup> .....	-508,0	1.453,3	945,3	-3,2	9,1	5,9

Bron: NBB.

<sup>1</sup> Het bankprovenu stemt overeen met de som van de netto renteopbrengsten en de overige netto-opbrengsten.<sup>2</sup> Gerealiseerde meer- of minderwaarden en evaluatieverschillen.<sup>3</sup> Gerealiseerde meer- of minderwaarden.<sup>4</sup> Gegevens voor de eerste drie kwartalen op jaarbasis.

Voor het saldo, dat is samengesteld uit de effecten van de beleggingsportefeuille, geldt de aankoopwaarde normaliter als basis criterium. Er dienen evenwel twee correcties te worden aangebracht. Voor de effecten met variabel inkomen (aandelen), moeten de geboekte bedragen worden teruggebracht tot de marktwaarde als deze laatste onder de aankoopwaarde ligt. Voor de vastrentende effecten die zijn verworven tegen een andere prijs dan de terugbetalingsprijs, wordt het verschil tussen de aankoop- en de terugbetalingswaarde naar rata van de resterende looptijd geboekt als renteresultaat.

Daaruit volgt dat de rentewijzigingen enkel maar voor de verhandelingsportefeuille een automatisch positief of negatief effect sorteren op de boekhoudkundige waardering van de portefeuilles. Deze inkomensbron, die de vorm kan aannemen hetzij van gerealiseerde meer- of minderwaarden hetzij van positieve of negatieve waarderingsverschillen, is zeer veranderlijk. Van 1995 tot 1998 is de rentabiliteit van deze activiteit, tegen de achtergrond van dalende rentetarieven, in stijgende lijn gegaan. Zowel in 1994 als in 1999 daarentegen heeft de stijging van de lange rentes zich vertaald in verliezen op de verhandelingsportefeuille.

Voor de beleggingsportefeuilles, waarvan het uitstaande bedrag eind september 1999 EUR 174 miljard bedroeg of 22 pct. van het balans-totaal, heeft de recente rentedaling zich geuit in een met de verhoging van de marktwaarde van de effecten overeenstemmende opbouw van latente reserves. Een niet te verwaarlozen gedeelte van die meerwaarden werd effectief door de banken gerealiseerd dankzij verkopen van roerende waarden op de secundaire markt. De daaruit resulterende inkomens zijn tussen 1994 en 1998 opgelopen van EUR 436 miljoen of 4 pct. van het bankprovenu tot 1.971 miljoen of 13 pct. van dat provenu. Deze ontwikkeling vergt een tweevoudig commentaar.

Zolang de rentetarieven neerwaarts gericht blijven, gaat het realiseren van meerwaarden gepaard met een verhoging van de marktwaarde van de portefeuilles. Gaat de rente daarentegen opnieuw stijgen, dan zullen de cessies van effecten, in combinatie met het negatieve effect van het renteverloop, aanleiding geven tot een forse vermindering van de latente reserves die de banken hebben geaccumuleerd in de vorm van niet-gerealiseerde meerwaarden. Deze situatie heeft zich voorgedaan in 1994 en, in nog meerdere mate, in 1999. Hoewel de gerealiseerde



seerde meerwaarden ten opzichte van het jaar voordien een daling lieten optekenen, beliepen zij toch nog steeds EUR 1.453 miljoen of 9 pct. van het bankprovenu. Een en ander wijst erop dat de banken vrij sterk afhankelijk zijn van deze inkomensbron.

Er zij overigens aan herinnerd dat het realiseren van deze meerwaarden middelen zal vrijmaken die vervolgens tegen de nieuwe marktvoorwaarden zullen moeten worden herbelegd. Dergelijke operaties impliceren in feite dat de banken onmiddellijk een inkomen realiseren dat zij, mochten zij de effecten in portefeuille hebben gehouden, met uitstel zouden hebben geïnd in de vorm van een rente-inkomen.

### 3.1.4 Impact van de recente rentewijzigingen op de intermediatiemarge

De totale intermediatiemarge van de Belgische banken heeft tijdens de afgelopen jaren een vrij onregelmatig verloop vertoond. In 1995 en 1996 bedroeg zij ongeveer 1,3 pct.; tijdens de twee daaropvolgende jaren kromp zij tot circa 1,2 pct. en in 1999 kwam zij opnieuw in de buurt van 1,3 pct.

TABEL 12 – VERLOOP VAN DE INTERMEDIATIEMARGE VAN DE BELGISCHE BANKEN<sup>1</sup>

(gegevens op een sociale basis in procenten)

	Totale rentemarge	Marge op de interbancaire operaties	Marge op de operaties met de cliënteel
1995 .....	1,29	-0,13	2,20
1996 .....	1,31	-0,26	2,30
1997 .....	1,17	-0,15	2,06
1998 .....	1,22	0,02	2,02
Eerste negen maanden van 1999 ..	1,28	0,05	1,98

Bron: NBB.

<sup>1</sup> Berekend door het verschil te maken tussen het rendement van de activa er de kostprijs van de passiva. Teneinde te voorkomen dat zich naar aanleiding van de invoering van de euro tussen 1998 en 1999 een reeksbreuk zou voordoen, is de marge berekend op basis van alle valuta's samen.

Deze percentages zijn het resultaat van de combinatie van twee categorieën zeer uiteenlopende operaties. De interbancaire transacties leveren vrijwel geen netto rente-inkomens op. De nettomarge is zelfs, per definitie, gelijk aan nul voor de operaties die worden afgesloten tussen Belgische banken en het effectief opgetekende saldo kan slechts het resultaat zijn van de transacties met buitenlandse instellingen. Dit ecart, dat van 1995 tot 1997 negatief was, heeft tijdens de afgelopen twee jaar plaats gemaakt voor een licht positief verschil. Dat de Belgische banken voortaan de mogelijkheid hebben een omvangrijker gedeelte van de interbancaire operaties in hun eigen valuta af te wikkelen, heeft, samen met het feit dat zij over een groot uitstaand bedrag aan overheidseffecten kunnen beschikken die gemakkelijk als onderpand kunnen dienen, wellicht de kosten gedrukt van de interbancaire leningen in het buitenland.

In feite zijn de inkomens uit intermediatie voor het overgrote deel afkomstig van de transacties met de cliënteel. De marge op deze tweede categorie operaties liet in 1997, na een tijdelijk herstel in 1996, een forse krimp optekenen; die tendens zette zich vervolgens voort en in 1999 beliep de marge minder dan 2 pct.

Deze ontwikkelingen weerspiegelen deels het in paragraaf 3.1.2. nader toegelichte effect van de rentewijzigingen op de intermediatieactiviteit. In een beginfase had de algemene rentedaling een positieve impact voor zover de kosten van de kortlopende middelen onmiddellijk gingen dalen, terwijl de inkomens uit langlopende bestedingen slechts met vertraging werden aangepast, meer bepaald bij de hernieuwing van de looptijden. Die vertraging speelde evenwel slechts tijdelijk en nadien ging de marge des te sterker inkrimpen naarmate de rendementscurve vlakker werd, waardoor de looptijdtransformaties minder rendabel werden. Door de recente stijging van de lange rentes zou de marge opnieuw kunnen verruimen; het hierboven vermelde tijdsverschil tussen de hernieuwingsdata van de kortlopende passiva en de langlopende activa lijkt echter te

TABEL 13 — NETTOPOSITIES NAAR LOOPTIJD VAN DE BELGISCHE KREDIETINSTELLINGEN RESULTEREND UIT DE BALANSOPERATIES MET DE NIET-BANCAIRE CLIËNTEEL<sup>1</sup>

(gegevens in miljarden euro's op een sociale basis)

Looptijden	December 1994 <sup>2</sup>	September 1999 <sup>2</sup>	Wijzigingen van december 1994 tot september 1999
Onbepaald .....	-47,3	-72,0	-24,7
Maximaal 8 dagen .....	-46,7	-68,2	-21,5
Meer dan 8 dagen tot max. 1 maand .....	-9,5	-5,0	4,6
Meer dan 1 maand tot max. 3 maanden .....	6,6	1,6	-5,0
Meer dan 3 maanden tot max. 6 maanden .....	-5,4	7,6	13,0
Meer dan 6 maanden tot max. 1 jaar .....	-6,7	22,4	29,1
Meer dan 1 jaar tot max. 2 jaar .....	4,2	13,2	8,9
Meer dan 2 jaar tot max. 5 jaar .....	28,0	44,2	16,2
Meer dan 5 jaar tot max. 10 jaar .....	59,9	84,6	24,6
Meer dan 10 jaar .....	43,1	52,5	9,4
<b>Totaal</b> .....	<b>26,3</b>	<b>80,9</b>	<b>54,6</b>

Bron : NBB.

<sup>1</sup> Vorderingen op de cliënteel, effectenportefeuille, schulden tegenover de cliënteel en andere, door een effect vertegenwoordigde schulden.<sup>2</sup> Posities in franken voor december 1994 en in euro voor september 1999.

hebben verhinderd dat dit effect reeds in 1999 zou hebben gespeeld.

De intermediaatiewe activiteit wordt echter niet uitsluitend bepaald door het renteverloop. Zij wordt ook beïnvloed door de concurrentievoorwaarden; deze laatste zijn de afgelopen jaren verscherpt, wat heeft geleid tot een verkrapting van de marges. Behalve met de rentewijzigingen, dat wil zeggen prijswijzigingen, moet overigens ook rekening worden gehouden met de ontwikkelingen naar volume. De omvang en de richting van de nettoposities van de banken ten opzichte van hun cliënten zijn immers veranderlijk in de tijd.

De afgelopen jaren zijn de schulden tegenover de cliënteel en de overige, door een effect vertegenwoordigde schulden, enerzijds, en de vorderingen op de cliënten en de effectenportefeuille, anderzijds, qua looptijd sterker van elkaar gaan verschillen. Aan de passiefzijde heeft zich een verschuiving voorgedaan van de kasbons naar de spaardeposito's. Aan de actief-

zijde hebben de toename van de hypothecaire kredieten en de verruiming van het aandeel van de langlopende effecten in de effectenportefeuille geresulteerd in een verlenging van de gemiddelde duur van de tegoeden.

De transacties inzake looptijdtransformatie zijn niet alleen in aantal toegenomen. Zij berusten ook meer op interbancaire nettoleningen. Het verschil tussen de totale activa en de totale passiva ten opzichte van de cliënteel is immers vergroot van EUR 26 miljard eind december 1994 tot EUR 81 miljard eind september 1999. Die stijging is grotendeels het resultaat van de invoering van de euro, want er waren verhoudingsgewijs minder netto interbancaire leningen in franken dan in valuta's van de overige eurolanden. Zij wijst echter ook op een zekere asymmetrie in de desintermediatie van de financiële stromen. Het aantrekken van bankdeposito's en kasbons ondervindt concurrentie van alternatieve beleggingsvormen, zoals het verwerven van aandelen of deelbewijzen van ICB's. Wat de activa betreft, daarentegen, blijft de ruime cliënteel

van particulieren en kleine en middelgrote ondernemingen voor haar financieringsbronnen sterk aangewezen op de banken.

Dankzij de recente toename van het activiteitsvolume inzake looptijdtransformatie konden de kredietinstellingen hun netto rente-inkomens ondanks de uitholling van de marges behouden. De banken zijn echter ook afhankelijker geworden van deze activiteit en tevens kwetsbaarder in geval van afvlakking of omkering van de rendementscurve.

### 3.2 OVERIGE MARKTRISICO'S

#### 3.2.1 Wisselkoersrisico's

De invoering van de euro heeft geleid tot een vermindering van het relatieve belang van de in vreemde valuta's luidende tegoeden en verplichtingen van de Belgische banken. Het bedrag

van de in deviezen uitgedrukte passiva is aldus gedaald van EUR 317 miljard of 43,6 pct. van het balanstotaal in december 1998 tot EUR 189 miljard of 24 pct. van dat totaal in september 1999. Voor de activa is een parallelle ontwikkeling vastgesteld.

Het aandeel van de vreemde valuta's blijft verhoudingsgewijs groter op de interbancaire markt, waar het om en nabij 35 pct. belooft, dan in de relaties met de rest van de cliënteel waar het minder dan 20 pct. vertegenwoordigt. Op de interbancaire markt konden de Belgische banken overigens voor méér dan EUR 40 miljard nettomiddelen verwerven ter compensatie van het tekort tussen hun andere in vreemde valuta's luidende passiva en activa.

Ook de buiten de balans opgenomen valutatransacties, namelijk de contantwisseltransacties in uitvoering, de valutatransacties op termijn, de

TABEL 14 – TRANSACTIES IN VREEMDE VALUTA'S VAN DE BELGISCHE BANKEN

(einde-maandgegevens op een sociale basis)

	In miljarden euro's		In pct. van het totaal van de overeenkomstige rubrieken in alle valuta's door elkaar genomen	
	December 1998	September 1999	December 1998	September 1999
<b>Activa in vreemde valuta's</b>				
Interbancaire .....	149,9	79,4	67,8	35,7
Andere .....	161,5	104,5	31,9	18,5
Totaal .....	311,3	183,8	42,8	23,4
<b>Passiva in vreemde valuta's</b>				
Interbancaire .....	199,6	121,9	71,1	38,8
Andere .....	117,3	67,0	26,2	14,2
Totaal .....	316,9	188,9	43,6	24,0
<b>Saldi in vreemde valuta's</b>				
Interbancaire .....	-49,8	-42,6		
Andere .....	44,1	37,5		
Totaal .....	-5,7	-5,1		
<b>Buiten-balansoperaties <sup>1</sup></b>				
Te ontvangen vreemde valuta's .....	565,8	349,6		
Te leveren vreemde valuta's .....	561,9	345,5		

Bron: NBB.

<sup>1</sup> Af te wikkelen valutatransacties à contant, valutatransacties op termijn, deviezen- en renteswaps en deviezenopties en -futures.

TABEL 15 — NETTO VALUTAPOSITIE VAN DE BELGISCHE BANKEN

(einde-maandgegevens op een sociale basis, in miljarden euro)

	December 1995	December 1996	December 1997	December 1998	September 1999
Netto valutapositie					
Op de balans .....	-3,8	-12,4	-8,1	-5,7	-5,1
Buiten-balans <sup>1</sup> .....	2,7	9,6	8,7	3,9	4,1
Totaal .....	-1,0	-2,8	0,6	-1,8	-1,0
p.m. idem in procenten van de eigen middelen ..	-6,7	-17,3	3,3	-8,2	-4,2

Bron : NBB.

<sup>1</sup> Af te wikkelen valutatransacties à contant, valutatransacties op termijn, deviezen- en renteswaps en deviezenopties en -futures.

deviezen- en renteswaps alsook de valuta-opties en -futures, zijn erop achteruitgegaan. Het uitstaande bedrag ervan, in december 1998 nog ongeveer 565 miljard, beliep in september 1999 nog slechts om en nabij 350 miljard. Dit laatste bedrag blijft niettemin zeer hoog, wat erop wijst dat de Belgische banken op de valutamarkt nog steeds heel veel dekkingstransacties en operaties in het vlak van kasbeheer verrichten.

Het wisselkoersrisico moet worden gemeten door de balans- en de buiten-balansposities samen te voegen. De rol van de afgeleide producten als tegenpost van de valutaposities op de balans komt daarbij duidelijk tot uiting. Het negatieve verschil dat de Belgische banken traditioneel laten optekenen tussen de totale activa en passiva in vreemde valuta's wordt immers gecompenseerd door de als gevolg van de buiten-balansoperaties te ontvangen netto deviezenbedragen. Derhalve blijft de netto valutapositie van de Belgische kredietinstellingen al met al zeer zwak. Eind september 1999 vertegenwoordigde ze slechts een miljard euro, of 4,2 pct. van de eigen middelen.

### 3.2.2 *Risico's verbonden aan prijswijzigingen voor activa met variabel inkomen*

De rechtstreekse blootstelling van de Belgische banken aan de risico's verbonden aan prijswijzigingen voor activa met variabel inkomen, is vrij beperkt. De kredietinstellingen bezitten na-

genoeg geen vastgoed dat bestemd is om te worden doorverkocht, terwijl de aandelen die worden aangehouden vanuit beleggingsoogpunt eind september 1999 slechts EUR 3,3 miljard vertegenwoordigden. Het totale uitstaande bedrag van deze beide categorieën activa met variabel inkomen beliep, op diezelfde datum, 14,4 pct. van de eigen middelen.

Dit verhindert niet dat de Belgische banken indirect kunnen worden blootgesteld aan risico's verbonden aan vastgoed- en aandelenbezit. Een gedeelte van die risico's komen op de balans tot uiting in de vorm van materiële en financiële vaste activa. Eerstgenoemde omvatten voornamelijk de hoofdkantoren en de agentschappen die noodzakelijk zijn voor de uitoefening van de activiteiten ; het valt niet uit te sluiten dat een gedeelte van deze gebouwen zouden worden verkocht in geval van herstructurering van de distributienetwerken. Bij de financiële vaste activa hebben die ten opzichte van andere financiële ondernemingen een forse groei laten optekenen, namelijk van EUR 6,7 miljard in december 1995 tot 16,6 miljard in september 1999. Deze ontwikkeling weerspiegelt de recente participaties in het kader van de concentratiebeweging binnen de Belgische banksector. De participaties in andere ondernemingen zijn daarentegen zogoed als ongewijzigd gebleven.

De structuur van de aandelenportefeuille en van de portefeuille financiële vaste activa van de

Belgische banken draagt nog steeds het stempel van de regels die lange tijd door de autoriteiten voor bedrijfseconomisch toezicht werden opgelegd betreffende de participaties van de banken in andere ondernemingen dan financiële instellingen. Die regels zijn onlangs versoepeld, eerst door de wet van 22 maart 1993 betreffende het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen – die wet heeft de tweede bankrichtlijn van 15 december 1989 omgezet in de Belgische wetgeving –, en vervolgens door een koninklijk besluit van 17 juni 1996.

Op dit ogenblik worden enkel nog beperkingen opgelegd voor gekwalificeerde participaties (d.w.z. die welke méér dan 10 pct. uitmaken van het kapitaal van een vennootschap) en zij gel-

den noch voor de aandelen die zijn verworven met de bedoeling te worden verkocht noch voor de participaties in andere kredietinstellingen, financiële instellingen of ondernemingen die diensten verlenen aanverwant aan de activiteit van de kredietinstellingen. Die beperkingen, welke onder de door de Europese richtlijn toegestane maxima blijven, belopen momenteel maximaal 15 pct. van de eigen middelen van de bank voor elke participatie afzonderlijk en 45 pct. van de eigen middelen voor het geheel van de participaties.

Een ongunstig verloop van de aandelen- of vastgoedprijzen zou voor de banken andere risico's kunnen teweëgbrengen die niet steeds tot uiting komen in de balans. Een eerste transmissie-

TABEL 16 – DIRECTE EN INDIRECTE BLOOTSTELLING VAN DE BELGISCHE BANKEN AAN DE RISICO'S VERBONDEN AAN PRIJSWIJZIGINGEN VOOR ACTIVA MET VARIABEL INKOMEN

(einde-maandgegevens op een sociale basis, in miljarden euro's)

	December 1995	December 1996	December 1997	December 1998	September 1999
<b>1. Directe blootstelling</b>					
Vastgoed bedoeld voor doorverkoop .....	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Aandelenportefeuille .....	1,3	1,9	2,2	3,4	3,3
Totaal .....	1,4	2,0	2,3	3,4	3,4
idem in pct. van de eigen middelen .....	8,7	12,5	12,8	15,8	14,4
<b>2. Indirecte blootstelling</b>					
<b>2.1 Op de balans</b>					
Materiële vaste activa .....	3,2	3,3	3,4	3,6	3,6
Financiële vaste activa .....	7,9	8,1	9,9	13,4	17,9
waarvan: Financiële ondernemingen .....	6,7	6,9	8,5	12,1	16,6
Andere .....	1,1	1,2	1,5	1,3	1,3
Totaal .....	11,1	11,5	13,3	16,9	21,5
<b>2.2 Buiten-balans<sup>1</sup></b>					
Ontvangen reële zekerheden .....	160,2	176,7	185,7	179,5	201,2
idem in pct. van de kredieten aan de cliënteel	94,8	100,4	101,6	94,0	97,0
ICB's naar Belgisch recht gespecialiseerd in aandelen aangehouden door particulieren <sup>2</sup>	7,9	11,3	18,6	32,2	36,7
idem in pct. van de tegoeden van de particulieren bij de Belgische banken .....	4,0	5,6	9,2	15,6	17,9

<sup>1</sup> Op een territoriale basis.

<sup>2</sup> ICB's in aandelen, index-ICB's en pensioenspaarfondsen.

kanaal is dat van de kredietrisico's, dat reeds in het vorige hoofdstuk is geanalyseerd. Zo zal een daling van de vastgoedprijzen de in de projectontwikkeling of de bouw actieve ondernemingen kwetsbaarder maken. Een daling van de aandelenkoersen zal het financiële vermogen van de gezinnen aantasten of de financieringsmogelijkheden via aandelen van bedrijven onzekerder maken.

Een tweede weerslag zal zich doen gevoelen via de waarde van de door de kredietnemers aangebrachte waarborgen. De door de Belgische banken voornamelijk in de vorm van hypotheekontvangsten reële zekerheden bedroegen in september 1999 meer dan 200 miljard euro. Het valt op dat dit bedrag nagenoeg overeenstemt met dat van de totale kredietverlening aan de cliënteel. Beide bedragen kunnen weliswaar niet rechtstreeks met elkaar worden vergeleken. De waarborgen zijn bestemd als dekking voor de kredietlijnen waarvan de bedragen veel hoger kunnen uitvallen dan de effectief opgenomen kredieten. Zij kunnen ook andere operaties dekken dan de kredieten aan de cliënteel, bijvoorbeeld interbancaire vorderingen of buitenbalansposten zoals verbinteniskredieten. Niettemin benadrukt dit vergelijkingscriterium welk belang het aanleggen van waarborgen vertegenwoordigt in het kredietbeleid van de banken<sup>1</sup>.

De reële zekerheden bestaan niet uitsluitend uit onroerende goederen, maar ook uit effecten, met name aandelen. Een daling van de beurskoersen zal dus ook leiden tot een waardevermindering van de door de banken aangehouden waarborgen.

Hoewel, ten slotte, de beursrisico's voor de Belgische banken gering zijn, geldt niet hetzelfde voor hun cliënten. Aandelen zijn, zowel direct als indirect, een veel groter deel gaan uitmaken van het financiële vermogen van de Belgische particulieren. De banken hebben die beweging trouwens zelf gestimuleerd via het commercialiseren van aandelen-ICB's en index-ICB's met kapitaalbescherming. Tussen december 1995 en september 1999 zijn de beleggingen van de Belgische gezinnen bij die ICB's toegenomen van 7,9 tot 36,7 miljard euro. Dit laatste bedrag vertegenwoordigde bijna 18 pct. van de door de particulieren bij Belgische banken aangehouden tegoeden in de vorm van deposito's of kasbons.

Een dergelijke ontwikkeling wijzigt de aard van de relaties tussen de banken en hun deposanten. Zij biedt de kredietinstellingen de mogelijkheid nieuwe activiteiten te creëren en nieuwe inkomensbronnen aan te boren, maar terzelfder tijd berust zij op een nieuwe risicoverdeling. Hoewel de banken hierdoor hun blootstelling aan de krediet- of marktrisico's kunnen terugschroeven, gaan ze een zogeheten reputatierisico moeten dragen doordat ze onvermijdelijk zullen worden beoordeeld op de kwaliteit van hun raadgevingen aan de cliënteel.

Dit probleem valt enigszins buiten het kader van deze studie die is gewijd aan de krediet- en marktrisico's. Het gaat echter om een supplementair kanaal dat ertoe bijdraagt de banken gevoeliger te maken voor wijzigingen in de aandelenprijzen<sup>2</sup>.

## CONCLUSIES

De conclusies die uit de analyse van de macro-economische determinanten van de stabiliteit van het bankwezen kunnen worden afgeleid, blijken vrij geruststellend. In het bijzonder de kredietrisico's lijken, in hun geheel beschouwd, goed in de hand te worden gehouden. De activastructuur van de Belgische banken is op

<sup>1</sup> Er zij hierbij ook verwezen naar wat in paragraaf 2.1.3 is vastgesteld voor enkel maar de ondernemingen: uit de gegevens van de Balanscentrale blijkt dat ongeveer een vijfde van de effectief door de vennootschappen opgenomen bankkredieten gedekt zijn door reële waarborgen.

<sup>2</sup> Een soortgelijk risico bestaat ook voor de beleggingen in ICB's die gespecialiseerd zijn in obligaties, maar in dit laatste geval zijn de prijswijzigingen doorgaans minder groot.

dat vlak weliswaar vrij gunstig. Door het overwicht van de tegoeden op de overheid is het aandeel van de vorderingen op particulieren en ondernemingen minder groot dan in de meeste andere EU-landen.

De risico's verbonden aan kredieten aan particulieren zijn beperkt. De Belgische gezinnen hebben een betrekkelijk kleine schuldenlast en zijn blijkbaar niet geneigd om op een eventuele daling van hun inkomen te reageren met een algemene verhoging van hun beroep op leningen. De hypothecaire markt heeft daarenboven niet te lijden gehad van buitensporige schommelingen van de vastgoedprijzen.

Deze laatste factor heeft er tevens toe bijgedragen dat de risico's op kredieten aan ondernemingen binnen de perken zijn gebleven. Bovendien is deze cliënteel goed gediversifieerd en ogenschijnlijk niet geconcentreerd op zeer risicovolle branches. Niettemin blijft het aantal faillissementen van ondernemingen aan de hoge kant en de komende jaren zou het nog kunnen toenemen, mocht zich een conjunctuuromslag voordoen.

De landenrisico's, die zich in de voorgaande jaren in stijgende lijn bewogen, zijn momenteel blijkbaar goed afgebakend. In vergelijking met de andere geïndustrialiseerde economieën, zijn de risico's van de Belgische banken ten aanzien van de opkomende landen of de ontwikkelingslanden gering. Die structuur alleen biedt de Belgische banken echter geen toereikende bescherming tegen een geografische concentratie van de risico's op debiteurs uit landen die, hoewel ze geen landenrisico opleveren, zouden kunnen worden verzwakt door conjuncturele of structurele problemen. De crisissen die een weerslag hadden of nog hebben op de banksector van nochtans sterk ontwikkelde economieën tonen aan dat het niet om een louter hypothetisch risico gaat.

De renterisico's mogen niet aan de aandacht ontsnappen. Terwijl de Belgische banken vrijwel geen valutaposities hebben en slechts een zeer

beperkte aandelenportefeuille aanhouden, zetten hun belangrijke activiteiten in het vlak van looptijdtransformatie hen ertoe aan omvangrijke posities op de rendementscurve in te nemen. De omzetting van passiva op de korte termijn in activa op de langere termijn vond de laatste jaren plaats in een zeer gunstig klimaat, vanwege de algemene rentedaling. Daardoor verwierven de banken aanzienlijke latente meerwaarden op hun effectenportefeuilles, die zij thans misschien zouden kunnen gebruiken om hun resultaten te verbeteren of af te vlakken. Zo'n strategie valt moeilijk te handhaven omdat het renteverloop onlangs is omgeslagen.

Nog belangrijker is dat de stabiliteit van de Belgische banksector ook een keerzijde heeft. Zij gaat gepaard met een vrij traditionele activiteitenstructuur en een relatief matige rentabiliteit. Deze dubbele hinderpaal moeten de Belgische banken te boven komen indien ze naar behoren willen inspelen op de talloze veranderingen waarmee ze worden geconfronteerd. Het gezamenlijke effect van technologische veranderingen, het desintermediatieproces, de internationalisatie van de activiteiten en de invoering van de euro zet de rentabiliteit van de banken immers sterk onder druk.

Die beperkingen werden duidelijk beklemtoond in het artikel van het Economisch Tijdschrift van de Bank van mei 1998 betreffende « De Belgische financiële markt aan de vooravond van de Economische en Monetaire Unie ». In de conclusie van dat artikel wordt het volgende vastgesteld : « *De expansie van de Belgische instellingen kan niet langer uitsluitend steunen op de traditionele activiteiten of op de binnenlandse markt. Enkele structurele kenmerken van de Belgische markt vertragen echter het proces van openstelling. Zo zijn de financieringsoperaties nog steeds toegespitst op de overheid, waardoor nieuwe activiteiten minder kans op ontplooiing krijgen dan in geval van financiering van ondernemingen. Bovendien heeft het overwicht van de effecten van de overheids-schuld op het balansactief van de banken ervoor*



*gezorgd dat het eigen kapitaal van deze laatste niet zo groot hoefde te zijn, wat helemaal niet bevorderlijk is voor een heroriëntering van de activiteiten. De financiële instellingen kunnen niet rekenen op veel grote multinationale ondernemingen, die als tussenschakel zouden kunnen dienen voor hun eigen expansie in het buitenland. De KMO's – die in België zeer talrijk zijn – kiezen nog steeds in hoge mate voor financiering via particuliere uitgiften van aandelen, zodat de rol van de beurzen beperkt blijft. De institutionele beleggers zijn relatief weinig belangrijk, wat de mogelijkheden inzake diversifiëring van de portefeuilles begrenst.»*

Tal van Belgische banken hebben dit aanpassingsproces actief aangepakt door te trachten hun activiteiten te diversifiëren, zich te richten op nieuwe markten of over te gaan tot fusies of overnames, zowel in binnen- als buitenland. Die operaties leveren zelf risico's op die kunnen worden bestempeld als strategische risi-

co's. De banken kunnen immers in de verleiding komen om de rentabiliteit van hun traditionele activiteiten te herstellen door zich aan meer risico's bloot te stellen, bijvoorbeeld door kredieten te verstrekken aan minder solvabele debiteurs. Heroriënteringen of diversifiëringen van activiteiten kunnen dan weer ondoelmatig zijn en de banken ertoe brengen nieuwe risico's te lopen waarover weinig bekend is en die ze onvoldoende onder controle hebben.

Er bestaan duidelijke wisselwerkingen tussen die structurele aanpassingen en de macro-economische stabiliteit van het bankwezen. Een banksector die verzwakt is door structurele hervormingen zal immers gevoeliger zijn voor de effecten van de macro-economische ontwikkelingen op de uitoefening van zijn activiteiten; omgekeerd kan een verslechtering van de macro-economische situatie het aanpassingsproces van de banksector aan de veranderingen in zijn omgeving alleen maar bemoeilijken.